



# VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

## FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

## ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

# TVORBA INVESTIČNÍHO PORTFOLIA NA ZÁKLADĚ VÝSLEDKŮ HOSPODAŘENÍ EMITENTŮ

CREATION OF AN INVESTMENT PORTFOLIO BASED ON THE ECONOMIC RESULTS OF THE ISSUERS

## BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

## AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Richard Motl

## VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Roman Ptáček, Ph.D.

BRNO 2023

# Zadání bakalářské práce

Ústav: Ústav ekonomiky  
Student: **Richard Motl**  
Vedoucí práce: **Ing. Roman Ptáček, Ph.D.**  
Akademický rok: 2022/23  
Studijní program: Ekonomika podniku

Garantka studijního programu 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 bakalářskou práci s názvem:

## **Tvorba investičního portfolia na základě výsledků hospodaření emitentů**

### **Charakteristika problematiky úkolu:**

Úvod  
Vymezení problému a cíle práce  
Metodika práce  
Teoretická východiska práce  
Analýza problému a současné situace  
Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení  
Závěr  
Seznam použité literatury  
Přílohy

### **Cíle, kterých má být dosaženo:**

Cílem práce je vytvořit investiční portfolio pomocí metod fundamentální analýzy s hodnotovým přístupem. Pro výběr jednotlivých akciových titulů budou stanovena konkrétní kritéria, vyházejících zejména z analýz výsledků hospodaření emitentů.

### **Základní literární prameny:**

FABOZZI, F. J. The theory and practice of investment management: asset allocation, valuation, portfolio construction, and strategies. 2nd ed. Hoboken, N.J.: Wiley, 2011. 682 p. ISBN 978-0-470-92990-2.

GLADIŠ, D. Akciové investice, 2., rozš. Vyd. Praha: Grada, 2021. ISBN 978-80-271-4234-8.

GRAHAM, B. Inteligentní investor. Praha: Grada, 2008. ISBN 978-80-247-1792-0.

REJNUŠ, O. Finanční trhy. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014. ISBN 978-80-247-3671-6.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2022/23

V Brně dne 5.2.2023

L. S.

---

prof. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.  
garantka

---

doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.  
děkan

## **Abstrakt**

Tato bakalářská práce se zabývá analýzou akciových společností nacházejících se na burzách Spojených států amerických. Práce je zaměřena na získávání informací a analýzu společností, jenž vede k tvorbě portfolia z akciových titulů. Portfolio je určeno pro předem definovaného investora a analýza společností proběhla podle předem zadaných kritérií.

## **Abstract**

This bachelor's thesis focuses on analysis of stock companies found on stock exchange in United States of America. The thesis consists of gathering information and analysis of individual companies, which leads to creation of investment portfolio. The portfolio is intended for predefined investor and the analysis of companies was carried out according to predefined criteria.

## **Klíčová slova**

investice, portfolio, analýza, akcie

## **Key words**

investment, portfolio, analysis, stocks

### **Bibliografická citace**

MOTL, Richard. *Tvorba investičního portfolia na základě výsledků hospodaření emitentů* [online]. Brno, 2023 [cit. 2023-05-10]. Dostupné z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/150431>.  
Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce Ing. Roman Ptáček, Ph.D.

### **Čestné prohlášení**

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

V Brně dne 10. 5. 2023

---

Richard Motl

autor

## **Poděkování**

Mé poděkování patří panu Ing. Romanovi Ptáčkovi, Ph.D. za pomoc při tvorbě této práce a za jeho čas, který mi věnoval na osobních konzultacích.

# OBSAH

ÚVOD .....	12
1. CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY .....	13
1.1. Globální cíl a dílčí cíle .....	13
1.2. Postupy k dílčím krokům .....	13
1.3. Metodika práce .....	14
2. TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE .....	16
2.1. Dluhové cenné papíry .....	16
2.2. Akcie .....	16
2.3. Dividendy .....	16
2.4. Primární a sekundární trh .....	17
2.4.1. Primární trh cenných papírů .....	17
2.4.2. Sekundární trh cenných papírů .....	17
2.4.3. Cykličnost ve vývoji cen .....	17
2.5. Burzy cenných papírů .....	18
2.5.1. NASDAQ .....	19
2.5.2. NYSE .....	19
2.6. Fundamentální analýza .....	19
2.6.1. Hodnotový přístup .....	20
2.7. Investice vs spekulace .....	20
2.8. Riziko .....	21
2.8.1. Měření rizika .....	21
2.8.2. Druhy rizik .....	22
2.8.3. Riziko změn tržní úrokové míry (úrokových sazeb) .....	22
2.8.4. Riziko inflační .....	22



2.8.5.	Riziko událostí .....	22
2.8.6.	Riziko insolvence.....	22
2.8.7.	Riziko měnové .....	22
2.9.	Diverzifikace .....	23
2.9.1.	Riziko, likvidita, výnos.....	23
2.10.	Analýza stavových ukazatelů .....	24
2.10.1.	Horizontální analýza .....	24
2.10.2.	Vertikální analýza .....	25
2.11.	Analýza poměrových ukazatelů .....	26
2.11.1.	Zadluženost a kapitálová struktura.....	26
2.11.2.	Rentabilita vlastního kapitálu .....	27
2.11.3.	Zisk na akcii.....	27
2.11.4.	P/E ratio .....	28
2.11.5.	Dividendový výnos .....	28
2.12.	Vnitřní hodnota.....	28
2.12.1.	Dividendový diskontní model (DDM).....	29
2.12.2.	Bezpečnostní polštář .....	29
2.13.	Explicitní transakční náklady .....	30
2.14.	Shromáždění a analýza podkladů .....	30
2.14.1.	Vyhodnocení nashromážděných informací.....	31
2.14.2.	Benchmarking – hodnocení výkonnosti portfolia.....	31
3.	ANALÝZA .....	32
3.1.	Analýza historického portfolia.....	33
3.1.1.	Úroková míra a výpočet vnitřní hodnoty .....	33
3.1.2.	Honeywell International Inc. ....	34
3.1.2.1.	Analýza společnosti .....	34

3.1.2.2.	Výpočet vnitřní hodnoty a bezpečnostní polštář.....	38
3.1.3.	The Southern Company .....	39
3.1.3.1.	Analýza společnosti .....	39
3.1.3.2.	Výpočet vnitřní hodnoty a bezpečnostní polštář.....	43
3.1.4.	Amgen Inc.....	44
3.1.4.1.	Analýza společnosti .....	44
3.1.4.2.	Výpočet vnitřní hodnoty a bezpečnostní polštář.....	48
3.1.5.	Cisco Systems, Inc. ....	48
3.1.5.1.	Analýza společnosti .....	48
3.1.5.2.	Výpočet vnitřní hodnoty a bezpečnostní polštář.....	52
3.1.6.	Procter and Gamble Company .....	52
3.1.6.1.	Analýza společnosti .....	53
3.1.6.2.	Výpočet vnitřní hodnoty a bezpečnostní polštář.....	56
3.1.7.	Reflexe historické analýzy.....	56
3.2.	Analýza společností pro současné portfolio.....	57
3.2.1.	Určení diskontní sazby.....	57
3.2.2.	ConocoPhillips Company .....	57
3.2.2.1.	Analýza společnosti .....	58
3.2.2.2.	Výpočet vnitřní hodnoty a bezpečnostní polštář.....	61
3.2.3.	Home Depot, Inc.....	62
3.2.3.1.	Analýza společnosti .....	62
3.2.3.2.	Výpočet vnitřní hodnoty a bezpečnostní polštář.....	66
3.2.4.	BHP Group Limited.....	66
3.2.4.1.	Analýza společnosti .....	67
3.2.4.2.	Výpočet vnitřní hodnoty a bezpečnostní polštář.....	69
3.2.5.	Camden Property Trust.....	69

3.2.5.1.	Analýza společnosti .....	70
3.2.5.2.	Výpočet vnitřní hodnoty a bezpečnostní polštář .....	73
3.2.6.	Qualcomm Incorporated .....	73
3.2.6.1.	Analýza společnosti .....	74
3.2.6.2.	Výpočet vnitřní hodnoty a bezpečnostní polštář .....	77
4.	VLASTNÍ NÁVRH ŘEŠENÍ .....	78
4.1.	Historické portfolio .....	78
4.2.	Vyhodnocení výkonnosti historického portfolia .....	83
4.2.1.	Shrnutí historického portfolia .....	84
4.3.	Budoucí portfolio .....	84
4.4.	Shrnutí portfolia pro budoucnost .....	87
5.	ZÁVĚR .....	88
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....	90
	SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ .....	95
	SEZNAM GRAFŮ .....	96
	SEZNAM OBRÁZKŮ .....	97
	SEZNAM TABULEK .....	98
	SEZNAM ROVNIC .....	101

## ÚVOD

Hlavním důvodem pro vybrání této bakalářské práce byl mimo-studijní zájem o svět investování. Psaní této práce představuje výzvu, ale i možnost se ještě hlouběji se vzdělat v oblasti investic, akcií, a především fundamentální analýzy. V dnešní době by mělo být povědomí o investování více rozšířené, především kvůli neblahým efektům inflace na úspory domácností a jednotlivců. Pojmy jako burza, cenný papír nebo způsoby investování by se měly vyučovat na středních školách, a to nejen ekonomicky zaměřených. Je samozřejmé, že každou investici by měla předcházet řádná analýza a promyšlení, avšak mnohokrát tomu tak bohužel není a investování je jen slepé nakupování něčeho, na co byla zrovna reklama na sociálních sítích. Častokrát pro lidi znamená investování pouze činnost spojená s emocemi, iracionální a probíhající bez většího zvážení. Lidé se často pouštějí do něčeho, co je zrovna populární a zdá se být jednoznačně a zaručeně výnosné, což pouze nahrává tvorbě investičních bublin nebo velmi ztrátovým obchodům.

Obecně by se dalo říci, že je pro spoustu lidí investování španělská vesnice. V dnešní době se tato situace zlepšuje a na internetu se objevuje více informací o tomto tématu, ale stále je kam se posouvat. Proto je i jakousi motivací tuto práci sepsat tak, aby pro mé blízké, nováčky v investování, mohla fungovat jako návod, nebo alespoň určovatel směru ve světě investování na akciových burzách. Aby bylo jasné, proč bylo na základě různých hodnot a výsledků přistoupeno k nějaké akci.

Práce i portfolio vytvořené na základě analýz bude pro investora – obyčejného člověka, jenž potřebuje uložit peníze tam, kde se mu zhodnotí – respektive do takových akcií společností, u nichž je nepravděpodobné, že se po zainvestování dostanou do dluhů, zkrachují apod. Bude proto využito způsobů hodnotového přístupu k fundamentální analýze, který se zaměřuje spíše na stabilní firmy s velmi dobrým postavením na trhu. I investice do stabilních firem může totiž přinést velmi uspokojivé výsledky a zhodnocení, aniž by obsahovalo rizikovější akcie.

# 1. CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY

V této části bakalářské práce bude stručně popsáno, jaký je hlavní cíl práce, jaké metody a postupy budou použity.

## 1.1. Globální cíl a dílčí cíle

Cílem práce je vytvořit investiční portfolio pomocí metod fundamentální analýzy s hodnotovým přístupem. Pro výběr jednotlivých akciových titulů budou stanovena konkrétní kritéria, vycházejících zejména z analýz výsledků hospodaření emitentů.

Dříve, než dojde k finální tvorbě portfolio, budou uskutečněny tyto dílčí kroky:

- I. Určení kritérií pro výběr společností k analýze
- II. Samotná analýza vybraných společností z předchozího kroku
- III. Shrnutí a vyhodnocení analýzy a stavba portfolio na základě výsledků analýzy

Výsledkem výše napsaných kroků bude investiční portfolio pro předem definovaného retailového investora. Pro ověření přesnosti a spolehlivosti užívaných způsobů analýzy bude pomocí výše napsaných dílčích kroků vytvořeno pomyslné historické portfolio, teprve poté dojde k analýze v současném čase.

## 1.2. Postupy k dílčím krokům

Ke každému dílčímu kroku náleží určitá kritéria, podle kterých se bude práce řídit v zájmu dosažení globálního cíle.

Pro prvotní výběr akciových společností k následující fundamentální analýze budou stanovena konkrétní kritéria. Tato kritéria budou nastavena v souladu s hodnotovým přístupem a k dalšímu kroku, tedy k analýze, budou vybrány pouze ty společnosti, jež budou všechna kritéria splňovat. Hodnotový přístup se mimo jiné zaměřuje především na stabilitu společností, růst zisku a úměrný ukazatel P/E.

Následnou fundamentální analýzou projde každá vybraná společnost zvlášť a jejím cílem bude vybrat přibližně 5 nejvhodnějších společností k zařazení do portfolio.

### 1.3. Metodika práce

V této části bude podrobněji popsán postup zpracování a kritérií pro analýzu společností.

Nejprve bude vytvořeno portfolio historické k ověření správnosti zvolených postupů analýzy. Vybrané společnosti pro historické portfolio budou analyzovány v letech 2013-2017, nákup proběhne k 10. 1. 2018, prodej k 10. 1. 2023.

Po vyhodnocení historického portfolia bude v případě úspěchu vytvořeno portfolio pro budoucnost. Pro něj budou společnosti analyzovány v letech 2018-2022 a nákup proběhne k 1. 5. 2023.

Portfolio historické i budoucí bude vytvořeno pro pomyslného retailového investora. Bude se jednat o investora středního věku, který chce uložit přebytečné prostředky na dlouhou dobu, porazit investicí inflaci, zhodnotit vložené prostředky ideálně i lepšími procenty, než které generují S&P 500. Investor má k dispozici 100 000 USD, které mu při investičním horizontu 5 let nebudou chybět.

Pro analýzu byl zvolen americký akciový trh. Burzy NASDAQ a NYSE byly vybrány především pro body a fakta popsané v bodech 2.5.1 a 2.5.2 teoretické části této práce. Tedy že se jedná o jedny z největších světových burz, na nichž se nalézají jednak velké množství akciových titulů a rovněž známé akciové indexy.

Výběr akciových titulů pro analýzu proběhne následovně: vybíráno bude z dat akcií na burzách NYSE a NASDAQ. V úvahu budou brány pouze společnosti, jež mají kapitalizaci alespoň 10 mld. USD a podle způsobů Warrena Buffetta pouze ty společnosti, jež měly své IPO minimálně před 10 lety (Estevez, 2022).

V ideálním případě mimo to budou rovněž selektovány pouze ty společnosti, jež po celou analyzovanou dobu vyplácely dividendy, ideálně s rostoucím trendem a zároveň ne ve větším množství, nežli je zisk na akcii, jakožto známka zdravého a silného podniku, jenž chce odměňovat své investory. Ruku v ruce s tímto budou vybírány zároveň i podniky takové, které nějakou část svého zisku ponechávají pro růst společnosti. Precedentem pro obě tato kritéria je samozřejmě samotná ziskovost vybrané společnosti a ideálně rostoucí ziskové marže.

Pro vybrání těch nejvhodnějších společností k následné analýze bude využito služeb veřejně dostupného Market screeneru. Jedná se o aplikaci, která podle předem zadaných

(a výše vypsanych) kritérií nalezne nevhodnější akciové tituly. Pro tyto účely byl vybrán market screener Finviz, jelikož se jedná o jeden z nejobsáhlejších a snadno použitelných screenerů, jenž je rovněž zadarmo (Finviz, 2023).

Po výběru konkrétních akciových titulů se přejde k jejich analýze. Samotná analýza bude vycházet z částí fundamentální analýzy. Pro každou společnost bude provedena horizontální i vertikální finanční analýza pro zobrazení trendů společnosti co se týče aktiv, pasiv, kapitálu, zisku na akcii, dividend na akcii apod. Dále bude následovat pohled na jednotlivá kritéria, jenž naznačí, zdali je společnost opravdu hodna být zařazena do výsledného portfolia. Tato kritéria budou podrobněji, včetně rovnic, popsána v teoretické části práce. Kritéria budou následující: Míra zadluženosti, dividendová vytíženost a výnos, P/E ratio, ROE, EPS, a nakonec i vnitřní hodnota akcie v kontrastu s aktuální tržní cenou.

Pro celou analýzu budou využity zejména čtvrtletní výkazy jednotlivých společností, jež jsou dostupné v systému EDGAR na stránkách sec.gov., informace z oficiálních webů společností a údaje dostupné na Yahoo Finance.

## **2. TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE**

Tato část práce se zaměřuje na popsání všech pojmů a znalostí nezbytných pro orientaci v tématice investování a fundamentální analýzy. Teoretická část začíná základními pojmy týkající se investování a cenných papírů.

### **2.1. Dluhové cenné papíry**

Mezi dluhové cenné papíry se řadí různé druhy krátkodobých i dlouhodobých dluhopisů. Dluhopis je pro investora doklad o zapůjčení peněžních prostředků. Jeho vlastněním má právo na předem stanovený úrok a navrácení zapůjčené částky (Rejnuš, 2014, s. 230).

### **2.2. Akcie**

Podnikové neboli korporační akcie jsou společnostmi emitovány a prodávány za účelem získání peněžních prostředků, které v budoucnu nemusí vracet. Jejich atraktivita je oproti dluhopisům vyšší zejména z důvodu potenciálně vyšší výnosnosti. Akcie jsou považovány za značně volatilní cenný papír, jejich kupováním se investoři snaží získat výnosů z dividend a předpokládaného růstu či poklesu tržní ceny (Rejnuš, 2014, s. 230).

### **2.3. Dividendy**

Dividenda je podíl na zisku, který náleží vlastníkovi kmenových akcií. Kmenové akcie mohou disponovat standardní nebo oddálenou výplatou dividend. Standardním způsobem je dividenda vyplácena v návaznosti na vytvořeném zisku akciové společnosti po rozhodnutí valné hromady. U akcií s oddálenou výplatou dividend vzniká nárok na výplatu až za předem daný počet let nebo při předem specifikované události. Takové akcie proto zprvu bývají lacinější, s blížícím se termínem výplat dividend ale cena roste (Rejnuš, 2014, s. 230-233).



## **2.4. Primární a sekundární trh**

Na primárním a sekundárním trhu se obchodují krátkodobé i dlouhodobé cenné papíry. Bez ohledu na krátkodobé nebo dlouhodobé cenné papíry se primární a sekundární trh rozlišuje podle toho, jestli se obchoduje s emisemi poprvé uvedenými na trh, nebo s již dříve emitovanými cennými papíry (Rejnuš, 2014, s. 65).

### **2.4.1. Primární trh cenných papírů**

Primární trh slouží k získávání nových peněžních zdrojů, jenž jsou nezbytné pro realizaci investic velkých korporací, obcí i států. Investor, jenž tyto peněžní zdroje poskytne, získá jako protihodnotu cenné papíry. Pokud se cenný papír prodá na primárním trhu, obdrží peníze jejich emitent. Chod a fungování primárního trhu koreluje s fungováním trhů sekundárních. Zájem o cenné papíry na primárním trhu je ovlivněn vývojem cen obdobných cenných papírů na trhu sekundárním a jejich likviditou (Rejnuš, 2014, s. 66).

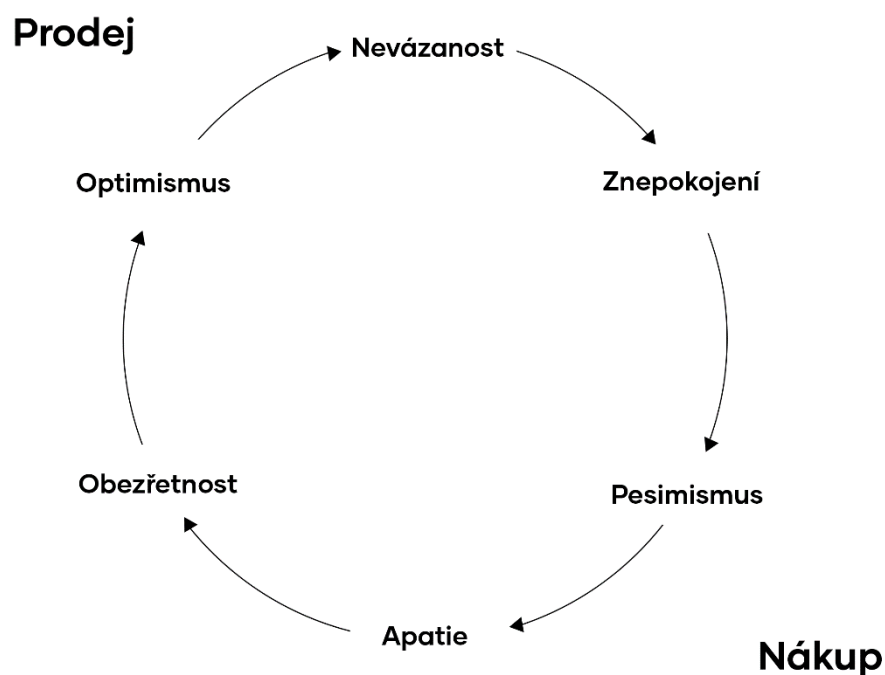
### **2.4.2. Sekundární trh cenných papírů**

Na sekundárním trhu se prodávají cenné papíry, jež byly již dříve uvedeny do oběhu. Stanovují se zde jejich tržní ceny, důležitou funkcí je i zajišťování likvidity. Pro investory je sekundární trh důležitý, jelikož jim poskytuje snadnou přeměnu cenných papírů v peníze. Cenné papíry, a zejména ty dlouhodobé, se na něm obchodují v mnohem větším objemu než na primárním trhu, jelikož tyto obchody probíhají opakovaně. Peníze na sekundárním trhu neplynou do společnosti, nýbrž prodávajícímu, od něho proti penězům jde cenný papír k novému kupujícímu, nedochází tak k navyšování peněžních prostředků společnosti (Rejnuš, 2014, s. 66).

### **2.4.3. Cykličnost ve vývoji cen**

Na akciovém trhu lze ve střednědobém horizontu vypořadovat cykličnost. Mezi neustále se opakující (cyklící se) fáze psychologického cyklu patří Optimismus – Nevázanost – Znepokojení – Pesimismus – Apatie – Obezřetnost v tomto pořadí. Cyklus začíná tím, že

investoři obezřetně kupují akcie, přičemž jim trh dává pozitivní odezvu ve formě dobrých výsledků a růstu výdělku, proto investor optimisticky nakupuje dál a kupuje čím dál pochybně kvalitní akcie. Brzy nastává euforie a investiční nevázanost. Po této fázi ale již ne všichni sdílejí všeobecný optimismus, proto z trhu odcházejí – prodávají své akcie. Brzy již ceny míří značným způsobem směrem dolů. Při konfrontaci s novou realitou jsou spekulanti znepokojení. Začíná se prodávat, trh hromadně opouští velké vlny investorů a na trhu zavládá pesimismus. Cyklus končí naprostým stavem apatie k akciím. Tok peněz se pak začne obracet díky lidem, které lákají nyní nízké ceny akcií a trh přechází opět do stavu obezřetnosti (Gladiš, 2021. s. 76-77).



Obr. 1: Psychologický cyklus (Upraveno dle Gladiš, 2021).

## 2.5. Burzy cenných papírů

Tato podkapitola probere teorii burz cenných papírů, NASDAQ a NYSE, jelikož byly tyto dvě zvoleny i jako kritérium pro výběr akcií k fundamentální analýze.

### **2.5.1. NASDAQ**

NASDAQ Inc. je společnost založená roku 1971, jenž jako první přišla s elektronickou burzou cenných papírů. Dnes je NASDAQ jednou z největších světových burz s více než 4 000 obchodovanými společnostmi. Společnost NASDAQ má po celém světě téměř 40 kanceláří a stejnojmenná burza se může chlubit tím, že poskytla prostor pro IPO společnostem jako Amazon nebo Google (Alphabet) (Nasdaq Inc., 2022).

### **2.5.2. NYSE**

Celým názvem New York Stock Exchange je NYSE americká, světově největší burza. Její historie sahá do roku 1792, kdy byla založena 24 akcionáři. Známým symbolem NYSE je takzvaný NYSE Bell, což je zvuk zvonu, který zahajuje a ukončuje denní obchodování na burze. Má v nabídce několik tisíc akciových titulů. Od roku 2005 je součástí mezikontinentální měnové burzy ICE a chlubí se například velmi známým akciovým indexem Dow Jones Industrial Average (NYSE, 2022).

## **2.6. Fundamentální analýza**

Fundamentální analýze je proces, jenž bude využíván v této práci v analytické části. Jedná se o analýzu s předpokladem, že každý akciový titul má nějakou svoji vnitřní hodnotu. Tato hodnota se zjišťuje a vychází z historických dat o dané společnosti, aktuální cena (kurz) akcie se potom pohybuje okolo této hodnoty. Součástí analýzy je i prognóza budoucnosti společnosti. Ke zjištění vnitřní hodnoty akcie se využívá mnoho modelů, postupů a výpočtů, mezi časté patří například dividendový diskontní model, P/E ratio nebo třeba cash-flow model. Po získání vnitřní hodnoty akcie se investor může rozhodnout, jestli do titulu investovat: pokud je vnitřní hodnota vyšší než cena akcie, je to signál k nákupu, pokud je vnitřní hodnota nižší než cena akcie, je to signál k prodeji (Akcie.cz, 2022).

### **2.6.1. Hodnotový přístup**

Hodnotová filozofie je častokrát brána jako protiklad filozofie růstové. Investor vybírající akcie na základě hodnotového přístupu hledí při fundamentální analýze na kritéria jako nízké PE a vysoký dividendový výnos. Hodnotový přístup lze obecně brát jako ten konzervativnější a opatrný, nesnaží se vyhledávat rychle rostoucí akcie za vysoké ceny, spíše se snaží hledat vnitřní hodnotu někde jinde. V kontrastu růstové filozofie, jenž v důsledku značného optimismu nabádá k nákupu předražených akcií, je hodnotová filozofie založená na principu, že naopak nabádá ke koupi neopodstatněně levných akcií v důsledku pesimismu. Hodnotový přístup se opírá i o minulost, konkrétně o hospodaření společnosti v minulosti v číslech. I právě tento přístup vyznávají investoři jako Walter J. Schloss, Tweedy Brown, nebo Warren Buffet, jehož přístup bude inspirací pro tvorbu portfolia této a výběr společností v této práci (Gladiš, 2005, s. 70-77).

