



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

NÁVRH NA DOPLNĚNÍ INVESTIČNÍHO PORTFÓLIA FONDU KVALIFIKOVANÝCH INVESTORŮ

PROPOSAL FOR AMENDMENT TO THE HEDGE FUND INVESTMENT PORTFOLIO

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Matej Berník

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

prof. Ing. Oldřich Rejnuš, CSc.

BRNO 2022

Zadání bakalářské práce

Ústav: Ústav ekonomiky
Student: **Matej Berník**
Vedoucí práce: **prof. Ing. Oldřich Rejnuš, CSc.**
Akademický rok: 2021/22
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:

Návrh na doplnění investičního portfolia fondu kvalifikovaných investorů

Charakteristika problematiky úkolu:

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

Cíle, kterých má být dosaženo:

Vypracování návrhu na doplnění investičního portfolia fondu kvalifikovaných investorů zaměřeného na investování do akcií vybraných společností obchodovaných na americkém trhu.

Základní literární prameny:

DOUGLAS, Mark. Disciplinovaný trader. Tetčice: Impossible, 2009, ISBN 978-80-254-6158-7.
FABOZZI, Frank J. a Franco MODIGLIANI. Capital markets: Institutions and Instruments. 4th edition. Upper Saddle River, New Jersey: Prentice Hall, 2009, ISBN-13: 978-0-13-715499-9.
GLADIŠ, Daniel. Akciové investice. Praha: Grada Publishing, 2015, ISBN 978-80-247-5375-1.
GRAHAM, Benjamin a Jason ZWEIG. Inteligentní investor. Praha: Grada Publishing, 2007, ISBN 978-80-247-1792-0.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. Finanční analýza: krok za krokem. 2. vydání. Praha: C.H. Beck, 2008, ISBN 978-80-7179-713-5.

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

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2021/22

V Brně dne 28.2.2022

L. S.

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

doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Táto bakalárska práca sa zaoberá finančnou analýzou technicky zameraných a inovatívnych akciových spoločností pôsobiacich na americkom trhu za účelom vypracovania návrhu na doplnenie investičného portfólia fondu kvalifikovaných investorov. V teoretickej časti sú popísané teoreticko-právne aspekty fondu kvalifikovaných investorov, vysvetlené pojmy súvisiace s investovaním a sú predstavené aj jednotlivé metódy finančnej analýzy. V praktickej časti je vykonaný prvotný výber spoločností podľa štatútu fondu. Vybrané spoločnosti sú následne podrobené analýze pomocou vybraných finančných ukazovateľov. Výsledky analýzy sú potom porovnané medzi sebou a analyzované spoločnosti sú verifikované pomocou bankrotového modelu. Na základe výsledkov je vypracovaný návrh na doplnenie portfólia fondu.

Kľúčové slová

fond kvalifikovaných investorov, akcie, investície, finančná analýza, portfólio

Abstract

This bachelor's thesis presents the financial analysis of technically oriented and innovative corporations operating in the United States. The main objective of the thesis is to formulate a proposal for amendment to the hedge fund investment portfolio. Its theoretical framework contains theoretical and legal aspects of hedge funds, explanations of some terms related to investment as well as individual methods of financial analysis. The practical chapters present the selection of companies according to their fund status. The selected companies are subsequently analysed by means of several financial indicators. Individual results from the analysis are compared and the companies are verified by means of the bankruptcy model. Following these results, the author formulates the proposal for amendment to the hedge fund investment portfolio.

Key words

hedge fund, shares, investment, financial analysis, portfolio

Bibliografická citácia

BERNÍK, Matej. *Návrh na doplnění investičního portfolia fondu kvalifikovaných investorů* [online]. Brno, 2022 [cit. 2022-05-06]. Dostupné z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/140683>. Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce Oldřich Rejnuš.

Čestné prehlásenie

Prehlasujem, že predložená bakalárska práca je pôvodná a spracoval som ju samostatne. Prehlasujem, že citácia použitých prameňov je úplná, že som vo svojej práci neporušil autorské práva (v zmysle Zákona č. 121/2000 Sb., o práve autorskom a o právach súvisiacich s právom autorským).

V Brne dňa 9.5. 2022

.....

podpis študenta

Pod'akovanie

Týmto by som sa chcel poďakovať vedúcemu mojej bakalárskej práce pánovi prof. Ing. Oldřichovi Rejnušovi, CSc. za odborné vedenie, ústretovosť a cenné rady, ktoré mi boli poskytnuté pri tvorbe tejto bakalárskej práce. Taktiež by som sa chcel poďakovať aj svojej rodine, blízkym, priateľke a kamarátom za ich podporu počas spracovania práce a aj počas celého štúdia.

Obsah

| | |
|---|-----------|
| Úvod..... | 7 |
| Ciele práce, metódy, a postupy spracovania | 9 |
| Globálny cieľ..... | 9 |
| Parciálne ciele..... | 9 |
| Metodológia..... | 9 |
| 1 Teoretické východiská práce | 11 |
| 1.1 Investičné fondy | 11 |
| 1.1.1 Investičné fondy kolektívneho investovania..... | 11 |
| 1.1.2 Investičné fondy kvalifikovaných investorov | 12 |
| 1.2 Teoreticko-právne aspekty fondu kvalifikovaných investorov | 13 |
| 1.2.1 Právne formy fondu kvalifikovaných investorov..... | 13 |
| 1.2.2 Kvalifikovaný investor | 14 |
| 1.2.3 Štatút fondu | 14 |
| 1.2.4 Výročná správa..... | 15 |
| 1.2.5 Fondový kapitál | 15 |
| 1.2.6 Depozitár | 15 |
| 1.2.7 Obhospodarovateľ..... | 16 |
| 1.2.8 Administrátor | 16 |
| 1.3 Investovanie do akciových spoločností | 16 |
| 1.3.1 Akciová spoločnosť..... | 16 |
| 1.3.2 Akcie | 17 |
| 1.3.3 Psychológia investovania | 17 |
| 1.3.4 Portfólio..... | 18 |
| 1.4 Fundamentálna analýza | 18 |
| 1.5 Finančná analýza | 20 |
| 1.5.1 Pomerové ukazovatele | 21 |
| 1.5.2 Metódy medzipodnikového porovnávania | 26 |
| 1.5.3 Bankrotové modely | 29 |
| 2 Štatút fondu a prvotný výber akcií spoločností..... | 31 |
| 2.1 Základné informácie a štatút fondu | 31 |

| | | |
|------------|--|-----------|
| 2.1.1 | Investičná stratégia fondu..... | 32 |
| 2.2 | Požiadavky managementu fondu | 32 |
| 2.3 | Prvotný výber akcií | 33 |
| 2.4 | Zhrnutie kapitoly | 33 |
| 3 | Analýza a komparácia vybraných akciových spoločností | 34 |
| 3.1 | Finančná analýza | 34 |
| 3.1.1 | Apple Inc..... | 34 |
| 3.1.2 | Qualcomm Inc. | 42 |
| 3.1.3 | Microsoft Corporation..... | 49 |
| 3.1.4 | Oracle Corporation | 56 |
| 3.1.5 | Intel Corporation | 63 |
| 3.2 | Komparácia analyzovaných spoločností | 68 |
| 3.3 | Zhrnutie kapitoly | 72 |
| 4 | Verifikácia vybraných spoločností pomocou bankrotového modelu..... | 73 |
| 4.1 | Altmanov bankrotový model..... | 73 |
| 4.2 | Zhrnutie kapitoly | 74 |
| 5 | Návrh vlastného investičného odporúčenia podielu spoločností v portfóliu..... | 75 |
| | Záver | 79 |
| | Zoznam použitých zdrojov:..... | 80 |
| | Zoznam použitých skratiek a symbolov..... | 85 |
| | Zoznam obrázkov | 87 |
| | Zoznam grafov | 88 |
| | Zoznam tabuliek | 89 |

Úvod

V dnešnej dobe sa investovanie stáva čoraz bežnejším javom. Je to hlavne kvôli internetu a rôznym investičným platformám na ňom, ku ktorým má prístup takmer každý ekonomický subjekt. Samozrejme neinvestujú len jednotlivci, ale aj veľká väčšina domácností či rôznych spoločností. Avšak aj napriek týmto faktorom existuje na Slovensku či v Českej republike značné množstvo ľudí, ktorí investovaniu a hlavne riziku spojeným s ním nedôverujú, a preto sa investičnej činnosti vyhýbajú. Takéto správanie môže byť spôsobené hlavne nedostatkom odborných vedomostí v oblasti investovania. A preto by sa mohla finančná gramotnosť vyučovať už na základných školách, a pokračovať by to mohlo na stredných školách. Tým pádom by ľudia boli v tejto oblasti vzdelanejší a vedeli by svoje finančné prostriedky zhodnotiť v čo najvyššej miere pri primeranom riziku. Je možné, že jednotlivci by si potom uvedomili, že obetovanie aj len nepatrných prípadne prebytočných finančných prostriedkov a ich pravidelné investovanie môže v dlhodobom hľadisku priniesť požadované zhodnotenie.

Ideálna investícia je taká, pri ktorej sa dosiahne čo najvyšší výnos, spája sa s minimálnym rizikom a je možné ju čo najrýchlejšie a bez rôznych nákladov premeniť späť na hotovosť. Ibaže takáto investícia jednoducho nemôže existovať. Realita je taká, že pri investovaní či už je to do fondov, akcií, drahých kovov alebo komodít, musí investor podstúpiť určité riziko a obetovať určitú likviditu za účelom výnosu. Tieto tri kritériá (riziko, výnos a likvidita) tvoria takzvaný magický trojuholník podnikania umiestneného v určitom čase a priestore. Tento trojuholník používa takmer každý investor pri rozhodovaní do čoho bude investovať. Čo ma privádza k jednému výroku, ktorý napísal jeden z najznámejších a najúspešnejších investorov v histórii Benjamin Graham: „*Úspešné investovanie je o riadení rizika, nie o vyhýbaní sa riziku.*“ - Benjamin Graham. Tento citát vlastne len potvrdzuje, to čo som už spomenul, teda že vyhnúť riziku sa pri investovaní nedá. Preto by mal investor urobiť kompromis medzi znesiteľným rizikom, potrebnou likviditou a požadovaným výnosom. Obyčajným ľuďom, teda verejnosti, pomáhajú manažovať tento trojuholník investičné fondy. Tie sú však podrobené vysokej regulácii, a tým pádom sú nútené minimalizovať riziko, a tým aj výnosnosť investícií. Avšak fond kvalifikovaných investorov nie je až tak nútený minimalizovať riziko, a to

z dôvodu nižšej regulácie. A aj vďaka tomu sa môže sústrediť na maximalizáciu výnosu. Avšak tento fond nie je prístupný širokej verejnosti a investovanie do neho je obmedzené.

V rámci svojej bakalárskej práce sa budem venovať práve tomuto fondu kvalifikovaných investorov. Konkrétne sa budem snažiť vypracovať návrh na doplnenie investičného portfólia fondu kvalifikovaných investorov.

V teoretickej časti sú zo začiatku vysvetlené pojmy z právnej legislatívy Českej republiky, ktoré súvisia s investičnými fondmi a s teoreticko-právnymi aspektami fondu kvalifikovaných investorov. Následne je popísané investovanie do akciových spoločností a fundamentálna analýza. V závere tejto časti je predstavená finančná analýza a jej pomerové ukazovatele, metódy medzipodnikového porovnávania a bankrotové modely, ktoré budú využité v praktickej časti.

V rámci praktickej časti je predstavený štatút, základné informácie, stratégia a požiadavky managementu fondu, na základe ktorých je vykonaný prvotný výber akcií spoločností. Vybrané spoločnosti sú následne podrobené finančnej analýze prostredníctvom pomerových ukazovateľov. Výsledné hodnoty analýzy sú porovnané prostredníctvom vybranej komparačnej metódy a sú verifikované pomocou bankrotového modelu.

V záverečnom kroku je predložený návrh pre management fondu na doplnenie investičného portfólia fondu kvalifikovaných investorov na základe analyzovaných výsledkov.

Ciele práce, metódy, a postupy spracovania

V tejto kapitole je obsiahnutý globálny cieľ bakalárskej práce, jeho parciálne ciele a použité metódy k dosiahnutiu ich vyhotovenia.

Globálny cieľ

Globálnym cieľom práce je vypracovanie návrhu na doplnenie investičného portfólia fondu kvalifikovaných investorov podľa požiadaviek managementu zameraného na investovanie do akcií technicky zameraných a inovatívnych spoločností na americkom trhu.

Parciálne ciele

Pre dosiahnutie globálneho cieľa boli zvolené nasledujúce parciálne ciele:

1. Prvotný výber akcií spoločností podľa požiadaviek managementu a štatútu fondu kvalifikovaných investorov.
2. Analýza a komparácia vybraných akciových spoločností.
3. Verifikácia vybraných akciových spoločností z hľadiska ich možného bankrotu.

Metodológia

Pre dosiahnutie vyššie uvedených cieľov práce budú použité nasledujúce metódy a postupy:

Pre dosiahnutie prvého parciálneho cieľa bude nadefinovaný štatút fondu kvalifikovaných investorov. Následne pomocou akciového filtra, ktorý zodpovedá štatútu, požiadavkám managementu a stratégii fondu, bude vykonaný prvotný výber niekoľko technicky zameraných a inovatívnych akciových spoločností pôsobiacich na americkom trhu.

Pri riešení druhého parciálneho cieľa bude využitá finančná analýza vybraných spoločností prostredníctvom vybraných pomerových ukazovateľov. Tieto ukazovatele budú následne vyhodnotené metódou medzipodnikového porovnania, a to konkrétne bodovacou metódou pri diferencovaných váhach.

Na vyriešenie tretieho parciálneho cieľa bude použitý Altmanov bankrotový model (Z-score), ktorý je určený pre burzovo obchodovateľné spoločnosti. Tento bankrotový model bude slúžiť na verifikáciu vybraných spoločností a taktiež odhalí riziko možného bankrotu.

Na základe vykonaných analýz a vyhodnotenia analyzovaných výsledkov bude vypracovaný návrh na doplnenie investičného portfólia fondu kvalifikovaných investorov.

1 Teoretické východiská práce

V tejto časti sú priblížené pojmy z právnej legislatívy Českej republiky, ktoré súvisia s investičnými fondmi a s investovaním do akcií. Následne sú teoreticky popísané a vysvetlené jednotlivé pojmy týkajúce sa finančnej analýzy. A na záver sú uvedené metódy medzipodnikového porovnávania a je predstavený Altmanov bankrotový model.

1.1 Investičné fondy

Investičné fondy, ktoré sú riadené podľa českej legislatívy sú licencované finančné inštitúcie, ktoré majú právnu subjektivitu. Tým pádom jednájú sami, a využívajú vlastný management k spravovaniu. Súčasťou každého investičného fondu je jeho štatút, do ktorého patrí aj investičná stratégia fondu. Táto stratégia je nezmeniteľná. Investičné fondy sa delia do dvoch základných skupín, a to podľa toho, či sú určené pre širokú verejnosť (investičné fondy kolektívneho investovania) alebo len pre takzvaných kvalifikovaných investorov (investičné fondy kvalifikovaných investorov) (38, s. 119).

1.1.1 Investičné fondy kolektívneho investovania

Investičné fondy kolektívneho investovania sú zväčša vo forme akciových spoločností alebo podielových fondov. Predmetom podnikania týchto fondov je kolektívne investovanie, najčastejšie je to investovanie peňažných prostriedkov nadobudnutých od drobných investorov, a aj preto sa na fondy kolektívneho investovania vzťahujú prísne regulačné pravidlá. Investori vkladajú do týchto fondov peniaze, ktoré potom investičný fond investuje v súlade s jeho stanovami a štatútom do rôznych druhov investičných inštrumentov. Tým pádom si tieto investičné fondy vytvárajú svoje portfólio, čo v podstate znamená, že investori svojimi vloženými peňažnými prostriedkami nakupujú akcie a stávajú sa tak akcionármi daného investičného fondu. Tieto akcie sú klasické cenné papiere, avšak ktorých vývoj aktuálnych hodnôt závisí na vývoji tržných cien iných investičných inštrumentov obsiahnutých v portfóliu príslušného fondu (38).

Rozdelenie investičných fondov kolektívneho investovania podľa českého zákona: „*Zákon o investičních společnostech a investičních fondech*“:

- a) „Právnícká osoba se sídlem v České republice, která je oprávněna shromažďovat peněžní prostředky od veřejnosti vydáváním akcií a provádět společné investování shromážděných peněžních prostředků na základě určené investiční strategie na principu rozložení rizika ve prospěch vlastníků těchto akcií, a dále spravovat tento majetek“ (6, §93).
- b) „Podílový fond, jehož účelem je shromažďování peněžních prostředků od veřejnosti vydáváním podílových listů a společné investování shromážděných peněžních prostředků na základě určené investiční strategie na principu rozložení rizika ve prospěch vlastníků těchto podílových listů a další správa tohoto majetku“ (6, §93).

1.1.2 Investičné fondy kvalifikovaných investorov

Termín fond kvalifikovaných investorov bol prvýkrát použitý spoločnosťou Fortune v roku 1966 ako popis súkromného investičného fondu austrálskeho investora Alfreda Winslowa Jonesa. Totiž investičné portfólio tohto manažéra fondu obsahovalo rovnaký pomer tzv. „*short sellingu*“ a dlhodobého investovania (20, s. 85)

Fondy kvalifikovaných investorov alebo aj „*hedge funds*“ sú väčšinou vo forme rôznych právnych subjektov alebo podielových fondov. Tieto fondy taktiež zhromažďujú peňažné prostriedky ako aj fondy kolektívneho investovania, ale na rozdiel od nich nespádajú do sféry kolektívneho investovania, pretože tieto peňažné prostriedky zhromažďujú od obmedzeného počtu tzv. kvalifikovaných investorov. Najčastejšie nimi bývajú banky, poisťovne, penzijné fondy, obchodníci s cennými papiermi, veľké firemné spoločnosti a odborne spôsobilí jedinci. U týchto subjektov sa predpokladá, že majú dostatočnú skúsenosť s investovaním do rôznych investičných nástrojov, majú určitú kvalifikáciu, a že disponujú znalosťami potrebnými pre posudzovanie podstupovaných rizík. Regulácia hedgeových fondov je výrazne voľnejšia (v niektorých štátoch dokonca žiadna) oproti fondom kolektívneho investovania. A aj preto sú väčšinou investičné fondy kvalifikovaných investorov vysoko špekulatívne a rizikové. Ich účelom je dosahovanie čo najvyššieho zisku pomocou prakticky všetkých druhov finančných a reálnych investičných inštrumentov, s ktorými špekulujú po celom svete. Tieto fondy často používajú značne špekulatívne a rizikové investičné techniky a stratégie (ako napríklad

pákový efekt či tzv. „*short selling*“). Práve aj kvôli týmto vysoko rizikovým a náročným investičným stratégiám, sa vyžaduje od managementu a správcu fondu nadmieru aktívny a profesionálny prístup pri realizovaní týchto náročných činností. A aj preto sú s hedgeovými fondmi spojené značne vysoké poplatky. Pre hedgeové fondy je taktiež dôležité to, že sa kvalifikovaní investori zúčastňujú pri zakladaní fondu a takisto sa aktívne podieľajú na dohode o jeho investičných stratégiách, ktoré sú neskôr zakotvené v jeho štatúte (38).

Rozdelenie investičných fondov kvalifikovaných investorov podľa českého zákona: „*Zákon o investičních společnostech a investičních fondech*“:

a) „*Právnícká osoba se sídlem v České republice, která je oprávněna shromažďovat peněžní prostředky nebo penězi ocenitelné věci od více kvalifikovaných investorů vydáváním účastnických cenných papírů nebo tak, že se kvalifikovaní investoři stávají jejími společníky, a provádět společné investování shromážděných peněžních prostředků nebo penězi ocenitelných věcí na základě určené investiční strategie, založené zpravidla na principu rozložení rizika, ve prospěch těchto kvalifikovaných investorů a dále spravovat tento majetek*“ (7, §95).

b) „*Podílový fond, jehož účelem je shromažďování peněžních prostředků nebo penězi ocenitelných věcí od více kvalifikovaných investorů vydáváním podílových listů a společné investování shromážděných peněžních prostředků na základě určené investiční strategie, založené zpravidla na principu rozložení rizika, ve prospěch vlastníků těchto podílových listů a další správa tohoto majetku*“ (7, §95).

c) „*Svěřenský fond*“ (7, §95).

1.2 Teoreticko-právne aspekty fondu kvalifikovaných investorov

1.2.1 Právne formy fondu kvalifikovaných investorov

Keďže hedgeové fondy podliehajú výrazne nízkej regulácii, môžu vo väčšine štátov nadobúdať rôzne právne formy. V Českej republike sa môže jednať o podielový fond, akciovú spoločnosť, komanditnú spoločnosť, spoločnosť s ručením obmedzeným, európsku spoločnosť, európske družstvo či zvereňovaný fond (38, s. 613).