### **2.7. Investice vs spekulace**

Mezi investicí a spekulací je markantní rozdíl. Investice je operace, které předchází důkladná analýza a slibuje zachování jistiny a odpovídající výnos. Spekulace je poté operace, jenž nesplňuje tyto požadavky. Pojem investice se v čase ale mění, mezi lety 1929 a 1932 po propadu trhu byly všechny kmenové akcie v podstatě považovány za spekulace. Naopak dnes je za investora často považován každý, kdo se jen objeví na akciovém trhu. Samotné rozlišení investice od spekulace je užitečné a mazání rozdílů mezi těmito pojmy může být důvodem k obavám. Spekulace však mají i svůj užitek: prospěšné mohou být například tím, že by bez nich nové a neověřené společnosti neměly možnost nashromáždit kapitál pro svůj rozvoj. Jsou tedy v určitých chvílích pro nevyhnutelné. Avšak jak může být spekulace inteligentní, může být naopak i neinteligentní. Tím, že člověk spekuluje, přičemž si myslí, že investuje, tím, že přestože postrádá zkušenosti a znalosti, člověk spekuluje vážně, a ne pouze pro zábavu a tím, že riskuje více peněz, než si může dovolit. ztratit. Pro správně řízenou spekulaci je ideální vyčlenit si finanční obnos, který si můžeme dovolit ztratit, a spekulovat s těmito penězi. Zároveň pak nikdy nemíchat investiční a spekulativní operace na stejném účtu nebo ve vlastní hlavě (Graham, 2008. s. 35-37).

## **2.8. Riziko**

Každá investice s sebou nese nějaké riziko. K riziku jako takovému neexistuje objektivní definice ani způsob, jak ho měřit. Riziko je velmi subjektivní, jelikož někomu se něco může zdát riskantní, ale to stejné se někomu může jevit bez rizika. Riziko lze definovat alespoň jako pravděpodobnost trvalé ztráty vložené investice. Důležité je se zaměřit na slovo trvalá, jelikož při kolísání trhu a poklesu ceny akcií nedochází k trvalé ztrátě, jelikož se tato situace může změnit. Trvalá ztráta vložené investice proběhla například v roce 2008 při krachu a bankrotu společnosti Lehman Brothers, kdy akcionáři přišli o svůj kapitál trvale a neměli možnost získat ho zpět. Rovněž lze prohlásit, že existuje vztah mezi rizikem a výnosem, a to že čím větší riziko investor podstupuje, tím větší kompenzaci (výnos) požaduje. S rostoucím očekávaným výnosem se zvětšuje možný rozptyl rizika a zhoršují se potenciální negativní dopady (Gladiš, 2021. s. 85-89).

### **2.8.1. Měření rizika**

Někteří profesionální investoři pro management rizika používají metodu Value at Risk, zkráceně VaR. Tato metoda se snaží vypočítat nehorší ztrátu, k níž může v daném portfoliu dojít, a to včetně požadované statistiky a v daném časovém horizontu. Přesto byla metoda VaR jednou z důvodů, proč došlo ke krizi v roce 2008, jelikož tuto metodu používaly finanční instituce jako hlavní metodu k risk managementu. VaR fungovalo dobře do chvíle, kdy se ukázalo, že je například fond podvod.

Investiční riziko je zkrátka záležitostí názoru. Závisí na odhadu hodnoty společnosti a její stabilitě a na vztahu mezi cenou a hodnotou. Jakmile se investor pouští do investic mimo svůj kruh kompetencí, riziko roste. Není ho totiž možné dostatečně řídit a zvážit. Investor v tu chvíli přesně neví, co dělá. Riziko svých investic lze snížit tak, že se bude investor držet v kruhu svých kompetencí a zaměřovat se na společnosti, jež jsou relativně stabilní a předvídatelné (Gladiš, 2021. s. 90-92).

## **2.8.2. Druhy rizik**

### **2.8.3. Riziko změn tržní úrokové míry (úrokových sazeb)**

Nebezpečí rizika změny tržní úrokové míry spočívá v možném budoucím kolísání tržních úrokových měr. Tyto úrokové míry totiž ovlivňují v podstatě všechny druhy finančních instrumentů. Pro investora je špatný vývoj ten, kdy po zakoupení investice úrokové míry rostou (Rejnuš, 2014. s. 202).

### **2.8.4. Riziko inflační**

Inflační riziko nepříznivě dopadá na reálný výnos z investice. Inlace sice nominální míry výnosu většiny instrumentů zvyšuje, to samé však nelze říct o výnosu reálném. Při vysokých hodnotách inflace se zvyšuje riziko toho, že investice bude mít buď velmi nízkou výnosnost, nulovou nebo dokonce zápornou (Rejnuš, 2014. s. 202).

### **2.8.5. Riziko událostí**

Toto riziko znamená možnost vzniku nepříznivých událostí, které mohou více či méně významně ovlivnit ceny cenných papírů. Skutečné důsledky těchto událostí závisí na jejich vnímání účastníky trhu (Rejnuš, 2014. s. 202).

### **2.8.6. Riziko insolvence**

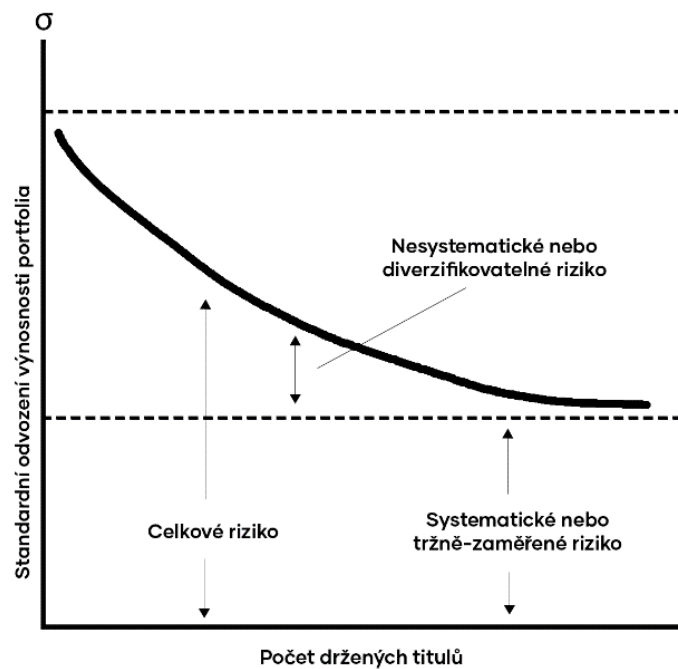
Jinak označováno jako kreditní riziko souvisí s možnou špatnou situací emitenta, konkrétně neschopnost dostát včas nebo vůbec svým závazkům. Důvodem pro tuto situaci může být dočasná nebo trvalá platební neschopnost, jenž může vést až k bankrotu. Jedná se tedy o riziko, které se vztahuje vždy na daného emitenta cenného papíru a lze ho tak řádně diverzifikovat (Rejnuš, 2014. s. 202).

### **2.8.7. Riziko měnové**

Toto riziko existuje pouze u investic do cenných papírů denominovaných v cizí měně. Výnos těchto investic je pak ovlivněn změnami kurzů mezi tuzemskou měnou a měnou investice (Rejnuš, 2014. s. 203).

## 2.9. Diverzifikace

Jeden z cílů, k němuž by měl investor směřovat, je diverzifikace, tedy tvorba portfolia takového, kde existuje nižší riziko bez obětování potenciálního výnosu. Diverzifikace spočívá v kombinování cenných papírů, jejichž výnosy nejsou stoprocentně vázané na sebe. Diverzifikace pomáhá odstranit nesystematické riziko. V případě, že je v portfoliu okolo 20 náhodně zvolených cenných papírů je nesystematické riziko téměř eliminováno a zůstává pouze riziko systematické, závislé na trhu, viz graf (Fabozzi, 2009, s. 152-152).



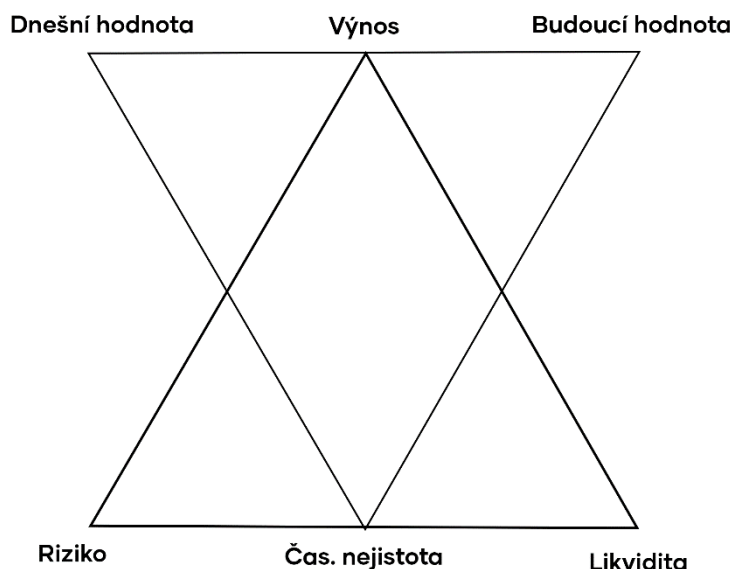
Graf. 1: Systematický a nesystematický risk portfolia (Upraveno dle Fabozzi, 2009).

### 2.9.1. Riziko, likvidita, výnos

Při ekonomické analýze dochází k porovnávání ekonomických vstupů coby peněžních výdajů a výstupů coby peněžních příjmů. Při identifikaci a měření těchto výstupů a vstupů je důležité brát v úvahu tři klíčové faktory, které jsou vzájemně provázané a jsou jimi:

1. Výnosnost – poměrový vztah mezi vstupy a výstupy
2. Riziko – nebezpečí, že nedojde k naplnění očekávaných výsledků

3. Likvidita – přeměna investice na disponibilní finanční prostředky. Čím likvidnější investice je, tím rychleji a s menší ztrátou (menšími transakčními náklady) lze investici přeměnit (Tetřevová, 2006, s. 51).



Obr. 2: Magický investiční trojúhelník (Upraveno dle Tetřevová, 2006, s. 51).

## 2.10. Analýza stavových ukazatelů

V rámci stavových ukazatelů bude v práci vyhotoveny horizontální a vertikální analýzy jednotlivých společností. Horizontální analýza se využívá k lepšímu pochopení a vývoji trendů a vertikální analýza se zabývá rozborem struktur položek v účetních výkazech (Knápková, 2017, s. 65).

### 2.10.1. Horizontální analýza

Horizontální analýza sleduje a porovnává změny v účetních výkazech v časové posloupnosti. Tyto změny jsou potom vyjádřeny v absolutní výši a v procentuálně (Knápková, 2017, s. 71).

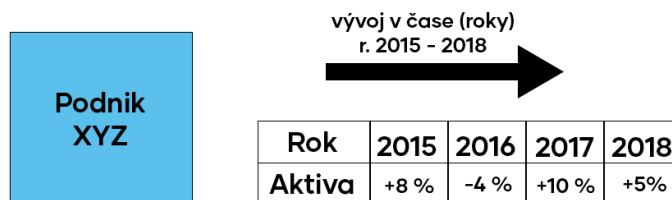
Rovnice 1: Výpočet absolutní hodnoty (podle Knápková, 2017, s. 71).

$$\text{Absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1}$$



Rovnice 2: Výpočet procentní změny (podle Knápková, 2017, s. 71).

$$\text{Procentuální změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{ukazatel}_{t-1}} \times 100$$



Obr. 3: Horizontální analýza – srovnání vývoje v čase (Upraveno dle Knápková, 2017).

### 2.10.2. Vertikální analýza

Vertikální analýzu lze jinak nazvat jako procentní rozbor. Vytváří se vyjádřením jednotlivých položek z výkazů jako procentní podíl vůči zvolené základně. Jako základna se většinou volí výše aktiv (pasiv) v případě analýzy rozvahy, pro analýzy výkazů zisku a ztráty většinou výše výnosů a nákladů. Tato skutečnost je znázorněna i v rovnici a obrázku níže (Knápková, 2017, s. 71).

Rovnice 3: Využití vertikální analýzy (podle Knápková, 2017, s. 71).

$$\% \text{ zastoupení položky aktiv} = \frac{\text{položka účetního výkazu}}{\text{celková aktiva}} \times 100$$



Obr. 4: Vertikální analýza – rozbor struktury aktiv (Upraveno dle Knápková, 2017).

## 2.11. Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele nám dávají rychlý přehled o finanční situaci podniku, proto je analýza pomocí nich tolik oblíbená a využívaná. Poměrové ukazatele jsou rozděleny do několika skupin, přičemž v této práci budou využity ty nejdůležitější, které korespondují s vybranou hodnotovou strategií výběru titulů do portfolia. Hluběji tedy budou probrány ukazatele ze skupiny zadluženosti, kapitálové struktury, rentability a kapitálového trhu (Knápková, 2017, s. 87).

### 2.11.1. Zadluženost a kapitálová struktura

Ukazatele zadluženosti a kapitálové struktury jsou velmi efektivní k indikaci rizik. Obecně platí, že čím více cizích zdrojů podnik má, tím vyšší je jeho rizikovost, protože za tento cizí kapitál samozřejmě musí platit ve formě úroků. Určitá míra zadluženosti je ale příznivá a vítaná. Cizí kapitál je totiž levnější než vlastní kapitál. Úroky z něj totiž snižují daňové zatížení podniku, protože se úroky počítají jako součást nákladů snižující zisk, z nějž se daně platí. Tomuto se říká daňový efekt či štít.

Cena kapitálu je ovlivněna i rizikem, jenž podstupuje investor. Čím větší riziko totiž nese, tím vyšší chce za poskytnutý kapitál cenu. Z toho vyplývá, že vlastní kapitál je dražší než cizí, jelikož nároky věřitelů se uspokojují před nároky vlastníků. Vlastník nese vyšší riziko, tedy požaduje i vyšší výnos. Každá firma by tedy měla usilovat o co nejvíce optimální finanční strukturu, jinak řečeno poměr vlastního a cizího kapitálu (Knápková, 2017, s. 87).

Ukazatel celkové zadluženosti po vynásobení 100 určuje procento aktiv, které se financuje z cizích zdrojů. Zde existuje i doporučená hodnota, a to v rozmezí 30 až 60 procent (Knápková, 2017, s. 88).

Rovnice 4: Výpočet celkové zadluženosti (podle Knápková, 2017, s. 88).

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}}$$

Dalším ukazatelem týkajícím se zadluženosti je míra zadluženosti, která vyjadřuje poměr mezi cizím a vlastním kapitálem a signalizuje, do jaké míry mohou být ohroženy nároky věřitelů. Může být důležitý například pro banky, když posuzují, zda poskytnout úvěr či

nikoliv. Důležité je u tohoto ukazatele sledovat časový vývoj a jestli se podíl cizích zdrojů zvyšuje či snižuje (Knápková, 2017, s. 89).

Rovnice 5: Výpočet míry zadluženosti (podle Knápková, 2017, s. 89).

$$\text{míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}}$$

### 2.11.2. Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu, anglicky return on equity, je poměrový ukazatel s anglickou zkratkou ROE, spadající do kategorie analýzy rentability. Pomocí ROE se měří, jak je podnik schopen dosahovat zisku s využitím svého kapitálu a vytvářet nové zdroje. Zisk by měl v ideálním případě být úměrný k riziku neseného s investovaným kapitálem. Ukazatel je rovněž důležitý pro investory, jelikož jim dává představu o zhodnocení kapitálu, jenž byl jimi vložen, přičemž je žádoucí, aby toto zhodnocení převyšovalo aktuální úrokové míry z dlouhodobých vkladů. Rozdíl mezi úročením vkladů a rentabilitou se pak nazývá premií za riziko.

V případě, že by nebyla dosažena dostatečná rentabilita, investice do takového podnikání není pro investora výhodné. U ukazatele ROE je rovněž důležité vyvarovat se nepřesnostem, jež mohou reálnou ziskovost podhodnotit. Stát se tak může, pokud by se zisk a vlastní kapitál počítaly ke stejnému datu, jelikož zisk byl vytvořen v průběhu celého roku, nebyl však ještě celý použit k financování podniku (Knápková, 2017, s. 103).

Rovnice 6: Výpočet ROE (podle Knápková, 2017, s. 102).

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

### 2.11.3. Zisk na akcii

Ukazatel zisku na akcii, anglicky earnings per share, se zkratkou EPS, vyjadřuje zisk, jenž připadá na jednu akcii. Platí zde, že čím vyšší hodnota ukazatele vychází, tím lépe (Knápková, 2013, s. 109).

Rovnice 7: Výpočet EPS (podle Knápková, 2013, s. 109).

$$EPS = \frac{\text{výsledek hospodaření (VH)}}{\text{počet vydaných akcií}}$$

#### 2.11.4. P/E ratio

P/E ratio, anglicky price to earnings ratio, je poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii. Ukazatel slouží k lepší představě o tom, jestli je cena akcie vůči konkurenci podhodnocená, nebo nadhodnocená. Pokud je P/E ratio nižší než u konkurence, je akcie podhodnocená, v opačném případě je nadhodnocená. P/E ratio mohou využívat investoři jako signál k nákupu (Knápková, 2017, s. 111-112).

Rovnice 8: Výpočet P/E ratio (podle Knápková, 2017, s. 111).

$$PE = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{zisk na akcii}}$$

#### 2.11.5. Dividendový výnos

Dividendový výnos vyjadřuje výnosnost investovaného kapitálu do akcií v k dividendám. Podnik se však může rozhodnout zadržet nerozdělený zisk z minulých let a investovat ho do rozvoje podniku. Tato investice pak v ideálním případě má vést k vyšším ziskům v budoucnu a růstu tržní ceny akcie. Ani tato varianta zhodnocení investice by tedy neměla být opomenuta a je třeba zvažovat obě formy výnosů (Knápková, 2017, s. 112).

Rovnice 9: Výpočet dividendového výnosu (podle Knápková, 2017, s. 112).

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{tržní kurz akcie}}$$

### 2.12. Vnitřní hodnota

Vnitřní hodnota je v podstatě odhad skutečné hodnoty akcie. Cena se totiž nerovná současné hodnotě, cena vzniká obchodováním na burzách cenných papírů. Výpočet vnitřní hodnoty akcie není stoprocentně objektivní, což znamená, že nese jisté riziko. Pro výpočet existuje vícero postupů a každému investorovi vyjde vnitřní hodnota akcie jiná. Rozdíly mezi jednotlivými výsledky mohou být i poměrně velké, a to kvůli odlišnému množství informací různých investorů. K rozdílu tak dojde i přesto, že by použili stejný vzorec. Vnitřní hodnota akcie bude sloužit jako podstatný signál k vyhodnocení toho, zdali je cena akcie přiměřená. Ideálně by se mělo k nákupu přistoupit ve chvíli, kdy je vnitřní hodnota akcie nižší, než je její současná cena na trhu (Gladiš, 2005, s. 35-36).

### 2.12.1. Dividendový diskontní model (DDM)

Mezi způsoby určení vnitřní hodnoty patří modely ziskové, cash flow, bilanční, a právě dividendové diskontní, které jsou jedním z nejpoužívanějších pro tento účel. Dividendový diskontní model je stavěn na peněžních tocích ve formě dividend a na předpokládané prodejní ceně na konci držení akcie. Rozvinutějším dividendovým diskontním modelem je jednostupňový model s konstantním růstem (poklesem), který bude využit v této práci. Tento model počítá s konstantním růstem nebo poklesem dividend v průběhu držení akcie, s požadovanou konstantní mírou výnosu a s předpokládanou prodejní cenou na konci držení akcie (Rejnuš, 2014, s. 249-253).

Rovnice 10: Výpočet vnitřní hodnoty akcie pomocí DDM (Upraveno dle Rejnuš, 2014, s. 253).

$$VH(SH) = \frac{D_0 \times (1 + g)}{1 + r_d} + \frac{D_0 \times (1 + g)^2}{(1 + r_d)^2} + \frac{D_0 \times (1 + g)^3}{(1 + r_d)^3} + \frac{D_0 \times (1 + g)^4}{(1 + r_d)^4} + \frac{D_0 \times (1 + g)^5 + C_5}{(1 + r_d)^5}$$

Kde:

$VH(SH)$  = vnitřní hodnota (současná hodnota)

$D_0$  = dividendy v základním (výchozím) roce

$g$  = konstantní míra očekávaného růstu dividend

$C_5$  = očekávaná tržní cena akcie po 5 letech držení

$r_d$  = požadovaná konstantní míra výnosu (diskontní míra)

### 2.12.2. Bezpečnostní polštář

Hlavní myšlenka hodnotového přístupu je nakoupení cenných papírů „pod cenou“. To, jak moc kupujeme akcii ve slevě, nebo jinak řečeno pod její skutečnou hodnotou, vyjadřuje bezpečnostní polštář. Jedná se o rozdíl mezi vnitřní hodnotou akcie a současnou tržní cenou. Bezpečnostní polštář je ochrana před chybami v analýze a proti nejistotě budoucnosti. Čím vyšší bezpečnostní polštář je, tím lépe pro investora. Každý investor

požaduje na základě svého vnímání rizika jinak velký bezpečnostní polštář. Obrázek níže demonstuje efekt a užitečnost bezpečnostního polštáře v různých scénářích s výsledky těchto scénářů v podobě ztrát či výnosu (zisku) (Čermák, 2018, s. 51-52).

	Konzervativní odhad	Scénář		
		Mírně pesimistický	Pesimistický	Katastrofický
Tržní cena akcie (USD)	60	60	60	60
Vnitřní hodnota (USD)	100	80	60	50
Bezpečnostní polštář	40%	25%	0%	-20%
Zisk	67%	33%	0%	-17%

Obr. 5: Scénáře vývoje vnitřní hodnoty, bezpečnostního polštáře a zisku (Upraveno dle Čermák, 2018).

### 2.13. Explicitní transakční náklady

Přímé náklady spojené s obchodováním cenných papírů jsou spojené především s poplatky brokerovi za provedení obchodu. Jedná se o odměny, které jsou různé u různých brokerů a závisí na typu brokera a způsobech, kterými se řídí. Součástí těchto odměn může být i poplatek za transfer cenných papírů od jednoho majitele k druhému (Fabozzi, 2009, s. 275).

### 2.14. Shromáždění a analýza podkladů

Shromáždění a analýza podkladů se rovná získání, zpracování a zhodnocení dostupných zdrojů informací k našemu záměru. Tyto zdroje lze rozdělit na interní a externí. Do interních podkladů spadají výpisy z obchodního rejstříku, stanovy, rozvahy, VZZ, seznamy majetku, smlouvy apod. Tyto informace lze zpravidla získat na internetu a v odborných publikacích. Pro účel získání relevantních informací lze využít data-miningu, tedy způsobu přeměny dat na informace z velkého objemu dat, které firmy za leta svého působení tvoří. Následná hloubková analýza může být provedena ve 4 hlavních kategoriích – ekonomická, sociální, finanční a analýza výroby. Pro účely této práce bude nejdůležitější analýza ekonomická a především finanční (Tetřevová, 2006, s. 21-22).

<b>Ekonomická analýza</b>	<b>Finanční analýza</b>
Trh	Rentabilita
Zákazníci	Likvidita
Konkurence	Zadluženost
Výrobky	Aktivita
Marketing, propagace, komunikace	Cash-flow
Ekonomická výkonnost	Situace společnosti na kapitálovém trhu

Obr. 6: Analýza akciové společnosti – ekonomická a finanční (Upraveno dle Tetřevová, 2006).

### **2.14.1. Vyhodnocení nashromážděných informací**

Pro finální vyhodnocení finanční situace společnosti slouží právě výše zmíněné a rozepsané ukazatele, jež jsou standardizované a historicky ověřené. Tyto ukazatele však není radno posuzovat samostatně, ale spíše jako celky. Jeden ukazatel může totiž vyjít velmi dobře na úkor ukazatele jiného, je tedy třeba zaměřit se i na souvislosti mezi nimi. Rovněž je důležité porovnat společnost, jež se ukáže v analýze jako prosperující, s konkurencí, abychom vždy vybrali ne dobrou, ale tu nejlepší společnost z konkrétní oblasti podnikání (Knápková, 2017, s. 117).

### **2.14.2. Benchmarking – hodnocení výkonnosti portfolia**

Benchmark lze popsat jako neřízený index, jenž je často vyžíván k porovnávání výsledků investorů a výkonnosti jejich portfolií. Benchmark jako takový je tvořen nějakou třídou aktiv, nebo například indexem. Výhodou naší pozice individuálního investora oproti investičního manažera je, že investiční manažeři bývají často benchmarky omezování a jsou svým způsobem nuceni se od nich příliš neodchylovat, zatímco individuální investor není nucen akcie prodávat a nakupovat tak, aby se blížil benchmarku. Pro naše účely využijeme benchmark jako způsob pro hodnocení výkonnosti výsledného portfolia. Jako benchmark bude zvolen americký index S&P 500 (Gladiš, 2005, s. 157).

### 3. ANALÝZA

Jak již bylo zmíněno, nejprve bude provedena historická analýza pro ověření funkčnosti zvolených kritérií a ukazatelů. Analyzovány budou společnosti před pomyslným nákupem v historii. Konkrétně budou společnosti analyzovány v letech 2013-2017, přičemž pomyslný historický nákup proběhne na začátku roku 2018, tedy 10. 1. 2018 a prodej proběhne o 5 let později, konkrétně 10. 1. 2023.

Po této historické analýze bude následovat analýza v současné době, s aktuálními daty a s investicí do budoucna. Tato druhá investice by měla proběhnout 1. 5. 2023 a společnosti budou analyzovány v letech 2018-2022.

Před každou analýzou bude pro účely výpočtu vnitřní hodnoty akcií zjištěna úroková míra. Jelikož budou analyzovány americké akcie, ke zjištění této úrokové míry budou použity 10leté americké dlouhodobé dluhopisy.

Pro výběr společností bude, jak bylo popsáno dříve, využít market screener. Akcie k analýze budu vybírat tak, aby byly diverzifikované, co se týče odvětví, a v těchto odvětvích se rovněž pokusím vybrat vždy tu nejsilnější akcii podle tržní kapitalizace a aktuálního P/E ratio, případně podle dividendového výnosu.

Konkrétní údaje zadané do Market Screeneru Finviz vypadaly následovně:

(D)

- *Nasdaq/NYSE*
- *IPO more than 10 years*
- *Market cap. over 10 bln.*
- *Dividend yield over 2 %*

(F)

- *Payout ratio (under 90 %)*
- *Net profit margin positive / high (>20 %)*

V následující části se budu věnovat analýze pouze vybraných akcií, které byly vyhodnoceny jako nejvhodnější kandidáti pro investici. Zde je jejich výčet a označení sektoru, do něž spadají:



### **Historické portfolio:**

- Honeywell International (průmysl)
- The Southern Company (energie/utilities)
- Amgen (zdravotnictví)
- Cisco Systems (technologie)
- Procter And Gamble (spotřebitelské produkty)

### **Portfolio pro budoucnost:**

- ConocoPhillips (energie)
- Home Depot, Inc. (maloobchod)
- BHP Group Limited (materiály)
- Camden Property Trust (nemovitosti)
- Qualcomm Incorporated (technologie)

## **3.1. Analýza historického portfolia**

Tato část práce bude zaměřena na analýzu společností v historii, k pomyslnému nákupu, který měl proběhnout 10. 1. 2018. Analyzovány tak budou data z let 2013-2017. Smyslem této historické analýzy je ověření funkčnosti zvolených postupů pro analýzu akciových titulů ke stavbě finálního portfolia.

### **3.1.1. Úroková míra a výpočet vnitřní hodnoty**

Pro výpočet vnitřní hodnoty metodou diskontovaného dividendového modelu bude potřeba si určit jednotný způsob zjišťování hodnot. Pro  $D_0$  bude použita v případě konstantního růstu dividend poslední roční dividendy za analyzované období. Pro  $g$ , tedy očekávanou míru růstu dividend, bude použit průměr meziročního růstu dividend z horizontální analýzy. Pro  $rd$ , tedy diskontní sazbu, bude použita hodnota sazby desetiletých dlouhodobých amerických dluhopisů (10 year treasury bond) ke dni

plánované investice 10. 1. 2018. Ta činila 2,538 %, což jsem zaokrouhlil na 2,5 % (MarketWatch, Inc., 2023).

Pro poslední hodnotu  $C_5$ , tedy očekávaný kurz na konci investice, jsem zvolil následující postup: jako základ poslouží nákupní cena akcie na počátku investice. Pro očekávaný růst této ceny využiji průměr růstu EPS a VK z horizontální analýzy, přičemž tento průměr obou ukazatelů bude vynásoben 5 jakožto délkou investice. Základní (nákupní) cena bude vynásobena upraveným průměrem ukazatelů.

### **3.1.2. Honeywell International Inc.**

Společnost Honeywell operuje v technologickém sektoru se zaměřením na letectví, stavební technologie, materiály a bezpečnost. Byla založena roku 1906 Markem Honeywellem jako Honeywell Heating Specialty Co. Incorporated a ve své době se zaměřovala na teplovodní generátory (Honeywell International Inc., 2023).

Honeywell se svým působením podílela například na vesmírné misi Apollo 11, kdy 16 000 součástek firmy Honeywell bylo použito pro stabilizační a kontrolní systémy vesmírného plavidla a piloti firmy pomohli s jejich testováním (Honeywell, 2023).

Firma sídlí od roku 2019 v severoamerické Nové Karolíně ve městě Charlotte a konkrétně pracuje na palivově účinnějších letadlech, automatizaci domácností, automatizaci tvorby chemikálií a materiálů, čtečkách čárových kódů, ochranných pomůckách a softwaru s podporou hlasu. Historicky si firma připisuje vynálezy automatického topení, autopilota v dobách druhé světové války, bezolovnatý benzín, nejpoužívanější čárový kód „39“ nebo systém pro předcházení kolizím (Honeywell International Inc., 2023).

Společnost Honeywell je obchodována na americké burze NASDAQ pod tickerem HON (NASDAQ, 2023).

#### **3.1.2.1. Analýza společnosti**

V této části dojde k analýze společnosti Honeywell podle postupů vypsanych dříve v teoretické části práce. K analýze budou použity účetní výkazy společnosti v letech 2013

až 2017. V následující tabulce jsou vypsány všechny důležité hodnoty k dalším výpočtům ukazatelů a k horizontální a vertikální analýze.

Tab. 1: Data získaná z výročních zpráv společnosti Honeywell International Inc. z veřejné databáze (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Položka	Rok				
	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Aktiva (miliony)</b>	45 435 USD	45 451 USD	49 316 USD	54 146 USD	59 387 USD
<b>Vlastní kapitál (miliony)</b>	17 579 USD	17 784 USD	18 418 USD	19 547 USD	17 439 USD
<b>Cizí zdroje (miliony)</b>	27 856 USD	27 667 USD	30 898 USD	34 599 USD	41 948 USD
<b>Zisk (miliony)</b>	3 924 USD	4 239 USD	4 768 USD	4 809 USD	1 655 USD
<b>Zisk na akcii</b>	4,92 USD	5,33 USD	6,04 USD	6,20 USD	2,14 USD
<b>Dividenda na akcii</b>	1,68 USD	1,87 USD	2,15 USD	2,45 USD	2,74 USD
<b>Cena ke konci roku</b>	91,37 USD	99,92 USD	103,57 USD	115,85 USD	153,36 USD

Z údajů z Tab. 1 bude vycházet následující tabulka Tab. 2, jež obsahuje ukazatele z teoretické části práce.

Tab. 2: Výpočty vybraných ukazatelů finanční analýzy pro společnost Honeywell International Inc. (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Ukazatel	Rok				
	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Zadluženost</b>	61,31%	60,87%	62,65%	63,90%	70,63%
<b>Míra zadluženosti</b>	1,58	1,56	1,68	1,77	2,41
<b>P/E</b>	18,57	18,75	17,15	18,69	71,66
<b>ROE</b>	22%	24%	26%	25%	9%
<b>Dividendový výnos</b>	1,84%	1,87%	2,08%	2,11%	1,79%

V tabulce Tab. 2 byly vypočteny hodnoty ukazatelů z finanční analýzy. Lze vidět zřejmý trend růstu aktiv, což odrazuje růst společnosti. Pokud se k tomuto růstu aktiv podíváme i na zadluženost, ta se pohybuje konstantně kolem hladiny 61 % s větším skokem na hodnotu přes 70 % v roce 2017. Ukazatel P/E se kromě roku 2017 drží kolem stabilní hodnoty 18,5. ROE se ve všech letech, opět až na rok 2017, drží nad 20 %, což je dobrá známka a je to pravděpodobně způsobeno i rostoucími cizími zdroji. Dividendový výnos se v roce 2015 vyšplhal přes 2 %, což je přijatelná hodnota, i s naznačeným rostoucím trendem.

Červeně označené hodnoty P/E a ROE v roce 2017 jsou výrazně zkrácené z důvodu tzv. Tax Act. V roce 2017 byl změněn daňový systém pro zahraniční příjmy a zahrnoval jednorázovou zpětnou daň za zahraniční příjmy, které společnost Honeywell má, a to poměrně velké. Honeywell tato změna stála na daních jednorázově kolem 3,8 miliardy USD. Změnily se tudíž hodnoty vstupující do výpočtů ukazatelů – EPS a zisk. Tržby Honeywellu byly v roce 2017 vyšší než předešlý rok, tudíž pokračovaly v růstu. Jejich zisk před zdaněním činil v roce 2017 6902 milionů USD oproti 6447 milionů USD v roce 2016. Lze tedy pochopit, že bez zavedení daňové změny by oba tyto ukazatele měly oproti předchozímu roku pozitivní změnu. Tax Act a snížení zisku samozřejmě změnil i ukazatel zadluženosti, jelikož je zisk součástí vlastního kapitálu, nejedná se však o tak razantní změnu, jako u ROE a P/E (The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Tab. 3: Vertikální analýza společnosti Honeywell International Inc. (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Položka	Rok				
	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Pasiva (aktiva)</b>	100%	100%	100%	100%	100%
<b>Vlastní kapitál</b>	39%	39%	37%	36%	29%
<b>Cizí zdroje</b>	61%	61%	63%	64%	71%

V tabulce Tab. 3 lze v rámci vertikální analýzy vidět poměrně stabilní míru poměru vlastního kapitálu a cizích zdrojů s velkým skokem v roce 2017, který však lze připsat jednorázové platbě daní, tudíž snížení zisku v konkrétním roce.

Tab. 4: Horizontální analýza společnosti Honeywell International Inc. (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Položka	Rok			
	2014	2015	2016	2017
<b>Aktiva (pasiva)</b>	0,04%	8,50%	9,79%	9,68%
<b>Vlastní kapitál</b>	1,17%	3,57%	6,13%	-10,78%
<b>Cizí zdroje</b>	-0,68%	11,68%	11,98%	21,24%
<b>Zisk na akcii</b>	8%	13%	3%	-65%
<b>Dividenda na akcii</b>	11%	15%	14%	12%
<b>Cena ke konci roku</b>	9%	4%	12%	32%

V rámci horizontální analýzy v Tab. 4 lze vidět stabilní růst aktiv a rovněž vlastního kapitálu. Opět se zde projevují velké skoky v roce 2017, jejichž zřejmý důvod byl uveden již výše. Lze zde rovněž vidět stabilní růst zisku na akcii, který je kvůli velkému snížení zisku společnosti v roce 2017 krátkodobě vychýlen až na hodnotu -65 %. Dividenda na akcii dosahuje rovněž konstantního růstu, stejně tak jako cena akcie ke konci roku.

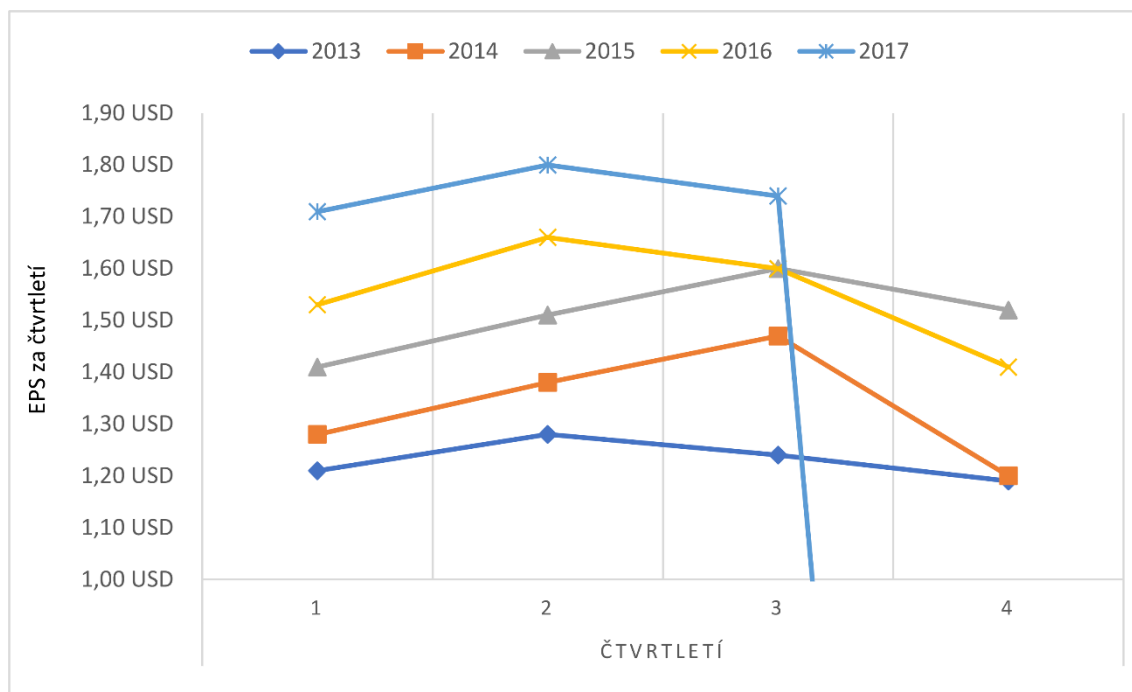
Nyní se můžeme přesunout na poslední analýzu EPS, rozebranou podle čtvrtletí.

Tab. 5: Vývoj čtvrtletních hodnot EPS společnosti Honeywell International Inc. (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Rok	Čtvrtletí			
	1	2	3	4
<b>2013</b>	1,21 USD	1,28 USD	1,24 USD	1,19 USD
<b>2014</b>	1,28 USD	1,38 USD	1,47 USD	1,20 USD
<b>2015</b>	1,41 USD	1,51 USD	1,60 USD	1,52 USD
<b>2016</b>	1,53 USD	1,66 USD	1,60 USD	1,41 USD
<b>2017</b>	1,71 USD	1,80 USD	1,74 USD	- 3,25 USD

V tabulce Tab. 5 jsou uvedeny hodnoty EPS, tedy čtvrtletních zisků na akcii. Pro snazší interpretaci vývoje čtvrtletních EPS byl vytvořen následující graf.

Graf. 2: Vývoj čtvrtletních hodnot EPS společnosti Honeywell International Inc. (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).



Z grafu Graf. 2 lze vyčíst konstantní růst EPS v průběhu analyzovaných let a sezónnost příjmů, které jsou vždy rostoucí v prvním pololetí a lehce klesají v pololetí druhém, následující rok však vždy začnou na vyšších hodnotách. Lze vidět i EPS v roce 2017, které v posledním kvartálu po zaplacení jednorázové daně spadlo do záporných čísel.

### 3.1.2.2. Výpočet vnitřní hodnoty a bezpečnostní polštář

Dividenda ve výchozím období činí 2,74 USD. Průměrný růst dividend je 13 %. Průměrný růst EPS a VK je 5,9 % - k tomuto výpočtu nebyly využity data z roku 2017 kvůli zmíněnému Tax Act, který tyto hodnoty jednorázově zkreslil. Vstupní (nákupní) cena k 10. 1. 2018 činí 150,56 USD.

Vnitřní hodnota vychází 191,26 USD. Bezpečnostní polštář vychází na 21 %.

### **3.1.3. The Southern Company**

The Southern Company je společnost zabývající se energetikou, sídlící v Atlantě. Je jedním z hlavních výrobců čisté, bezpečné a spolehlivé energie, kterou zásobuje americké domácnosti. Zaměřuje se rovněž na inovaci v energetickém průmyslu, a to konkrétně novými způsoby využití nukleární energie nebo elektrickými způsoby dopravy (Southern Company, 2023).

Southern Company dodává energii více než 9 milionům zákazníků. Po celé USA je rozdělena do dceřiných společností podle toho, co v daném místě distribuuje – například Alabama Power pro distribuci elektřiny nebo Atlanta Gas pro distribuci zemního plynu. Energetický mix společnosti za rok 2022 obsahoval 50 % plynu, 20 % uhlí, 15 % nukleární energie a 15 % obnovitelných zdrojů (Southern Company, 2023).

Jedním z velkých projektů společnosti je budování nových jednotek jaderné elektrárny, konkrétně jednotek 3 a 4 v jaderné elektrárně Vogtle v Georgii. Toto rozšíření jaderné elektrárny Vogtle má být první novou jednotkou jaderné elektrárny postavenou za poslední 3 dekády a měla by být schopna zásobovat energii 500 000 domácností. Zároveň je jedním z klíčových faktorů pro cíl společnosti, jenž si slibuje nulovou uhlíkovou stopu do roku 2050 (Southern Company, 2023).

Společnost The Southern Company je obchodována na americké burze NYSE pod tickerem SO (NASDAQ, 2023).

#### **3.1.3.1. Analýza společnosti**

V následující tabulce jsou vypsány všechny důležité hodnoty k dalším výpočtům ukazatelů a k horizontální a vertikální analýze.

Tab. 6: Data získaná z výročních zpráv společnosti The Southern Company z veřejné databáze (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Položka	Rok				
	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Aktiva (miliony)</b>	64 546 USD	70 233 USD	78 318 USD	109 697 USD	111 005 USD
<b>Vlastní kapitál (miliony)</b>	19 764 USD	20 926 USD	21 982 USD	26 612 USD	25 528 USD
<b>Cizí zdroje (miliony)</b>	44 782 USD	49 307 USD	56 336 USD	83 085 USD	85 477 USD
<b>Zisk (miliony)</b>	1 644 USD	1 963 USD	2 367 USD	2 448 USD	842 USD
<b>Zisk na akcii</b>	1,87 USD	2,18 USD	2,59 USD	2,55 USD	0,84 USD
<b>Dividenda na akcii</b>	2,013 USD	2,083 USD	2,15 USD	2,22 USD	2,30 USD
<b>Cena ke konci roku</b>	41,11 USD	49,11 USD	46,79 USD	49,19 USD	48,09 USD

Z údajů z Tab. 6 bude vycházet následující tabulka Tab. 7, jež obsahuje důležité ukazatele finanční analýzy.

Tab. 7: Výpočty vybraných ukazatelů finanční analýzy pro společnost The Southern Company (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Ukazatel	Rok				
	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Zadluženost</b>	69,38%	70,20%	71,93%	75,74%	77,00%
<b>Míra zadluženosti</b>	2,27	2,36	2,56	3,12	3,35
<b>P/E</b>	21,98	22,53	18,07	19,29	57,25
<b>ROE</b>	8%	9%	11%	9%	3%
<b>Dividendový výnos</b>	4,90%	4,24%	4,60%	4,52%	4,78%

Z předchozích dvou tabulek lze vyčíst, že společnost v letech 2013-2017 téměř zdvojnásobila svá aktiva. Tento růst byl pokryt spíše cizími aktivy, zadluženost se totiž zvedla během 5 let o necelých 8 % a míra zadluženosti byla od roku 2016 nad hodnotou 3, což není žádoucí. P/E ratio mělo spíše klesající tendenci a kleslo v průběhu času pod 20. ROE, přestože není příliš vysoké, si drželo spíše rostoucí tendenci a v roce 2015 poprvé překročilo dvoucifernou kladnou hranici. Ve všech analyzovaných letech si však společnost držela dividendovou výnosnost kolem hranice 4,5 %, která je pro investory atraktivní. Některé hodnoty z roku 2017 jsou zkrácené a označené červenou barvou – v druhém kvartálu roku 2017, konkrétně v červnu, totiž došlo k uzavření uhelné továrny Kemper IGCC operovanou dceřinou společností Mississippi Power. Toto dění vytvořilo ztrátu přibližně v hodnotě 3,4 miliard, která se jednorázově promítla do příjmů za druhý



kvartál The Southern Company. Přestože v roce 2017 Southern Company pokračovala v rostoucích tržbách, snížený zisk kvůli popsané ztrátě ovlivnil ukazatele zisku na akcii, P/E, ROE, vlastní kapitál i zadluženost (The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Tab. 8: Vertikální analýza společnosti The Southern Company (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Položka	Rok				
	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Pasiva (aktiva)</b>	100%	100%	100%	100%	100%
<b>Vlastní kapitál</b>	31%	30%	28%	24%	23%
<b>Cizí zdroje</b>	69%	70%	72%	76%	77%

Ve vertikální analýze lze pozorovat pozvolný růst cizích zdrojů vůči vlastnímu kapitálu. Tento růst cizího kapitálu může být přiřazen růstu aktiv z Tab. 6, které tímto způsobem podnik financuje pro vyšší výkon společnosti.

Tab. 9: Horizontální analýza společnosti The Southern Company (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Položka	Rok			
	2014	2015	2016	2017
<b>Aktiva (pasiva)</b>	8,81%	11,51%	40,07%	1,19%
<b>Vlastní kapitál</b>	5,88%	5,05%	21,06%	-4,07%
<b>Cizí zdroje</b>	10,10%	14,26%	47,48%	2,88%
<b>Zisk na akcii</b>	17%	19%	-2%	-67%
<b>Dividenda na akcii</b>	3,5%	3,4%	3,3%	3,5%
<b>Cena ke konci roku</b>	19%	-5%	5%	-2%

V horizontální analýze můžeme vidět nerovnoměrné změny v aktivech. Tyto změny jsou však vždy pozitivní. Vlastní kapitál zaznamenal růst v každém až na poslední sledované období, což lze vysvětlit ztrátou popsanou dříve. Podobný případ lze sledovat u zisku na akcii, kdy v posledním období došlo ke snížení zisků po uzavření uhelné továrny a

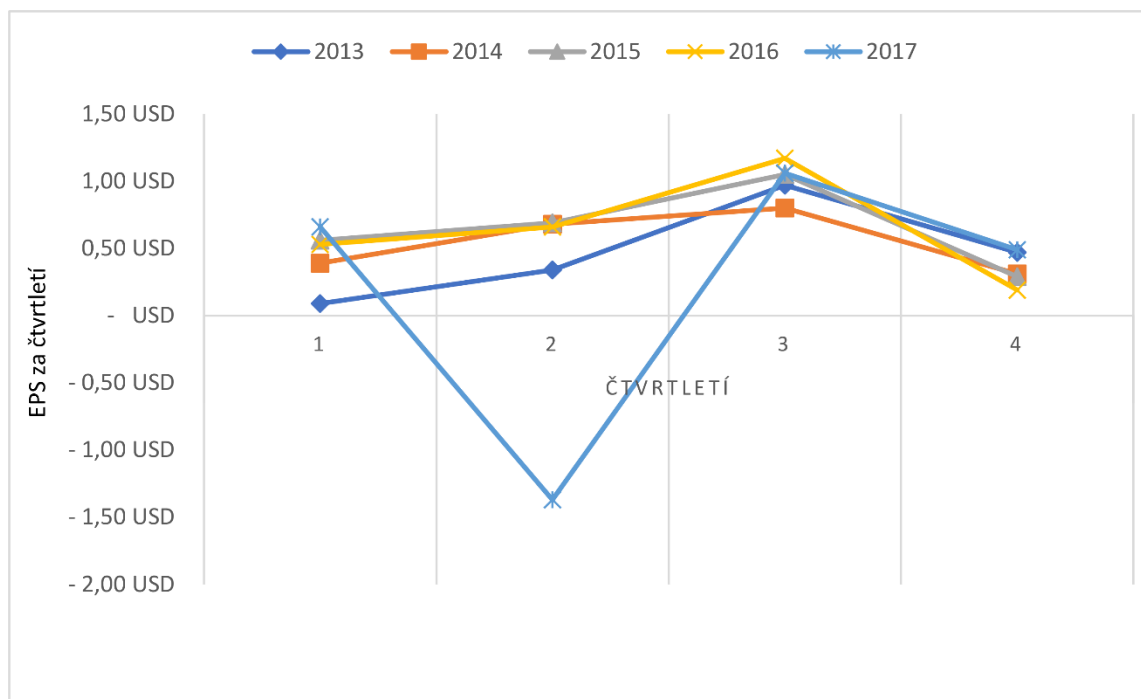
hodnota tak dosahuje -67 %. V prvních dvou obdobích však společnost dosáhla stabilního růstu, ve třetím došlo k lehkému snížení. Společnost si drží velmi stabilní růst dividend kolem hodnoty 3,5 %. Cena ke konci roku kromě prvního období fluktovala s velmi malými procentními změnami. Po několika letech se i přes rostoucí trendy ve fundamentech společnosti obchoduje akcie za téměř stejnou cenu, to může znamenat vyšší podhodnocenost.

Tab. 10: Vývoj čtvrtletních hodnot EPS společnosti The Southern Company (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Rok	Čtvrtletí			
	1	2	3	4
2013	0,09 USD	0,34 USD	0,97 USD	0,47 USD
2014	0,39 USD	0,68 USD	0,80 USD	0,31 USD
2015	0,56 USD	0,69 USD	1,05 USD	0,29 USD
2016	0,53 USD	0,66 USD	1,17 USD	0,19 USD
2017	0,66 USD	-	1,37 USD	1,06 USD

V tabulce Tab. 10 jsou uvedeny hodnoty EPS, tedy čtvrtletních zisků na akcii. Pro snazší interpretaci vývoje čtvrtletních EPS byl vytvořen následující graf.

Graf. 3: Vývoj čtvrtletních hodnot EPS společnosti The Southern Company (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).



Z grafu Graf. 3 lze vyčíst konstantní růst EPS v každém roce do 3. čtvrtletí s nižším EPS za poslední čtvrtletí. EPS se v průběhu sledovaných období rovněž zvyšovalo. I zde se projevuje markantní výkyv v ziscích kvůli uzavření uhelné továrny, a to v druhém čtvrtletí roku 2017. I po tomto výkyvu se v dalším čtvrtletí EPS dostalo na hodnoty srovnatelné s těmi v minulých letech.

### 3.1.3.2. Výpočet vnitřní hodnoty a bezpečnostní polštář

Dividenda ve výchozím období činí 2,30 USD. Průměrný růst dividend je 3,4 %. Průměrný růst EPS a VK je 9,1 % - k tomuto výpočtu nebyl použit údaj EPS v roce 2017 kvůli příliš výraznému výkyvu, který neodrazuje reálný dlouhodobý výkon společnosti ale pouze jednorázovou ztrátu. Vstupní (nákupní) cena k 10. 1. 2018 činí 45,96 USD.