1.2.2 Kvalifikovaný investor

Podľa § 272 zákona č. 240/2013 Sb., „Zákon o investičných spoločnostiach a investičných fondoch“ sa investor stáva kvalifikovaným za týchto podmienok:

- osoba uvedená v § 2a odst. 1 a odst. 2 zákona upravujúcom podnikanie na kapitálovom trhu,
- obhospodarovateľ alebo porovnateľná zahraničná osoba na účet investičného fondu alebo zahraničného investičného fondu, ktorý obhospodaruje,
- penzijná spoločnosť na účet účastníckeho fondu alebo transformovaného fondu, ktorý obhospodaruje,
- osoba vykonávajúca činnosť podľa § 2 písm. b) zákona upravujúceho investičné spoločnosti a investičné fondy,
- právnická osoba podriadená ústrednému orgánu štátnej správy,
- osoba, ktorá je podľa zákona upravujúceho podnikanie na kapitálovom trhu, alebo práva iného členského štátu považovaná vo vzťahu k investíciám do daného fondu kvalifikovaných investorov za profesionálneho zákazníka,
- osoba, ktorá učinila prehlásenie o tom, že si je vedomá rizík spojených s investovaním do tohto fondu kvalifikovaných investorov a jej výška splateného vkladu alebo splatenej investície do tohto fondu zodpovedá čiastke aspoň:
 - 125 000 EUR, alebo
 - 1 000 000 Kč, ak obhospodarovateľ alebo administrátor tohto fondu kvalifikovaných investorov, alebo ním poverená osoba, písomne potvrdí, že sa na základe informácií získaných od investujúcej osoby dôvodne domnieva, že táto investícia zodpovedá finančnému zázemiu, investičným cieľom a odborným znalostiam a skúsenostiam v oblasti investícií investujúcej osoby (8, §272).

1.2.3 Štatút fondu

„Statut fondu kvalifikovaných investorů je dokument, který obsahuje investiční strategii fondu kvalifikovaných investorů, popis rizik spojených s investováním tohoto fondu a další údaje nezbytné pro investory k zasvěcenému posouzení investice“ (9, §288).

„Údaje uvedené ve statutu fondu kvalifikovaných investorů musejí být průběžně aktualizovány“ (10, §289).

1.2.4 Výročná správa

Administrátor fondu kvalifikovaných investorov vyhotoví najneskôr do 4 mesiacov po skončení účtovného obdobia výročnú správu tohto fondu. Ak spoločník alebo podielník fondu kvalifikovaných investorov požiada o poslednú vyhotovenú výročnú správu tohto fondu v listinnej podobe, tak administrátor tohto hedgeového fondu mu ju musí poskytnúť (11, §290).

1.2.5 Fondový kapitál

Fondový kapitál fondu kvalifikovaných investorov musí do 12 mesiacov odo dňa vzniku fondu dosiahnuť aspoň čiastku zodpovedajúcu 1 250 000 EUR. Avšak ak fondový kapitál investuje podľa svojho štatútu viac než 90 % hodnoty majetku tohto fondu do cenných papierov alebo iných podielov obchodnej spoločnosti, tak musí tento fondový kapitál dosiahnuť hodnotu aspoň 1 000 000 EUR. Ak nedosahuje priemerná výška fondového kapitálu fondu kvalifikovaných investorov za posledných 6 mesiacov vyššie uvedené sumy, jeho obhospodarovateľ musí prijať účinné opatrenia k zjednaniu nápravy, alebo rozhodne o zrušení fondu kvalifikovaných investorov (12, §280 - §282).

1.2.6 Depozitár

Depozitárom investičného fondu je osoba, ktorá je na základe depozitárskej zmluvy oprávnená:

- a) Mať na starosť majetok investičného fondu.
- b) Zriadiť a viesť peňažné účty a evidovať pohyb všetkých peňažných prostriedkov patriacich do majetku investičného fondu.
- c) Evidovať a kontrolovať stav iného majetku investičného fondu ako majetku uvedeného v písmenách a) a b) (13, §60).

„Depozitářem investičního fondu nesmí být obhospodařovatel tohoto fondu“ (14, §61).

1.2.7 Obhospodarovateľ

Pod pojmom obhospodarovanie investičného fondu sa rozumie správa majetku tohto fondu, vrátane investovania na účet fondu a riadenia rizík spojených s týmto investovaním (15, §5).

Obhospodarovateľ investičného fondu je osoba, ktorá tento fond obhospodaruje. Každý investičný fond môže mať len jedného obhospodarovateľa. Všetky podfondy jedného investičného fondu musia mať toho istého obhospodarovateľa. Obhospodarovať investičný fond nemôže nikto bez povolenia udeleného Českou národnou bankou podľa tohto zákona, ak nestanoví tento zákon alebo iný právny predpis inak (16, §6).

1.2.8 Administrátor

Administrátorom investičného fondu je osoba, ktorá vykonáva administráciu tohto investičného alebo zahraničného investičného fondu na účet tohto fondu. Každý investičný fond môže mať len jedného administrátora. Administrátorom štandardného fondu môže byť len jeho obhospodarovateľ. Investičný fond s právnou osobnosťou nesmie vykonávať administráciu iného investičného fondu alebo zahraničného investičného fondu (18, §40).

Administrácia investičného fondu zahŕňa aj administráciu jeho podfondov. Administráciou investičného fondu sú podľa zákona hlavne tieto činnosti: vedenie účtovníctva, poskytovanie právnych služieb, vnútorný audit, oceňovanie majetku a dlhov fondu, výpočet aktuálnej hodnoty cenného papiera vydávaného týmto fondom a iné činnosti, ktoré sú uvedené v § 38 zákona č. 240/2013 Sb. Vykonávať administráciu investičného fondu nemôže nikto bez povolenia udeleného Českou národnou bankou podľa tohto zákona, ak nestanoví tento zákon alebo iný právny predpis inak (17, §38).

1.3 Investovanie do akciových spoločností

1.3.1 Akciová spoločnosť

Akciová spoločnosť je spoločnosť, ktorej základné imanie je rozvrhnuté na určitý počet akcií s konkrétnou menovitou hodnotou. Akciová spoločnosť je zodpovedná za porušenie

svojich záväzkov celým svojim majetkom. Akcionár spoločnosti za záväzky akciovej spoločnosti neručí (1).

Vydaním akcií si spoločnosť zvýši svoj kapitál, bohatstvo a bude schopnejšia platiť dlhy, podporí to celkovo rozvoj akciovej spoločnosti. Akciová spoločnosť môže byť založená jedným zakladateľom (právnickou osobou), ktorá založí zakladateľskú listinu, alebo viacerými zakladateľmi pomocou uzavretia zakladateľskej zmluvy. Akciovú spoločnosť je možné založiť na základe verejnej ponuky akcií alebo aj bez nej, to znamená či sa spoločnosť rozhodne byť verejnou akciovou spoločnosťou alebo súkromnou akciovou spoločnosťou. Pri verejnej akciovej spoločnosti musí základné imanie byť minimálne 20 mil. Kč, pre súkromnú akciovú spoločnosť platí minimum 2 mil. Kč (41).

Hlavné orgány akciovej spoločnosti sú valné zhromaždenie, predstavenstvo a dozorná rada. Valné zhromaždenie je najvyšší orgán akciovej spoločnosti, je to v podstate zhromaždenie všetkých akcionárov, ktoré sa koná najmenej raz za rok a zvoláva ho predstavenstvo. Valné zhromaždenie rozhoduje o najdôležitejších skutočnostiach, ktoré sa týkajú činnosti akciovej spoločnosti. Predstavenstvo je štatutárny orgán, ktorý riadi činnosť spoločnosti a koná v jeho mene. Jeho úlohou je rozhodovať o všetkých záležitostiach spoločnosti, viesť účtovníctvo a predkladať valnému zhromaždeniu návrhy na schválenie. Dozorná rada je kontrolný orgán spoločnosti, ktorý dohliada na činnosť predstavenstva a celej akciovej spoločnosti (1).

1.3.2 Akcie

Podstatou akciovej spoločnosti je základné imanie, ktoré je rozvrhnuté na určený počet podielov určitej menovitej hodnoty, ktoré sa nazývajú akcie (1).

Akcia je dlhodobý majetkový cenný papier, ktorý vyjadruje podiel majiteľa na majetku konkrétnej akciovej spoločnosti, sú s ňou spojené práva akcionára ako spoločníka podieľať sa na riadení spoločnosti, jej zisku a na likvidačnom zostatku pri zániku spoločnosti. Akcia je najrozšírenejším inštrumentom v kapitálových trhoch. (21, s. 22)

1.3.3 Psychológia investovania

Trhy cenných papierov boli vytvorené a sú ovládané ľuďmi s konkrétnymi vlastnosťami a emóciami. Takisto aj každý investor má určité vlastnosti na základe, ktorých sa

rozhoduje, ako bude investovať. To znamená, že cena jednotlivých cenných papierov na burze sa mení na základe našich (ľudských) rozhodnutí. Ak si investori myslia, že napríklad nejaká spoločnosť je nadhodnotená, tak ju začnú predávať a menovitá hodnota akcie tejto spoločnosti klesne a zase naopak ak si myslia, že je podhodnotená, tak ju začnú nakupovať a jej hodnota porastie. Tým pádom sa dá skonštatovať, že trhy cenných papierov ovládajú emócie a vedomosti jednotlivých investorov. Čo sa týka emócií a psychiky investorov, tak na tomto mieste prevláda hlavne ich strach a chamtivosť. V dnešnej dobe je v strate približne až 90 % investorov, ktorí investujú do akciových trhov. Je to veľmi vysoké číslo, ktoré je spôsobené najmä slabou psychikou investorov. Či už je to ich strach, chamtivosť, obava zo straty alebo aj to, že obchodujú s peniazmi, ktoré si nemôžu dovoliť a potom sa z obchodovania na burze cenných papierov stáva hazard. Mnoho investorov podceňuje psychológiu obchodovania. Psychika človeka má totiž významný vplyv na jeho obchodné správanie. Zhruba 80 % úspechu sa skrýva v psychológii a zvyšných 20 % v metodológii, či už v technickej alebo fundamentálnej stránke obchodovania (19).

1.3.4 Portfólio

Investičné portfólio je určitý súbor akcií a iných cenných papierov v majetku investora. Základné znaky investičného portfólia sú zväčša určované postavením a vlastnosťami jeho vlastníkov (22, s. 91).

Tvorba portfólia je zložitý, premyslený a prepracovaný proces, pri ktorom je nutné aby boli vybrané tie najlepšie investície. Nemôže sa zabudnúť ani na možné riziká, je nutné, aby správne portfólio bolo dostatočne rozsiahle a obstálo v budúcom vývoji (21, s. 114).

Investor sa všeobecne snaží diverzifikovať portfólio cenných papierov tak, aby prinášalo maximálny zisk a zároveň aby bol vložený kapitál diverzifikovaný medzi viacero spoločností z rôznych odvetví, a tým pádom sa snaží minimalizovať možné riziká úzkeho zamerania (20, s. 147).

1.4 Fundamentálna analýza

Fundamentálna analýza sa dá považovať za najkomplexnejší druh akciovej analýzy. Táto analýza je založená na predpoklade, že investori pomocou rôznych metód, výpočtov,

dedukcií a informácií sa snažia správne určiť vnútornú hodnotu akcie. Túto hodnotu následne porovnávajú s aktuálnymi trhovými cenami. Z toho vyplýva, že ak je vnútorná hodnota akcie vyššia ako jej aktuálna trhová cena, tak je akcia považovaná za podhodnotenú, a tým pádom je výhodné túto akciu nakupovať, ak je to naopak, to znamená, že vnútorná hodnota akcie je nižšia ako jej aktuálna trhová cena, tak sa považuje za nadhodnotenú a nie je vhodné ju kupovať. Fundamentálna analýza je obzvlášť komplexná, to znamená, že je v nej zahrnuté enormné množstvo faktorov, na základe ktorých investor určí vnútornú hodnotu akcie. Fundamentálna analýza teda predstavuje hľadanie a analyzovanie rôznych faktorov, ktoré ovplyvňujú vnútornú hodnotu akcií. Toto hľadanie, analyzovanie a rôzne iné metódy sa u každého investora alebo analytika líšia. A aj preto je výsledná vnútorná hodnota akcie spravidla u jednotlivých investorov alebo analytikov rozdielna. Z hľadiska charakteru skúmaných faktorov sa fundamentálna analýza dá rozdeliť na tri typy:

- a) Globálna (makroekonomická) analýza, ktorá analyzuje ekonomiku ako celok a skúma globálne a makroekonomické dopady na vývoj akciových trhov.
- b) Odborová analýza, ktorej cieľom je rozpoznávať a detailne charakterizovať najvýznamnejšie špecifiká jednotlivých odvetví a následne na základe toho predikovať budúci vývoj daného odvetvia.
- c) Analýza jednotlivých akciových spoločností a ich akcií. Táto analýza skúma vnútorné faktory týkajúce sa konkrétnych akciových spoločností v kontexte s vlastnosťami nimi emitovaných emisií akcií (38, s. 237-239).

1.5 Finančná analýza

Finančná analýza umožňuje vykonať diagnózu finančného hospodárenia každej spoločnosti pomocou špecifických postupov. Hlavným cieľom finančnej analýzy je zhodnotenie finančnej situácie v danej spoločnosti. Hodnotenie pomocou rôznych finančných ukazovateľov napomáha pochopeniu minulých a súčasných stavov v spoločnosti. A vďaka tomu investor dokáže lepšie rozpoznať, ako sa bude vyvíjať finančná situácia danej spoločnosti v budúcnosti. Finančnú analýzu možno vykonávať z rôznych dôvodov. Môže poslúžiť ako externým tak aj interným užívateľom, ako napríklad: managementu spoločnosti, akcionárom, dodávateľom, odberateľom, potenciálnym investorom, veriteľom, zamestnancom a iným. A aj preto sú metódy finančnej analýzy jednotlivých analytikov rozdielne podľa ich cieľa skúmania. Podstata finančnej analýzy spočíva v rozbere rôznych vstupných dát. Tieto dáta sa dajú rozdeliť na interné vstupné dáta (účtovná závierka podniku, výkaz finančného a vnútro podnikového účtovníctva, podniková štatistika, vnútorné smernice a iné) a externé vstupné dáta (štátna štatistika, burzy, analýzy rôznych inštitúcií, správy z odbornej tlače a iné). Druhy jednotlivých vstupných ukazovateľov sa taktiež líšia z hľadiska svojej obsahovej náplne a vypovedajúcej hodnoty. Z tohto uhla rozlišujeme: absolútne ukazovatele, rozdielové ukazovatele a pomerové ukazovatele.

Finančná analýza skúma štruktúru podnikových aktív, efektívne využívanie zásob, schopnosť podniku splácať svoje dlhy, efektívne využívanie kapitálu, rentabilitu aktív, likviditu a ďalšie ukazovatele podniku. Z toho sa dá skonštatovať, že finančná analýza sa môže vykonávať ako z rôznych dôvodov, tak aj pomocou celej rady rozličných metód. Metódy, ktoré sú využívané konkrétne pri stanovení vnútorných hodnôt akcií sú predovšetkým: vertikálna analýza, horizontálna analýza, analýza pomerových ukazovateľov, bonitné modely, bankrotové modely, metódy medzipodnikového porovnávania a ďalšie. Avšak treba poukázať na to, že tieto metódy sami o sebe neumožňujú priamo určiť vnútornú hodnotu akcií, ale umožňujú určovať hodnoty jednotlivých ukazovateľov, bez ktorých by sa finančný analytik nezaobišiel pri stanovení vnútorných hodnôt akcií (38, s. 267-269).

1.5.1 Pomerové ukazovatele

Pomerová analýza dáva do pomeru vybrané účtovné položky obsiahnuté vo finančných výkazoch podniku vzájomne medzi sebou. Táto analýza obsahuje niekoľko sústav ukazovateľov, pretože podnik je zložitý organizmus, ktorého charakteristika finančnej situácie sa nedá vyjadriť len jedným ukazovateľom (26, s.29).

Významné členenie pomerových ukazovateľov je predovšetkým podľa jednotlivých oblastí finančného hospodárenia podniku. Na základe tohto členenia je možné ich rozdeliť do nasledujúcich základných skupín:

- ukazovatele rentability,
- ukazovatele zadlženosti,
- ukazovatele likvidity,
- ukazovatele aktivity,
- ukazovatele trhovej hodnoty podniku.

Hlavný význam tohto rozdelenia spočíva v tom, že jednotlivé skupiny pomerových ukazovateľov sa rôznym spôsobom podieľajú na finančnom hodnotení podniku z troch najvýznamnejších hľadísk, ktorými sú finančná stabilita, výnosnosť a kapitálový potenciál podniku. Existuje enormné množstvo pomerových ukazovateľov, a každý z nich má svoju vlastnú obsahovú náplň a tým pádom aj rozdielnu použiteľnosť (38, s. 270-271).

1.5.1.1 Ukazovatele rentability

Ukazovatele rentability patria k najsledovanejším a najvýznamnejším ukazovateľom vzhľadom k tomu, že slúžia hlavne na hodnotenie celkovej efektívnosti činnosti podniku, informujú o efekte, ktorý bol dosiahnutý vloženým kapitálom, a porovnávajú zisk s ukazovateľmi, pomocou ktorých bolo tento zisk dosiahnutý. A aj preto sú tieto ukazovatele vyhľadávané najmä akcionármi a potencionálnymi investormi (38, s. 271).

Rentabilita vyjadruje schopnosť podniku čo najlepšie zhodnotiť vložené prostriedky na zisk. Tým pádom ju môžeme nazývať ako výnosnosť vloženého kapitálu alebo aj ziskovosť. Keďže ukazovatele rentability sú pomerové ukazovatele, tak tým pádom sa

vždy pri výpočte jednotlivých ukazovateľov jedná o nejaký pomer dvoch veličín. Tento pomer vyjadruje v čitateli zisk v rôznych formách a v menovateli čiastku vloženého kapitálu. Pri naplňovaní tohto pomeru je vhodné zamerať sa na to, či je vzťah medzi oboma veličinami konzistentný. Veličiny, ktoré sú obsiahnuté v čitateli a menovateli sa môžu líšiť od účelu jednotlivých finančných analýz.

Najbežnejší tvar ukazovateľov rentability je: $\frac{\text{výnos}}{\text{vložený kapitál}}$ (26, s. 29-31).

Najčastejšie používané ukazovatele zisku podľa účelu použitia v praxi sú:

- EAT – čistý zisk po zdanení
- EBT – výsledok hospodárenia pred zdanením
- EBIT – výsledok hospodárenia pred zdanením a nákladovými úrokmi (38, s. 272).

Ukazovateľ rentability celkových aktív

Ukazovateľ rentability celkových aktív je najdôležitejší ukazovateľ úspešnosti podnikateľskej činnosti firiem. Tento ukazovateľ vyjadruje čistú výnosnosť celkových aktív podniku, čo znamená, že čím vyššie hodnoty ukazovateľ dosahuje, tým je hospodárska situácia a výnosnosť analyzovanej spoločnosti priaznivejšia. Ukazovateľ rentability celkových aktív je jedným z najsledovanejších ukazovateľov rentability, takže je ostro sledovaný aj mnohými investormi a finančnými analytikmi. Pri výpočte tohto ukazovateľa sa v čitateli väčšinou nachádza čistý zisk po zdanení (EAT), alebo aj prípadne zisk pred zdanením a nákladovými úrokmi (EBIT). Každý z týchto ziskov v čitateli je využitý na odlišnú investičnú stratégiu (38, s. 272).

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Celkové aktíva}} \text{ alebo } \frac{EBIT}{\text{Celkové aktíva}}$$

Ukazovateľ rentability vlastného kapitálu

Ukazovateľ rentability vlastného kapitálu udáva, koľko peňažných jednotiek čistého zisku (EAT) pripadá na jednu peňažnú jednotku vloženú do podniku jeho vlastníkmi, aj preto sa môže nazývať ako ukazovateľ zhodnotenia kapitálu vloženého akcionármi. Hodnota tohto ukazovateľa býva v jednotlivých odvetviach rôzne vysoká. Ukazovateľ rentability vlastného kapitálu by nemal byť nižší ako je úroveň bezrizikovej úrokovej

miery na danom finančnom trhu, a taktiež by jeho hodnota mala byť vyššia než je rentabilita celkových aktív (38, s. 272-273).

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastný\ kapitál}$$

1.5.1.2 Ukazovatele zadlženosti

Ukazovatele zadlženosti hovoria o finančnej stabilite spoločnosti, respektíve hovoria o veľkosti rizika, ktoré spoločnosť podstupuje pri danom vzťahu medzi cudzími zdrojmi a vlastným kapitálom. To znamená, že poskytujú informácie o tom, z akých zdrojov je spoločnosť financovaná a aký podiel tvoria dlhy spoločnosti na jej celkových aktívach. Prevažne platí, že vysoká miera zadlženosti je pre podnik prekážkou. Kvôli tomu je potom obťažnejšie získať cudzí kapitál pre takýto podnik, môže to taktiež negatívne ovplyvňovať likviditu podniku a celkovo komplikovať jeho hospodársku situáciu. S rastúcou mierou zadlženosti podniku rastie aj jeho riziko úpadku, a tým pádom rastie aj požadovaný úrok od jeho veriteľov. Taktiež sa zvyšuje aj investormi a akcionármi kalkulovaná prémie za riziko a s tým aj ich požadovaná výnosnosť (38, s. 273).

Avšak zadlženosť nemusí mať vždy len negatívny efekt. Naopak, v dobre fungujúcom podniku môže primerane vysoká finančná páka pozitívne prispievať k rentabilite vlastného kapitálu (26, s. 32-33).