Vnitřní hodnota vychází 71,36 USD. Bezpečnostní polštář vychází na 36 %.

### 3.1.4. Amgen Inc.

Amgen je jedním ze světových leaderů v oblasti biotechnologií a zdravotnictví. Jejím cílem je využití vědy a inovací k transformaci nápadů a objevů do léků pro těžce nemocné pacienty (Amgen, 2023).

Společnost byla založena roku 1980 a má své sídlo v Kalifornii, v Thousand Oaks. Celosvětově má Amgen přibližně 24 000 zaměstnanců a působí mimo USA a Kanadu i v zemích Evropy, Jižní Ameriky, Asie a v Austrálii (Amgen, 2023).

Inovativní metody Amgen byly nápomocny milionům vážně nemocných pacientů. Mezi hlavní zaměření Amgenu patří kardiovaskulární onemocnění, onkologie, zdraví kostí, neurověda, nefrologie a záněty. Jejich produkty se zaměřují typicky na nemoci, pro něž je dostupná pouze limitovaná léčba. Amgen má na svém kontě více než 20 certifikovaných léků (Amgen, 2023).

Společnost Amgen Inc. je obchodována na americké burze NASDAQ pod tickerem AMGN (NASDAQ, 2023).

#### 3.1.4.1. Analýza společnosti

V následující tabulce jsou vypsány všechny důležité hodnoty k dalším výpočtům ukazatelů a k horizontální a vertikální analýze.

Tab. 11: Data získaná z výročních zpráv společnosti Amgen Inc. z veřejné databáze (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Položka	Rok				
	2013	2014	2015	2016	2017
Aktiva (miliony)	65 974 USD	68 882 USD	71 449 USD	77 626 USD	79 954 USD
Vlastní kapitál (miliony)	22 096 USD	25 778 USD	28 083 USD	29 875 USD	25 241 USD
Cizí zdroje (miliony)	43 878 USD	43 104 USD	43 366 USD	47 751 USD	54 713 USD
Zisk (miliony)	5 081 USD	5 158 USD	6 939 USD	7 722 USD	1 979 USD
Zisk na akcii	6,64 USD	6,70 USD	9,06 USD	10,24 USD	2,69 USD
Dividenda na akcii	1,88 USD	2,44 USD	3,16 USD	4,00 USD	4,60 USD
Cena ke konci roku	114,08 USD	159,29 USD	162,33 USD	146,21 USD	173,90 USD

Z údajů z Tab. 11 bude vycházet následující tabulka Tab. 12, jenž obsahuje důležité ukazatele finanční analýzy.

Tab. 12: Výpočty vybraných ukazatelů finanční analýzy pro společnost Amgen Inc. (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Ukazatel	Rok				
	2013	2014	2015	2016	2017
Zadluženost	66,51%	62,58%	60,70%	61,51%	68,43%
Míra zadluženosti	1,99	1,67	1,54	1,60	2,17
P/E	17,18	23,77	17,92	14,28	64,65
ROE	23,0%	20,0%	25%	25,8%	7,8%
Dividendový výnos	1,65%	1,53%	1,95%	2,74%	2,65%

Podle hodnot vycházejících v tabulce Tab. 12 lze říci, že si společnost Amgen dokázala udržet relativně konstantní zadluženost po dobu analyzovaných let – nepřekročila 70 % a držela se spíše u dolní hranice 60 %.

Stejně jako u již analyzované společnosti Honeywell, i u Amgen Inc. jsou některé hodnoty v roce 2017 zkreslené z důvodu Tax Act. Jedná se o změnu v daňovém systému v USA, kterou společnosti musely uplatnit na konci roku 2017 jednorázovou platbou daně za zahraniční příjmy (i zpětně). Amgen Inc. tato jednorázová platba stála 6,1 miliardy USD (The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Po připočtení tohoto čísla k zisku v roce 2017 lze říci, že společnost by dosáhla opět vyššího zisku než v předchozím roce. Je ale důležité uvědomit si, že tato změna jednorázově ovlivnila hodnoty P/E, ROE, EPS, zisku, vlastního kapitálu, a tudíž i zadluženosti v roce 2017. Nejrazantněji ovlivněné hodnoty jsou v tabulkách vyznačeny červeně.

Společnosti se dařilo držet hodnoty P/E relativně nízko, a dokonce měly i klesající tendenci. U ROE to bylo přesně naopak, kdy kromě výkyvu v roce 2014 hodnota rostla a držela se nad příjemnou hodnotou 20 %. Dividendový výnos nebyl ze začátku sledovaného období příliš vysoký, od roku 2016 se však přehoupl přes hodnotu 2 %.

Tab. 13: Vertikální analýza společnosti Amgen Inc. (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Položka	Rok				
	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Pasiva (aktiva)</b>	100%	100%	100%	100%	100%
<b>Vlastní kapitál</b>	33%	37%	39%	38%	32%
<b>Cizí zdroje</b>	67%	63%	61%	62%	68%

Ve vertikální analýze lze pozorovat spíše rostoucí poměr vlastního kapitálu vůči cizím zdrojům, což je pro podnik z hlediska zadluženosti pozitivní. I zde se projevil zmíněný Tax Act tím, že v roce 2017 snížil vlastní kapitál.

Tab. 14: Horizontální analýza společnosti Amgen Inc. (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Položka	Rok			
	2014	2015	2016	2017
<b>Aktiva (pasiva)</b>	4,41%	3,73%	8,65%	3,00%
<b>Vlastní kapitál</b>	16,66%	8,94%	6,38%	-15,51%
<b>Cizí zdroje</b>	-1,76%	0,61%	10,11%	14,58%
<b>Zisk na akcii</b>	1%	35%	13%	-74%
<b>Dividenda na akcii</b>	29,8%	29,5%	26,6%	15,0%
<b>Cena ke konci roku</b>	40%	2%	-10%	19%

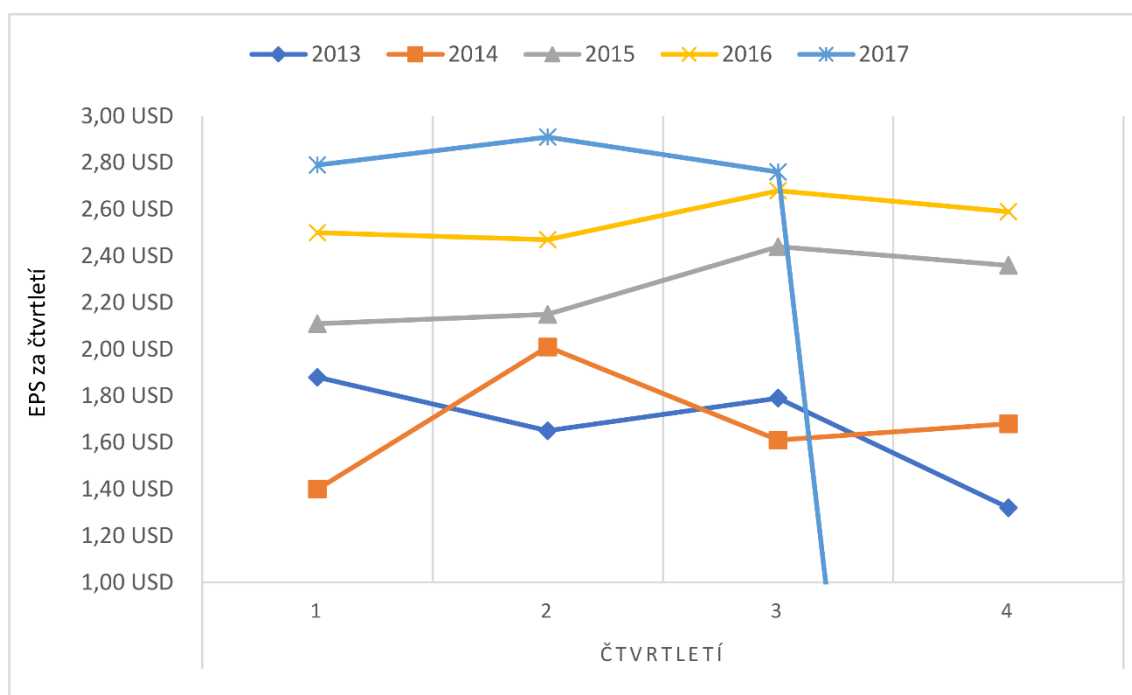
V horizontální analýze vidíme plynulý růst aktiv v jednotkách procent a meziroční růsty vlastního kapitálu do roku 2017. Stejně tak pozitivní, ale meziročně nerovnoměrný růst zaznamenala hodnota zisku na akcii. Ve vyšších hodnotách rostla dividenda na akcii. Cena ke konci roku při změně k roku 2014 dosáhla růstu 40 %, poté si svoji hodnotu spíše udržela, dále klesala a opět rostla.

Tab. 15: Vývoj čtvrtletních hodnot EPS společnosti Amgen Inc. (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Rok	Čtvrtletí			
	1	2	3	4
2013	1,88 USD	1,65 USD	1,79 USD	1,32 USD
2014	1,40 USD	2,01 USD	1,61 USD	1,68 USD
2015	2,11 USD	2,15 USD	2,44 USD	2,36 USD
2016	2,50 USD	2,47 USD	2,68 USD	2,59 USD
2017	2,79 USD	2,91 USD	2,76 USD	- 5,77 USD

V tabulce Tab. 15 jsou uvedeny hodnoty EPS, tedy čtvrtletních zisků na akcii. Pro snazší interpretaci vývoje čtvrtletních EPS byl vytvořen následující graf.

Graf. 4: Vývoj čtvrtletních hodnot EPS společnosti Amgen Inc. (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).



Zde můžeme především v letech 2015–2017 vidět relativně lineární vývoj EPS v průběhu roku naznačující to, že zisky společnosti nejsou příliš ovlivněny sezónností. V grafu lze vidět i propad EPS do záporných hodnot v roce 2017 z důvodu Tax Act, kdy EPS dosáhlo hodnoty – 5,77 USD.

### **3.1.4.2. Výpočet vnitřní hodnoty a bezpečnostní polštář**

Dividenda ve výchozím období činí 4,60 USD. Průměrný růst dividend je 25,2 %. Průměrný růst EPS a VK je 10,3 % - k tomuto výpočtu nebyly použity údaje v roce 2017 kvůli příliš výraznému výkyvu z důvodu Tax Act, který neodrazuje reálný dlouhodobý výkon společnosti ale pouze jednorázovou ztrátu. Vstupní (nákupní) cena k 10. 1. 2018 činí 182,86 USD.

Vnitřní hodnota vychází 316,34 USD. Bezpečnostní polštář vychází na 42 %.

### **3.1.5. Cisco Systems, Inc.**

Cisco Systems je jedním z nejvýznamnějších hráčů na poli digitálního propojení světa s cílem propojení a digitalizace komunit. Mezi svými cíli má společnost i posílení postavení hybridních způsobů práce, vytváření kariérních příležitostí skrze Cisco Networking Academy, boj proti klimatické krizi a nulovou produkci skleníkových plynů (Cisco Systems, 2023).

Strategie společnosti Cisco je pomoci zákazníkům s připojením, s bezpečností, s automatizací a s růstem digitálních dovedností v cloudovém světě. Konkrétně se zaměřuje na 6 strategických pilířů: zabezpečení sítí, optimalizace cloudových aplikací, práce s hybridním systémem, poskytování rychlého a stabilního internetového připojení, komplexní zabezpečení end-to-end a rozšiřování kapacit (Cisco Systems, 2022).

Společnost Cisco Systems, Inc. je obchodována na americké burze NASDAQ pod tickerem CSCO (NASDAQ, 2023).

#### **3.1.5.1. Analýza společnosti**

V následující tabulce jsou vypsány všechny důležité hodnoty k dalším výpočtům ukazatelů a k horizontální a vertikální analýze.



Tab. 16: Data získaná z výročních zpráv společnosti Cisco Systems Inc. z veřejné databáze (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Položka	Rok				
	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Aktiva (miliony)</b>	101 138 USD	105 070 USD	113 373 USD	121 652 USD	129 818 USD
<b>Vlastní kapitál (miliony)</b>	59 120 USD	56 654 USD	59 698 USD	63 586 USD	66 137 USD
<b>Cizí zdroje (miliony)</b>	42 018 USD	48 416 USD	53 675 USD	58 066 USD	63 681 USD
<b>Zisk (miliony)</b>	9 983 USD	7 853 USD	8 981 USD	10 739 USD	9 609 USD
<b>Zisk na akcii</b>	1,86 USD	1,49 USD	1,75 USD	2,11 USD	1,90 USD
<b>Dividenda na akcii</b>	0,62 USD	0,72 USD	0,80 USD	0,94 USD	1,10 USD
<b>Cena ke konci roku</b>	22,43 USD	27,82 USD	27,16 USD	30,22 USD	38,30 USD

Z údajů z Tab. 16 bude vycházet následující tabulka Tab. 17, jenž obsahuje důležité ukazatele finanční analýzy.

Tab. 17: Výpočty vybraných ukazatelů finanční analýzy pro společnost Cisco Systems Inc. (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Ukazatel	Rok				
	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Zadluženost</b>	41,55%	46,08%	47,34%	47,73%	49,05%
<b>Míra zadluženosti</b>	0,71	0,85	0,90	0,91	0,96
<b>P/E</b>	12,06	18,67	15,52	14,32	20,16
<b>ROE</b>	16,9%	13,9%	15%	16,9%	14,5%
<b>Dividendový výnos</b>	2,76%	2,59%	2,95%	3,11%	2,87%

V tabulce ukazatelů finanční analýzy lze vidět, že se sice v analyzovaném období zvýšila zadluženost firmy, stále se však drží v relativně konzervativnějších mezích pod 50 %, které jsou však i pro investora bezpečnější. U P/E ratia lze vidět fluktuaci v mezích mezi hodnotou 12 a 20, která není ani nejnižší, ani příliš velká. Společnost si drží ROE stabilně nad hranicí 10 % a fluktuuje v čase spíše kolem hranice 15 %. Zde lze vidět spíše stabilitu ROE tvořenou jak růstovými, tak klesajícími trendy. Dividendový výnos je rovněž relativně stabilní, spíše se však přiklání k lehkému růstu, přičemž v letech 2015 a 2016 buď překročil nebo měl velmi blízko hranici 3 %.

Tab. 18: Vertikální analýza společnosti Cisco Systems Inc. (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Položka	Rok				
	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Pasiva (aktiva)</b>	100%	100%	100%	100%	100%
<b>Vlastní kapitál</b>	58%	54%	53%	52%	51%
<b>Cizí zdroje</b>	42%	46%	47%	48%	49%

Ve vertikální analýze lze pozorovat velmi pozvolné klesání vlastního kapitálu, přičemž v posledním sledovaném roce byl poměr vlastního kapitálu vůči cizím zdrojům téměř 1:1. Společnost tímto může mířit ke zvýšení své zadluženosti za účelem zvýšení výkonnosti.

Tab. 19: Horizontální analýza společnosti Cisco Systems Inc. (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Položka	Rok			
	2014	2015	2016	2017
<b>Aktiva (pasiva)</b>	3,89%	7,90%	7,30%	6,71%
<b>Vlastní kapitál</b>	-4,17%	5,37%	6,51%	4,01%
<b>Cizí zdroje</b>	15,23%	10,86%	8,18%	9,67%
<b>Zisk na akcii</b>	-20%	17%	21%	-10%
<b>Dividenda na akcii</b>	16,1%	11,1%	17,5%	17,0%
<b>Cena ke konci roku</b>	24%	-2%	11%	27%

I z horizontální analýzy jsou zřejmé stabilnější trendy různých hodnot. Aktiva rostla ve vše analyzovaných obdobích. Vlastní kapitál kromě prvního období horizontální analýzy rovněž rostl o přibližně 5 % každý rok. Vyšší hodnoty lze vidět u cizích zdrojů, což koresponduje s vyšším zadlužováním, jenž bylo vidět v analýze vertikální.

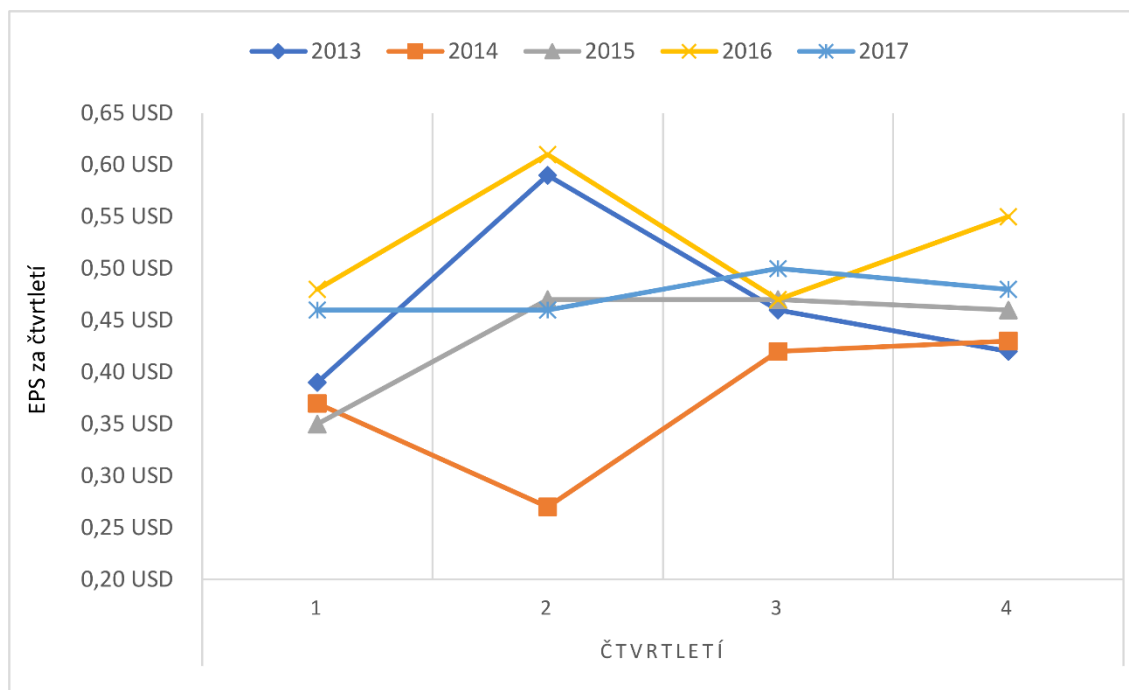
Zisk na akcii zaznamenal dvě období, kdy se meziročně snížil a dvě, kdy se zvýšil, přičemž ve finále zůstal vyšší než na začátku. O to stabilnější byl potom růst dividend, které se meziročně zvedaly o více než 10 %. Cena akcie se vyvíjela směrem vzhůru, až na malý propad v roce 2015.

Tab. 20: Vývoj čtvrtletních hodnot EPS společnosti Cisco Systems Inc. (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Rok	Čtvrtletí			
	1	2	3	4
2013	0,39 USD	0,59 USD	0,46 USD	0,42 USD
2014	0,37 USD	0,27 USD	0,42 USD	0,43 USD
2015	0,35 USD	0,47 USD	0,47 USD	0,46 USD
2016	0,48 USD	0,61 USD	0,47 USD	0,55 USD
2017	0,46 USD	0,46 USD	0,50 USD	0,48 USD

V tabulce Tab. 20 jsou uvedeny hodnoty EPS, tedy čtvrtletních zisků na akcii. Pro snazší interpretaci vývoje čtvrtletních EPS byl vytvořen následující graf.

Graf. 5: Vývoj čtvrtletních hodnot EPS společnosti Cisco Systems Inc. (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).



Na grafu Graf. 5 lze vidět nejednoznačnou cykličnost vývoje EPS společnosti Cisco Systems Inc. EPS v průběhu kvartálů buď drží stabilní úroveň, nebo dochází k růstu v 2. kvartálu a poté dále plynulý průběh. Velký propad lze vidět ve 2. kvartálu roku 2014.

Tento konkrétní propad popisuje Cisco Systems ve své roční uzávěře. V 2. kvartálu 2014 došlo k poplatku před zdaněním ve výši 655 milionů USD, což samozřejmě ovlivnilo zisky v tomto období (The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

### **3.1.5.2. Výpočet vnitřní hodnoty a bezpečnostní polštář**

Dividenda ve výchozím období činí 1,10 USD. Průměrný růst dividend je 15,4 %. Průměrný růst EPS a VK je 2,5 %. Vstupní (nákupní) cena k 10. 1. 2018 činí 39,91 USD.

Vnitřní hodnota vychází 47,94 USD. Bezpečnostní polštář vychází na 17 %.

### **3.1.6. Procter and Gamble Company**

Procter and Gamble Company je společnost, jenž více než 185 let dodává produkty denní spotřeby do domácností po celém světě. Stojí za revolučními a celosvětově známými produkty nebo inovacemi, za zmínku stojí například Tide Pods, nylonové zubní kartáčky, změkčovač do sušiček nebo první šampon a kondicionér 2 v 1 (Procter and Gamble, 2023).

Společnost operuje v několika hlavních oblastech spotřebního zboží – krása, péče o vzhled, péče o zdraví, péče o domácnost a tkaniny, dětské potřeby, dámské potřeby a potřeby do domácnosti. Pod Procter and Gamble spadají známé značky jako například Head and Shoulders, Old Spice, Oral-B, Ariel nebo Pampers. Podnikání Procter and Gamble sahá i mimo severní Ameriku (včetně Kanady a Puerto Rica), která tvoří 49 % tržeb. 21 % tržeb tvoří Evropa, 10 % Čína, 8 % Pacifická Asie, 6 % latinská Amerika a zbylých 6 % Indie, střední východ a Afrika (Procter and Gamble, 2023).

Společnost Procter and Gamble je obchodována na americké burze NYSE pod tickerem PG (NASDAQ, 2023).

### 3.1.6.1. Analýza společnosti

V následující tabulce jsou vypsány všechny důležité hodnoty k dalším výpočtům ukazatelů a k horizontální a vertikální analýze.

Tab. 21: Data získaná z výročních zpráv společnosti Procter and Gamble z veřejné databáze (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Položka	Rok				
	2013	2014	2015	2016	2017
Aktiva (miliony)	139 263 USD	144 266 USD	129 495 USD	127 136 USD	120 406 USD
Vlastní kapitál (miliony)	68 709 USD	69 976 USD	63 050 USD	57 983 USD	55 778 USD
Cizí zdroje (miliony)	70 554 USD	74 290 USD	66 445 USD	69 153 USD	64 628 USD
Zisk (miliony)	11 312 USD	11 643 USD	7 036 USD	10 508 USD	15 326 USD
Zisk na akcii	3,86 USD	4,01 USD	2,44 USD	3,69 USD	5,59 USD
Dividenda na akcii	2,290 USD	2,450 USD	2,59 USD	2,66 USD	2,70 USD
Cena ke konci roku	81,41 USD	91,09 USD	79,41 USD	84,08 USD	91,88 USD

Z údajů z Tab. 21 bude vycházet následující tabulka Tab. 22, jež obsahuje důležité ukazatele finanční analýzy.

Tab. 22: Výpočty vybraných ukazatelů finanční analýzy pro společnost Procter and Gamble (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Ukazatel	Rok				
	2013	2014	2015	2016	2017
Zadluženost	50,66%	51,50%	51,31%	54,39%	53,68%
Míra zadluženosti	1,03	1,06	1,05	1,19	1,16
P/E	21,09	22,72	32,55	22,79	16,44
ROE	16,5%	16,6%	11%	18,1%	27,5%
Dividendový výnos	2,81%	2,69%	3,26%	3,16%	2,94%

Hodnoty v tabulce Tab. 21 i Tab. 22 naznačují, že ve společnosti došlo od roku 2015 k jistým změnám, které vedly k postupnému snižování aktiv po prvotním růstu do roku 2014. Přestože ve firmě zadlužení a míra zadluženosti téměř nerostla, úroveň aktiv se od roku 2015 snižovala. Je důležité vědět, že tento krok byl ze strany firmy plánovaný a nejedná se o nekontrolovaný úpadek.

Za roky, které již Procter and Gamble existovala a rostla a zvětšovala se, nabrala v průběhu značky, které nebyly příliš úspěšné a ztížily tak další růst společnosti. Tržby v roce 2015 tak klesly pod úroveň tržeb z roku 2011. Management společnosti na tuto skutečnost reagoval snížením (prodejem) aktiv, které nepovažoval za důležitá pro budoucnost společnosti. Mezi hlavní transakce patřil prodej firmy Duracell a skupiny značek v níž figurovaly firmy jako Gucci nebo Hugo Boss. Dělo se tak i se záměrem snížit náklady společnosti a zeštíhlit firmu tak, aby byla agilnější vůči preferencím spotřebitelů (Reynolds, 2016).

Rovněž si lze povšimnout významnému poklesu zisku v roce 2015, který následující rok vyskočil zpět k původním hodnotám a v roce 2017 zaznamenal velký nárůst. Pokles v roce 2015 byl způsoben fluktuací směnných kurzů zahraničních měn, což stálo firmu přibližně 1,4 na ziscích. Dále byl zisk ovlivněn ztrátou 2,1 miliardy USD v nepeněžních poplatcích souvisejících s podnikáním v oblasti baterií vykázaných v ukončených činnostech a 2,1 miliardy USD za Venezuelský konsolidační poplatek (The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Mimo to lze vidět, že si společnost vede dobře v rámci zadluženosti. ROE udržuje stabilně nad hranicí 15 % se značným vylepšením v roce 2017. Dividendový výnos v čase spíše roste s lehkou fluktuací, v posledních 3 letech se však dvakrát nacházel nad hranicí 3 %.