Ukazovateľ celkovej zadlženosti

Ukazovateľ celkovej zadlženosti vyjadruje pomer medzi celkovými záväzkami a celkovými aktívami podniku. Tento ukazovateľ meria, v akom rozsahu spoločnosť využíva k svojmu financovaniu cudzie zdroje. Priemerná hodnota celkovej zadlženosti býva v jednotlivých odvetviach rozdielna, avšak všeobecne ak sa táto hodnota nachádza v rozmedzí 0,30 – 0,50, tak sa celková zadlženosť podniku dá považovať za priemernú. Vyšší stupeň zadlženosti vykazujú hodnoty v rozmedzí 0,50 – 0,70, hodnoty, ktoré sú vyššie ako 0,70 už signalizujú vyššie riziko (38, s. 273-274).

$$Celková\ zadlženosť = \frac{Cudzí\ kapitál}{Celkové\ aktíva}$$

1.5.1.3 Ukazovatele trhovej hodnoty

Ukazovatele trhovej hodnoty firmy hovoria, či je podnik nadhodnotený alebo podhodnotený na kapitálovom trhu, respektíve vyjadrujú to, ako investori hodnotia podnikateľskú činnosť spoločnosti. U týchto ukazovateľov sa využívajú historické dáta z výkazov k prognóze budúceho vývoja spoločnosti. Tieto ukazovatele využívajú ako výkazy účtovné, tak aj údaje z mimo účtovných výkazov, ktoré sú dostupné len na akciových burzách. Kvôli tejto skutočnosti ukazovatele trhovej hodnoty môžu byť v plnom rozsahu využívané len pri spoločnostiach, ktorých akcie sú verejne obchodovateľné na burze (38, s. 277).

Ukazovateľ čistého zisku na akciu

Ukazovateľ čistého zisku na akciu je pokladaný investormi ako jeden z najvýznamnejších ukazovateľov, ktorý hovorí o finančnej situácii v podniku. Tento ukazovateľ vyjadruje v čitateli veľkosť čistého zisku očisteného od dividend pripadajúcich na prioritné akcie, v menovateli je uvedený počet kmeňových akcií. Teda hovorí o tom koľko jednotiek zisku pripadá na jednu kmeňovú akciu (38, s. 278).

$$EPS = \frac{EAT - \text{Dividendy pripadajúce na prioritné akcie}}{\text{Počet kmeňových akcií}}$$

Ukazovateľ „Price earnings ratio“ (P/E)

Ukazovateľ P/E je jeden z najdôležitejších a najsledovanejších pomerových ukazovateľov. Pre investorov je tento ukazovateľ dôležitý ako meradlo budúcej výkonnosti spoločnosti. Pri tomto ukazovateli ide o pomer aktuálnej trhovej ceny akcie a posledného zverejneného čistého zisku, ktorý prislúcha na jednu akciu. Tento ukazovateľ vlastne vyjadruje, koľko peňažných jednotiek sú investori ochotní zaplatiť za jednu peňažnú jednotku zisku pripadajúceho na danú akciu. Dá sa to vyjadriť aj ako počet peňažných jednotiek, ktoré investor investuje do spoločnosti, aby bola vytvorená jedna peňažná jednotka čistého zisku v danej spoločnosti. Aj keď ukazovateľ P/E je sprístupnený verejnosti a spravidla býva zobrazovaný pri takmer každej burzovo obchodovateľnej akcii, tak existujú aj niektoré faktory, ktoré môžu jeho hodnotu výrazne skresliť. Všeobecne prijateľná hodnota ukazovateľa P/E je približne v rozmedzí 8 až 12, u niektorých atraktívnych akcií až zhruba do 15. Čím menšie P/E akcie spoločnosti

vykazujú, tým menej platia investori za jednu peňažnú jednotku celkových ziskov (38, s.278-279).

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

Ukazovateľ dividendy na akciu

Ukazovateľ dividendy na akciu je jedným zo základných dividendových ukazovateľov, vyjadruje pomer veľkosti dividendy pripadajúcej na jednu kmeňovú akciu (38, s.279).

$$DPS = \frac{\text{Úhrn dividend pripadajúcich na kmeňové akcie}}{\text{Počet kmeňových akcií}}$$

Ukazovateľ dividendového výnosu

Ukazovateľ dividendového výnosu hovorí o pomere hodnoty dividendy, ktorá pripadá na jednu akciu s jej aktuálnou trhovou cenou. Pri posudzovaní tohto ukazovateľa je potrebné počítať s tým, že dividendy, ktorá sa nachádza v čitateli sa uvádza spätne, zatiaľ čo trhová cena akcie sa neustále mení a aktualizuje (38, s. 280).

$$DY = \frac{DPS}{\text{Tržná cena akcie}}$$

Beta koeficient

Koeficient Beta môže byť definovaný vo všeobecnosti ako korelovaná relatívna volatilita. Tento koeficient sa dá považovať ako miera volatility akcie v porovnaní s trhom alebo indexom ako napríklad S&P 500 či Nasdaq. Koeficient Beta teda vyjadruje, ako veľmi sa individuálne akcie odchyľujú od trhu. Ak sa Beta nejakej akcie rovná 1, znamená to, že volatilita danej akcie je rovnaká ako volatilita trhu. Avšak ak je Beta vyššia ako 1, znamená to, že akcia je viac volatilná ako trh. To znamená, že ak má určitá akcia hodnotu ukazovateľa Beta rovnú napríklad 1,6, tak to naznačuje, že akcia je o 60% viac volatilná ako trh. Naopak ak je Beta akcie nižšia ako 1, znamená to, že akcia je menej volatilná ako trh. Napríklad, ak má akcia koeficient Beta rovný hodnote 0,5, znamená to, že akcia je o 50% menej volatilná ako trh. Spoločnosti, ktorých akcie majú vyšší ukazovateľ Beta, bývajú väčšinou riskantnejšou investíciou, ktorá je však schopná priniesť aj vyšší potenciálny výnos. Pri spoločnostiach, ktorých akcie majú nižší koeficient Beta je to zase naopak. Ukazovateľ Beta využívajú investori na určenie miery rizika a návratnosti (40).

Trhová kapitalizácia

Trhová kapitalizácia vyjadruje celkovú trhovú hodnotu akciovej spoločnosti. Je to celková trhovú hodnotu všetkých vydaných akcií danej spoločnosti. Trhová kapitalizácia sa počíta ako súčin počtu vydaných akcií spoločnosti a aktuálnej ceny jednej akcie danej spoločnosti na trhu. Ak sa napríklad akcie spoločnosti obchodujú na trhu za 80 USD na akciu, a počet vydaných akcií je 10 miliónov, tak trhovú kapitalizáciu tejto spoločnosti je tým pádom 800 miliónov USD. Investori využívajú túto metódu pri určovaní celkovej veľkosti spoločnosti z pohľadu trhu, na ktorom sa nachádzajú (27).

$$\text{Trhová kapitalizácia} = \text{Počet vydaných akcií} * \text{Aktuálna cena akcií na trhu}$$

Účtovná hodnota akcie

Účtovná hodnota akcie vyjadruje hodnotu akcie podľa účtovných výkazov spoločnosti, ktorá ju vydala. Tento ukazovateľ sa dá vypočítať pomerom vlastného kapitálu podniku a počtom vydaných kmeňových akcií. Ak je podnik výnosný, tak hodnota účtovnej hodnoty akcie postupne rastie (38, s. 281).

$$BV = \frac{\text{Vlastný kapitál}}{\text{Počet kmeňových akcií}}$$

Pomer trhovej ceny a účtovnej hodnoty akcie

Tento ukazovateľ sa počíta ako pomer trhovej ceny akcie a účtovnej hodnoty danej akcie. Pomer trhovej ceny a účtovnej hodnoty akcie je u prosperujúcich spoločností vyšší ako hodnota 1. Toto tvrdenie však nemusí platiť pri výnimočných krátkodobých impulzoch, ktoré môžu spôsobiť náhly pád kurzu danej akcie na trhu. Ak je tento ukazovateľ nižší ako 1, tak potom hrozí prevzatie firmy konkurenciou (38, s. 282).

$$P/B = \frac{\text{Tržná cena akcie}}{BV}$$

1.5.2 Metódy medzipodnikového porovnávania

V rámci finančnej analýzy cenných papierov sa tiež vykonávajú rôzne podrobné porovnávacie analýzy s jednotlivými spoločnosťami, alebo aj s rovnakým podnikom v rozdielnych časových obdobiach. Jednou z týchto komparačných analýz sú aj metódy medzipodnikového porovnávania (22, s. 245)

Metódy medzipodnikového porovnávania slúžia ako nástroj pri príprave a výbere jednotlivých akcií spoločností do portfólia. Tieto metódy porovnávajú rôzne finančné ukazovatele jednotlivých spoločností v rovnakom alebo podobnom odvetví. Spoločnosti sa porovnávajú medzipodnikovo alebo aj s odborovým priemerom. Následne podľa výsledkov týchto metód investori vyselektujú a pridajú do portfólia akcie spoločností, ktoré sa javia ako výhodné, a naopak vyradia akcie spoločností, ktoré sú nevyhovujúce. Na medzipodnikové porovnanie sa používajú buď metódy komparatívne-analytické alebo matematicko-štatistické. Matematicko-štatistické metódy sa tvoria pomocou matíc, v ktorých sú obsiahnuté jednotlivé analyzované objekty a ich finančné ukazovatele.

Postup vytvárania matice:

- Podniky sú vybrané tak, aby zodpovedali podmienkam vzájomnej zrovnateľnosti
- Podľa priorít investorov sú vybrané vhodné finančné ukazovatele
- Určenie charakteru jednotlivých vybraných finančných ukazovateľov:
 - Ak má mať daný ukazovateľ čo najvyššiu hodnotu, tak mu je pridelená charakteristika [+1]
 - Ak má mať daný ukazovateľ čo najnižšiu hodnotu, tak mu je pridelená charakteristika [-1]
- Prípadne sa jednotlivým finančným ukazovateľom pridelí váha, ktorá hovorí o význame pre investora
- Zostavenie zvolenej matice (38, s. 290-291).

Tabuľka 1: Matica matematicko-analytických metód pre vzájomné porovnávanie firiem

| Podnik | Kritérium (zvolené ukazovatele) | | | | | |
|-------------------------------|---------------------------------|----------|-----|----------|-----|----------|
| | X_1 | X_2 | ... | X_j | ... | X_m |
| 1 | X_{11} | X_{12} | ... | X_{1j} | ... | X_{1m} |
| 2 | X_{21} | X_{22} | ... | X_{2j} | ... | X_{2m} |
| ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| i | X_{i1} | X_{i2} | ... | X_{ij} | ... | X_{im} |
| ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| n | X_{n1} | X_{n2} | ... | X_{nj} | ... | X_{nm} |
| Váhy ukazovateľov | p_1 | p_2 | ... | p_j | ... | p_m |
| Charakter ukazovateľov | [+1] | [+1] | ... | [-1] | ... | [+1] |

(Zdroj: vlastné spracovanie podľa: 38, s. 291)

Z tejto matice následne vychádzajú jednotlivé matematicko-štatistické metódy, ktoré podľa váh, charakteru a iných ukazovateľov transformujú hodnoty jednotlivých vybraných finančných ukazovateľov do jedného komplexného celku, ktorý sa nazýva „*integrálny bonitný ukazovateľ*“, ktorý určuje poradie kvality vzájomne porovnávaných firiem (38, s. 291).

1.5.2.1 Bodovacia metóda

Podstata bodovacej metódy spočíva v tom, že spoločnosti, ktorá dosiahla najlepšie hodnoty pri posudzovaných ukazovateľoch, je pridelená hodnota 100 bodov.

Ostatným firmám sú body pridelené podľa nasledujúceho postupu:

- Pri charaktere ukazovateľa [+1]: $b_{ij} = \frac{X_{ij}}{X_{i,max}} * 100$
- Pri charaktere ukazovateľa [-1]: $b_{ij} = \frac{X_{i,min}}{X_{ij}} * 100$

Kde: b_{ij} - bodové ohodnotenie i-tého podniku pre j-tý ukazovateľ

x_{ij} - hodnota j-tého ukazovateľa v i-tej firme

$x_{i,max}$ - najvyššia hodnota j-tého ukazovateľa (100 bodov) v prípade charakteru ukazovateľa [+1]

$x_{i,min}$ - najnižšia hodnota j-tého ukazovateľa (100 bodov) v prípade charakteru ukazovateľa [-1]

Následne sa vypočíta integrálny ukazovateľ, ktorý sa kalkuluje ako vážený aritmetický priemer bodov pridelených spoločnosti za jednotlivé ukazovatele. Najlepšie vyhodnotená spoločnosť bude tá, ktorej integrálny ukazovateľ dosiahne čo najvyššiu hodnotu.

Pri bodovacej metóde záleží hlavne na účele analýzy a investičnej stratégii investora. Čím viacej ukazovateľov sa posudzuje, tým majú menší vplyv na celkový výsledok danej analýzy. Výpočet bodovacej metódy pomocou jednotkových váh sa odlišuje od výpočtu pomocou diferencovaných váh, kde sú pridelené jednotlivým ukazovateľom váhy, podľa toho ako dôležité tieto ukazovatele investori vnímajú (38, s. 296-298).

1.5.3 Bankrotové modely

Bankrotové modely informujú včas svojich užívateľov o tom, či spoločnosti hrozí v blízkej budúcnosti to, že skrachuje. Existuje predpoklad, že spoločnosti už niekoľko rokov pred úpadkom vykazujú určité príznaky a varovné signály bankrotu, ktoré sa dajú vyčítať z vývoja hodnôt jednotlivých ukazovateľov. Tieto modely sú založené na základe skutočných dát spoločností, ktoré v minulosti pocítili bankrot, a zároveň sú porovnávané s dátami vysoko prosperujúcich podnikov. Ich formu potom vyjadrujú rovnice, ktoré vedú k určitému výsledku, tzv. hodnotiacemu koeficientu. Hodnota tohto koeficientu hovorí o miere ohrozenia podniku bankrotom (38, s. 286).

1.5.3.1 Altmanove bankrotové modely

Altmanove bankrotové modely, tiež nazývané Z-score, sú všeobecne najvýznamnejšími a najpoužívanejšími bankrotovými modelmi. Tento model sa dá vypočítať pomocou piatich vybraných finančných ukazovateľov, ku ktorým je dosadená ich daná váha. Altmanov bankrotový model sa používa v dvoch formách, prvá je zameraná na akciové spoločnosti, ktorých akcie sú obchodovateľné na verejných organizovaných trhoch, druhá forma je používaná pre ostatné podniky, ktorých akcie nie sú burzovo obchodovateľné alebo nie sú akciovými spoločnosťami.

Altmanov bankrotový model pre akciové spoločnosti, ktorých akcie sú kótované na verejne obchodovateľnej burze sa počíta nasledovne:

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

Za premenné v predchádzajúcom vzorci sa dosadia nasledujúce pomerové ukazovatele:

- X_1 = čistý pracovný kapitál / celkové aktíva
- X_2 = zisk po zdanení (EAT) / celkové aktíva
- X_3 = zisk pred zdanením a úrokmi (EBIT) / celkové aktíva
- X_4 = trhovú hodnotu vlastného kapitálu / celkové dlhy
- X_5 = celkové tržby / celkové aktíva

Výsledok tejto rovnice Altmanovho bankrotového modelu alebo aj Z-score sa rozdeľuje do troch skupín. Ak je vypočítaná hodnota „Z-score“ vyššia ako 2,99, sledovaný podnik je v stabilnej finančnej situácii a potenciálni investori tak potom môžu uvažovať aj o dlhodobšej investícii do takto hodnotenej spoločnosti. Naopak ak je výsledok hodnoty Z-score nižší ako 1,81, tak je potrebné počítať s možným bankrotom sledovanej spoločnosti. Táto situácia pre investorov znamená, že by mali čo najrýchlejšie predat' všetky cenné papiere vydané takouto spoločnosťou. Ak sa hodnota výsledku Z-score nachádza v rozmedzí 1,81 až 2,99, nazývané taktiež tzv. „*šedou zónou*“, tak v tomto prípade neexistuje štatisticky legitímna predpoveď budúceho vývoja finančnej situácie danej spoločnosti. V podnikoch, ktorých hodnota Z-score sa nachádza v „*šedej zóne*“, sú jeho cenné papiere do istej miery špekulatívne a nesú určitú mieru rizika.

Uvedený Altmanov bankrotový model je schopný predpovedať bankroty podnikov približne dva roky dopredu. Aby investori boli schopní dostatočne skoro predpovedať zmenu finančnej situácie v sledovanej spoločnosti, tak je odporúčané, aby priebežne sledovali vývoj hodnoty Z-score danej firmy (38, s. 286-288).

2 Štatút fondu a prvotný výber akcií spoločností

V tejto kapitole sú definované základné informácie a štatút fondu kvalifikovaných investorov. Následne sú predstavené požiadavky managementu fondu a jeho investičná stratégia. Na základe týchto skutočností sa potom realizuje prvotný výber analyzovaných akciových spoločností pomocou akciového filtru, ktoré by mohol daný fond zahrnúť do svojho portfólia.

2.1 Základné informácie a štatút fondu

Názov fondu: MS fond a.s.

Forma fondu: SICAV

Typ fondu: otvorený podielový fond kvalifikovaných investorov

Kapitál: 500 mil. USD

Dátum vzniku: 29.11. 2017

Referenčná mena: USD

Doba trvania fondu: na dobu neurčitú

Zameranie investícií: technologický sektor

Investičné regulácie fondu: investícia do cenných papierov jednej spoločnosti nemôže presiahnuť hranicu 40 % z celkového kapitálu fondu

Obhospodarovateľ: MS, investičná spoločnosť, a. s.

Administrátor: MS, investičná spoločnosť, a.s.

Depozitár fondu: banka sídliaca na území Českej republiky, ktorá má bankovou licenciou povolenú činnosť depozitára

Podmienky pre vstup do fondu: minimálna investícia v hodnote 1 mil. USD, počet kvalifikovaných investorov je neobmedzený

Podmienky výstupu z fondu: výstup je možný po 1 roku od vstupu

Poplatky:

- Vstupný poplatok vo výške 2 %
- Výstupný poplatok vo výške 2 %, pri výstupe po 3 rokoch 0 %
- Poplatok za správu fondu ročne vo výške 1,4 %
- Poplatok za podiel na výnosoch vo výške 18 % ročne

2.1.1 Investičná stratégia fondu

Cieľom tohto aktívne spravovaného fondu kvalifikovaných investorov je zhodnocovanie finančných prostriedkov investorov a dosiahnutie kapitálového rastu v dlhodobom horizonte. Fond investuje do verejne obchodovateľných akcií svetových spoločností s väčšinovým podielom na americkej burze. Investície fondu smerujú do rôznych sektorov kvôli diverzifikácii portfólia. O výber akcií a správu portfólia sa stará skúsený portfóliový management fondu.

2.2 Požiadavky managementu fondu

Management fondu sa rozhodol v rámci diverzifikácie rozšíriť svoje portfólio o verejne obchodovateľné akcie technicky zameraných spoločností obchodovaných na americkej burze. Toto rozhodnutie bolo zrealizované na základe nedostatku spoločností z technologického sektora v portfóliu, aj preto sa management rozhodol rozšíriť portfólio fondu o 3 až 5 akciových spoločností. Management plánuje vyhradiť pre tento nákup 10 % z celkového kapitálu, teda 50 mil. USD. Tieto technologické spoločnosti by mali z dlhodobého hľadiska naberať na ich trhovej hodnote, dlhodobo vyplácať dividendy, byť dobre prosperujúce a taktiež by mali byť technologicky inovatívne.

Kritériá managementu investičného fondu pre spoločnosti:

- Verejná obchodovateľnosť akcií technicky zameraných spoločností na americkej burze.
- Minimálna trhovú kapitalizácia vo výške 100 mld. USD.
- Spoločnosť vypláca dividendy.
- Minimálny percentuálny rast ukazovateľa EPS, za posledných 5 rokov musí byť vyšší ako 50 %.

2.3 Prvotný výber akcií

Prvotne vybranými akciovými spoločnosťami, ktoré boli podrobené akciovému filteru, ktoré spĺňajú všetky požiadavky managementu fondu, a ktoré budú neskôr podrobené detailnej finančnej analýze sú:

- Apple Inc.
- Qualcomm Inc.
- Microsoft Corporation
- Oracle Corporation
- Intel Corporation

2.4 Zhrnutie kapitoly

V tejto kapitole boli určené základné informácie a štatút fondu kvalifikovaných investorov. Potom bola predstavená investičná stratégia fondu a požiadavky jeho managementu. A následne bol uskutočnený prvotný výber akcií spoločností z technologického sektora pomocou akciového filteru, ktoré spĺňali dané kritériá a požiadavky, a ktoré budú v ďalšej časti podrobené finančnej analýze. Tieto požiadavky splnila päťka vyššie uvedených spoločností.

3 Analýza a komparácia vybraných akciových spoločností

V tejto kapitole sú predstavené spoločnosti, ktoré prešli prvotným výberom. Tieto spoločnosti sú následne podrobené finančnej analýze pomocou vybraných finančných ukazovateľov. Finančná analýza je uskutočnená z historických dát jednotlivých spoločností. Na záver sa uskutoční komparácia dosiahnutých výsledkov jednotlivých spoločností.

3.1 Finančná analýza

V rámci finančnej analýzy vybraných akciových spoločností sú analyzované nasledovné ukazovatele:

- Ukazovatele tržieb a ziskov
- Ukazovateľ ROA
- Ukazovateľ ROE
- Celková zadlženosť
- Ukazovateľ EPS
- P/E ratio
- Dividendový výnos
- Dividendový výplatný pomer
- Pomer trhovej ceny a účtovnej hodnoty akcie

3.1.1 Apple Inc.

Apple Inc. je technologicky zameraná akciová spoločnosť pôsobiaca na americkom trhu, ktorá bola založená v roku 1977 v Cupertine, USA. Táto spoločnosť je zameraná hlavne na predaj inovatívnej spotrebnej elektroniky, a tým pádom navrhuje, vyrába a predáva smartfóny, osobné počítače, tablety, nositeľné zariadenia a príslušenstvo po celom svete. Taktiež predáva aj rôzne služby súvisiace s vyššie uvedenými produktmi. Konkrétne spoločnosť ponúka radu smartfónov nazývanú iPhone, kolekciu osobných počítačov nazývaných Mac, viacúčelové tablety nazývané iPad, bezdrôtové slúchadlá na uši (AirPods Max) a ďalšie nositeľné zariadenia. Spoločnosť poskytuje aj produkty a príslušenstvo do domácnosti zahŕňajúce AirPods, Apple TV, Apple Watch, produkty

Beats, HomePod a iPod touch. Ďalej poskytuje služby podpory AppleCare a prevádzkuje rôzne platformy vrátane App Store, ktoré umožňujú zákazníkom sťahovať a využívať aplikácie a digitálny obsah. Okrem toho spoločnosť ponúka rôzne služby, ako napríklad Apple Arcade, Apple Music, Apple News+, Apple TV, Apple Card či Apple Pay. Spoločnosť poskytuje svoje produkty, služby a servis spotrebiteľom, malým a stredným podnikom, trhu vzdelávania a podnikania ako aj vláde. Apple Inc. predáva svoje produkty prostredníctvom internetových obchodov, priameho predaja, mobilných operátorov tretích strán, veľkoobchodníkov či maloobchodníkov a predajcov (2).

Akcie spoločnosti Apple Inc. patria do indexov S&P 500 či DJIA. Ticker spoločnosti na domácej (americkej) burze je AAPL (NASDAQ-USA). Počet zamestnancov firmy v roku 2021 bol 154 000 a počet vydaných kmeňových akcií bol 16,41 miliardy. Trhová kapitalizácia tejto spoločnosti v roku 2021 bola 2 338,28 miliardy (3).

Koeficient Beta spoločnosti Apple Inc. dosahuje za posledných 5 rokov priemerne hodnotu 1,19 (5).

Vývoj trhovej ceny akcie

Na nasledujúcom obrázku je vyobrazený graf, ktorý znázorňuje vývoj trhovej ceny akcie spoločnosti Apple Inc. za posledných 10 rokov. V roku 2013 kurz akcie spoločnosti dosiahol svoje minimum za pozorované obdobie, ktoré bolo 12\$. Naopak v roku 2022 dosiahla trhová hodnota spoločnosti svoje maximum, ktorého hodnota bola 181\$. Za pozorované obdobie desiatich rokov vzrástol kurz akcie o 900 %. Počas sledovaného obdobia mala hodnota akcie viaceré výraznejšie korekcie, ktoré boli zapríčinené nadmernými očakávaniami investorov, nepriaznivými vzťahmi USA s inými krajinami, vojnou či pandémiou. Avšak aj napriek tomu si počas tohto obdobia hodnota akcie Apple Inc. zachovala všeobecne rastúci trend.

Počas desaťročného vývoja kurzu tejto spoločnosti došlo k dvom deleniam akcií a to v roku 2014, kedy akcia bola štiepená v pomere 1:7, a v roku 2020, kedy bola akcia štiepená v pomere 1:4 (4).



Obrázok 1: Kurz akcie spoločnosti Apple Inc. Za posledných 10 rokov v USD (Zdroj: 3)

Analýza tržieb a ziskov

V nasledujúcej tabuľke sú uvedené celkové tržby a čistý zisk po zdanení (EAT) spoločnosti Apple Inc. za posledných 5 rokov. Obidva ukazovatele dosahovali rastúcu tendenciu, až na rok 2019, kedy nastal menší pokles ako tržieb tak aj ziskov. Čistý zisk sa oproti roku 2018 znížil o 7 % a celkové tržby klesli o 2 %. Táto skutočnosť bola zapríčinená hlavne poklesom tržieb v sektore mobilných telefónov, ktoré mali najväčší podiel na celkových tržbách, ich tržby poklesli medziročne až o 14 %. Naopak svoj jednoznačne najvyšší rast zaznamenala spoločnosť v roku 2021, kedy celkové tržby vzrástli oproti roku 2020 až o 33 % a čistý zisk po zdanení stúpol medziročne až o 65 %. Tento enormný rast zapríčinil znova nárast tržieb v oblasti smartfónov a to až o 39 % medziročne. Avšak tento segment nebol jediný, ktorý pocítil vysoký nárast. Predaj osobných počítačov Mac vzrástol medziročne o 23 %, ďalej predaj iPadov sa zvýšil o 34 % medziročne, predaj nositeľných zariadení, produktov do domácnosti a iných doplnkov sa taktiež zvýšil a to o 25 % medziročne a nakoniec vzrástol aj predaj služieb o 27 % medziročne. Tieto nárasty vyvolali najmä predstavenia a následné uvedenia na trh nových a inovatívnych tried produktov v jednotlivých segmentoch (2).

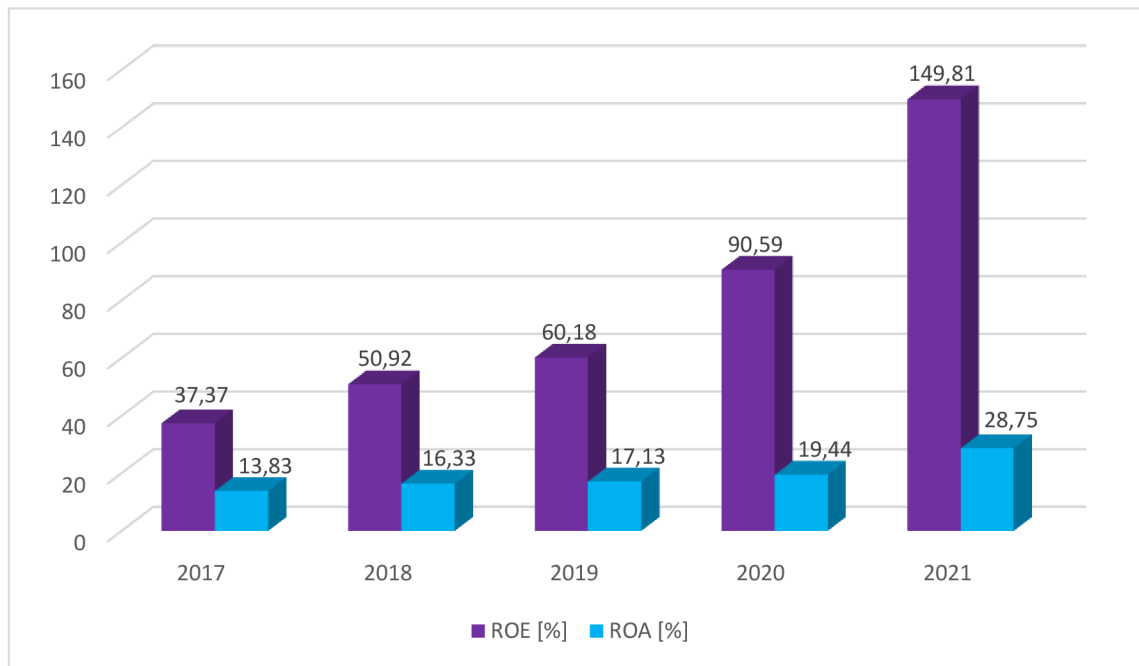
Tabuľka 2: Prehľad tržieb a čistého zisku spoločnosti Apple Inc.

| Ukazovateľ | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Tržby [v mld. USD] | 229,234 | 265,595 | 260,174 | 274,515 | 365,817 |
| EAT [v mld. USD] | 48,351 | 59,531 | 55,256 | 57,411 | 94,68 |

(Zdroj: vlastné spracovanie podľa: 3)

Analýza rentability

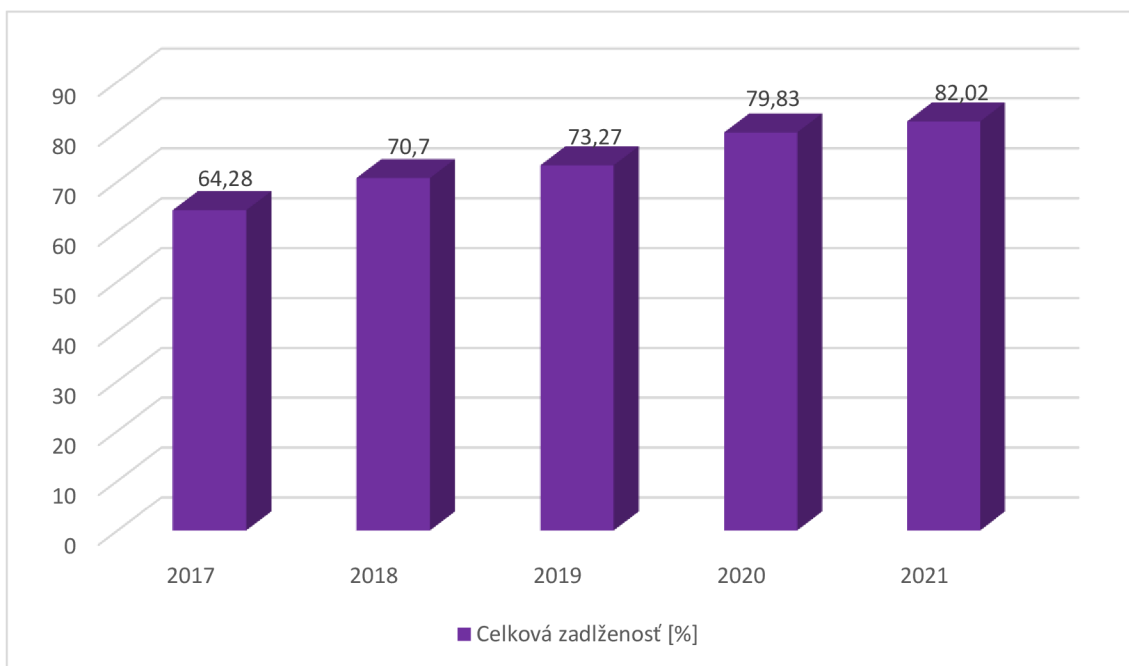
V nasledujúcom grafe je vyobrazená rentabilita vlastného kapitálu (ROE) a rentabilita celkových aktív (ROA) spoločnosti Apple Inc. za posledných 5 rokov v percentách. Obidva ukazovatele dosahovali spoločne rastúcu tendenciu za sledované obdobie. Najnižšie hodnoty vykazovali obidva ukazovatele v roku 2017 a to ROA 13,83 % a ROE 37,37 %. Naopak najvyššie hodnoty dosahovali obidva ukazovatele taktiež v rovnaký rok a to v roku 2021 a to ROA 28,75 % a ROE 149,81 %. Z grafu je zrejmé, že postupný rast obidvoch ukazovateľov, ale hlavne ROE, je nezvyčajne rýchly. Taktiež hodnoty týchto ukazovateľov (tiež sa to týka hlavne ROE) sú nadpriemerne vysoké, čo je veľmi pozitívna správa pre spoločnosť. Vysoké hodnoty ukazovateľa rentability vlastného kapitálu boli zapríčinené hlavne spätným odkupom akcií Apple Inc. spoločnosťou samotnou.



Graf 1: Rentabilita vlastného kapitálu a celkových aktív spoločnosti Apple Inc. (Zdroj: vlastné spracovanie podľa: 3)

Analýza zadlženosti

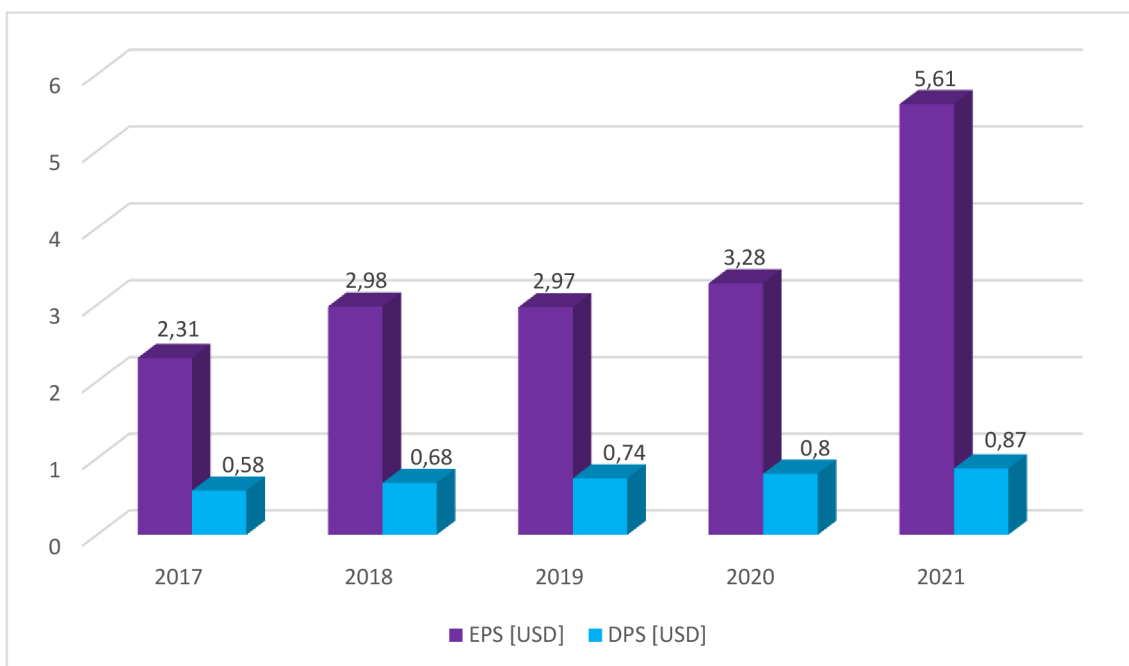
V nasledujúcom grafe je zobrazený ukazovateľ celkovej zadlženosti spoločnosti Apple Inc. za posledných 5 rokov v percentách. Hodnota tohto ukazovateľa za sledované obdobie každým rokom rástla, čo však nie je priaznivé pre spoločnosť. Rastúci trend je spôsobený ako zvyšovaním dlhodobých a krátkodobých záväzkov, tak aj poklesom celkových aktív. Už od roku 2018 bola zadlženosť nad 70 %, čo vykazuje už vyššie riziko. Hodnoty celkovej zadlženosti však od toho roku len stúpali, čo je obzvlášť nepriaznivý fakt pre spoločnosť.



Graf 2: Celková zadlženosť spoločnosti Apple Inc. (Zdroj: vlastné spracovanie podľa: 3)

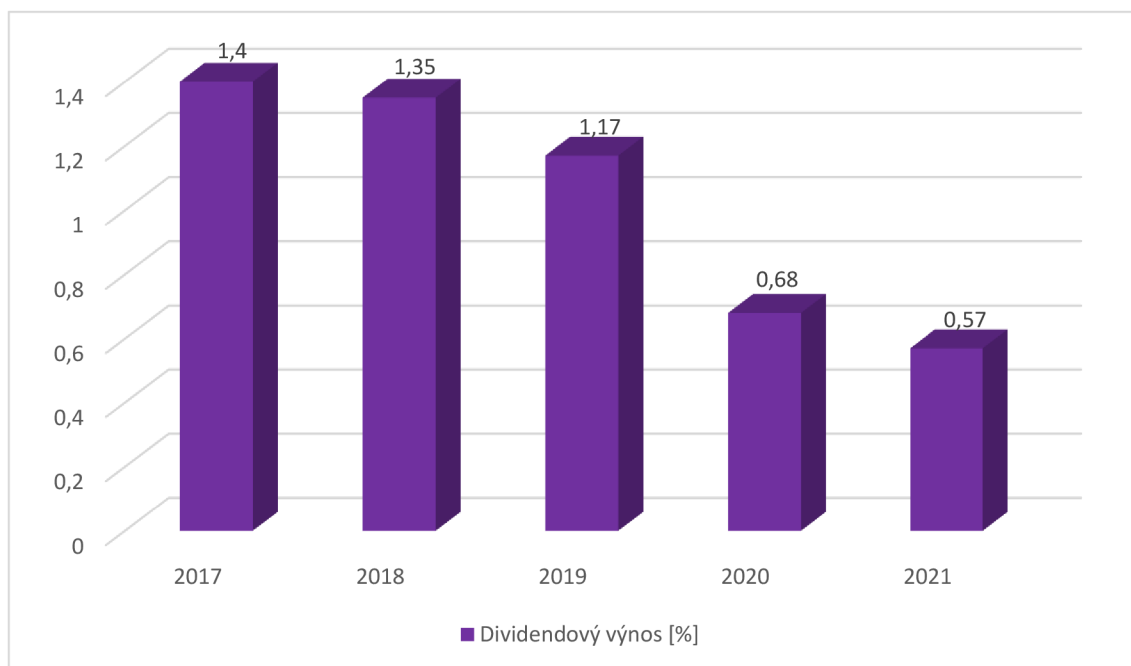
Analýza dividend a zisku na akciu

V nasledujúcom grafe je zobrazený ukazovateľ zisku a dividendy pripadajúce na akciu spoločnosti Apple Inc. za posledných 5 rokov v USD. Ukazovateľ EPS má rastúcu tendenciu, výnimkou je len rok 2019, kedy sa tento ukazovateľ znížil len o nepatrne malú hodnotu. Najmarkantnejší skok EPS bol v roku 2021 a to až o 71,04 %. Táto skutočnosť ako aj rastúci trend tohto ukazovateľa, bola spôsobená nadpriemerným skokom veľkosti hodnoty čistého zisku v roku 2021, ako aj jeho rastúcim trendom za sledované obdobie. Taktiež to bolo vyvolané aj miernym poklesom vydaných akcií. Ukazovateľ DPS má takisto rastúcu tendenciu rovnako ako pri EPS bol tento fakt zapríčinený miernym poklesom vydaných akcií za sledované obdobie, ale aj každoročným navyšovaním vyplácaných dividend.



Graf 3: Ukazovateľ zisku a dividendy pripadajúce na akciu spoločnosti Apple Inc. (Zdroj: vlastné spracovanie podľa: 3)

V nasledujúcom grafe je zobrazený dividendový výnos spoločnosti Apple Inc. za posledných 5 rokov v percentách. Tento ukazovateľ má klesajúcu tendenciu, aj napriek tomu, že ukazovateľ DPS každým rokom stúpa. Avšak toto klesanie je zapríčinené rastovým trendom trhovej ceny akcie spoločnosti, ktorá rastie značne rýchlejšie ako ukazovateľ DPS.



Graf 4: Dividendový výnos spoločnosti Apple Inc. (Zdroj: vlastné spracovanie podľa: 3)

Analýza trhovej hodnoty

V nasledujúcej tabuľke sú zobrazené ukazovatele P/E a P/B spoločnosti Apple Inc. za posledných 5 rokov v USD. Čo sa týka ukazovateľa P/E, tak ten dosahoval rastúcu tendenciu až na rok 2021, kedy klesol medziročne o 71,88 %. Najvyšší medziročný rast nastal v roku 2020, kedy vzrástol tento ukazovateľ o 89,14 %. Príčinou rastúceho trendu ukazovateľa a jeho najvyššieho rastu boli výkyvy trhovej ceny akcie spoločnosti. Aj keď ukazovateľ EPS má rastúcu tendenciu, kurz akcie Apple Inc. rástol rýchlejšie, a práve táto skutočnosť ovplyvňuje P/E ratio najviac. Výnimkou je pokles v roku 2021, ktorý spôsobil hlavne vysoký nárast EPS. Hodnoty ukazovateľa P/E spoločnosti Apple Inc. sa nenachádzajú v rozmedzí všeobecne prijateľných hodnôt, sú niekoľkokrát vyššie. Avšak vzhľadom na priemer v technologickom sektore je P/E spoločnosti v norme.

Ukazovateľ P/B dosahoval taktiež rastúcu tendenciu za sledované obdobie. Jednoznačne najvyšší rast nastal v roku 2020, a to až o 176,37 % medziročne. Rastúci trend ako aj najvyšší rast boli spôsobené hlavne rastúcou tendenciou trhovej ceny akcie Apple Inc. ale aj výkyvmi účtovnej hodnoty akcie spoločnosti.