Tab. 23: Vertikální analýza společnosti Procter and Gamble (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Položka	Rok				
	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Pasiva (aktiva)</b>	100%	100%	100%	100%	100%
<b>Vlastní kapitál</b>	49%	49%	49%	46%	46%
<b>Cizí zdroje</b>	51%	51%	51%	54%	54%

Z vertikální analýzy je zřejmé, že si společnost zachovává velmi stabilní kapitálovou strukturu, a to i přes větší úpravy a prodej aktiv od roku 2015. Vlastní kapitál si drží nad hranicí 45 %.

Tab. 24: Horizontální analýza společnosti Procter and Gamble (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Položka	Rok			
	2014	2015	2016	2017
<b>Aktiva (pasiva)</b>	3,59%	-10,24%	-1,82%	-5,29%
<b>Vlastní kapitál</b>	1,84%	-9,90%	-8,04%	-3,80%
<b>Cizí zdroje</b>	5,30%	-10,56%	4,08%	-6,54%
<b>Zisk na akcii</b>	4%	-39%	51%	51%
<b>Dividenda na akcii</b>	7,0%	5,7%	2,7%	1,5%
<b>Cena ke konci roku</b>	12%	-13%	6%	9%

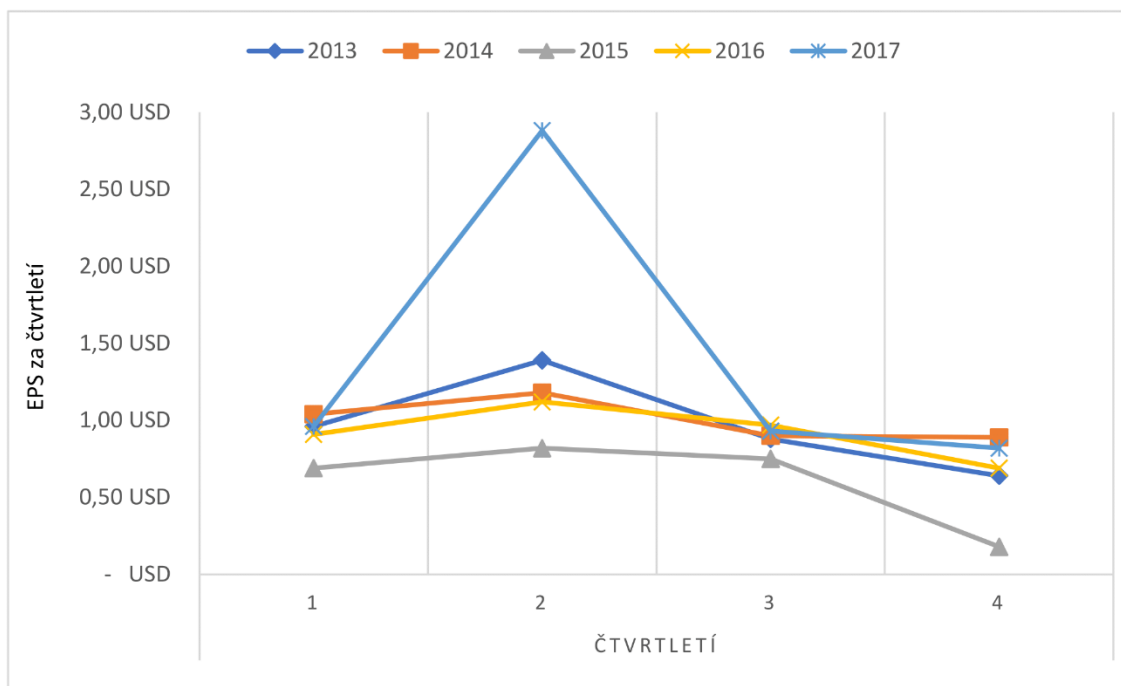
V horizontální analýze lze lépe vidět změny v aktivech od již zmíněného a popsáno roku 2015 a korespondující změny ve vlastním kapitálu a cizích zdrojích. Co se týče zisku na akcii, Procter and Gamble dosáhla poměrně hezkých výsledků v posledních dvou obdobích, kdy se podařilo zisk na akcii zvýšit vždy o 51 %. Zisk na akcii klesl pouze mezi lety 2014 a 2015, důvod pro to již byl též popsán. Dividenda na akcii je konstantně rostoucí, avšak ne v příliš velkých jednotkách. Cena samotné akcie si potom držela střídavý růst, až na pokles v roce 2015.

Tab. 25: Vývoj čtvrtletních hodnot EPS společnosti Procter and Gamble (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Rok	Čtvrtletí			
	1	2	3	4
<b>2013</b>	0,96 USD	1,39 USD	0,88 USD	0,64 USD
<b>2014</b>	1,04 USD	1,18 USD	0,90 USD	0,89 USD
<b>2015</b>	0,69 USD	0,82 USD	0,75 USD	0,18 USD
<b>2016</b>	0,91 USD	1,12 USD	0,97 USD	0,69 USD
<b>2017</b>	0,96 USD	2,88 USD	0,93 USD	0,82 USD

V tabulce Tab. 25 jsou uvedeny hodnoty EPS, tedy čtvrtletních zisků na akcii. Pro snazší interpretaci vývoje čtvrtletních EPS byl vytvořen následující graf.

Graf. 6: Vývoj čtvrtletních hodnot EPS společnosti Procter and Gamble (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).



V grafu Graf. 6 je možné pozorovat relativně stabilní pohyby EPS v průběhu kvartálů. EPS má spíše rostoucí tendenci v 2. kvartálu, po němž velmi lehce klesá. Rok 2015 je z hlediska EPS nejhorší a v posledním kvartálu se vychyluje k nejnižší hodnotě. Důvod pro to byl popsán dříve. Zajímavý je i pozitivní výkyv v roce 2017 ve 2. kvartálu.

### 3.1.6.2. Výpočet vnitřní hodnoty a bezpečnostní polštář

Dividenda ve výchozím období činí 2,70 USD. Průměrný růst dividend je 4,2 %. Průměrný růst EPS a VK je 5,9 %. Vstupní (nákupní) cena k 10. 1. 2018 činí 90,47 USD.

Vnitřní hodnota vychází 118,4 USD. Bezpečnostní polštář vychází na 24 %

### 3.1.7. Reflexe historické analýzy

Analýza společností pro historické portfolio byla uskutečněna na 5 vybraných společnostech, pro něž byly vypočítány ukazatele popsané v metodice práce a teoretické



části práce. Analýza těchto společností má mít za účel ověření správnosti použitých postupů pro tvorbu rozumného a ziskového portfolia. Analyzované společnosti se v mnohém lišily, každá však vykazala vyšší či nižší kladný bezpečnostní polštář, který bude jeden z kritérií pro výběr váhy společností do výsledného portfolia pro finální zhodnocení výkonu. Každá společnost pocházela z jiného odvětví, konkrétně z odvětví technologií, průmyslu, zdravotnictví, užitkových potřeb a energií.

V další části bude práce věnovat analýze společností pro tvorbu portfolia v současném čase.

### **3.2. Analýza společností pro současné portfolio**

V této části se práce bude zabývat analýzou vybraných společností pro portfolio, jež by mělo vzniknout nákupem akcií ke dni 1.5.2023. Společnosti budou analyzovány v letech 2018-2022.

#### **3.2.1. Určení diskontní sazby**

Pro hodnotu  $rd$ , tedy diskontní sazbu ve výpočtu vnitřní hodnoty, bude použita hodnota sazby desetiletých dlouhodobých amerických dluhopisů (10 year treasury bond) ke dni plánované investice 1. 5. 2023. Ta činila 3,4 % (MarketWatch, Inc., 2023).

#### **3.2.2. ConocoPhillips Company**

ConocoPhillips patří mezi světové lídry v oblasti průzkumu a těžby v ropném průmyslu. Ke konci roku 2021 byla aktivní ve 14 zemích světa, měla přibližně 9900 zaměstnanců a 91 miliard dolarů v aktivech (ConocoPhillips, 2021).

K aktivitám společnosti patří vyhledávání zdrojů pomocí sofistikovaných technologií, výroba energie, bezpečný transport energie a tvorba a výzkum inovativních řešení (ConocoPhillips, 2023).

Společnost ConocoPhillips je obchodována na americké burze NYSE pod tickerem COP (NASDAQ, 2023).

### 3.2.2.1. Analýza společnosti

V následující tabulce jsou vypsány všechny důležité hodnoty k dalším výpočtům ukazatelů a k horizontální a vertikální analýze.

Tab. 26: Data získaná z výročních zpráv společnosti ConocoPhillips z veřejné databáze (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Položka	Rok				
	2018	2019	2020	2021	2022
Aktiva (miliony)	69 980 USD	70 514 USD	62 618 USD	90 661 USD	93 829 USD
Vlastní kapitál (miliony)	32 064 USD	35 050 USD	29 849 USD	45 406 USD	48 003 USD
Cizí zdroje (miliony)	37 916 USD	35 464 USD	32 769 USD	45 255 USD	45 826 USD
Zisk (miliony)	6 257 USD	7 189 USD	- 2 701 USD	8 079 USD	18 680 USD
Zisk na akcii	5,32 USD	6,40 USD	- 2,51 USD	6,07 USD	14,57 USD
Dividenda na akcii	1,160 USD	1,335 USD	1,69 USD	1,75 USD	1,89 USD
Cena ke konci roku	62,35 USD	65,03 USD	39,99 USD	72,18 USD	118,00 USD

Z údajů z Tab. 26 bude vycházet následující tabulka Tab. 27, jež obsahuje důležité ukazatele finanční analýzy.

Tab. 27: Výpočty vybraných ukazatelů finanční analýzy pro společnost ConocoPhillips (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Ukazatel	Rok				
	2018	2019	2020	2021	2022
Zadluženost	54,18%	50,29%	52,33%	49,92%	48,84%
Míra zadluženosti	1,18	1,01	1,10	1,00	0,95
P/E	11,72	10,16	-15,93	11,89	8,10
ROE	19,5%	20,5%	-9%	17,8%	38,9%
Dividendový výnos	1,86%	2,05%	4,23%	2,42%	1,60%

Z tabulek Tab. 26 a Tab. 27 lze vidět, že se společnosti ConocoPhillips za posledních 5 let dařilo udržovat pozitivní rostoucí trendy v rámci zvyšování aktiv i vlastního kapitálu. Nejhorší výsledky lze vidět v roce 2020, kdy dokonce zisk dosáhl záporných čísel, toto lze však připsat globální pandemii způsobené Covid-19, kdy celý trh značně klesal.

Důležité je, že se společnosti v dalších letech po uklidnění pandemie podařilo vrátit se zpět do ziskovosti, a to dokonce s velmi dobrými výsledky. Zisk byl v 2022 oproti 2018 téměř trojnásobný.

Společnost si rovněž dokázala udržet stabilní zadluženost okolo 50 % se spíše klesajícím trendem. I P/E dosahuje dlouhodobě relativně nízkých hodnot. ROE ConocoPhillips dosahovalo stabilně relativně dobrých výsledků kolem 20 % s výrazným zlepšením v posledním roce. Dividendový výnos byl ve sledovaných letech celkem volatilní, s hodnotami od 1,6 % do 4,23 %, lze však vidět, že se společnost snaží držet dividendový výnos nad 2 %.

Tab. 28: Vertikální analýza společnosti ConocoPhillips (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Položka	Rok				
	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Pasiva (aktiva)</b>	100%	100%	100%	100%	100%
<b>Vlastní kapitál</b>	46%	50%	48%	50%	51%
<b>Cizí zdroje</b>	54%	50%	52%	50%	49%

Z vertikální analýzy je zřejmé, že si společnost zachovává velmi stabilní kapitálovou strukturu s poměrem vlastního kapitálu a vlastních zdrojů 1:1.

Tab. 29: Horizontální analýza společnosti ConocoPhillips (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Položka	Rok			
	2019	2020	2021	2022
<b>Aktiva (pasiva)</b>	0,76%	-11,20%	44,78%	3,49%
<b>Vlastní kapitál</b>	9,31%	-14,84%	-52,12%	5,72%
<b>Cizí zdroje</b>	-6,47%	-7,60%	38,10%	1,26%
<b>Zisk na akcii</b>	20%	-139%	342%	140%
<b>Dividenda na akcii</b>	15,1%	26,6%	3,6%	8,0%
<b>Cena ke konci roku</b>	4%	-39%	80%	63%

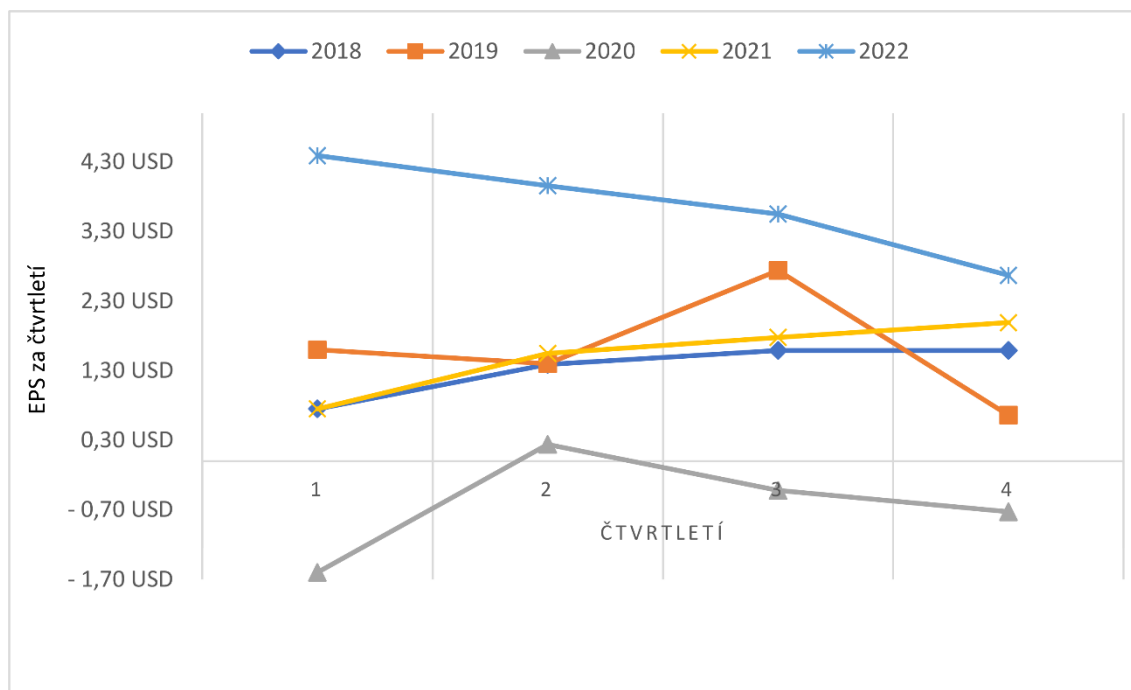
V horizontální analýze lze vidět rostoucí trendy tam, kde je to žádoucí, a samozřejmě i značné propady v druhém sloupci v období 2019-2020. Nejvyšší nárůsty lze vidět v roce 2021, kdy se po náročném roce 2020 podařilo společnosti vrátit se k původním a většinou i lepším hodnotám. Aktiva i vlastní kapitál má rostoucí tendence a ukazují se i zajímavá čísla růstu zisku na akcii, která mohou být pro investory atraktivní. Růst dividend v druhé polovině sledovaného období klesl, ale udržel si trend růstu.

Tab. 30: Vývoj čtvrtletních hodnot EPS společnosti ConocoPhillips (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Rok	Čtvrtletí			
	1	2	3	4
2018	0,75 USD	1,39 USD	1,59 USD	1,59 USD
2019	1,60 USD	1,40 USD	2,74 USD	0,66 USD
2020	- 1,60 USD	0,24 USD	- 0,42 USD	- 0,73 USD
2021	0,75 USD	1,55 USD	1,78 USD	1,99 USD
2022	4,39 USD	3,96 USD	3,55 USD	2,67 USD

V tabulce Tab. 30 jsou uvedeny hodnoty EPS, tedy čtvrtletních zisků na akcii. Pro snazší interpretaci vývoje čtvrtletních EPS byl vytvořen následující graf.

Graf. 7: Vývoj čtvrtletních hodnot EPS společnosti ConocoPhillips (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).



V grafu Graf. 7 zobrazujícím průběh EPS ConocoPhillips lze na první pohled vidět nešťastný rok 2020, kdy se EPS vyšplhalo do kladných čísel pouze v 2. kvartálu. Dalším atypickým rokem z pohledu EPS byl rok 2022, kdy bylo dosaženo výrazně vyšších hodnot s průběžně klesajícím trendem. V letech 2018 a 2021 v průběhu roku EPS konstantně rostlo, rok 2019 byl volatilní.

### 3.2.2.2. Výpočet vnitřní hodnoty a bezpečnostní polštář

Dividenda ve výchozím období činí 1,89 USD. Průměrný růst dividend je 13,3 %. Průměrný růst EPS a VK je 51,9 %. Vstupní (nákupní) cena k 1. 5. 2023 činí 102,53 USD.

Vnitřní hodnota vychází 325,07 USD. Bezpečnostní polštář vychází na 68 %

### 3.2.3. Home Depot, Inc.

Společnost Home Depot byla založena roku 1978 společníky Bernie Marcusem a Arthurem Blankem. K dnešnímu dni je Home Depot světově největší maloobchodní řetězec prodejen domácích potřeb (Home Depot, 2023).

Řetězec se nachází pouze v severní Americe, kde má na území USA, Kanady a Mexika více než 2300 prodejen. V roce 2022 dosáhl příjmů 157 miliard dolarů a přibližně 500 000 spolupracovníků (Home Depot, 2023).

Home Depot má řadu svých podnikatelských hodnot a zásad, mezi něž patří zaměření na perfektní zákaznický servis, naslouchání a tvorba vztahů se zákazníky, a dokonce i organizace dobrovolnických projektů nebo tvorba prostředí s nulovou diskriminací a vzájemným respektem (Home Depot, 2023).

Společnost Home Depot je obchodována na americké burze NYSE pod tickerem HD (NASDAQ, 2023).

#### 3.2.3.1. Analýza společnosti

V následující tabulce jsou vypsány všechny důležité hodnoty k dalším výpočtům ukazatelů a k horizontální a vertikální analýze.

Tab. 31: Data získaná z výročních zpráv společnosti Home Depot, Inc. z veřejné databáze (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Položka	Rok				
	2018	2019	2020	2021	2022
Aktiva (miliony)	44 003 USD	51 236 USD	62 618 USD	71 876 USD	76 445 USD
Vlastní kapitál (miliony)	- 1 878 USD	- 3 116 USD	3 299 USD	- 1 696 USD	1 562 USD
Cizí zdroje (miliony)	45 881 USD	54 352 USD	59 319 USD	73 572 USD	74 883 USD
Zisk (miliony)	11 121 USD	11 212 USD	12 866 USD	16 433 USD	17 105 USD
Zisk na akcii	9,73 USD	10,25 USD	11,94 USD	15,53 USD	16,69 USD
Dividenda na akcii	4,12 USD	5,44 USD	6,00 USD	6,60 USD	7,60 USD
Cena ke konci roku	171,82 USD	218,38 USD	265,62 USD	415,01 USD	315,86 USD

Z údajů z Tab. 31 bude vycházet následující tabulka Tab. 32, jenž obsahuje důležité ukazatele finanční analýzy.

Tab. 32: Výpočty vybraných ukazatelů finanční analýzy pro společnost Home Depot, Inc. (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Ukazatel	Rok				
	2018	2019	2020	2021	2022
Zadluženost	104,27%	106,08%	94,73%	102,36%	97,96%
Míra zadluženosti	-24,43	-17,44	17,98	-43,38	47,94
P/E	17,66	21,31	22,25	26,72	18,93
ROE	/	/	390%	/	1095,1%
Dividendový výnos	2,40%	2,49%	2,26%	1,59%	2,41%

U společnosti Home Depot, Inc. je na první pohled vidět v této práci doposud nevidaný jev záporného vlastního kapitálu. Přestože společnost, jak je vidět, dosahuje neustále vyššího zisku i zisku na akcii, míra zadlužení se ve 3 z 5 analyzovaných letech šplhá přes 100 %.

Je tomu tak z důvodu dlouhodobého zpětného odkupu akcií společnosti. Touto strategií se za poslední roky dostaly do podobné situace se záporným vlastním kapitálem společnosti jako McDonald's, Boeing nebo Starbucks. Zpětný odkup akcií pro akcionáře znamená výraznější růst EPS a také růst ceny akcie. Na druhou stranu však v delším horizontu pro společnost znamená záporný vlastní kapitál, a tudíž i nemožnost vypočítat ukazatel ROE, který bývá investory často využíván a bývá k němu přihlíženo. Příčinou toho je, že zpětně odkupované akcie jsou ve chvíli odkupu dražší, než za kolik byly uvedeny na trh. Na odkup akcie je tudíž potřeba více peněz, než kolik bylo za tuto akcii původně obdrženo peněz. V reakci na dramatický pokles vlastního kapitálu a nevypočitatelné ROE Home Depot na několik kvartálů pozastavilo odkup akcií, což způsobilo, že se v roce 2020 vlastní kapitál opět dostal na kladné hodnoty. Home Depot je tudíž společnost technicky nesolventní, na druhou stranu však udržuje pozitivní ziskovost s rostoucím trendem již více než 30 let vkuse. Home Depot rovněž neustále generuje pozitivní cash flow a nemá problém platit své závazky. Jako náhradu ukazatele ROE bude použit ukazatel OROA, jenž se vypočítává jako provozní výnosy dělené

průměrnými celkovými aktivy. Tento ukazatel poté vychází následovně: 2018 – 35 %, 2019 – 31 %, 2020 – 29 %, 2021 – 32 %, 2022 – 31 % (Bargerstock, 2022).

Ukazatel OROA se drží ve velmi stabilních a nadprůměrných hodnotách. Dividendový výnos Home Depot se drží kolem hranice 2,4 % s kolísáním kolem roku 2020 a 2021. Za povšimnutí stojí i fakt, že Home Depot dokázala generovat neustále vyšší zisky, a to i přes složitou situaci na trhu kvůli globální pandemii v kombinaci se svou zadlužeností. V rámci analýzy bude pozice v portfoliu Home Depot ovlivněna popsanou vysokou zadlužeností, díky silným ostatním hodnotám a fundamentům společnosti však nebude kompletně vyřazena.

Tab. 33: Vertikální analýza společnosti Home Depot, Inc. (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Položka	Rok				
	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Pasiva (aktiva)</b>	100%	100%	100%	100%	100%
<b>Vlastní kapitál</b>	-4%	-6%	5%	-2%	2%
<b>Cizí zdroje</b>	104%	106%	95%	102%	98%

Ve vertikální analýze lze lépe vidět poměr negativního kapitálu vůči cizím zdrojům.

Tab. 34: Horizontální analýza společnosti Home Depot, Inc. (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Položka	Rok			
	2019	2020	2021	2022
<b>Aktiva (pasiva)</b>	16,44%	22,21%	14,78%	6,36%
<b>Vlastní kapitál</b>	-65,92%	205,87%	-151,41%	192,10%
<b>Cizí zdroje</b>	18,46%	9,14%	24,03%	1,78%
<b>Zisk na akcii</b>	5%	16%	30%	7%
<b>Dividenda na akcii</b>	32,0%	10,3%	10,0%	15,2%
<b>Cena ke konci roku</b>	27%	22%	56%	-24%



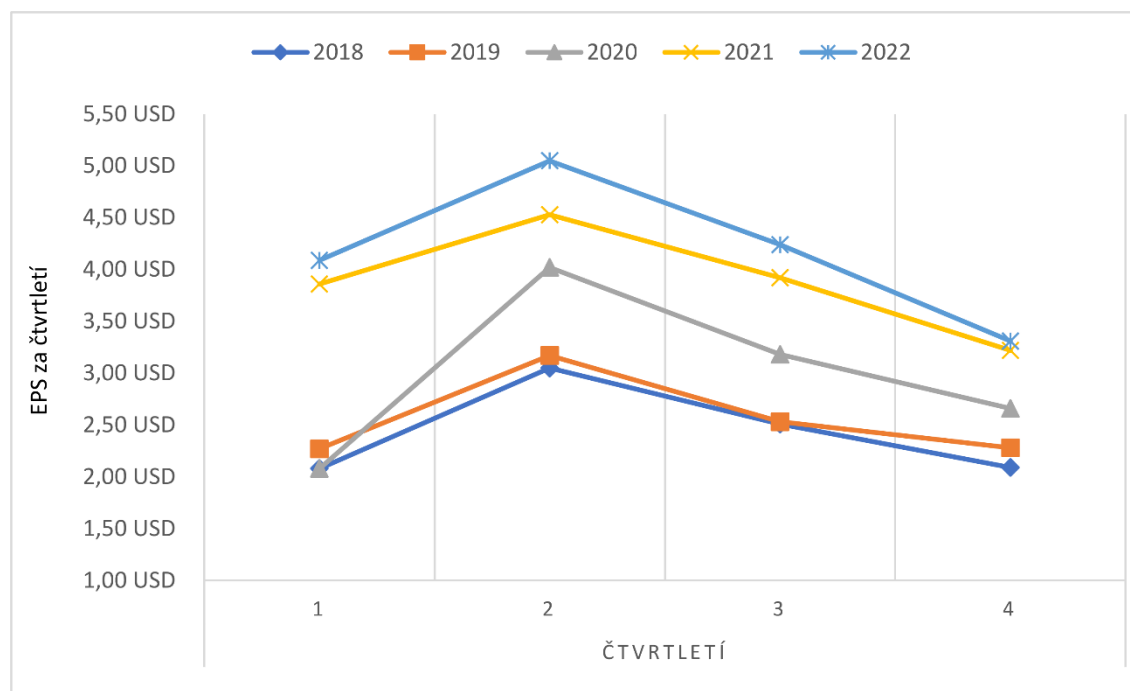
Při pomínutí hodnot vlastního kapitálu a cizích zdrojů, jejichž vývoj a hodnoty byly probrány dříve, lze vidět stabilní růst aktiv společnosti Home Depot. Stejně tak pozitivního růstu dosahuje zisk na akcii a dividenda na akcii. Růst zaznamenala i cena akcie ke konci roku, až na poslední sledované období, kdy cena klesla.