Tabuľka 3: Vývoj ukazovateľov P/E a P/B spoločnosti Apple Inc.

| Ukazovateľ | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|-------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| P/E [USD] | 15,93 | 18,30 | 18,50 | 34,99 | 25,15 |
| P/B [USD] | 5,61 | 9,68 | 10,79 | 29,82 | 36,74 |

(Zdroj: vlastné spracovanie podľa: 3)

3.1.2 Qualcomm Inc.

Spoločnosť Qualcomm Inc. sa zaoberá vývojom a komercializáciou základných technológií pre bezdrôtový a internetový priemysel na celom svete. Spoločnosť pôsobí v troch segmentoch: CDMA technológie, licencovanie technológií a strategický rozvoj. Segment CDMA technológií vyvíja a dodáva integrované obvody a systémový softvér založený na 3G/4G/5G sieťach a ďalších technológiách na použitie v bezdrôtových hlasových a dátových komunikáciách, sieťach, spracovaní aplikácií, multimédiách a produktoch globálneho polohovacieho systému. Segment licencovania technológií udeľuje licencie alebo poskytuje práva na používanie častí svojho duševného vlastníctva, ktoré zahŕňa rôzne patentové práva užitočné pri výrobe a predaji bezdrôtových produktov. Segment strategického rozvoja podniku investuje do spoločností v počiatocnom štádiu v rôznych odvetviach vrátane 5G, umelej inteligencie, automobilového priemyslu a spotrebiteľského priemyslu. Qualcomm Inc. taktiež investuje aj do podpory inovatívnych návrhov a zavádzania nových produktov a služieb pre hlasovú a dátovú komunikáciu. Táto spoločnosť ponúka takisto vývoj rôznych softvérov a ďalšie služby a produkty, ktoré následne poskytuje aj vládny agentúram USA a ich dodávateľom. Spoločnosť Qualcomm Inc. bola založená v roku 1985 a jej ústredie je v San Diegu v USA (37).

Akcie spoločnosti Qualcomm Inc. patria do indexov S&P 500 či Nasdaq Composite. Ticker spoločnosti na domácej (americkej) burze je QCOM (NASDAQ-USA). Počet zamestnancov firmy v roku 2021 bol 45 000 a počet vydaných kmeňových akcií bol 1,149 miliardy. Trhová kapitalizácia tejto spoločnosti v roku 2021 dosahovala hodnotu 144,67 miliardy (35).

Koeficient Beta spoločnosti Qualcomm Inc. dosahuje za posledných 5 rokov priemerne hodnotu 1,23 (36).

Vývoj trhovej ceny akcie

Na nasledujúcom obrázku je vyobrazený graf, ktorý znázorňuje vývoj trhovej ceny akcie spoločnosti Qualcomm Inc. za posledných 10 rokov. V roku 2022 kurz akcie spoločnosti dosiahol svoje maximum za pozorované obdobie, ktoré malo hodnotu 193\$. Naopak v roku 2016 dosiahla trhovú hodnotu spoločnosti svoje minimum, ktorého hodnota bola 36\$. Za pozorované obdobie desiatich rokov vzrástol kurz akcie o 191 %. Počas sledovaného obdobia mala hodnota akcie viaceré výraznejšie poklesy. Napríklad v roku 2020 klesol kurz akcie kvôli obavám zo šírenia pandémie koronavírusu. Ďalšia výraznejšia korekcia nastala v roku 2022, ktorá bola zapríčinená obavami investorov z vojny a konkurencie, ktorá naberala na sile. Avšak aj napriek niekoľkým korekciám si kurz akcie spoločnosti Qualcomm Inc. zachoval počas sledovaného obdobia rastúcu tendenciu, najmä v posledných 3 rokoch.



Obrázok 2: Kurz akcie spoločnosti Qualcomm Inc. za posledných 10 rokov v USD (Zdroj: 35)

Analýza tržieb a ziskov

V nasledujúcej tabuľke sú uvedené celkové tržby a čistý zisk po zdanení (EAT) spoločnosti Qualcomm Inc. za posledných 5 rokov. Tržby analyzovanej spoločnosti mali rastúci trend, výnimkou bol len rok 2020, kedy tržby pocítili mierny pokles a to o 3 % medziročne. Naopak najvyšší rast zaznamenal ukazovateľ tržieb v roku 2021, kedy vzrástol o 43 % medziročne. Čo sa týka ukazovateľa EAT, tak ten dosahoval takisto rastúcu tendenciu, až na výnimku v roku 2018, kedy sa prepadol čistý zisk spoločnosti až do záporných čísel. Táto skutočnosť bola zapríčinená vyššími nákladmi spojenými s výrobou, vyššími prevádzkovými nákladmi, rôznymi poplatkami a pokutami, ale hlavne nadmerne vysokou daňou z príjmu, ktorá bola zapríčinená zmenami daňových zákonov a legislatívy v USA. Spoločnosť sa však z týchto problémov dostala a od roku 2018 pokračovala rastúca tendencia. Rastúci trend ukazovateľov tržieb a čistého zisku bol spôsobený najmä kontinuálnym rastom tržieb v oblasti produktov, ako sú napríklad mikročipy, vyrábané pre mobilné telefóny (37).

Tabuľka 4: Prehľad tržieb a čistého zisku spoločnosti Qualcomm Inc.

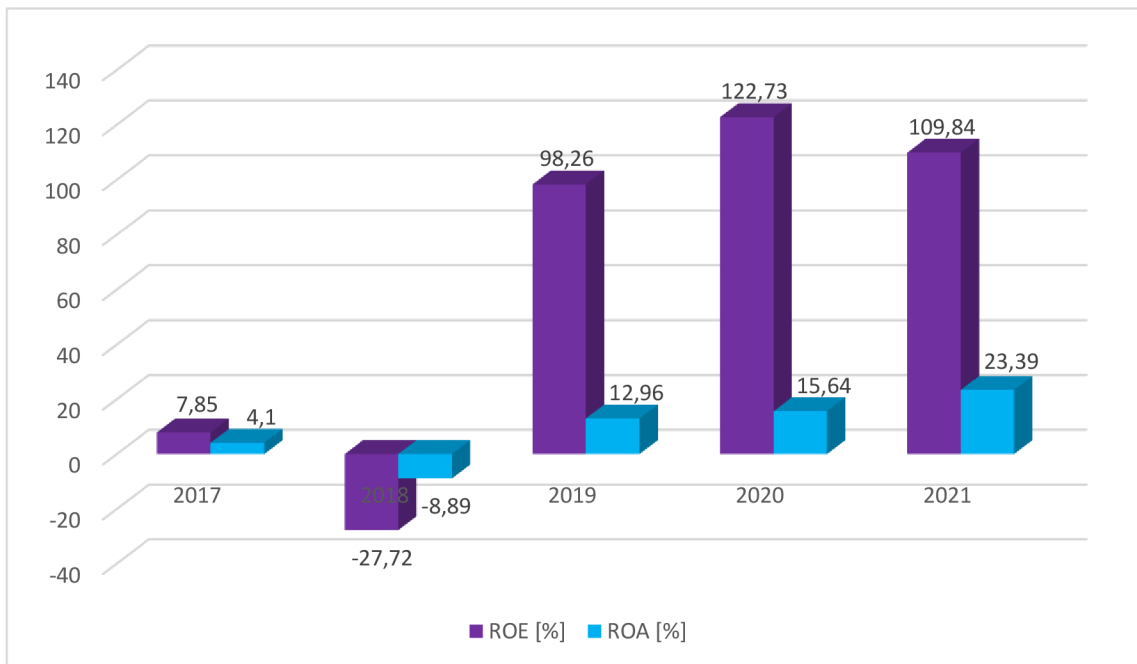
| Ukazovateľ | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Tržby [v mld. USD] | 22,258 | 22,611 | 24,273 | 23,531 | 33,566 |
| EAT [v mld. USD] | 2,444 | -4,964 | 4,386 | 5,198 | 9,043 |

(Zdroj: vlastné spracovanie podľa: 35)

Analýza rentability

V nasledujúcom grafe je vyobrazená rentabilita vlastného kapitálu (ROE) a rentabilita celkových aktív (ROA) spoločnosti Qualcomm Inc. za posledných 5 rokov v percentách. Ukazovateľ rentability celkových aktív dosahoval rastúcu tendenciu, jediný výkyv poklesu nastal v roku 2018, ktorý sa pretavil až do záporných hodnôt. Tento fakt bol zapríčinený zápornou hodnotou čistého zisku, ktorý spoločnosť v danom roku dosahovala. Ukazovateľ rentability vlastného kapitálu naberal za sledované obdobie rôzne hodnoty. V roku 2017 dosahovala hodnota tohto ukazovateľa nízke hodnoty, v roku 2018 dokonca aj záporné a v rokoch 2019 až 2021 dosahoval tento ukazovateľ aj hodnoty

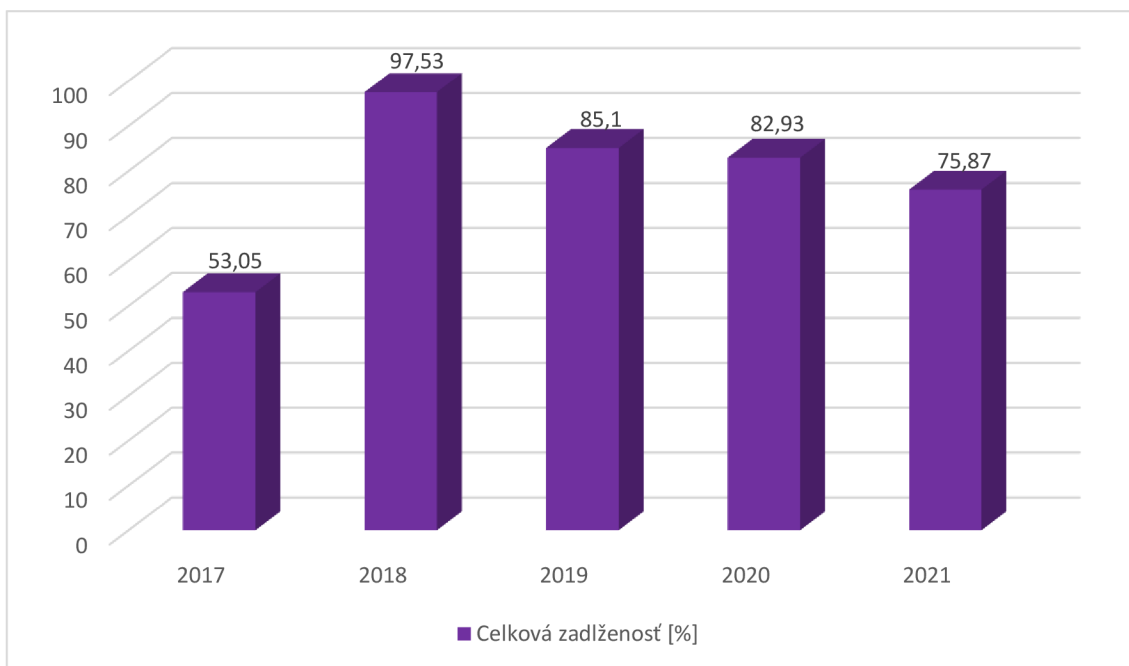
vyššie ako 100 %. Tieto výkyvy boli spôsobené najmä meniacou sa výškou čistého zisku spoločnosti za sledované obdobie, ale aj výkyvmi vo vlastnom kapitále.



Graf 5: Rentabilita vlastného kapitálu a celkových aktív spoločnosti Qualcomm Inc. (Zdroj: vlastné spracovanie podľa: 35)

Analýza zadlženosti

V nasledujúcom grafe je zobrazený ukazovateľ celkovej zadlženosti spoločnosti Qualcomm Inc. za posledných 5 rokov v percentách. Tento ukazovateľ naberal za sledované obdobie rôzne hodnoty. V roku 2017 bola hodnota celkovej zadlženosti ešte v celkom prijateľných číslach, ale už aj pri takejto hodnote sa považuje stupeň zadlženosti za všeobecne vyšší. Následne však v roku 2018 vzrástol tento ukazovateľ medziročne o 84 %. Odvtedy mala síce celková zadlženosť už len klesajúcu tendenciu, avšak aj navzdory tejto skutočnosti sa hodnoty tohto ukazovateľa pohybovali vo vysokom rozmedzí, ktoré signalizuje už značne nadpriemerné riziko. Výkyvy ukazovateľa celkovej zadlženosti spoločnosti Qualcomm Inc. boli spôsobené hlavne výkyvmi v hodnotách celkových aktív a taktiež zmenami vo výške dlhodobých a krátkodobých záväzkov.

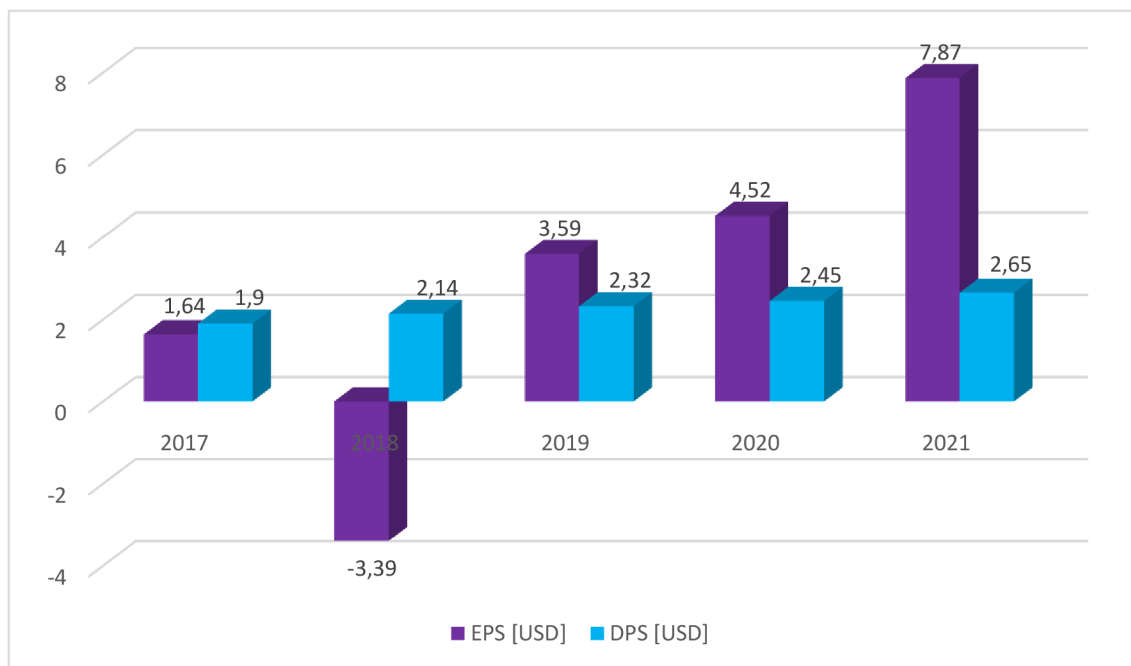


Graf 6: Celková zadlženosť spoločnosti Qualcomm Inc. (Zdroj: vlastné spracovanie podľa: 35)

Analýza dividend a zisku na akciu

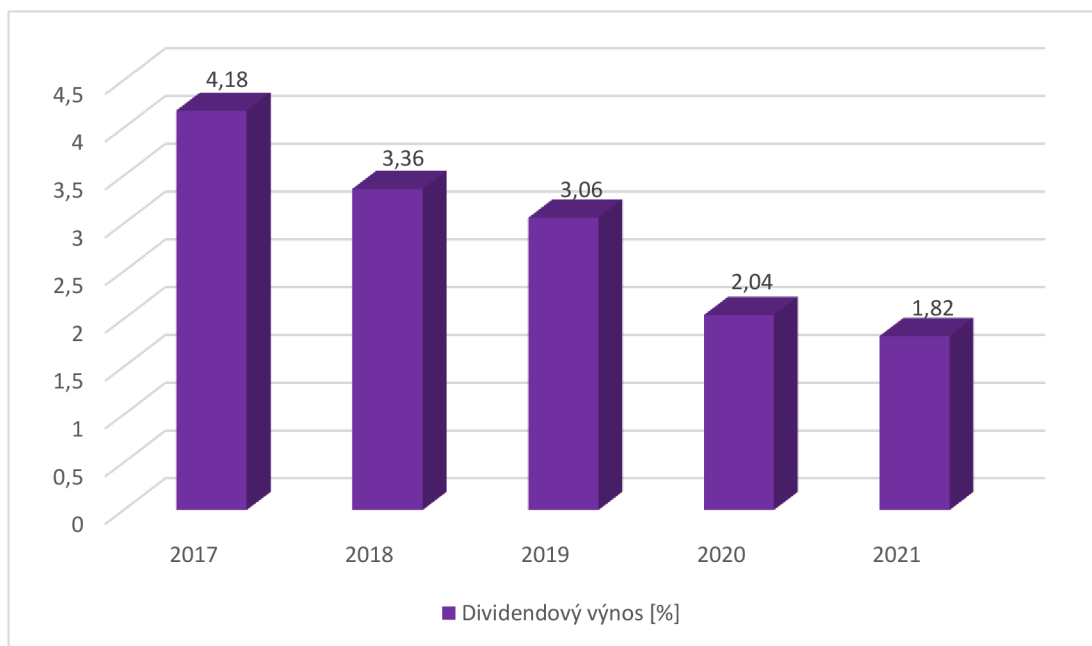
V nasledujúcom grafe je zobrazený ukazovateľ zisku a dividendy pripadajúce na akciu spoločnosti Qualcomm Inc. za posledných 5 rokov v USD. Ukazovateľ EPS dosahoval rastúcu tendenciu, až na rok 2018, kedy sa prepadol do záporných hodnôt, čo bolo spôsobené záporným čistým ziskom, ktorý spoločnosť vykazovala v danom roku. Rastúci trend ukazovateľa zisku pripadajúceho na akciu spoločnosti bol vyvolaný ako rastúcim čistým ziskom, tak aj poklesom vydaných akcií za sledované obdobie, najvyšší pokles vydaných akcií nastal práve po roku 2018.

Ukazovateľ DPS si zachoval za celé sledované obdobie kontinuálny rast. Táto skutočnosť bola zapríčinená kontinuálnym zvyšovaním vyplácanej dividendy a taktiež znižovaním počtu vydaných akcií spoločnosťou za sledované obdobie.



Graf 7: Ukazovateľ zisku a dividendy pripadajúce na akciu spoločnosti Qualcomm Inc. (Zdroj: vlastné spracovanie podľa: 35)

V nasledujúcom grafe je zobrazený dividendový výnos spoločnosti Qualcomm Inc. za posledných 5 rokov v percentách. Tento ukazovateľ mal klesajúci trend, aj napriek tomu, že ukazovateľ DPS naberal za sledované obdobie kontinuálny rast. Avšak toto klesanie bolo zapríčinené rastúcou tendenciou trhovej ceny akcie spoločnosti, ktorá rástla značne rýchlejšie ako ukazovateľ DPS.



Graf 8: Dividendový výnos spoločnosti Qualcomm Inc. (Zdroj: vlastné spracovanie podľa: 35)

Analýza trhovej hodnoty

V nasledujúcej tabuľke sú zobrazené ukazovatele P/E a P/B spoločnosti Qualcomm Inc. za posledných 5 rokov v USD. Ukazovateľ P/E vykazoval za sledované obdobie rôzne hodnoty. Najvyššiu hodnotu naberal v roku 2017, a naopak najnižšiu v roku 2018. Tieto výkyvy boli spôsobené najmä zmenami v hodnote ukazovateľa EPS, ale aj výkyvmi v trhovej cene akcie spoločnosti. Za sledované obdobie, výnimkou bol len rok 2018, sa nachádzal ukazovateľ P/E vo všeobecne rizikovejších hodnotách, avšak vzhľadom na priemer v technologickom sektore sa P/E spoločnosti nachádzalo približne v priemere.

Čo sa týka ukazovateľa P/B, tak ten naberal za sledované obdobie piatich rokov taktiež rôzne hodnoty. Najnižšia hodnota tohto ukazovateľa bola dosiahnutá v roku 2017, a naopak najvyššia v roku 2018. V nasledujúcich 3 rokoch pocítil ukazovateľ P/B už len miernejšie výkyvy. Príčinou týchto výkyvov boli zmeny v účtovnej hodnote akcie spoločnosti za sledované obdobie, ale aj výkyvy kurzu akcie.

Tabuľka 5: Vývoj ukazovateľov P/E a P/B spoločnosti Qualcomm Inc.

| Ukazovateľ | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|-------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| P/E [USD] | 27,75 | 0,00 | 20,11 | 25,34 | 16,26 |
| P/B [USD] | 2,18 | 99,04 | 16,84 | 21,32 | 14,47 |

(Zdroj: vlastné spracovanie podľa: 35)

3.1.3 Microsoft Corporation

Microsoft Corporation celosvetovo vyvíja softvér, poskytuje licencie, služby a rôzne zariadenia. Táto spoločnosť bola založená v roku 1975 a sídli v Redmonde, USA. Spoločnosť Microsoft Corporation sa pohybuje v troch segmentoch. Čo sa týka segmentu produktivity a obchodných procesov, tak ten pozostáva z produktov a služieb v oblasti produktivity, komunikácie a informačných služieb, ktoré zahŕňajú rôzne zariadenia a platformy, ako napríklad balík produktov kancelárskeho softvéru Microsoft Office, LinkedIn či Dynamics 365. Segment serverových produktov a cloudových služieb poskytuje verejné, súkromné a hybridné serverové produkty a cloudové služby, ktoré poháňajú moderné podnikanie a vývojárov. Tento segment zahŕňa produkty a služby, ako napríklad SQL Server, Windows Server, Visual Studio či Microsoft Consulting Services. Tretí segment s názvom osobné technológie poskytuje produkty a služby, ktoré ponúkajú zákazníčkovi jedinečnú skúsenosť s technológiami Microsoft Corporation. Produkty a služby ponúkané týmto segmentom sú napríklad Xbox, Windows Commercial či operačný systém Windows (28).