Tab. 35: Vývoj čtvrtletních hodnot EPS společnosti Home Depot, Inc. (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Rok	Čtvrtletí			
	1	2	3	4
2018	2,08 USD	3,05 USD	2,51 USD	2,09 USD
2019	2,27 USD	3,17 USD	2,53 USD	2,28 USD
2020	2,08 USD	4,02 USD	3,18 USD	2,66 USD
2021	3,86 USD	4,53 USD	3,92 USD	3,22 USD
2022	4,09 USD	5,05 USD	4,24 USD	3,31 USD

V tabulce Tab. 35 jsou uvedeny hodnoty EPS, tedy čtvrtletních zisků na akcii. Pro snazší interpretaci vývoje čtvrtletních EPS byl vytvořen následující graf.

Graf. 8: Vývoj čtvrtletních hodnot EPS společnosti Home Depot, Inc. (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).



V Grafu Graf. 8 lze vidět sezónnost růstu a poklesu EPS v průběhu sledovaných let, kdy nejsilnější kvartál je 2. a po něm dochází k lehkému klesání EPS v průběhu roku. Vzhledem k tomu, že Home Depot prodává kutilské potřeby apod., dává smysl, že je 2. kvartál nejsilnější, jelikož končí 31. července, tudíž v létě, kdy bývají podmínky pro kutilské a stavitelské práce nejlepší.

### **3.2.3.2. Výpočet vnitřní hodnoty a bezpečnostní polštář**

Dividenda ve výchozím období činí 7,6 USD. Průměrný růst dividend je 16,9 %. Průměrný růst EPS je 14,8 %. Zde byl vynechán údaj růstu VK z důvodu jeho klesání. Absenci druhého vstupu do koeficientu růstu ceny akci částečně nahrazuje vydělení růstu EPS dvěma. Vstupní (nákupní) cena k 1. 5. 2023 činí 297,7 USD.

Vnitřní hodnota vychází 403,9 USD. Bezpečnostní polštář vychází na 26 %

### **3.2.4. BHP Group Limited**

Australská společnost BHP Group Limited byla založena roku 1885 a sídlí v Australském Melbourne. Má okolo 80 tisíc zaměstnanců a celosvětový rozsah ve více než 90 lokacích. Zaměřuje se na materiály budoucnosti – měď, nikl, potaš, železnou rudu a metalurgické uhlí. Společnost se řadí mezi světovou špičku v produkci a těžbě těchto komodit (BHP, 2022).

Jedním z cílů společnosti je budování lepší a čistší budoucnosti. Produkty BHP a materiály, na které se zaměřuje, mají pomoci k přechodu na zelenější přístup k energiím a dekarbonizaci. Při přechodu k zelenějším alternativám se totiž očekává, že například produkce zmíněného niklu se bude muset během 30 let zčtyřnásobit, aby byla uspokojena poptávka po niklu pro baterie do elektromobilů. Právě v těchto materiálech, které budou pro budoucnost klíčové, tkví strategie BHP (BHP, 2022).

Společnost BHP Group Limited je obchodována na americké burze NYSE jako BHP Group Limited American Depositary Shares pod tickerem BHP (NASDAQ, 2023).

### 3.2.4.1. Analýza společnosti

V následující tabulce jsou vypsány všechny důležité hodnoty k dalším výpočtům ukazatelů a k horizontální a vertikální analýze.

Tab. 36: Data získaná z výročních zpráv společnosti BHP Group Limited z veřejné databáze (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Položka	Rok				
	2018	2019	2020	2021	2022
Aktiva (miliony)	111 993 USD	100 861 USD	105 733 USD	108 927 USD	95 166 USD
Vlastní kapitál (miliony)	60 670 USD	51 824 USD	52 175 USD	55 605 USD	48 766 USD
Cizí zdroje (miliony)	51 323 USD	49 037 USD	53 558 USD	53 322 USD	46 400 USD
Zisk (miliony)	3 705 USD	8 306 USD	7 956 USD	11 304 USD	30 900 USD
Zisk na akcii	1,39 USD	3,20 USD	3,15 USD	4,46 USD	12,19 USD
Dividenda na akcii	0,630 USD	0,780 USD	1,20 USD	3,01 USD	7,11 USD
Cena ke konci roku	48,29 USD	54,71 USD	65,34 USD	60,35 USD	62,05 USD

Z údajů z Tab. 36 bude vycházet následující tabulka Tab. 37, jež obsahuje důležité ukazatele finanční analýzy.

Tab. 37: Výpočty vybraných ukazatelů finanční analýzy pro společnost BHP Group Limited (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Ukazatel	Rok				
	2018	2019	2020	2021	2022
Zadluženost	45,83%	48,62%	50,65%	48,95%	48,76%
Míra zadluženosti	0,85	0,95	1,03	0,96	0,95
P/E	34,74	17,10	20,74	13,53	5,09
ROE	6,1%	16,0%	15%	20,3%	63,4%
Dividendový výnos	1,30%	1,43%	1,84%	4,99%	11,46%

Z předchozích 2 tabulek je zřejmé, že si společnost BHP Group Limited udržuje zadluženost kolem hranice 48 % a míru zadluženosti pod hranicí 1, tu překročila pouze v roce 2020. V průběhu 5 sledovaných let společnost mírně zúžila a zredukovala svá aktiva. Povšimnout si lze velmi výrazného růstu zisku, který se za 5 let téměř

zdesetinásobil, přičemž v roce 2022 byl skok v ziscích nejvyšší. Obecně lze vidět velkou změnu v roce 2022 i v zisku na akcii a v dividendě na akcii. Toto lze připsat sloučení BHP Group Limited s firmou Woodside, která proběhla v červnu 2022. Akcionáři tak například obdrželi dividendu in-specie, která výrazně zvedla dividendu na akcii v tom roce. I přes zajímavý růst v rámci zisků, EPS i dividend se tržní cena akcie BHP Group držela kolem 60 USD, P/E ratio v roce 2022 kleslo na zajímavou hodnotu 5,09. Společnost v průběhu let rovněž posílila svoje ROE a dividendový výnos. Hodnoty v roce 2022 je však třeba brát s rezervou, jelikož se především u dividendového výnosu jedná o velmi silné vychýlení, které není dlouhodobě dobře udržitelné.

Tab. 38: Vertikální analýza společnosti BHP Group Limited (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Položka	Rok				
	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Pasiva (aktiva)</b>	100%	100%	100%	100%	100%
<b>Vlastní kapitál</b>	54%	51%	49%	51%	51%
<b>Cizí zdroje</b>	46%	49%	51%	49%	49%

Ve vertikální analýze lze lépe vidět stabilní udržování kapitálové struktury.

Tab. 39: Horizontální analýza společnosti BHP Group Limited (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Položka	Rok			
	2019	2020	2021	2022
<b>Aktiva (pasiva)</b>	-9,94%	4,83%	3,02%	-12,63%
<b>Vlastní kapitál</b>	-14,58%	0,68%	6,57%	-12,30%
<b>Cizí zdroje</b>	-4,45%	9,22%	-0,44%	-12,98%
<b>Zisk na akcii</b>	130%	-2%	42%	173%
<b>Dividenda na akcii</b>	23,8%	53,8%	150,8%	136,2%
<b>Cena ke konci roku</b>	13%	19%	-8%	3%

Horizontální analýza dává lepší přehled o pohybu aktiv a k tomu korespondující pohyby vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Lze též vidět zajímavé skoky v hodnotách zisku na akcii v prvním a posledním období. Dividenda na akcii prošla rychlým růstem dokonce i ve stovkách procent, je však dobré očekávat pokles po tomto raketovém výstřelu způsobeném i spojením s firmou Woodside.

U společnosti BHP Group Limited nejsou dostupné informace o čtvrtletním vývoji EPS, tabulka těchto hodnot a následný graf tudíž bude u této Australské společnosti chybět.

#### **3.2.4.2. Výpočet vnitřní hodnoty a bezpečnostní polštář**

Dividenda ve výchozím období činí 7,11 USD, tento údaj byl očištěnou o jednorázovou in-specie dividendu, jež činila 3,86. Hodnota D0 tudíž činí 3,25 USD. Průměrný růst dividendy je 76,2 % - opět údaj očištěný o rok 2022. Průměrný růst EPS a VK je 51,9 %. Vstupní (nákupní) cena k 1. 5. 2023 činí 58,65 USD.

Vnitřní hodnota vychází 263,86 USD. Bezpečnostní polštář vychází na 78 %

#### **3.2.5. Camden Property Trust**

Camden Property Trust je společnost zaměřující se na nemovitosti a nemovitostní operace. Má ve svém vlastnictví více než 59 tisíc bytových domů ve Spojených státech a více než 165 komunit které spravuje. Camden se pyšní experty na leasing, management, marketing a údržbu bytových domů, díky kterým poskytuje nadprůměrný servis (Camden Property Trust, 2023).

Mimo správu nemovitostí Camden nabízí i projektantské služby včetně předvýstavbových služeb, projektování, výstavby, dodavatelství, management a projektové řízení. Dále nabízí odborné znalosti v oblasti vlastnictví, rozvoje, správy, akvizic, prodeje, přestavby, poradenství, výstavby a stavebních služeb (Camden Property Trust, 2023).

Společnost Camden Property Trust je obchodována na americké burze NYSE pod tickerem CPT (NASDAQ, 2023).

### 3.2.5.1. Analýza společnosti

Tab. 40: Data získaná z výročních zpráv společnosti Camden Property Trust z veřejné databáze (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Položka	Rok				
	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Aktiva (miliony)</b>	6 220 USD	6 749 USD	7 199 USD	7 977 USD	9 328 USD
<b>Vlastní kapitál (miliony)</b>	3 385 USD	3 702 USD	3 517 USD	4 266 USD	5 057 USD
<b>Cizí zdroje (miliony)</b>	2 835 USD	3 047 USD	3 682 USD	3 711 USD	4 271 USD
<b>Zisk (miliony)</b>	155 USD	219 USD	124 USD	304 USD	662 USD
<b>Zisk na akcii</b>	1,63 USD	2,22 USD	1,24 USD	2,96 USD	6,04 USD
<b>Dividenda na akcii</b>	3,080 USD	3,200 USD	3,32 USD	3,32 USD	3,76 USD
<b>Cena ke konci roku</b>	88,05 USD	106,10 USD	99,92 USD	178,68 USD	111,88 USD

Z údajů z Tab. 40 bude vycházet následující tabulka Tab. 41, jež obsahuje důležité ukazatele finanční analýzy.

Tab. 41: Výpočty vybraných ukazatelů finanční analýzy pro společnost Camden Property Trust (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Ukazatel	Rok				
	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Zadluženost</b>	45,58%	45,15%	51,15%	46,52%	45,79%
<b>Míra zadluženosti</b>	0,84	0,82	1,05	0,87	0,84
<b>P/E</b>	54,02	47,79	80,58	60,36	18,52
<b>ROE</b>	4,6%	5,9%	4%	7,1%	13,1%
<b>Dividendový výnos</b>	3,50%	3,02%	3,32%	1,86%	3,36%

Z předešlých 2 tabulek je zřejmé, že je Camden Property Trust oproti ostatním analyzovaným společnostem relativně malá společnost, která však ve sledovaném období vykázala růst jak v aktivech, tak vlastním kapitálu. Po celou dobu si dokázala udržet zadluženost kolem hranice 45 %. Na začátku sledovaného období měla společnost P/E v hodnotě 54, v průběhu let však tato hodnota klesla na 18,52. Lze též vidět průběžně rostoucí ROE, které se v posledním roce přehouplo na dvojcifernou hodnotu. Z ukazatelů

v Tab. 41 je zřejmé, že i pro Camden Property Trust byl nejnáročnější pandemický rok 2020, kdy došlo ke snížení zisků, zvýšení zadluženosti i poklesu ROE. Hned další rok však společnost dokázala pokračovat v růstu.

Tab. 42: Vertikální analýza společnosti Camden Property Trust (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Položka	Rok				
	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Pasiva (aktiva)</b>	100%	100%	100%	100%	100%
<b>Vlastní kapitál</b>	54%	55%	49%	53%	54%
<b>Cizí zdroje</b>	46%	45%	51%	47%	46%

Vertikální analýza lépe přibližuje stabilní kapitálovou strukturu podniku, jenž si nechává vyšší podíl vlastního kapitálu oproti cizím zdrojům, s výjimkou problematického roku 2020.

Tab. 43: Horizontální analýza společnosti Camden Property Trust (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Položka	Rok			
	2019	2020	2021	2022
<b>Aktiva (pasiva)</b>	8,50%	6,67%	10,80%	16,94%
<b>Vlastní kapitál</b>	9,36%	-5,00%	21,32%	18,53%
<b>Cizí zdroje</b>	7,49%	20,84%	0,76%	15,11%
<b>Zisk na akcii</b>	36%	-44%	139%	104%
<b>Dividenda na akcii</b>	3,9%	3,7%	0,0%	13,3%
<b>Cena ke konci roku</b>	20%	-6%	79%	-37%

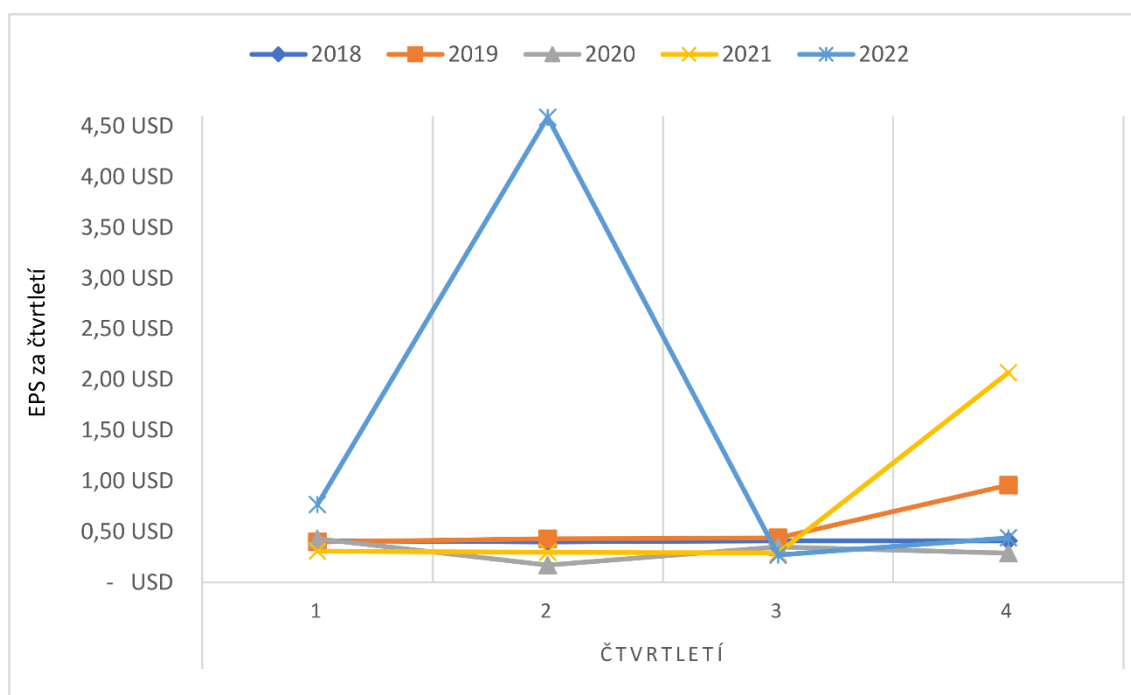
Až na rok 2020 lze v horizontální analýze pozorovat hezký a pozitivní růst téměř všech hodnot. Společnost neustále zvyšovala svá aktiva, došlo k zajímavému růstu vlastního kapitálu a velkých změn i u zisku na akcii. Méně, však stabilně, se pohybovaly hodnoty dividendy na akcii. Cena na konci roku fluktovala a v průběhu let došlo k lehkému navýšení.

Tab. 44: Vývoj čtvrtletních hodnot EPS společnosti Camden Property Trust (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Rok	Čtvrtletí			
	1	2	3	4
2018	0,41 USD	0,40 USD	0,41 USD	0,41 USD
2019	0,40 USD	0,43 USD	0,44 USD	0,96 USD
2020	0,43 USD	0,17 USD	0,35 USD	0,29 USD
2021	0,31 USD	0,30 USD	0,29 USD	2,07 USD
2022	0,77 USD	4,59 USD	0,27 USD	0,44 USD

V tabulce Tab. 44 jsou uvedeny hodnoty EPS, tedy čtvrtletních zisků na akcii. Pro snazší interpretaci vývoje čtvrtletních EPS byl vytvořen následující graf.

Graf. 9: Vývoj čtvrtletních hodnot EPS společnosti Camden Property Trust (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).



Graf. 9 znázorňuje téměř lineární průběh EPS Camden Property Trust v jednotlivých kvartálech. S výraznějším pohybem dochází většinou až v posledním kvartálu. V roce 2022 došlo k výraznému výkyvu ve kvartálu druhém.



### **3.2.5.2. Výpočet vnitřní hodnoty a bezpečnostní polštář**

Dividenda ve výchozím období činí 3,76 USD. Průměrný růst dividend je 5,2 %. Průměrný růst EPS a VK je 34,9 %. Vstupní (nákupní) cena k 1. 5. 2023 činí 111,27 USD.

Vnitřní hodnota vychází 305,31 USD. Bezpečnostní polštář vychází na 60 %

### **3.2.6. Qualcomm Incorporated**

Společnost Qualcomm je zaměřená na bezdrátové technologie, mobilní technologie a inovaci. Jejím cílem je umožnit a přispět k tvorbě světa, kde vše a kdokoliv může být chytre propojen (Qualcomm, 2023).

S produkty a technologiemi Qualcomm člověk přichází do styku téměř každý den – například v podobě zařízení s technologií 5G, se smartphony, které slouží jako vysoce výkonné kamery nebo herní zařízení, s chytrými dopravními prostředky nebo městy (Qualcomm, 2023).

Qualcomm byla založena v roce 1985, název společnosti vznikl ze slov QUALity a COMMunications. 7 původních členů stálo za tvorbou kódového multiplexu CDMA, jenž navždy změnil bezdrátovou komunikaci, a právě CDMA bylo v budoucnu platformou pro vznik sítě 3G (Qualcomm, 2023).

V portfoliu Qualcomm lze nalézt produkty pro procesory, umělou inteligenci, modemy, virtuální realitu, chytré domácnosti, kamery, Bluetooth a spoustu dalšího (Qualcomm, 2023).

Společnost Qualcomm Incorporated je obchodována na americké burze NASDAQ pod tickerem QCOM (NASDAQ, 2023).

### 3.2.6.1. Analýza společnosti

Tab. 45: Data získaná z výročních zpráv společnosti Qualcomm Incorporated z veřejné databáze (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Položka	Rok				
	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Aktiva (miliony)</b>	32 718 USD	32 957 USD	35 594 USD	41 240 USD	49 014 USD
<b>Vlastní kapitál (miliony)</b>	807 USD	4 909 USD	6 077 USD	9 950 USD	18 013 USD
<b>Cizí zdroje (miliony)</b>	31 911 USD	28 048 USD	29 517 USD	31 290 USD	31 001 USD
<b>Zisk (miliony)</b>	- 4 964 USD	4 386 USD	5 198 USD	9 043 USD	12 936 USD
<b>Zisk na akcii</b>	- 3,39 USD	3,59 USD	4,52 USD	7,87 USD	11,37 USD
<b>Dividenda na akcii</b>	2,38 USD	2,48 USD	2,54 USD	2,66 USD	2,86 USD
<b>Cena ke konci roku</b>	56,91 USD	88,23 USD	152,34 USD	182,87 USD	109,94 USD

Z údajů z Tab. 45 bude vycházet následující tabulka Tab. 46, jež obsahuje důležité ukazatele finanční analýzy.

Tab. 46: Výpočty vybraných ukazatelů finanční analýzy pro společnost Qualcomm Incorporated (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Ukazatel	Rok				
	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Zadluženost</b>	97,53%	85,10%	82,93%	75,87%	63,25%
<b>Míra zadluženosti</b>	39,54	5,71	4,86	3,14	1,72
<b>P/E</b>	-16,79	24,58	33,70	23,24	9,67
<b>ROE</b>	-615,1%	89,3%	86%	90,9%	71,8%
<b>Dividendový výnos</b>	4,18%	2,81%	1,67%	1,45%	2,60%

V prvních dvou tabulkách analýzy společnosti Qualcomm Incorporated si lze na první pohled všimnout, že se ve sledovaném období dostala společnost ze záporného zisku, jenž měla v roce 2018. Tento fakt značně ovlivnil vlastní kapitál a ukazatele P/E a ROE, které vychází záporně. Hned další rok se však již společnosti podařilo ze záporného zisku dostat.

Záporný zisk vznikl především kvůli dvěma záležitostem. Tou první byla platba 5,7 miliardy USD coby poplatek související s daňovou legislativou (začátek fiskálního roku 2018). Druhou záležitostí byl poplatek za terminaci kontraktu pro odkoupení společnosti NXP ve výši 2 miliard USD (The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Od roku 2018 také společnost značně snížila své zadlužení, a to z 97,5 % na 63,25 %, přičemž co se týče aktiv neustále rostla. P/E se na konci sledovaného období dostalo na atraktivní hodnotu 9,67. Vzhledem k nízkému vlastnímu kapitálu si společnost udržovala velmi vysoké EPS v rozmezí 89,3 – 71,8 %. Dividendový výnos v průběhu let spíše kolísal a ke konci sledovanému období se vyhoupl nad hranici 2,5 %.

Tab. 47: Vertikální analýza společnosti Qualcomm Incorporated (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Položka	Rok				
	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Pasiva (aktiva)</b>	100%	100%	100%	100%	100%
<b>Vlastní kapitál</b>	2%	15%	17%	24%	37%
<b>Cizí zdroje</b>	98%	85%	83%	76%	63%

Ve vertikální analýze jde vidět výraznou změnu vlastního kapitálu vůči cizím zdrojům – v tomto případě k dobru, jelikož byla společnost vysoce zadlužená.

Tab. 48: Horizontální analýza společnosti Qualcomm Incorporated (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Položka	Rok			
	2019	2020	2021	2022
<b>Aktiva (pasiva)</b>	0,73%	8,00%	15,86%	18,85%
<b>Vlastní kapitál</b>	508,30%	23,79%	63,73%	81,04%
<b>Cizí zdroje</b>	-12,11%	5,24%	6,01%	-0,92%
<b>Zisk na akcii</b>	206%	26%	74%	44%
<b>Dividenda na akcii</b>	4,2%	2,4%	4,7%	7,5%
<b>Cena ke konci roku</b>	55%	73%	20%	-40%

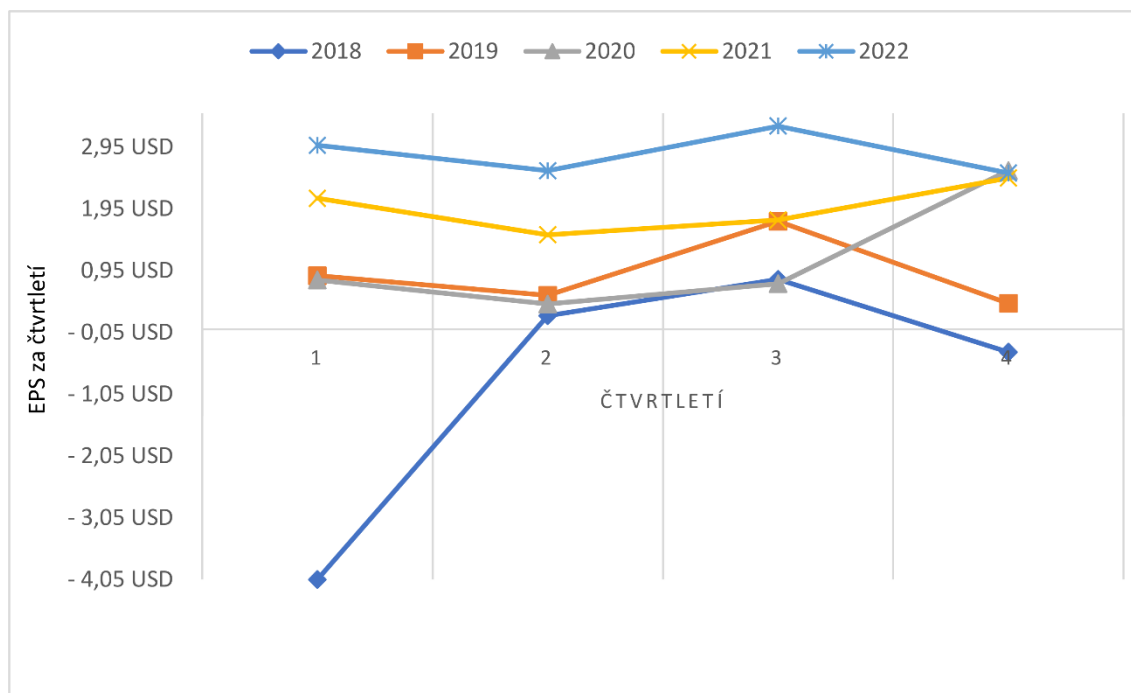
Horizontální analýza lépe ukazuje změny v aktivech a pasivech, kdy vlastní kapitál rostl převážně ve dvouciferných hodnotách, zatímco cizí zdroje rostly značně méně. Největší skoky v hodnotách lze pozorovat v prvním sledovaném období, kdy se společnost dostala ze záporného zisku. Dividenda na akcii rostla v každém roce v řádech nižších procent.

Tab. 49: Vývoj čtvrtletních hodnot EPS společnosti Qualcomm Incorporated (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Rok	Čtvrtletí			
	1	2	3	4
2018	- 4,05 USD	0,22 USD	0,81 USD	- 0,37 USD
2019	0,87 USD	0,55 USD	1,75 USD	0,42 USD
2020	0,80 USD	0,41 USD	0,74 USD	2,57 USD
2021	2,12 USD	1,53 USD	1,77 USD	2,45 USD
2022	2,98 USD	2,57 USD	3,29 USD	2,53 USD

V tabulce Tab. 49 jsou uvedeny hodnoty EPS, tedy čtvrtletních zisků na akcii. Pro snazší interpretaci vývoje čtvrtletních EPS byl vytvořen následující graf.

Graf. 10: Vývoj čtvrtletních hodnot EPS společnosti Qualcomm Incorporated (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).



Z grafu Graf. 10 lze vyčíst poměrně očividná cykličnost zisků, kdy v druhém kvartálu většinou klesají, ve třetím lehce rostou a ve čtvrtém kvartálu opět klesají. Atypickým případem je 1. kvartál 2018, ovlivněný platbou 5,7 miliard USD. Výše zmíněný poplatek 2 miliard USD se poté promítá do 4. kvartálu 2018. Lze též vidět, že má EPS v průběhu let rostoucí tendenci.

### **3.2.6.2. Výpočet vnitřní hodnoty a bezpečnostní polštář**

Dividenda ve výchozím období činí 2,86 USD. Průměrný růst dividend je 4,7 %. Průměrný růst EPS a VK je 52,2 %. Zde nebyla použita data z roku 2019 (růst VK 508 %, EPS 206 %), jelikož by silně zkreslily výsledek a neodrazují dlouhodobý trend vývoje společnosti. Vstupní (nákupní) cena k 1. 5. 2023 činí 115,84 USD.

Vnitřní hodnota vychází 369,22 USD. Bezpečnostní polštář vychází na 69 %

## 4. VLASTNÍ NÁVRH ŘEŠENÍ

V této závěrečné části práce budou odprezentovány návrhy řešení investičních portfolií. Jako první bude vytvořeno portfolio historické, u něžh dojde i k výpočtu finální zhodnocení. To poskytne představu o tom, jak úspěšné byly postupy analýzy této práce. S použitím ověřených postupů potom vznikne i návrh na portfolio budoucnosti.

Pro každé akciové portfolio bude vyčleněna suma 100 000 USD. Jako první bude v rámci historického portfolio určeno, kolik z celkové sumy bude pro jednotlivé akcie použito. Snahou bude samozřejmě upřednostnit nejvíce podhodnocené akcie.

### 4.1. Historické portfolio

Nákup akcií do historického portfolio mělo proběhnout 10. 1. 2018 a portfolio mělo být na 5 let. Prodejní ceny tudíž budou určeny k datu 10.1.2023.

Tab. 50: Rozdělení společností pro historické portfolio (Vlastní zpracování podle údajů z BP).

Společnost	Cena k 10. 1. 2018	Vnitřní hodnota	Bezpečnostní polštář	Podíl v portfolio
Honeywell International	150,56 USD	191,26 USD	21%	15%
The Southern Company	45,96 USD	71,36 USD	36%	25%
Amgen	182,86 USD	316,34 USD	42%	30%
Cisco Systems	39,91 USD	47,94 USD	17%	10%
Procter and Gamble	90,47 USD	118,40 USD	24%	20%

V tabulce jsou uvedeny všechny analyzované společnosti k historickému portfolio, jejich nákupní cena k 10. 1. 2018, vypočítaná vnitřní hodnota a bezpečnostní polštář v procentech. Poslední sloupec obsahuje procentní podíl společnosti ve výsledném portfolio. Na určení výsledného podílu v portfolio měl velký vliv právě bezpečnostní polštář a také popsané faktory v jednotlivých analýzách společností.

Nejvyšší podíl v portfolio získala společnost Amgen, která dosáhla nejvyššího bezpečnostního polštáře ze všech analyzovaných společností. Amgen jako společnost

dlouhodobě zdravě roste, zvyšuje svoje ROE, dividendový výnos, zisk i aktiva. Amgen bude v portfoliu zastupovat 30 %.

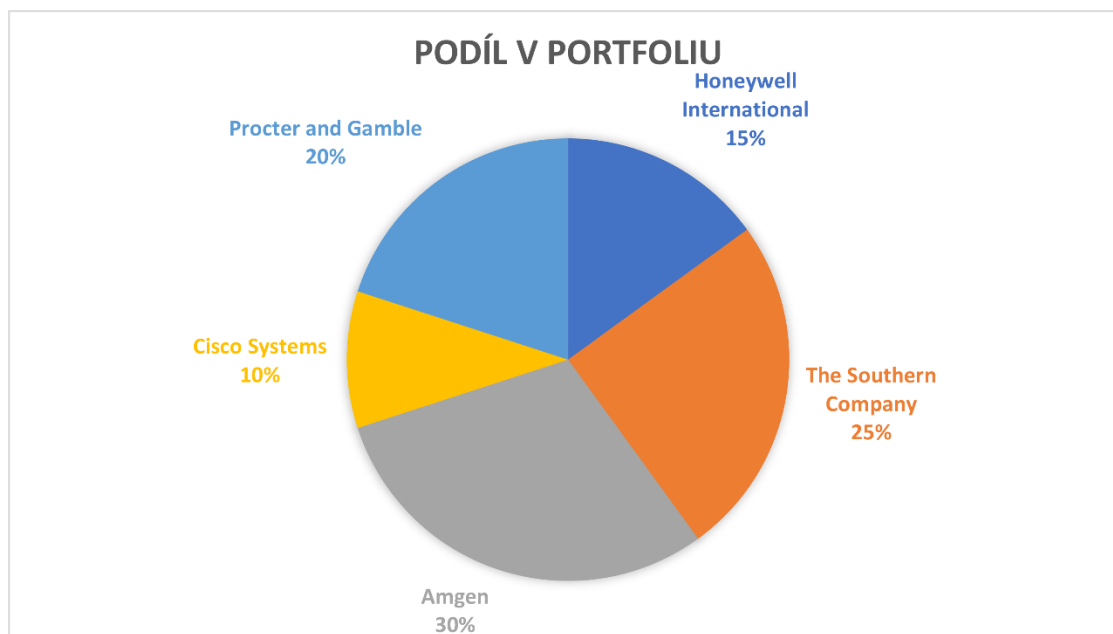
O 5 % méně, tedy 25 %, bude v portfoliu přiřazeno společnosti The Southern Company. S druhým nejvyšším bezpečnostním polštářem, zvyšujícími se dividendami, ziskem i EPS se i přes vyšší zadluženost společnost pyšní například vysokým dividendovým výnosem a rostoucím vlastním kapitálem. Do budoucna bude pro investory u The Southern Company zajímavé, až dokončí stavbu jednotek 3 a 4 jaderné elektrárny Vogtle.

Přestože nedosahuje tak vysokého bezpečnostního polštáře, společnost Procter and Gamble bude v portfoliu zastupovat 20 %. Do karet společnosti nehraje popsané snižování aktiv, které způsobilo i pokles vlastního kapitálu. Toto se však dělo z výše popsaných důvodů, a i přes vnitřní změny ve společnosti si Procter and Gamble dokázala udržet rostoucí zisky. Zeštíhlení společnosti je zde tedy bráno pozitivně. Mimo to je společnost málo zadlužená a pravidelně zvyšuje dividendy. Ve výpočtu vnitřní hodnoty byla použita i změna vlastního kapitálu, která byla negativní, však opodstatněná, a bez těchto hodnot by bezpečnostní polštář a vnitřní hodnota Procter nad Gamble byla vyšší.

Nejnižší podíly v portfoliu budou zastupovat společnosti Honeywell International a Cisco Systems, kdy Honeywell International bude mít zastoupení 15 %, Cisco Systems pouze 10 %. Tyto společnosti totiž vykázaly nejnižší bezpečnostní polštář a nejsou v době nákupu tolik podhodnocené, jako ostatní tituly.

Následující graf znázorňuje podíly společností v historickém portfoliu.

Graf. 11: Grafické znázornění procentních podílů společností pro historické portfolio (Vlastní zpracování podle údajů z BP).



Při přerozdělení celkové sumy 100 000 USD na nákup akcií jednotlivých společností vycházejí sumy na nákup společností následovně: Amgen 30 000 USD, The Southern Company 25 000 USD, Procter and Gamble 20 000 USD, Honeywell International 15 000 USD a Cisco Systems 10 000 USD. V dalším kroku bude vypočítáno, kolik akcií jednotlivých společností je možné za tyto sumy pořídit. Pro snazší výpočty a vyhodnocení portfolia budou nakupovány pouze celé akcie, nikoliv zlomky. V následující tabulce jsou vyhotoveny výpočty počtu nakoupených akcií do portfolia a využití peníze z celkové sumy 100 000 USD.

Tab. 51: Počty nakoupených akcií a investovaných částek (Vlastní zpracování podle údajů z BP).

Společnost	Cena k 10. 1. 2018	Suma alokovaná k nákupu akcií	Počet nakoupených akcií	Nakoupený objem
Honeywell International	150,56 USD	15 000 USD	99	14 905,44 USD
The Southern Company	45,96 USD	25 000 USD	543	24 956,28 USD
Amgen	182,86 USD	30 000 USD	164	29 989,04 USD
Cisco Systems	39,91 USD	10 000 USD	250	9 977,50 USD
Procter and Gamble	90,47 USD	20 000 USD	221	19 993,87 USD
<b>Suma investic:</b>				<b>99 822,13 USD</b>



Jak jde vidět v tabulce, z celkové sumy 100 000 USD se na nákup akcií využilo 99 822,13 USD. Zbylá suma 177,87 USD může být použita k pokrytí transakčních či jiných poplatků u brokerské společnosti.

Pro výpočet výsledku historického portfolia bude potřeba zjistit, kolik bude získáno na dividendách a kolik budou jednotlivé akcie stát po 5 letech držení. Jako první budou v následující tabulce vypočítány příjmy z dividend.

Tab. 52: Výpočet dividendových příjmů historického portfolia (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Společnost	Počet akcií	Dividenda na akcii (USD)					Dividenda na akcii celkem	Celková dividenda
		2018	2019	2020	2021	2022		
Honeywell International	99	3,06 USD	3,36 USD	3,63 USD	3,77 USD	3,97 USD	17,79 USD	1 760,72 USD
The Southern Company	543	2,38 USD	2,40 USD	2,54 USD	2,62 USD	2,70 USD	12,64 USD	6 863,52 USD
Amgen	164	5,28 USD	5,80 USD	6,40 USD	7,04 USD	7,76 USD	32,28 USD	5 293,92 USD
Cisco Systems	250	1,28 USD	1,38 USD	1,43 USD	1,47 USD	1,51 USD	7,07 USD	1 767,50 USD
Procter and Gamble	221	2,84 USD	2,95 USD	3,12 USD	3,40 USD	3,61 USD	15,92 USD	3 519,18 USD
<b>Celkový dividendový příjem:</b>								<b>19 204,84 USD</b>

Tabulka Tab. 52 obsahuje výpočet celkového příjmu z dividend za dobu držení historického portfolia. Ten činí 19 204,84 USD a jedná se o hrubý příjem, který není očištěn o případné poplatky brokera, a především o daň, která je však pro investory z jiných zemí různá. Pro zjednodušení a účely této práce se dál bude počítat s tímto hrubým příjmem.

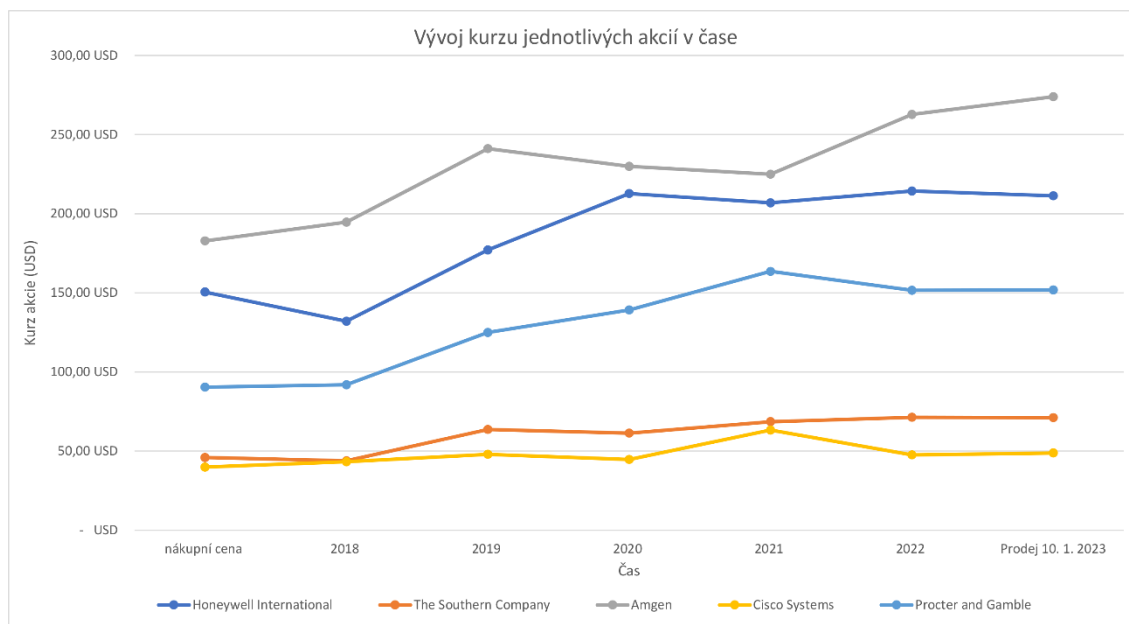
Následující tabulka obsahuje výpočty kurzů a vývoj hodnoty portfolia v průběhu držení akcií.

Tab. 53: Vývoj hodnoty portfolia (Vlastní zpracování dle The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023).

Společnost	Kurz akcie (USD)						Prodej 10. 1. 2023
	nákupní cena	2018	2019	2020	2021	2022	
Honeywell International	150,56 USD	132,12 USD	177,00 USD	212,70 USD	206,80 USD	214,30 USD	211,34 USD
The Southern Company	45,96 USD	43,92 USD	63,70 USD	61,43 USD	68,58 USD	71,41 USD	71,11 USD
Amgen	182,86 USD	194,67 USD	241,07 USD	229,92 USD	224,97 USD	262,64 USD	273,88 USD
Cisco Systems	39,91 USD	43,33 USD	47,96 USD	44,75 USD	63,37 USD	47,64 USD	48,81 USD
Procter and Gamble	90,47 USD	91,92 USD	124,90 USD	139,14 USD	163,58 USD	151,56 USD	151,89 USD
<b>Hodnota portfolia (USD):</b>	<b>99 822,13 USD</b>	<b>100 001,14 USD</b>	<b>131 240,48 USD</b>	<b>134 058,11 USD</b>	<b>146 600,90 USD</b>	<b>148 469,05 USD</b>	<b>150 221,90 USD</b>

Tabulka Tab. 53 obsahuje údaje o nákupní ceně vybraných akcií, jejich prodejní ceně k 10. 1. 2023 a údaje o ceně vždy ke konci jednotlivých let mezi nákupem a prodejem. Z původní hodnoty 99 822,13 USD se hodnota portfolia za 5 let zvedla na 150 221,90 USD. Následující graf lépe znázorňuje pohyb cen jednotlivých akcií.

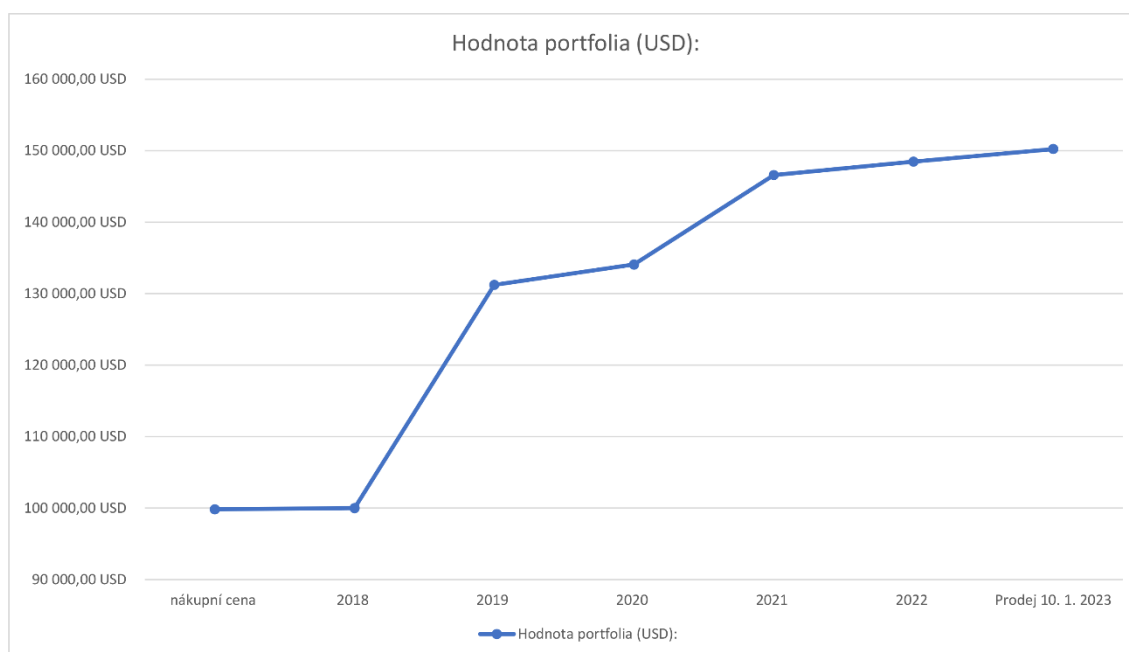
Graf. 12: Vývoj kurzů jednotlivých akcií (Vlastní zpracování podle údajů z BP).



Z grafu Graf. 13 je zřejmé, že každá z vybraných akcií zaznamenala růst. Naznačuje to tím pádem správnou analýzu dat. Růst akcií zde proběhl i díky nastavenému časovému horizontu, který „přečkal“ nepříznivou situaci na trzích v období kolem roku 2020 kvůli

globální pandemii. Pro lepší přehled o vývoji celého portfolia následuje graf znázorňující jeho vývoj v čase.

Graf. 13: Vývoj hodnoty historického portfolia (Vlastní zpracování podle údajů z BP).



Z grafu Graf. 13 je patrný ne příliš vyvážený růst v čase. K tomu začalo portfolio směřovat spíše až po roce 2020.

## 4.2. Vyhodnocení výkonnosti historického portfolia

V tuto chvíli jsou dostupná všechna data pro vyhodnocení historického portfolia. Počáteční suma vyčleněná pro investici byla 100 000 USD. Akcie společností byly nakoupeny za 99 822,13 USD. Zbytek použitelný pro pokrytí transakčních nákladů činil 177,87 USD. Příjem z dividend obdrženy za období držení v portfoliu činil 19 204,84 USD. Hodnota akcií v portfoliu na konci investičního období se vyšplhala na 150 221,90 USD. Při sečtení hodnoty portfolia po investičním období a celkového příjmu z dividend dostáváme hodnotu majetku 169 426,74 USD. Oproti původním 100 000 USD to činí zhodnocení o 69,43 % za období 5 let. Pokud toto zhodnocení vydělíme 5 lety, získáváme hodnotu průměrného ročního zhodnocení 13,89 % p.a..

Jako benchmark pro porovnání tohoto portfolia byl zvolen americký index S&P 500. Ten na začátku investičního období 10. 1. 2018 měl hodnotu 2748,23 USD. V den konce investičního období jeho hodnota činila 3919,25 USD. Za toto pětileté období si tedy připsal celkem 42,61 %, v průměrném ročním zhodnocení to je 8,52 % (Yahoo, Inc., 2023).

Při srovnání vytvořeného portfolia a benchmarku S&P 500 lze vidět, že portfolio vytvořené v této práci bylo výkonnější o 5,37 procentního bodu a za celkové období 5 let si připsala o 26,82 % více.

#### 4.2.1. Shrnutí historického portfolia

Vytvořené historické portfolio splnilo pomyslnému investorovi chtěný výsledek: zakoupené akcie společnosti v průběhu 5 let přinesly kapitálový i dividendový výnos a překonaly výkon zvoleného indexu S&P 500. Díky úspěchu této analýzy je možné pokračovat v návrhové části k tvorbě portfolia pro budoucnost, kde budou využity stejné principy.

#### 4.3. Budoucí portfolio

Nákup akcií do historického portfolia má proběhnout 1. 5. 2023. Portfolio by dále mělo být opět drženo dlouhodobě, tedy alespoň 5 let a bude pro něj opět vyčleněno 100 000 USD.

Tab. 54: Rozdělení společností pro budoucí portfolio (Vlastní zpracování podle údajů z BP).

Společnost	Cena k 1. 5. 2023	Vnitřní hodnota	Bezpečnostní polštář	Podíl v portfoliu
ConocoPhillips	102,53 USD	325,07 USD	68%	20%
Home Depot, Inc.	297,70 USD	403,90 USD	26%	10%
BHP Group Limited	58,65 USD	263,86 USD	78%	25%
Camden Poperty Trust	111,27 USD	305,31 USD	60%	25%
Qualcomm Incorporated	115,84 USD	369,22 USD	69%	20%

V tabulce jsou uvedeny všechny analyzované společnosti k budoucímu portfoliu, jejich nákupní cena k 1. 5. 2023, vypočítaná vnitřní hodnota a bezpečnostní polštář v procentech. Poslední sloupec obsahuje procentní podíl společnosti ve výsledném portfoliu. Na určení výsledného podílu v portfoliu měl velký vliv právě bezpečnostní polštář a také popsání faktory v jednotlivých analýzách společností.

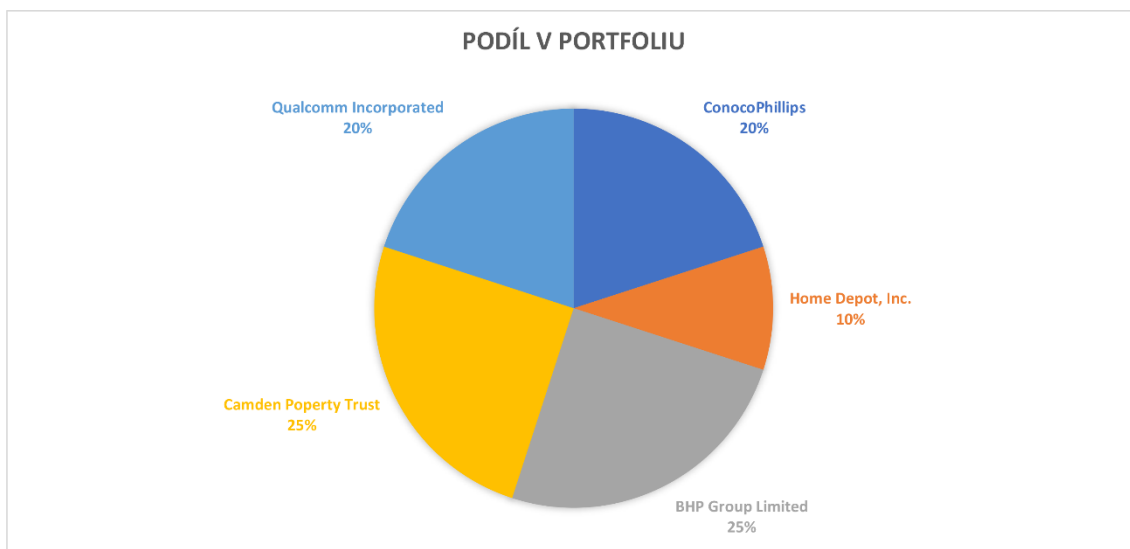
Nejvyšší podíl v portfoliu získaly společnosti BHP Group Limited a Camden Property Trust. BHP Group Limited zde disponuje nejvyšším bezpečnostním polštářem ze všech společností. Společnost za 5 analyzovaných let dosáhla velkého zvýšení zisků, není příliš zadlužená a pyšní se i rostoucím ROE. Do budoucna společnost jistě pomůže i spojení s firmou Woodside, které proběhlo v roce 2022. Druhou společností s podílem 25 % v portfoliu, Camden Property Trust, je sice co se aktiv týče nejmenší společnost v portfoliu, prokázala se však velmi stabilním růstem všech pozitivních ukazatelů, jako zisk, zisk na akcii, dividendy i ROE a udržuje si zadluženost pod 50 %.

Zastoupení 20 % v portfoliu bude mít společnost (každá) ConocoPhillips a Qualcomm Incorporated. Obě mají také velmi vysoký bezpečnostní polštář (v tomto pořadí) 68 % a 69 %. ConocoPhillips je rovněž ne příliš zadlužená firma se stabilně vysokým ROE a spíše kolísajícím dividendovým výnosem. Společnost Qualcomm má sice druhý největší bezpečnostní polštář, menší zastoupení v portfoliu však dostala kvůli vyšší zadluženosti, která se však za posledních 5 let značně snížila a stále pokračuje, a rovněž kolísajícímu dividendovému výnosu. Na druhou stranu si udržuje velmi vysoké ROE a rostoucí zisky.

Pro společnost Home Depot, Inc. nebylo bráno v potaz vyšší procentní zastoupení, než 10 % z důvodu záporného vlastního kapitálu v několika letech analýzy. Přestože společnost vykazuje rostoucí zisky a zvyšuje volné CF, je záporný kapitál rizikový faktor, kvůli němuž bude společnost v portfoliu zastupovat 10 zbylých procent. I díky absenci růstu/poklesu VK při výpočtu vnitřní hodnoty má společnost bezpečnostní polštář pouze 26 %, i taková hodnota se však v historickém portfoliu ukázala jako dostačující k tomu, aby se společnost k vypočtené vnitřní hodnotě v průběhu let dostala.