Akcie spoločnosti Microsoft Corporation patria do indexov S&P 500 či DJIA. Ticker spoločnosti na domácej (americkej) burze je MSFT (NASDAQ-USA). Počet zamestnancov firmy v roku 2021 bol 181 000 a počet vydaných kmeňových akcií bol 7,567 miliardy. Trhová kapitalizácia tejto spoločnosti v roku 2021 dosahovala hodnotu 2 169,7 miliardy (29).

Koeficient Beta spoločnosti Microsoft Corporation dosahuje za posledných 5 rokov priemerne hodnotu 0,91 (30).

Vývoj trhovej ceny akcie

Na nasledujúcom obrázku je vyobrazený graf, ktorý znázorňuje vývoj trhovej ceny akcie spoločnosti Microsoft Corporation za posledných 10 rokov. Z grafu je možné pozorovať, že krivka má za sledované obdobie rastúcu tendenciu. Avšak počas tohto obdobia nastalo aj niekoľko korekcií, tie výraznejšie boli v rokoch 2020 a 2022, ktoré vyvolala pandémie koronavírusu, vojna a zvyšovanie základnej úrokovej sadzby. V roku 2013 kurz akcie spoločnosti dosiahol svoje minimum za pozorované obdobie, ktoré bolo 22\$. Naopak v roku 2022 dosiahla trhovú hodnotu spoločnosti svoje maximum, ktorého hodnota bola 349\$. Za pozorované obdobie desiatich rokov vzrástol kurz akcie spoločnosti o 984 %.



Obrázok 3: Kurz akcie spoločnosti Microsoft Corporation za posledných 10 rokov v USD (Zdroj: 29)

Analýza tržieb a ziskov

V nasledujúcej tabuľke sú uvedené celkové tržby a čistý zisk po zdanení (EAT) spoločnosti Microsoft Corporation za posledných 5 rokov v USD. Ukazovateľ celkových

tržieb spoločnosti vykazoval za celé sledované obdobie kontinuálny rastúci trend. Pričom najvyšší medziročný nárast dosiahla v roku 2021 a to o 20 %.

Rastúci trend si za pozorované obdobie zachoval aj ukazovateľ EAT, výnimkou bol len rok 2018, kedy čistý zisk spoločnosti klesol o 29 %. Tento fakt bol zapríčinený nadmerne vysokou daňou z príjmu, ktorá bola vyvolaná zmenami daňových zákonov a legislatívy v USA. Najvyšší skok zažil ukazovateľ čistého zisku spoločnosti Microsoft Corporation v roku 2019, kedy stúpol o 118 % medziročne, čo znamená, že spoločnosť sa veľmi rýchlo spamätala z poklesu v predchádzajúcom roku. Rastúca tendencia obidvoch ukazovateľov bola vyvolaná najmä rastom tržieb vo všetkých troch segmentoch spoločnosti.

Tabuľka 6: Prehľad tržieb a čistého zisku spoločnosti Microsoft Corporation

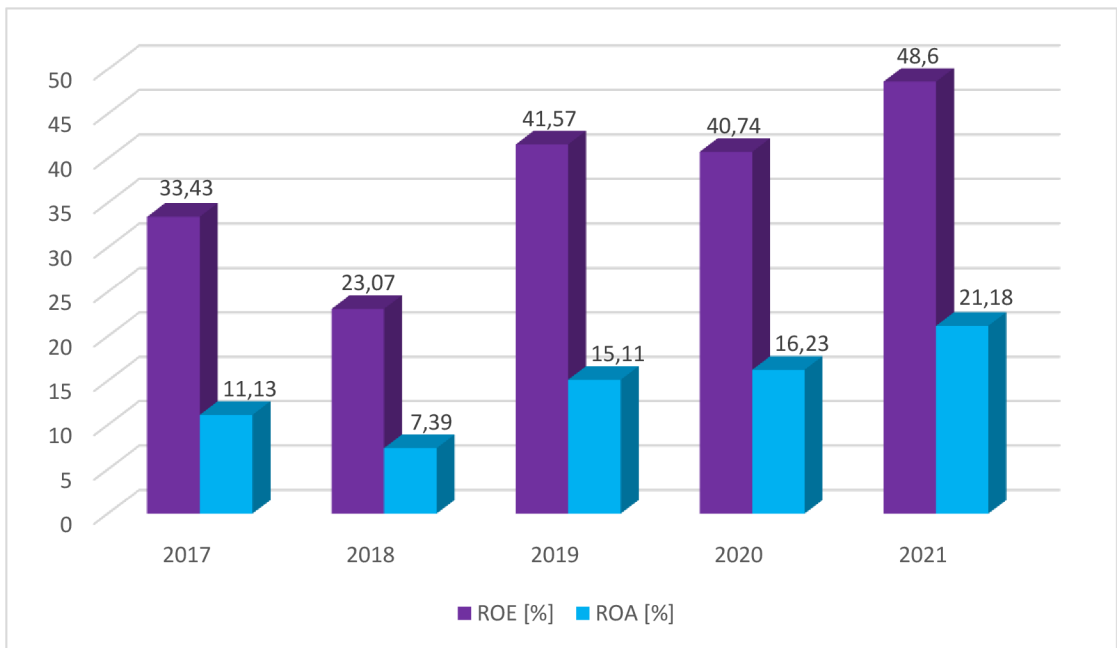
| Ukazovateľ | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--------------------|--------|---------|---------|---------|---------|
| Tržby [v mld. USD] | 99,181 | 114,906 | 129,814 | 147,114 | 176,251 |
| EAT [v mld. USD] | 26,398 | 18,819 | 41,094 | 47,496 | 67,883 |

(Zdroj: vlastné spracovanie podľa: 29)

Analýza rentability

V nasledujúcom grafe je vyobrazená rentabilita vlastného kapitálu (ROE) a rentabilita celkových aktív (ROA) spoločnosti Microsoft Corporation za posledných 5 rokov v percentách. Ukazovateľ rentability vlastného kapitálu pocítil najvyšší pokles v roku 2018, kedy klesol o 31 % medziročne, tento pád bol vyvolaný náhlym poklesom čistého zisku spoločnosti v danom roku. Odvtedy mal tento ukazovateľ rastúcu tendenciu, až na menšiu korekciu v roku 2020, ktorá bola spôsobená rastom vlastného kapitálu spoločnosti.

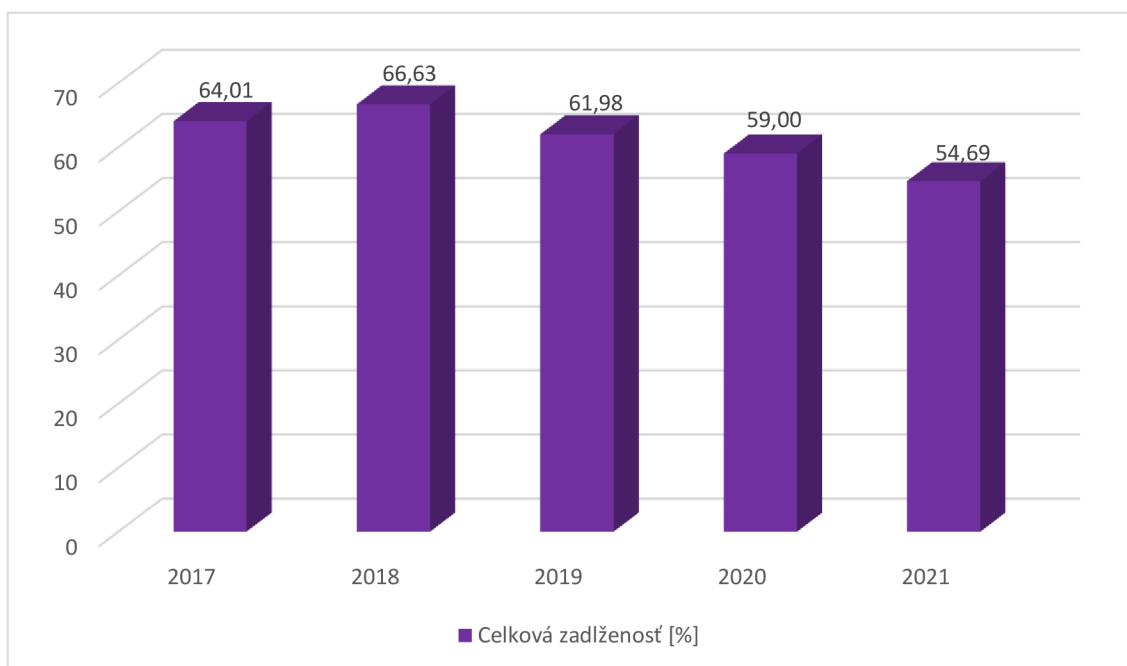
Ukazovateľ rentability celkových aktív spoločnosti Microsoft Corporation dosahoval rastúci trend, výnimkou bol len rok 2018, kedy tento ukazovateľ klesol o 34 % medziročne. Táto skutočnosť bola zapríčinená náhlym sklzom čistého zisku spoločnosti v danom roku. Spoločnosť si odvtedy zachovala rastúci trend, ktorý bol vyvolaný rastom čistého zisku, aj napriek rastúcej hodnote celkových aktív.



Graf 9: Rentabilita vlastného kapitálu a celkových aktív spoločnosti Microsoft Corporation (Zdroj: vlastné spracovanie podľa: 29)

Analýza zadlženosti

V nasledujúcom grafe je zobrazený ukazovateľ celkovej zadlženosti spoločnosti Microsoft Corporation za posledných 5 rokov v percentách. Tento ukazovateľ mal za sledované obdobie klesajúcu tendenciu, výnimkou bol len mierny nárast v roku 2018, čo je pre spoločnosť priaznivý fakt. Táto klesajúca tendencia bola zapríčinená rýchlejšim rastom celkových aktív ako cudzieho kapitálu za sledované obdobie. Hodnoty ukazovateľa celkovej zadlženosti spoločnosti Microsoft Corporation sa za sledované obdobie pohybovali v rozmedzí, ktoré všeobecne vykazuje už vyšší stupeň zadlženosti.

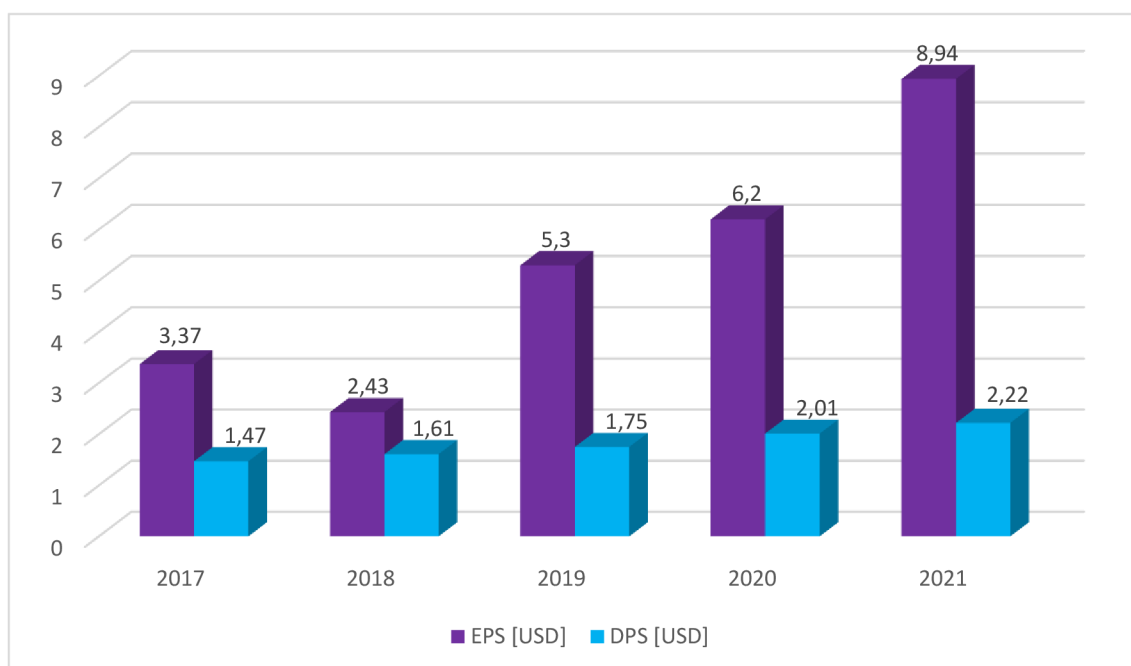


Graf 10: Celková zadlženosť spoločnosti Microsoft Corporation (Zdroj: vlastné spracovanie podľa: 29)

Analýza dividend a zisku na akciu

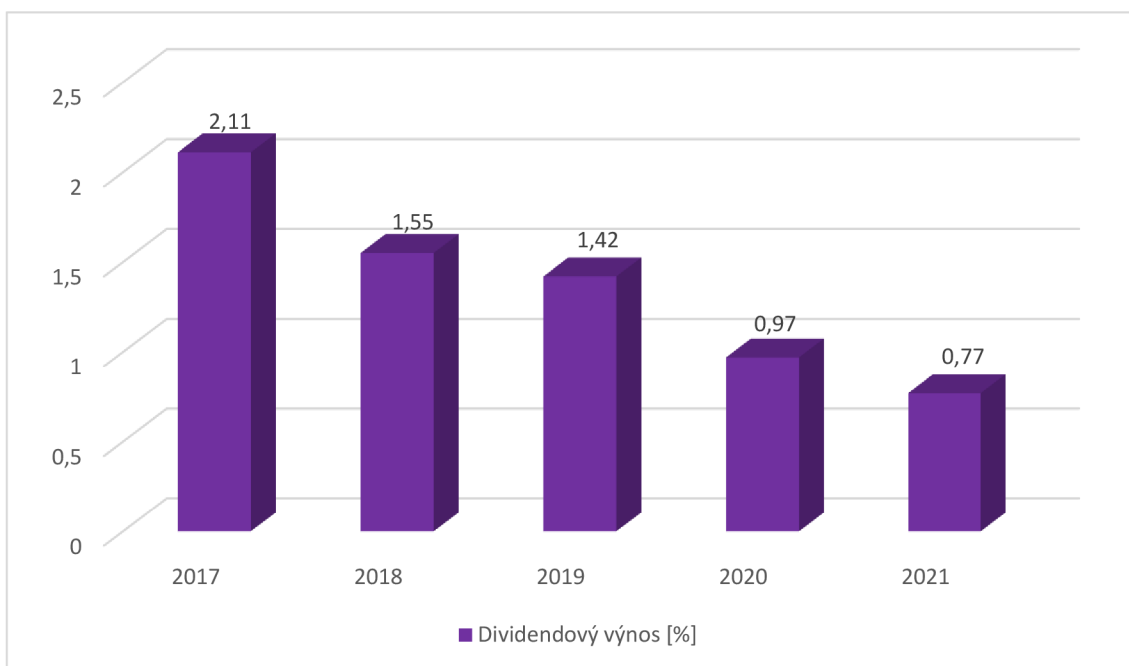
V nasledujúcom grafe je zobrazený ukazovateľ zisku a dividendy pripadajúce na akciu spoločnosti Microsoft Corporation za posledných 5 rokov v USD. Ukazovateľ EPS dosahoval za sledované obdobie rastúci trend, výnimkou bol len 28-percentný medziročný pokles v roku 2018, ktorý bol vyvolaný poklesom ukazovateľa EAT v danom roku. Najvyšší rast dosiahol tento ukazovateľ v roku 2019, kedy vzrástol o 118 % medziročne. Dá sa skonštatovať, že za sledované obdobie vývoj ukazovateľa EPS kopíroval vývoj ukazovateľa čistého zisku spoločnosti, ktorý aj mal na vývoj EPS najväčší vplyv. Tento vývoj ovplyvnila taktiež aj klesajúca tendencia vydaných akcií spoločnosťou Microsoft Corporation.

Ukazovateľ DPS dosahoval počas celého sledovaného obdobia kontinuálny rast. Táto skutočnosť bola zapríčinená každoročným navyšovaním vyplácaných dividend, ako aj klesajúcou tendenciou vydaných akcií spoločnosťou Microsoft Corporation.



Graf 11: Ukazovateľ zisku a dividendy pripadajúce na akciu spoločnosti Microsoft Corporation
(Zdroj: vlastné spracovanie podľa: 29)

Na nasledujúcom grafe je zobrazený dividendový výnos spoločnosti Microsoft Corporation za posledných 5 rokov v percentách. Tento ukazovateľ dosahoval klesajúcu tendenciu, aj napriek tomu, že ukazovateľ DPS každým rokom stúpal. Avšak toto klesanie bolo zapríčinené rastovým trendom trhovej ceny akcie spoločnosti, ktorá rástla značne rýchlejšie ako ukazovateľ DPS.



Graf 12: Dividendový výnos spoločnosti Microsoft Corporation (Zdroj: vlastné spracovanie podľa: 29)

Analýza trhovej hodnoty

V nasledujúcej tabuľke sú zobrazené ukazovatele P/E a P/B spoločnosti Microsoft Corporation za posledných 5 rokov v USD. Ukazovateľ P/E dosahoval za sledované obdobie rôzne hodnoty, najvyššie bola táto hodnota v roku 2018, čo bolo zapríčinené hlavne nízkou hodnotou ukazovateľa EPS. Odvtedy nadobúdali hodnoty tohto ukazovateľa len nižšie hodnoty. Ukazovateľ EPS sa síce zvyšoval, avšak P/E ratio bolo ovplyvnené najmä rýchlym rastom trhovej ceny akcie spoločnosti. Za sledované obdobie sa nachádzal ukazovateľ P/E vo všeobecne rizikovejších hodnotách, avšak vzhľadom na priemer v technologickom sektore sa P/E spoločnosti pohybovalo len mierne nad priemerom.

Ukazovateľ P/B dosahoval za sledované obdobie rastúcu tendenciu, výnimkou bol len rok 2019, kedy nastala iba nižšia korekcia. Tento ukazovateľ si udržal rastúci trend, aj navzdory každoročnému rastu účtovnej hodnoty akcie spoločnosti, čo znamená, že rast ukazovateľa P/B vyvolal predovšetkým rastúci trend kurzu akcie spoločnosti Microsoft Corporation.

Tabuľka 7: Vývoj ukazovateľov P/E a P/B spoločnosti Microsoft Corporation

| Ukazovateľ | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|-------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| P/E [USD] | 20,93 | 45,37 | 25,60 | 33,48 | 31,41 |
| P/B [USD] | 6,07 | 9,85 | 9,77 | 12,73 | 13,88 |

(Zdroj: vlastné spracovanie podľa: 29)

3.1.4 Oracle Corporation

Spoločnosť Oracle Corporation bola založená v roku 1977 a jej ústredie sa nachádza v Austine v USA. Táto spoločnosť poskytuje produkty a služby, ktoré sa zameriavajú na prostredie informačných technológií na celom svete. Spoločnosť poskytuje najmä rôznych softvér, ale taktiež okrajovo aj hardvér. Portfólio služieb a produktov cloudového softvéru Oracle zahŕňa rôzne cloudové softvérové aplikácie, ktoré poskytujú napríklad cloudové plánovanie podnikových zdrojov, cloudové riadenie výkonnosti podniku či cloudové riadenie ľudských zdrojov. Spoločnosť taktiež ponúka rôzne druhy licencií, vyvíja rôzne relačné databázy, nástroje pre vývoj a správu databáz či platformy, poskytuje jazyk na vývoj softvéru, predáva hardvér a poskytuje hardvérové a softvérové produkty súvisiace s rôznymi podnikovými servermi, virtualizačnými softvérmi či operačnými systémami. Jedny z ich najznámejších produktov a služieb sú napríklad Oracle Fusion, NetSuite či Java (31).

Akcie spoločnosti Oracle Corporation patria do indexu S&P 500. Ticker spoločnosti na domácej (americkej) burze je ORCL (NYSE-USA). Počet zamestnancov firmy v roku 2021 bol 132 000 a počet vydaných kmeňových akcií bol 2,861 miliardy. Trhová kapitalizácia tejto spoločnosti v roku 2021 dosahovala hodnotu 241,76 miliardy (32).

Koeficient Beta spoločnosti Oracle Corporation dosahuje za posledných 5 rokov priemerne hodnotu 0,83 (33).

Vývoj trhovej ceny akcie

Na nasledujúcom obrázku je vyobrazený graf, ktorý znázorňuje vývoj trhovej ceny akcie spoločnosti Oracle Corporation za posledných 10 rokov. Z grafu je možné pozorovať, že krivka nadobúdala za sledované obdobie rastúci trend. Avšak počas tohto obdobia nastalo

aj niekoľko korekcií, tie výraznejšie boli v rokoch 2020 a 2022, ktoré vyvolala pandémia koronavírusu, vojna a zvyšovanie základnej úrokovej sadzby. V roku 2012 kurz akcie spoločnosti dosiahol svoje minimum za pozorované obdobie, ktoré bolo 22\$. Naopak v roku 2022 dosiahla trhová hodnota spoločnosti svoje maximum, ktorého hodnota bola 106\$. Za pozorované obdobie desiatich rokov vzrástol kurz akcie spoločnosti o 208 %.