Zastoupení společnosti v portfoliu pro budoucnost bude tudíž vypadat následovně:

Graf. 14: Grafické znázornění procentních podílů společností pro budoucí portfolio (Vlastní zpracování podle údajů z BP).



Při přerozdělení celkové sumy 100 000 USD na nákup akcií jednotlivých společností vycházejí sumy na nákup společností následovně: BHP Group Limited 25 000 USD, Camden Property Trust 25 000 USD, Qualcomm Incorporated 20 000 USD, ConocoPhillips 20 000 USD, Home Depot, Inc. 10 000 USD. V dalším kroku bude vypočítáno, kolik akcií jednotlivých společností je možné za tyto sumy pořídit. Pro snazší výpočty a vyhodnocení portfolio budou nakupovány pouze celé akcie, nikoliv zlomky. V následující tabulce jsou vyhotoveny výpočty počtu nakoupených akcií do portfolio a využitě peníze z celkové sumy 100 000 USD.

Tab. 55: Počty nakoupených akcií a investovaných částek pro budoucí portfolio (Vlastní zpracování podle údajů z BP).

Společnost	Cena k 1. 5. 2023	Suma alokovaná k nákupu akcií	Počet nakoupených akcií	Nakoupený objem
ConocoPhillips	102,53 USD	20 000 USD	195	19 993,35 USD
Home Depot, Inc.	297,70 USD	10 000 USD	33	9 824,10 USD
BHP Group Limited	58,65 USD	25 000 USD	426	24 984,90 USD
Camden Property Trust	111,27 USD	25 000 USD	224	24 924,48 USD
Qualcomm Incorporated	115,84 USD	20 000 USD	172	19 924,48 USD
<b>Suma investic:</b>				<b>99 651,31 USD</b>

Jak jde vidět v tabulce, z celkové sumy 100 000 USD se na nákup akcií využilo 99 651,31 USD. Zbývá suma 348,69 USD může být použita k pokrytí transakčních či jiných poplatků u brokerské společnosti.

#### **4.4. Shrnutí portfolia pro budoucnost**

Portfolio pro budoucnost obsahuje společnosti, jež byly zanalyzovány stejným způsobem, jako ty v historickém portfoliu, a dokonce většina z nich dosahuje značně vyšších hodnot bezpečnostního polštáře. Akciový trh se momentálně nachází spíše ve stavu, kdy vyrovnává propady způsobené z části i válkou na Ukrajině, která trvá od února 2022 a se kterou propady korelují. Dá se tudíž očekávat, že se sentiment na trhu bude spíše zlepšovat, pokud nedojde k dalšímu razantnímu zhoršení globální situace. Naopak důvodem k obavám mohou být zvyšující se úrokové sazby, čímž se americký FED snaží zpomalit a „zchladit“ ekonomiku (Forbes, 2023).

Přesto se však dá při pohledu na historický vývoj trhů očekávat spíše pozitivní vývoj a sklon k lepší náladě na americkém trhu, který jako mnohé jiné posledních několik let trpěl. Vybrané společnosti pro budoucí portfolio jsou ve svých sektorech jedny z nejsilnějších a neměly by tím pádem ani podléhat větším výkyvům. V případě Qualcomm nebo BHP tyto společnosti například poskytují služby nebo produkty označené jako klíčové pro budoucnost a moderní technologie, tudíž se dá očekávat velký zájem právě o ně. Home Depot je společnost dlouhodobě uspokojující touhy kutilů apod a neustále se jí daří zvyšovat své zisky i volné finanční prostředky. ConocoPhillips se pohybuje v sektoru energetiky, jejíž čistá varianta a hledání nových zdrojů je stále častější téma ve společnosti. A posledně Camden Property Trust zajišťuje střechu nad hlavou tisícům rodinám a své portfolio bytů i působnost neustále rozšiřuje.

## 5. ZÁVĚR

Tato práce si za cíl kladla za cíl sestavit akciové portfolio pro investora, který disponuje částkou 100 000 USD a chtěl by při investičním horizontu 5 let dosáhnout zhodnocení, které přebije inflaci a ideálně i zvolený benchmark. Před vytvořením tohoto portfolio bylo vytvořeno portfolio historické, na němž bylo ověřeno, zdali zvolené způsoby analýzy a kritéria pro výběr akciových společností fungují a přispějí k dosažení kýženého zhodnocení portfolio.

Portfolia byla vytvářena s ohledem na hodnotový přístup, jehož filozofie tkví ve výběru podhodnocených akcií a především akcií, které jsou na trhu již delší dobu, stabilně zvyšují zisky a mají například nízký ukazatel P/E. Akcie vybrané pomocí kritérií splňující myšlenku hodnotového přístupu byly analyzovány vždy za posledních 5 let před plánovaným nákupem do portfolio. V rámci analýzy bylo zjišťována situace konkrétní společnosti, co se týče její zadluženosti, vývoje kapitálu, zisku a dalších ukazatelů. Vždy byla použita i horizontální a vertikální analýza pro lepší přehled o plynutí ukazatelů v průběhu času.

Ke každé vybrané akcií byla vypočtena její vnitřní hodnota podle dividendového diskontního modelu. Do tohoto modelu vstupuje několik proměnných, které byly určeny tak, aby byly dostatečně adekvátní, a ne přehnaně optimistické či pesimistické, jelikož do této části analýzy vstupuje i jistá míra subjektivity. Diskontní sazba se rovnala úrokové míře desetiletých amerických dluhopisů 10 year treasury bonds. Ve většině případů byla jako vstupní hodnota použita i poslední vyplacená dividend za fiskální rok a také průměrný růst dividend za posledních 5 let. V neposlední řadě také průměr meziročního růstu EPS a VK. Díky vypočtené vnitřní hodnotě mohl být rovněž vypočten bezpečnostní polštář, který poté sloužil jako indikátor podhodnocenosti dané společnosti a jako indikátor pro to, jak velkou mírou bude daná společnost zastoupena ve výsledném portfolio.

První sestavené historické portfolio sestávalo z 5 akciových titulů a ve výsledku toho portfolio za 5 let dosáhlo průměrného ročního zhodnocení 13,89 % p.a. Při porovnání s benchmarkem, jímž byl zvolen index S&P 500, dosáhlo v práci vytvořené portfolio většího zhodnocení, a to o 5,37 % p.a. Díky tomuto úspěchu bylo navrženo i portfolio pro



budoucnost, rovněž sestavené z 5 akciových titulů. Výsledek tohoto portfolia však teprve ukáže čas.

## SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

About Amgen. Amgen.com [online]. Thousand Oaks, California, U.S.: Amgen Inc., 2023 [cit. 2023-01-04]. Dostupné z: [https://www.amgen.com/-/media/Themes/CorporateAffairs/amgen-com/amgen-com/downloads/fact-sheets/fact\\_sheet\\_amgen.pdf](https://www.amgen.com/-/media/Themes/CorporateAffairs/amgen-com/amgen-com/downloads/fact-sheets/fact_sheet_amgen.pdf)

About Amgen. Amgen.com [online]. Thousand Oaks, California, U.S.: Amgen Inc., 2023 [cit. 2023-01-04]. Dostupné z: <https://www.amgen.com/about>

About NASDAQ. Nasdaq.com [online]. New York, New York, U.S.: Nasdaq, Inc., 2022 [cit. 2022-02-11]. Dostupné z: <https://www.nasdaq.com/about>

About us. Bhp.com [online]. Melbourne, Australia: BHP, 2022 [cit. 2023-02-04]. Dostupné z: <https://www.bhp.com/about>

About. Southerncompany.com [online]. Atlanta, Georgia, U.S.: Southern Company, 2023 [cit. 2023-09-04]. Dostupné z: <https://www.southerncompany.com/about.html>

Amgen Inc. Common Stock. Nasdaq.com [online]. New York, New York, U.S.: Nasdaq, Inc., 2023 [cit. 2023-01-04]. Dostupné z: <https://www.nasdaq.com/market-activity/stocks/amgn>

Annual Report 2021. Conocophillips.com [online]. Houston, Texas, U.S.: ConocoPhillips Company, 2021 [cit. 2023-02-04]. Dostupné z: <https://static.conocophillips.com/files/resources/conocophillips-2021-annual-report.pdf>

Annual Report 2022. Cisco.com [online]. San José, California, U.S.: Cisco Systems, Inc., 2022 [cit. 2023-01-04]. Dostupné z: [https://www.cisco.com/c/dam/en\\_us/about/annual-report/cisco-annual-report-2022.pdf](https://www.cisco.com/c/dam/en_us/about/annual-report/cisco-annual-report-2022.pdf)

BARGERSTOCK, S. Andrew. The downsides of stock buybacks. Sfmagazine.com [online]. New Jersey, U.S.: Institute of Management Accountants, Inc., 2022 [cit. 2023-30-04]. Dostupné z: <https://sfmagazine.com/articles/2022/september/the-downsides-of-stock-buybacks/?pssso=true>

BHP Group Limited American Depositary Shares (Each representing two Ordinary Shares). Nasdaq.com [online]. New York, New York, U.S.: Nasdaq, Inc., 2023 [cit. 2023-02-04]. Dostupné z: <https://www.nasdaq.com/market-activity/stocks/bhp>

Building carbon-free nuclear energy. Southerncompany.com [online]. Atlanta, Georgia, U.S.: Southern Company, 2023 [cit. 2023-09-04]. Dostupné z: <https://www.southerncompany.com/innovation/vogle-3-and-4.html>

Built from all the right materials. Corporate.homedepot.com [online]. Atlanta, Georgia, U.S.: Home Depot Product Authority, LLC, 2023 [cit. 2023-02-04]. Dostupné z: <https://corporate.homedepot.com/page/about-us>

Camden Property Trust Common Stock. Nasdaq.com [online]. New York, New York, U.S.: Nasdaq, Inc., 2023 [cit. 2023-02-04]. Dostupné z: <https://www.nasdaq.com/market-activity/stocks/cpt>

Cisco Purpose. Cisco.com [online]. San José, California, U.S.: Cisco Systems, Inc., 2023 [cit. 2023-01-04]. Dostupné z: <https://www.cisco.com/c/en/us/about/cisco-purpose.html>

Cisco Systems, Inc. Common Stock (DE). Nasdaq.com [online]. New York, New York, U.S.: Nasdaq, Inc., 2023 [cit. 2023-01-04]. Dostupné z: <https://www.nasdaq.com/market-activity/stocks/cSCO>

Company Overview Fact Sheet as of April 2023. s27.q4cdn.com [online]. Atlanta, Georgia, U.S.: Southern Company, 2023 [cit. 2023-09-04]. Dostupné z: [https://s27.q4cdn.com/273397814/files/doc\\_downloads/Company-Overview-One-Page.pdf](https://s27.q4cdn.com/273397814/files/doc_downloads/Company-Overview-One-Page.pdf)

ConocoPhillips Common Stock. Nasdaq.com [online]. New York, New York, U.S.: Nasdaq, Inc., 2023 [cit. 2023-02-04]. Dostupné z: <https://www.nasdaq.com/market-activity/stocks/cop>

CURRY, Benjamin. What Happens When The Fed Raises Interest Rates? Forbes.com [online]. U.S.: Forbes Media LLC, 2023 [cit. 2023-09-05]. Dostupné z: <https://www.forbes.com/advisor/investing/fed-raises-interest-rates/>

ČERMÁK, Petr a Daniel GLADIŠ, 2018. Investice do akcií: základy value investování. Praha: Brána. ISBN 978-80-7584-068-4.

EDGAR full text search. Sec.gov [online]. U.S.: The U.S. Securities and Exchange Commission, 2023 [cit. 2023-07-04]. Dostupné z: <https://www.sec.gov/edgar/search/>

ESTEVEZ, Eric. Warren Buffett's investment strategy. Investopedia.com [online]. New York, New York, U.S.: Dotash Meredith, 2022 [cit. 2022-16-12]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/articles/01/071801.asp>

FABOZZI, Frank J. a Franco MODIGLIANI, c2009. Capital markets: institutions and instruments. Upper Saddle River: Pearson Prentice Hall. ISBN 978-80-247-1792-0.

GLADIŠ, Daniel, 2005. Naučte se investovat. 2., rozš. vyd. Praha: Grada. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-1205-5.

GLADIŠ, Daniel, 2021. Akciové investice, 2., rozš. vyd. Praha: Grada. ISBN 978-80-271-4234-8.

GRAHAM, Benjamin, 2007. Inteligentní investor. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-1792-0.

Home Depot, Inc. (The) Common Stock. Nasdaq.com [online]. New York, New York, U.S.: Nasdaq, Inc., 2023 [cit. 2023-02-04]. Dostupné z: <https://www.nasdaq.com/market-activity/stocks/hd>

Honeywell International Inc. Common Stock. Nasdaq.com [online]. New York, New York, U.S.: Nasdaq, Inc., 2023 [cit. 2023-29-03]. Dostupné z: <https://www.nasdaq.com/market-activity/stocks/hon>

K čemu slouží fundamentální analýza. Akcie.cz [online]. ČR, 2022 [cit. 2022-03-11]. Dostupné z: <https://www.akcie.cz/radce-investora/investice-zaklady/fundamentalni-analyza/>

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER, 2013. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER, 2017. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2

Our Company. Qualcomm.com [online]. San Diego, California, U.S.: Qualcomm Technologies, Inc., 2023 [cit. 2023-02-04]. Dostupné z: <https://www.qualcomm.com/company#about>

Our future. Bhp.com [online]. Melbourne, Australia: BHP, 2022 [cit. 2023-02-04]. Dostupné z: <https://www.bhp.com/about/our-future>

Our values. Corporate.homedepot.com [online]. Atlanta, Georgia, U.S.: Home Depot Product Authority, LLC, 2023 [cit. 2023-02-04]. Dostupné z: <https://corporate.homedepot.com/page/our-values>

P&G AT A GLANCE: Pginvestor.com [online]. Cincinnati, Ohio, U.S.: Procter & Gamble, 2023 [cit. 2023-03-04]. Dostupné z: <https://www.pginvestor.com/about-p-g/p-g-at-a-glance/default.aspx>

P&G HISTORY. Us.pg.com [online]. Cincinnati, Ohio, U.S.: Procter & Gamble, 2023 [cit. 2023-03-04]. Dostupné z: <https://us.pg.com/pg-history/#revolutionary>

Procter & Gamble Company (The) Common Stock. Nasdaq.com [online]. New York, New York, U.S.: Nasdaq, Inc., 2023 [cit. 2023-02-04]. Dostupné z: <https://www.nasdaq.com/market-activity/stocks/pg>

QUALCOMM Incorporated Common Stock. Nasdaq.com [online]. New York, New York, U.S.: Nasdaq, Inc., 2023 [cit. 2023-02-04]. Dostupné z: <https://www.nasdaq.com/market-activity/stocks/qcom>

REJNUŠ, Oldřich, 2014. Finanční trhy. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada. Partners. ISBN 978-80-247-3671-6.

REYNOLDS, Ben. The outlook for Procter & Gamble. Finance.yahoo.com [online]. Sunnyvale, California, U.S.: Yahoo, Inc., 2016 [cit. 2023-22-04]. Dostupné z: <https://finance.yahoo.com/news/outlook-procter-gamble-002941168.html>

S&P 500 (^GSPC). Finance.yahoo.com [online]. Sunnyvale, California, U.S.: Yahoo, Inc., 2023 [cit. 2023-08-05]. Dostupné z: <https://finance.yahoo.com/quote/%5EGSPC/>

Screener. Finviz.com [online]. New York, New York, U.S.: FINVIZ.com, 2023 [cit. 2023-28-03]. Dostupné z: <https://finviz.com/screener.ashx>

Southern Company (The) Common Stock. Nasdaq.com [online]. New York, New York, U.S.: Nasdaq, Inc., 2023 [cit. 2023-01-04]. Dostupné z: <https://www.nasdaq.com/market-activity/stocks/so>

TETŘEVOVÁ, Liběna, 2006. Financování projektů. Praha: Professional Publishing. ISBN 80-86946-09-6.

The history of Honeywell. Honeywell.com [online]. Charlotte, North Carolina, U.S.: Honeywell International, Inc., 2023 [cit. 2023-29-03]. Dostupné z: <https://www.honeywell.com/us/en/company/our-history>

The history of NYSE. Nyse.com [online]. Atlanta, Georgia, U.S.: Intercontinental Exchange, Inc., 2022 [cit. 2022-03-11]. Dostupné z: <https://www.nyse.com/history-of-nyse>

Top inventions. Honeywell.com [online]. Charlotte, North Carolina, U.S.: Honeywell International, Inc., 2023 [cit. 2023-29-03]. Dostupné z: <https://www.honeywell.com/us/en/company/inventions>

U.S. 10 Year Treasury Note. Marketwatch.com [online]. New York, New York, U.S.: MarketWatch, Inc., 2023 [cit. 2023-08-04]. Dostupné z: [https://www.marketwatch.com/investing/bond/tmubmusd10y/charts?countrycode=bx&mod=mw\\_quote\\_advanced](https://www.marketwatch.com/investing/bond/tmubmusd10y/charts?countrycode=bx&mod=mw_quote_advanced)

What we do. Camdenliving.com [online]. Houston, Texas, U.S.: Camden Property Trust, 2023 [cit. 2023-02-04]. Dostupné z: <https://www.camdenliving.com/about-camden>

What we do. Conocophillips.com [online]. Houston, Texas, U.S.: ConocoPhillips Company, 2023 [cit. 2023-02-04]. Dostupné z: <https://www.conocophillips.com/about-us/how-energy-works/>

What we do. Honeywell.com [online]. Charlotte, North Carolina, U.S.: Honeywell International, Inc., 2023 [cit. 2023-29-03]. Dostupné z: <https://www.honeywell.com/us/en/company/about-us>

## SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ

CF – cash flow

EPS (earnings per share) – zisk na akcii

Inc. (incorporated) – zaregistrovaný v USA

IPO (initial public offering) – první veřejná nabídka akcií

mld. – miliardy

OROA (operating return on assets) – provozní rentabilita aktiv

p.a. – per annum, ročně

ROE – return on ekvity, návratnost kapitálu

s. – strana

USD – americký dolar

VK – vlastní kapitál

VZZ – výkaz zisku a ztráty

## SEZNAM GRAFŮ

Graf. 1: Systematický a nesystematický risk portfolia .....	23
Graf. 2: Vývoj čtvrtletních hodnot EPS společnosti Honeywell International Inc.....	38
Graf. 3: Vývoj čtvrtletních hodnot EPS společnosti The Southern Company.....	43
Graf. 4: Vývoj čtvrtletních hodnot EPS společnosti Amgen Inc.....	47
Graf. 5: Vývoj čtvrtletních hodnot EPS společnosti Cisco Systems Inc. ....	51
Graf. 6: Vývoj čtvrtletních hodnot EPS společnosti Procter and Gamble.....	56
Graf. 7: Vývoj čtvrtletních hodnot EPS společnosti ConocoPhillips .....	61
Graf. 8: Vývoj čtvrtletních hodnot EPS společnosti Home Depot, Inc. ....	65
Graf. 9: Vývoj čtvrtletních hodnot EPS společnosti Camden Property Trust .....	72
Graf. 10: Vývoj čtvrtletních hodnot EPS společnosti Qualcomm Incorporated.....	76
Graf. 11: Grafické znázornění procentních podílů společností pro historické portfolio	80
Graf. 12: Vývoj kurzů jednotlivých akcií .....	82
Graf. 13: Vývoj hodnoty historického portfolia .....	83
Graf. 14: Grafické znázornění procentních podílů společností pro budoucí portfolio ...	86



## SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1: Psychologický cyklus .....	18
Obr. 2: Magický investiční trojúhelník.....	24
Obr. 3: Horizontální analýza – srovnání vývoje v čase. ....	25
Obr. 4: Vertikální analýza – rozbor struktury aktiv.....	25
Obr. 5: Scénáře vývoje vnitřní hodnoty, bezpečnostního polštáře a zisku .....	30
Obr. 6: Analýza akciové společnosti – ekonomická a finanční.....	31

## SEZNAM TABULEK

Tab. 1: Data získaná z výročních zpráv společnosti Honeywell International Inc. z veřejné databáze .....	35
Tab. 2: Výpočty vybraných ukazatelů finanční analýzy pro společnost Honeywell International Inc. ....	35
Tab. 3: Vertikální analýza společnosti Honeywell International Inc. ....	36
Tab. 4: Horizontální analýza společnosti Honeywell International Inc. ....	37
Tab. 5: Vývoj čtvrtletních hodnot EPS společnosti Honeywell International Inc. ....	37
Tab. 6: Data získaná z výročních zpráv společnosti The Southern Company z veřejné databáze .....	40
Tab. 7: Výpočty vybraných ukazatelů finanční analýzy pro společnost The Southern Company .....	40
Tab. 8: Vertikální analýza společnosti The Southern Company .....	41
Tab. 9: Horizontální analýza společnosti The Southern Company .....	41
Tab. 10: Vývoj čtvrtletních hodnot EPS společnosti The Southern Company .....	42
Tab. 11: Data získaná z výročních zpráv společnosti Amgen Inc. z veřejné databáze... ..	44
Tab. 12: Výpočty vybraných ukazatelů finanční analýzy pro společnost Amgen Inc. ..	45
Tab. 13: Vertikální analýza společnosti Amgen Inc. ....	46
Tab. 14: Horizontální analýza společnosti Amgen Inc. ....	46
Tab. 15: Vývoj čtvrtletních hodnot EPS společnosti Amgen Inc. ....	47
Tab. 16: Data získaná z výročních zpráv společnosti Cisco Systems Inc. z veřejné databáze .....	49
Tab. 17: Výpočty vybraných ukazatelů finanční analýzy pro společnost Cisco Systems Inc. ....	49
Tab. 18: Vertikální analýza společnosti Cisco Systems Inc. ....	50
Tab. 19: Horizontální analýza společnosti Cisco Systems Inc. ....	50
Tab. 20: Vývoj čtvrtletních hodnot EPS společnosti Cisco Systems Inc. ....	51

Tab. 21: Data získaná z výročních zpráv společnosti Procter and Gamble z veřejné databáze .....	53
Tab. 22: Výpočty vybraných ukazatelů finanční analýzy pro společnost Procter and Gamble.....	53
Tab. 23: Vertikální analýza společnosti Procter and Gamble.....	54
Tab. 24: Horizontální analýza společnosti Procter and Gamble.....	55
Tab. 25: Vývoj čtvrtletních hodnot EPS společnosti Procter and Gamble .....	55
Tab. 26: Data získaná z výročních zpráv společnosti ConocoPhillips z veřejné databáze .....	58
Tab. 27: Výpočty vybraných ukazatelů finanční analýzy pro společnost ConocoPhillips .....	58
Tab. 28: Vertikální analýza společnosti ConocoPhillips .....	59
Tab. 29: Horizontální analýza společnosti ConocoPhillips .....	59
Tab. 31: Data získaná z výročních zpráv společnosti Home Depot, Inc. z veřejné databáze .....	62
Tab. 32: Výpočty vybraných ukazatelů finanční analýzy pro společnost Home Depot, Inc. ....	63
Tab. 33: Vertikální analýza společnosti Home Depot, Inc. ....	64
Tab. 34: Horizontální analýza společnosti Home Depot, Inc. ....	64
Tab. 35: Vývoj čtvrtletních hodnot EPS společnosti Home Depot, Inc. ....	65
Tab. 36: Data získaná z výročních zpráv společnosti BHP Group Limited z veřejné databáze .....	67
Tab. 37: Výpočty vybraných ukazatelů finanční analýzy pro společnost BHP Group Limited.....	67
Tab. 38: Vertikální analýza společnosti BHP Group Limited .....	68
Tab. 39: Horizontální analýza společnosti BHP Group Limited .....	68
Tab. 40: Data získaná z výročních zpráv společnosti Camden Property Trust z veřejné databáze .....	70

Tab. 41: Výpočty vybraných ukazatelů finanční analýzy pro společnost Camden Property Trust .....	70
Tab. 42: Vertikální analýza společnosti Camden Property Trust .....	71
Tab. 43: Horizontální analýza společnosti Camden Property Trust .....	71
Tab. 44: Vývoj čtvrtletních hodnot EPS společnosti Camden Property Trust .....	72
Tab. 45: Data získaná z výročních zpráv společnosti Qualcomm Incorporated z veřejné databáze .....	74
Tab. 46: Výpočty vybraných ukazatelů finanční analýzy pro společnost Qualcomm Incorporated .....	74
Tab. 47: Vertikální analýza společnosti Qualcomm Incorporated .....	75
Tab. 48: Horizontální analýza společnosti Qualcomm Incorporated .....	75
Tab. 49: Vývoj čtvrtletních hodnot EPS společnosti Qualcomm Incorporated.....	76
Tab. 50: Rozdělení společností pro historické portfolio.....	78
Tab. 51: Počty nakoupených akcií a investovaných částek .....	80
Tab. 52: Výpočet dividendových příjmů historického portfolia.....	81
Tab. 53: Vývoj hodnoty portfolia .....	82
Tab. 54: Rozdělení společností pro budoucí portfolio	84
Tab. 55: Počty nakoupených akcií a investovaných částek pro budoucí portfolio.....	86

## SEZNAM ROVNIC

Rovnice 1: Výpočet absolutní hodnoty .....	24
Rovnice 2: Výpočet procentní změny .....	25
Rovnice 3: Využití vertikální analýzy .....	25
Rovnice 4: Výpočet celkové zadluženosti .....	26
Rovnice 5: Výpočet míry zadluženosti .....	27
Rovnice 6: Výpočet ROE .....	27
Rovnice 7: Výpočet EPS.....	27
Rovnice 8: Výpočet P/E ratio .....	28
Rovnice 9: Výpočet dividendového výnosu .....	28
Rovnice 10: Výpočet vnitřní hodnoty akcie pomocí DDM .....	29