Obrázok 4: Kurz akcie spoločnosti Oracle Corporation za posledných 10 rokov v USD (Zdroj: 32)

Analýza tržieb a ziskov

V nasledujúcej tabuľke sú uvedené celkové tržby a čistý zisk po zdanení (EAT) spoločnosti Oracle Corporation za posledných 5 rokov v USD. Ukazovateľ celkových tržieb spoločnosti vykazoval pomalší rastúci trend, výnimkou bol len rok 2020, kedy nastal menší medziročný pokles.

Čo sa týka ukazovateľa čistého zisku spoločnosti, tak ten mal taktiež rastúcu tendenciu s výnimkou nižšieho poklesu v roku 2020. Avšak pri tomto ukazovateli nastal ešte jeden markantnejší pokles a to v roku 2018, konkrétne o 62 %. Príčinou tohto náhleho pádu

bola nadmerne vysoká daň z príjmu, ktorá bola vyvolaná zmenami daňových zákonov a legislatívy v USA.

Tabuľka 8: Prehľad tržieb a čistého zisku spoločnosti Oracle Corporation

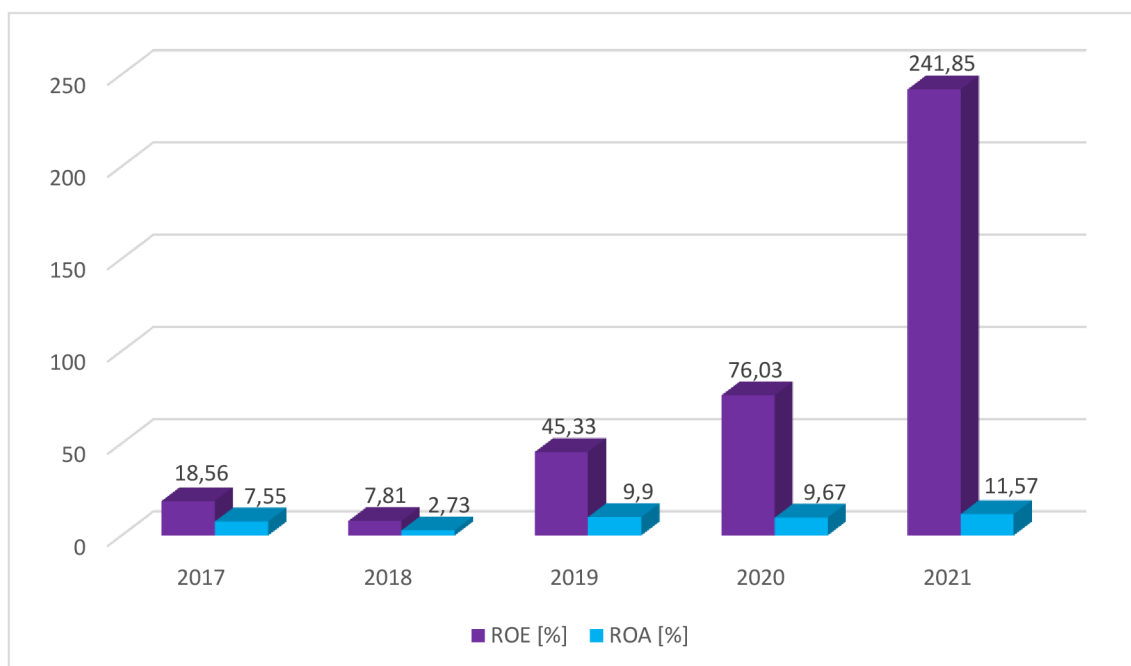
| Ukazovateľ | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Tržby [v mld. USD] | 38,301 | 39,472 | 39,531 | 39,217 | 40,840 |
| EAT [v mld. USD] | 9,764 | 3,708 | 10,955 | 10,249 | 13,952 |

(Zdroj: vlastné spracovanie podľa: 32)

Analýza rentability

V nasledujúcom grafe je vyobrazená rentabilita vlastného kapitálu (ROE) a rentabilita celkových aktív (ROA) spoločnosti Oracle Corporation za posledných 5 rokov v percentách. Ukazovateľ rentability vlastného kapitálu spoločnosti dosahoval za sledované obdobie kolísavé hodnoty. V roku 2018 bola jeho hodnota najnižšia, príčinou tejto skutočnosti bol pokles čistého zisku spoločnosti v danom roku. Odvtedy pocítil tento ukazovateľ veľmi prudký rast, ktorý bol spôsobený najmä klesajúcou tendenciou vlastného kapitálu.

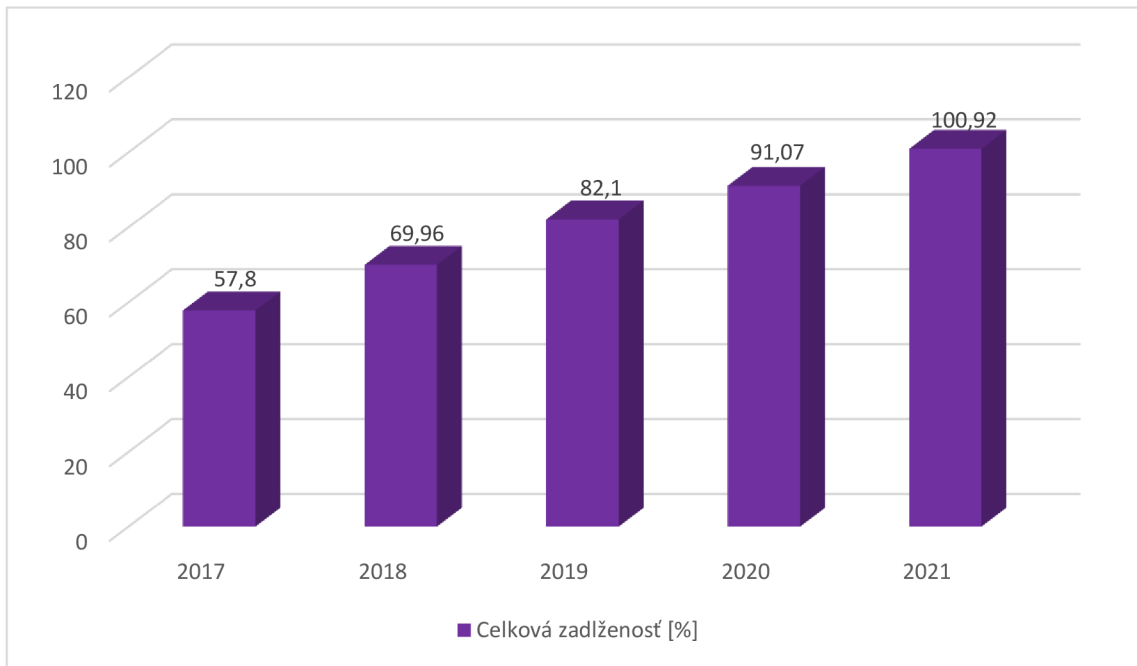
Ukazovateľ rentability celkových aktív spoločnosti Oracle Corporation sa odvíjal hlavne od výšky ukazovateľa EAT. Dá sa povedať, že ukazovateľ ROA kopíroval priebeh ukazovateľa čistého zisku spoločnosti.



Graf 13: Rentabilita vlastného kapitálu a celkových aktív spoločnosti Oracle Corporation (Zdroj: vlastné spracovanie podľa: 32)

Analýza zadlženosti

V nasledujúcom grafe je zobrazený ukazovateľ celkovej zadlženosti spoločnosti Oracle Corporation za posledných 5 rokov v percentách. Tento ukazovateľ mal rýchlo rastúcu tendenciu, ktorá bola zapríčinená najmä zvyšovaním cudzieho kapitálu za sledované obdobie a taktiež výkyvmi v hodnotách celkových aktív spoločnosti. Hodnoty tohto ukazovateľa sa pohybovali vo vysokom rozmedzí, ktoré signalizuje už značne nadpriemerné riziko.

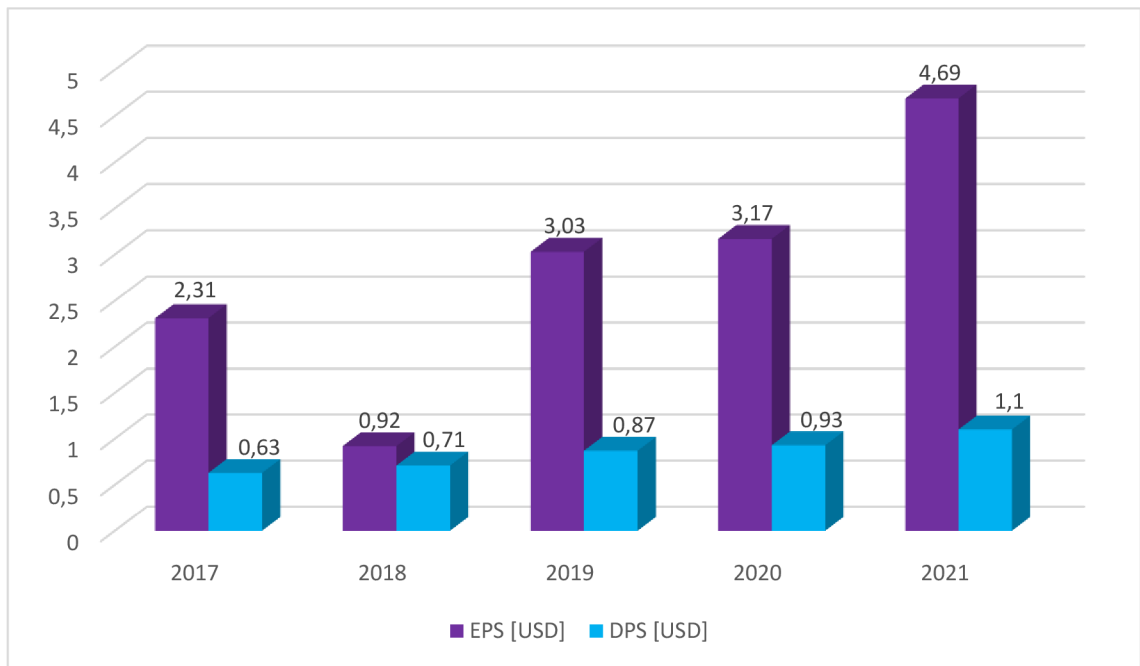


Graf 14: Celková zadlženosť spoločnosti Oracle Corporation (Zdroj: vlastné spracovanie podľa: 32)

Analýza dividend a zisku na akciu

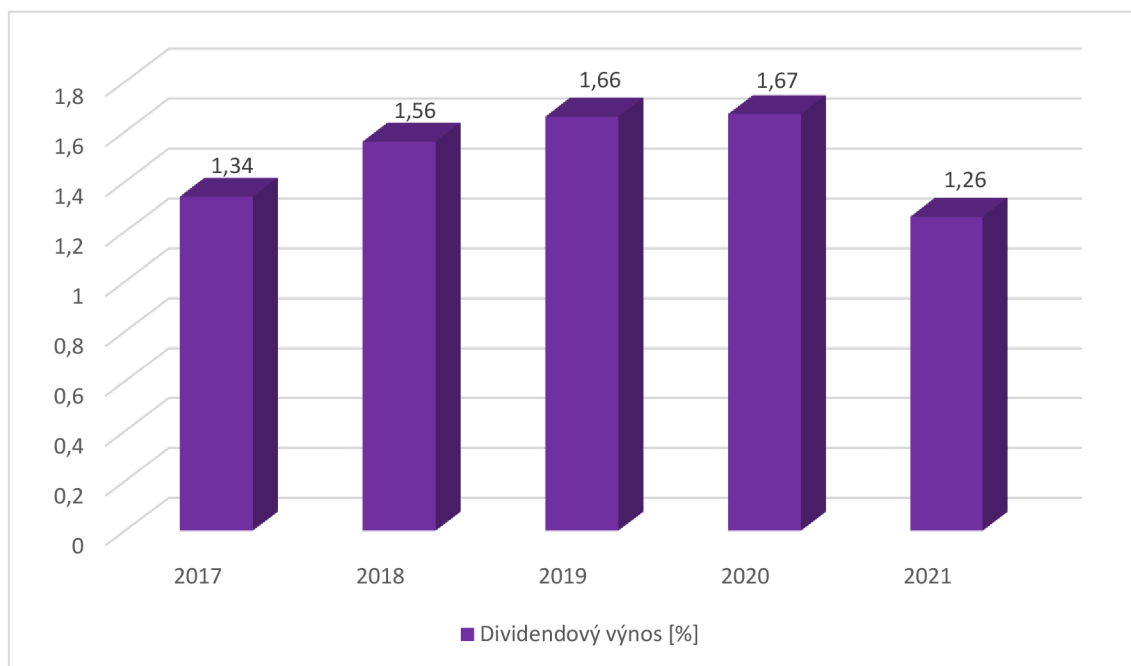
V nasledujúcom grafe je zobrazený ukazovateľ zisku a dividendy pripadajúce na akciu spoločnosti Oracle Corporation za posledných 5 rokov v USD. Ukazovateľ EPS dosahoval za sledované obdobie rastúci trend, výnimkou bol len rok 2018, kedy tento ukazovateľ klesol o 60 % medziročne. Priebeh ukazovateľa čistého zisku pripadajúceho na akciu spoločnosti bol ovplyvnený najmä ukazovateľom EAT, ale aj klesajúcou tendenciou vydaných akcií spoločnosťou Oracle Corporation.

Ukazovateľ DPS dosahoval za celé sledované obdobie kontinuálny rast. Táto skutočnosť bola zapríčinená každoročným zvyšovaním vyplácanej dividendy a taktiež znižovaním počtu vydaných akcií spoločnosťou za sledované obdobie.



Graf 15: Ukazovateľ zisku a dividendy pripadajúce na akciu spoločnosti Oracle Corporation (Zdroj: vlastné spracovanie podľa: 32)

V nasledujúcom grafe je zobrazený dividendový výnos spoločnosti Oracle Corporation za posledných 5 rokov v percentách. Tento ukazovateľ mal za sledované obdobie rastúcu tendenciu, až na rok 2021, kedy hodnota dividendového výnosu klesla na 1,26 %. Rast dividendového výnosu bol vyvolaný každoročným zvyšovaním ukazovateľa DPS. Príčinou poklesu v roku 2021 bol náhly skok v kurze akcie spoločnosti Oracle Corporation.



Graf 16: Dividendový výnos spoločnosti Oracle Corporation (Zdroj: vlastné spracovanie podľa: 32)

Analýza trhovej hodnoty

V nasledujúcej tabuľke sú zobrazené ukazovatele P/E a P/B spoločnosti Oracle Corporation za posledných 5 rokov v USD. Ukazovateľ P/E naberal za sledované obdobie rôzne hodnoty. Priebeh tohto ukazovateľa bol ovplyvnený najmä ukazovateľom EPS, ale aj rastúcim trendom trhovej akcie spoločnosti. V priebehu sledovaného obdobia sa P/E ratio nachádzalo vo všeobecne rizikovejších hodnotách. Avšak vzhľadom na priemer v technologickom sektore sa P/E spoločnosti pohybovalo mierne pod priemerom, výnimkou bol len rok 2018. Ukazovateľ P/B mal za sledované obdobie rastúcu tendenciu. Najvyšší rast zaznamenal v roku 2021, kedy vzrástol o 122 %. Príčinou týchto rastov bola klesajúca tendencia účtovnej hodnoty akcie a zároveň rastúci trend trhovej hodnoty akcie spoločnosti.

Tabuľka 9: Vývoj ukazovateľov P/E a P/B spoločnosti Oracle Corporation

| Ukazovateľ | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| P/E [USD] | 20,26 | 49,89 | 16,44 | 17,57 | 18,80 |
| P/B [USD] | 3,46 | 4,54 | 8,63 | 16,56 | 36,69 |

(Zdroj: vlastné spracovanie podľa: 32)

3.1.5 Intel Corporation

Spoločnosť Intel Corporation bola založená v roku 1968 a jej sídlo je v Santa Clara v USA. Táto spoločnosť sa zaoberá návrhom, výrobou a predajom počítačových produktov a technológií po celom svete. Spoločnosť sa zameriava najmä na výrobu polovodičových čipov, mikroprocesorov a integrovaných obvodov. Intel Corporation ponúka taktiež platformové produkty, ako sú centrálné procesorové jednotky a čipsety, neplatformové produkty, produkty pre grafiku a pamäťové a úložné produkty. Spoločnosť tiež poskytuje vysokovýkonné výpočtové riešenia a vstavané aplikácie pre maloobchodné, priemyselné a zdravotnícke trhy. Okrem toho ponúka platformy optimalizované pre pracovné zaťaženie a súvisiace produkty pre poskytovateľov cloudových služieb, rôzne podniky a vládu. Intel Corporation má strategické partnerstvo so spoločnosťou MILA na vývoj rôznych inovatívnych produktov, ako napríklad vývoj a aplikácia pokrokov v metódach umelej inteligencie (23).

Akcie spoločnosti Intel Corporation patria do indexu S&P 500 či DJIA. Ticker spoločnosti na domácej (americkej) burze je INTC (NASDAQ-USA). Počet zamestnancov firmy v roku 2021 bol 121 100 a počet vydaných kmeňových akcií bol 4,086 miliardy. Trhová kapitalizácia tejto spoločnosti v roku 2021 dosahovala hodnotu 218,62 miliardy (24).

Koeficient Beta spoločnosti Intel Corporation dosahuje za posledných 5 rokov priemerne hodnotu 0,55 (25).

Vývoj trhovej ceny akcie

Na nasledujúcom obrázku je vyobrazený graf, ktorý znázorňuje vývoj trhovej ceny akcie spoločnosti Intel Corporation za posledných 10 rokov. Z grafu je možné vyčítať, že krivka nadobúdala do roku 2018 rastúci trend, odvtedy bol priebeh vývoja kurzu akcie spoločnosti viac volatilný. Trhová cena akcie spoločnosti dosiahla za toto obdobie viaceré vzrasty, avšak počas tohto obdobia nastalo aj niekoľko silnejších korekcií, tie výraznejšie boli v rokoch 2020 a 2022, ktoré vyvolala pandémia koronavírusu, vojna a zvyšovanie základnej úrokovej sadzby. V roku 2012 kurz akcie spoločnosti dosiahol svoje minimum

za pozorované obdobie, ktoré bolo 15\$. Naopak v roku 2021 dosiahla trhov hodnota spoločnosti svoje maximum, ktorého hodnota bola 66\$. Za pozorované obdobie desiatich rokov vzrástol kurz akcie spoločnosti o 138 %.



Obrázok 5: Kurz akcie spoločnosti Intel Corporation za posledných 10 rokov v USD (Zdroj: 24)

Analýza tržieb a ziskov

V nasledujúcej tabuľke sú uvedené celkové tržby a čist zisk po zdanení (EAT) spoločnosti Intel Corporation za posledných 5 rokov v USD. Ukazovateľ celkových tržieb dosahoval za sledované obdobie kontinuálny rastúci trend, pričom najvyši medziron rast nastal v roku 2018, kedy tento ukazovateľ vzrástol o 11,5 %.

Ukazovateľ EAT mal taktiež za sledované obdobie rastúcu tendenciu, výnimkou bol len rok 2021, kedy čistý zisk spoločnosti klesol o 4 % medziročne. Naopak najvyši vzrast nastal v roku 2019, kedy EAT vzrástol o 27 % medziročne.

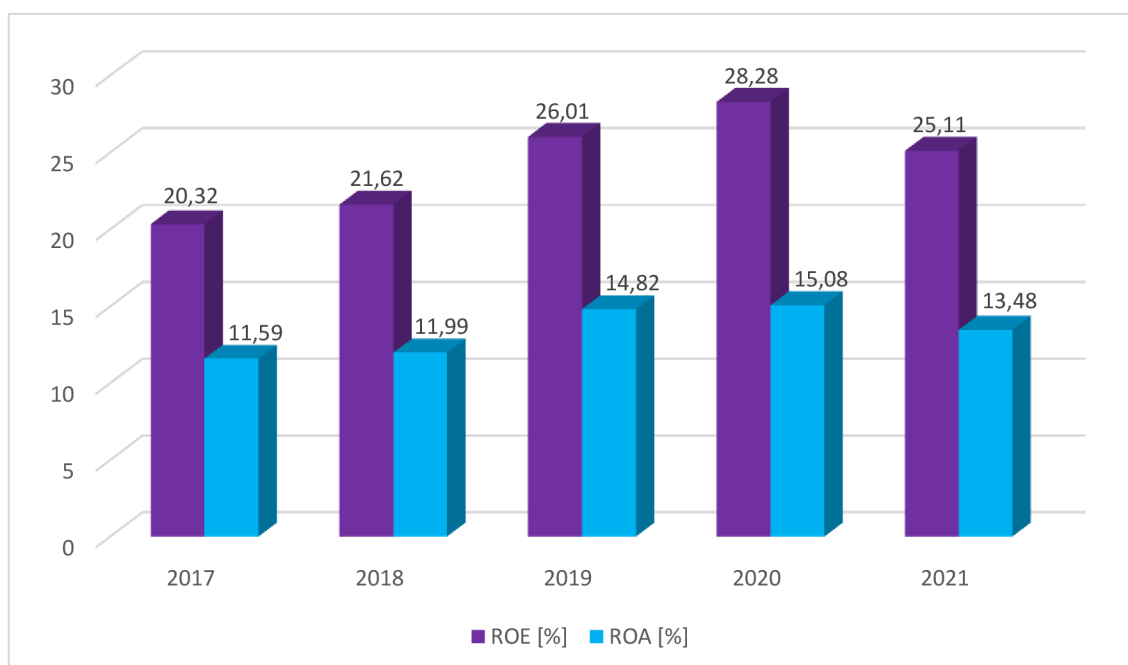
Tabuľka 10: Prehľad tržieb a čistého zisku spoločnosti Intel Corporation

| Ukazovateľ | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Tržby [v mld. USD] | 62,082 | 69,244 | 70,413 | 78,098 | 78,474 |
| EAT [v mld. USD] | 13,850 | 15,171 | 19,338 | 21,947 | 21,102 |

(Zdroj: vlastné spracovanie podľa: 24)

Analýza rentability

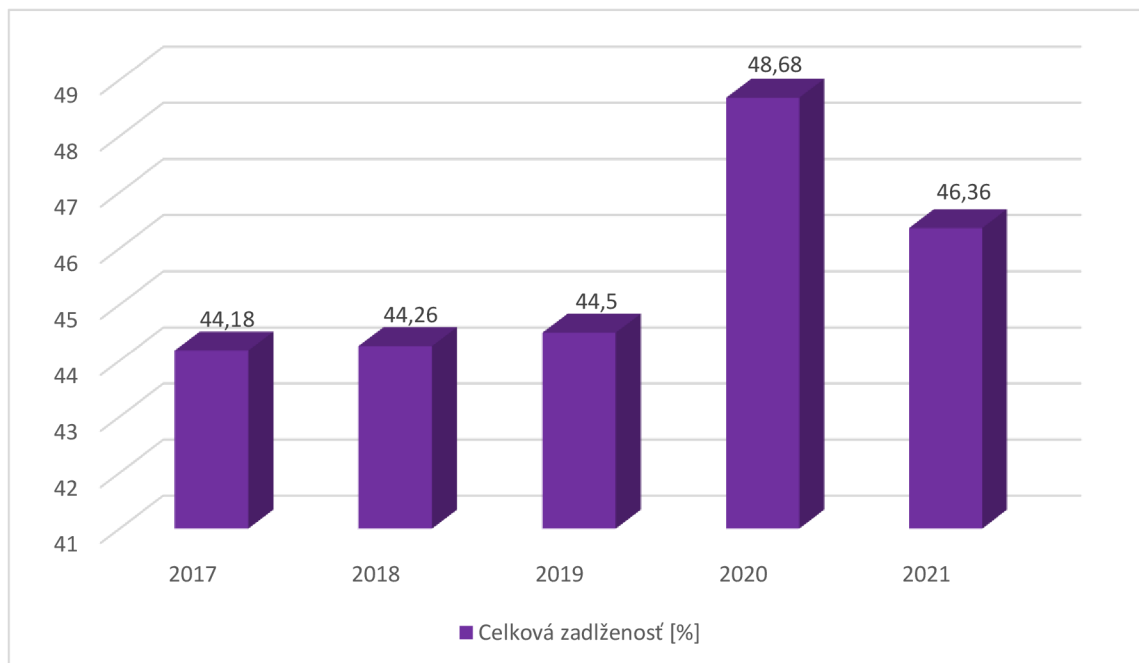
V nasledujúcom grafe je vyobrazená rentabilita vlastného kapitálu (ROE) a rentabilita celkových aktív (ROA) spoločnosti Intel Corporation za posledných 5 rokov v percentách. Obidva ukazovatele mali za sledované obdobie podobný priebeh, teda rastúci trend s výnimkou v roku 2021, kedy ROE klesla o 11 % medziročne a ROA o 10 % medziročne. Tento pokles bol vyvolaný znížením v hodnote ukazovateľa čistého zisku spoločnosti v danom roku. S výnimkou spomínaného roka 2021 si obidva ukazovatele udržali rastúcu tendenciu za sledované obdobie, aj napriek tomu, že hodnota celkových aktív a vlastného kapitálu spoločnosti každoročne rástla. Rastúci trend týchto ukazovateľov bol teda spôsobený najmä silnejším rastom EAT za sledované obdobie.



Graf 17: Rentabilita vlastného kapitálu a celkových aktív spoločnosti Intel Corporation (Zdroj: vlastné spracovanie podľa: 24)

Analýza zadlženosti

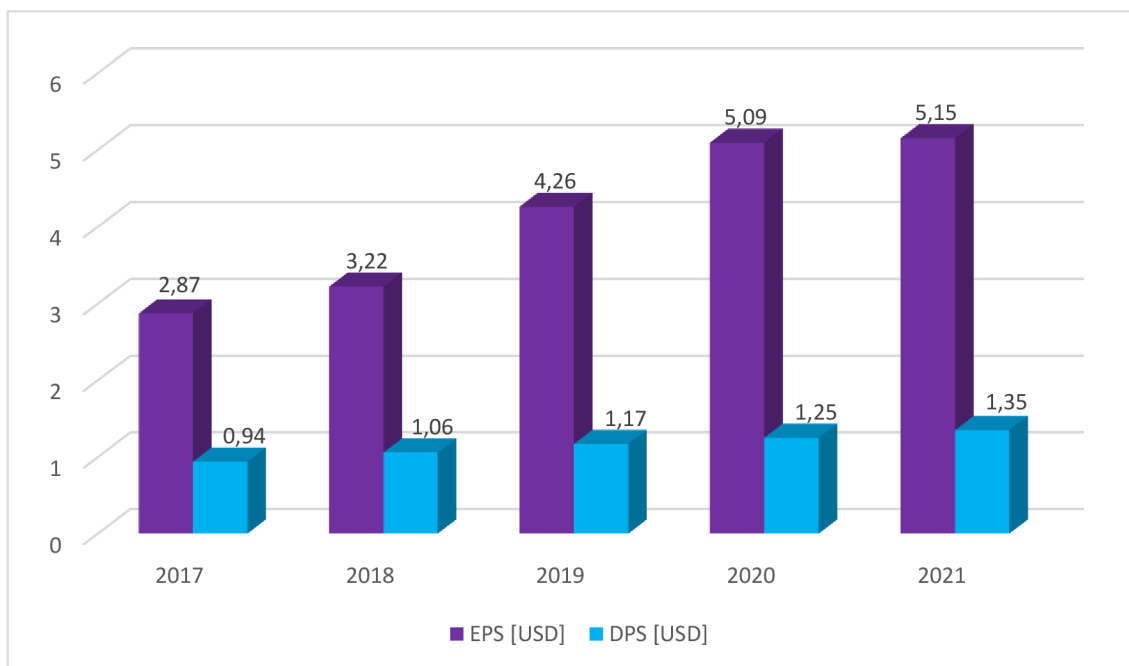
V nasledujúcom grafe je zobrazený ukazovateľ celkovej zadlženosti spoločnosti Intel Corporation za posledných 5 rokov v percentách. Tento ukazovateľ nadobúdal za sledované obdobie rastúcu tendenciu, výnimkou bol len rok 2021, kedy medziročne klesol o 5 %. Naopak najvyšší rast zaznamenal v roku 2020, kedy vzrástol o 9 % medziročne. Cudzie zdroje aj celkové aktíva spoločnosti dosahovali za obdobie sledovaných piatich rokov rastúci trend. Hodnoty celkovej zadlženosti spoločnosti Intel Corporation sa za sledované obdobie nachádzajú v rozmedzí, ktoré sa dá všeobecne považovať za priemerné.



Graf 18: Celková zadlženosť spoločnosti Intel Corporation (Zdroj: vlastné spracovanie podľa: 24)

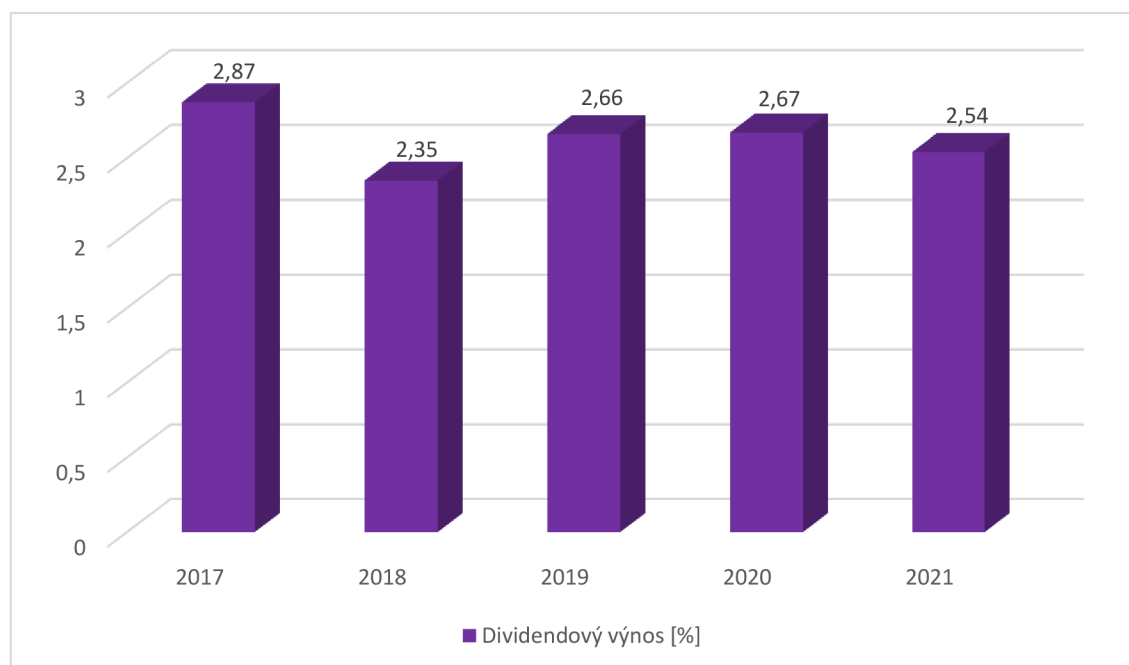
Analýza dividend a zisku na akciu

V nasledujúcom grafe je zobrazený ukazovateľ zisku a dividendy pripadajúce na akciu spoločnosti Intel Corporation za posledných 5 rokov v USD. Ukazovateľ EPS aj DPS dosahovali za sledované obdobie kontinuálny rast. Príčinou bola rastúca tendencia čistého zisku spoločnosti a vyplácanej dividendy. Táto skutočnosť bola vyvolaná taktiež aj klesajúcim počtom vydaných akcií spoločnosťou za sledované obdobie.



Graf 19: Ukazovateľ zisku a dividendy pripadajúce na akciu spoločnosti Intel Corporation (Zdroj: vlastné spracovanie podľa: 24)

V nasledujúcom grafe je zobrazený dividendový výnos spoločnosti Intel Corporation za posledných 5 rokov v percentách. Tento ukazovateľ nadobúdal za sledované obdobie rôzne hodnoty. Ukazovateľ DPS síce každým rokom rástol, avšak dividendový výnos spoločnosti bol ovplyvnený najmä kurzom akcie spoločnosti za sledované obdobie.



Graf 20: Dividendový výnos spoločnosti Intel Corporation (Zdroj: vlastné spracovanie podľa: 24)

Analýza trhovej hodnoty

V nasledujúcej tabuľke sú zobrazené ukazovatele P/E a P/B spoločnosti Intel Corporation za posledných 5 rokov v USD. Ukazovateľ P/E naberal za sledované obdobie rôzne hodnoty. Ukazovateľ EPS síce každým rokom rástol, avšak P/E ratio spoločnosti bolo ovplyvnené najmä meniacim sa kurzom akcie spoločnosti za sledované obdobie. Najvyšší vzrast dosiahla hodnota tohto ukazovateľa v roku 2018 a to o 13 % medziročne. V priebehu sledovaného obdobia sa ukazovateľ P/E pohyboval vo všeobecne prijateľných hodnotách. Avšak vzhľadom na priemer v technologickom sektore vykazovalo P/E ratio spoločnosti nadmerne priaznivé hodnoty.

Ukazovateľ P/B nadobúdal za sledované obdobie taktiež rôzne hodnoty. Účtovná hodnota akcie spoločnosti mala za sledované obdobie rastúcu tendenciu. To znamená, že výkyvy ukazovateľa boli spôsobené najmä výkyvmi v trhovej cene akcie spoločnosti. Najvyšší rast zaznamenal tento ukazovateľ tiež v roku 2018 a to o 23 % medziročne.

Tabuľka 11: Vývoj ukazovateľov P/E a P/B spoločnosti Intel Corporation

| Ukazovateľ | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|------------|-------|-------|-------|------|-------|
| P/E [USD] | 11,86 | 13,45 | 11,36 | 9,77 | 10,20 |
| P/B [USD] | 2,25 | 2,76 | 2,84 | 2,73 | 2,37 |

(Zdroj: vlastné spracovanie podľa: 24)

3.2 Komparácia analyzovaných spoločností

V tejto kapitole je zostavená komparácia analyzovaných spoločností. Aby bola na výsledkoch týchto analýz vykonaná komparácia, je potrebné zostrojiť viacrozmernú maticu s použitím bodovacej metódy. Vybrané finančné ukazovatele, ktoré budú použité pri komparácii sú nasledovné:

- Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)
- Rentabilita celkových aktív (ROA)

- Celková zadlženosť (CZ)
- Ukazovateľ EPS
- Dividendový výnos (DY)
- Ukazovateľ P/E
- Ukazovateľ P/B

Jednotlivé hodnoty vybraných finančných ukazovateľov sú vypočítané ako aritmetický priemer z troch vybraných rokov. Prvým vybraným rokom bude posledný analyzovaný rok, teda 2021, ktorý je vnímaný ako najvýznamnejší. Zo zvyšných 4 rokov budú vybrané 2, ktoré mali strednú hodnotu. To znamená, že zo zvyšných 4 rokov budú vylúčené roky kedy jednotlivé hodnoty ukazovateľov dosahovali svoje extrémny, čiže maximum a minimum. A následne bude z daných hodnôt, ktoré nadobúdali jednotlivé ukazovatele analyzovaných spoločností počas týchto 3 rokov vykonaný aritmetický priemer. Takúto metódu som zvolil pre maximalizáciu objektívnosti a relevantnosti výsledkov, v prípade dlhodobej investície pri komparácii analyzovaných spoločností.

Tabuľka 12: Základná matica hodnôt pomerových ukazovateľov analyzovaných spoločností

| Ukazovateľ/ Spoločnosť | ROE (%) | ROA (%) | CZ (%) | EPS | DY (%) | P/E | P/B |
|---------------------------|------------|------------|-----------|------|-----------|-------|-------|
| Apple Inc. | 86,97 | 20,74 | 75,33 | 3,85 | 1,03 | 20,65 | 19,07 |
| Qualcomm Inc. | 71,98 | 13,48 | 81,30 | 4,37 | 2,75 | 20,57 | 17,54 |
| Microsoft Corporation | 40,92 | 15,81 | 60,23 | 5,87 | 1,25 | 30,16 | 11,17 |
| Oracle Corporation | 101,91 | 9,60 | 84,33 | 3,34 | 1,49 | 18,88 | 16,62 |
| Intel Corporation | 24,25 | 13,43 | 45,04 | 4,21 | 2,62 | 11,14 | 2,62 |

(Zdroj: vlastné spracovanie)

Ďalším krokom bude priradiť vybraným finančným ukazovateľom váhu a charakter a zostrojiť tak viacrozmernú maticu s použitím bodovacej metódy pri diferencovaných váhach.

Ukazovateľ rentability vlastného kapitálu je značne ovplyvnený pomerom cudzích a vlastných zdrojov. Avšak tento ukazovateľ je považovaný ako jeden z významnejších, a preto mu bude pridelená váha 2 s kladným charakterom.

Ukazovateľ rentability celkových aktív je relevantnejší a komplexnejší ukazovateľ ako ROE, pretože jeho hodnota nie je ovplyvnená pomerom vlastného kapitálu a cudzích zdrojov. Taktiež je považovaný ako najdôležitejší zo skupiny pomerových ukazovateľov, a preto mu bude pridelená váha 4 s kladným charakterom.

Celková zadlženosť vyjadruje pomer medzi cudzím kapitálom a celkovými aktívami, kde vysoká hodnota tohto ukazovateľa môže predstavovať riziko, že spoločnosť nebude schopná splácať svoje dlhy. Avšak analyzované spoločnosti sú gigantmi vo svojom odbore, kde je vyššia zadlženosť bežnejším javom, a tým pádom bude tento ukazovateľ ohodnotený váhou 2 so záporným charakterom.

Ukazovateľ EPS je pokladaný investormi ako jeden z najsledovanejších pomerových ukazovateľov. Avšak vysoké hodnoty tohto ukazovateľa nemusia byť vždy zapríčinené vysokým čistým ziskom, ale aj nízkym počtom vydaných akcií spoločnosťou. Táto skutočnosť tým pádom mierne skresľuje hodnotu ukazovateľa EPS, a preto mu bude pridelená váha 2 s kladným charakterom.

Dividendový výnos hovorí o pomere hodnoty dividendy, ktorá pripadá na jednu akciu s jej aktuálnou trhovou cenou. Tento ukazovateľ bude ohodnotený váhou 1 s kladným charakterom.

Hodnota ukazovateľa P/E je počítaná ako pomer trhovej ceny akcie a ukazovateľa EPS. Pre investorov je tento ukazovateľ dôležitý ako meradlo budúcej výkonnosti spoločnosti. Tento ukazovateľ bude ohodnotený váhou 2 so záporným charakterom.

Ukazovateľ P/B dáva do pomeru trhovú cenu akcie a účtovnú hodnotu akcie. Hodnota tohto ukazovateľa môže byť ovplyvnená viacerými faktormi, a preto tomuto ukazovateľu bude pridelená váha 1 so záporným charakterom.

Tabuľka 13: Výsledná matica zostrojená pomocou bodovacej metódy pri diferencovaných váhach

| Ukazovateľ/ Spoločnosť | ROE | ROA | CZ | EPS | DY | P/E | P/B | Súčet | Priemer | Poradie |
|---------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------------------|---------|-----------|
| Apple Inc. | 170,68 | 400,00 | 119,58 | 131,18 | 37,45 | 107,89 | 13,74 | 980,52 | 70,04 | 2. |
| Qualcomm Inc. | 141,26 | 259,99 | 110,80 | 148,89 | 100,00 | 108,31 | 14,94 | 884,19 | 63,16 | 3. |
| Microsoft Corporation | 80,31 | 304,92 | 149,56 | 200,00 | 45,45 | 73,87 | 23,46 | 877,57 | 62,68 | 4. |
| Oracle Corporation | 200,00 | 185,15 | 106,82 | 113,80 | 54,18 | 118,01 | 15,76 | 793,72 | 56,69 | 5. |
| Intel Corporation | 47,59 | 259,02 | 200,00 | 143,44 | 95,27 | 200,00 | 100,00 | 1045,32 | 74,67 | 1. |
| Váhy ukazovateľov | 2 | 4 | 2 | 2 | 1 | 2 | 1 | 2+4+2+2+1+2+1 = 14 | | |
| Charakter ukazovateľov | [+1] | [+1] | [-1] | [+1] | [+1] | [-1] | [-1] | | | |

(Zdroj: vlastné spracovanie)

Na prvom mieste v tejto medzipodnikovej komparácii sa umiestnila spoločnosť Intel Corporation. Spoločnosť dosiahla najpriaznivejšie hodnoty až v troch ukazovateľoch, ktoré boli celková zadlženosť, P/E a P/B. Avšak kvôli nízkej hodnote celkovej zadlženosti dosiahla spoločnosť najnižšiu hodnotu rentability vlastného kapitálu. Intel Corporation sa umiestnila na druhom mieste v dividendovom výnose, na treťom v ukazovateli EPS a na štvrtom v ukazovateli ROA.

Druhé miesto obsadila spoločnosť Apple Inc., ktorá mala najvyššiu hodnotu ukazovateľa s najvyššou váhou, ktorým bola rentabilita celkových aktív. Priaznivé hodnoty dosahovala táto spoločnosť ešte v ukazovateli ROE. Avšak v ostatných ukazovateľoch vykazovala spoločnosť priemerné a mierne podpriemerné hodnoty.

Tretie miesto s menším prepadom dosiahla spoločnosť Qualcomm Inc., ktorá vykazovala najlepšiu hodnotu v dividendovom výnose. Druhé miesto obsadila spoločnosť v ukazovateli EPS a v ostatných ukazovateľoch vykazovala priemerné hodnoty.

Štvrté miesto len s tesným rozdielom patrí spoločnosti Microsoft Corporation, ktorá dosiahla najvyššiu hodnotu v ukazovateli EPS. Táto spoločnosť obsadila druhé miesto v ukazovateľoch ROA, celkovej zadlženosti a P/B. Avšak v ostatných ukazovateľoch vykazovala táto spoločnosť len mierne podpriemerné hodnoty.

Na poslednom teda piatom mieste skončila spoločnosť Oracle Corporation, ktorá dosiahla najvyššiu hodnotu rentability vlastného kapitálu, ale zároveň vďaka tomu mala aj najvyššiu celkovú zadlženosť. Najhoršie hodnoty dosiahla táto spoločnosť v ukazovateľoch ROA a EPS. V ostatných ukazovateľoch vykazovala priemerné hodnoty.

3.3 Zhrnutie kapitoly

V tejto kapitole boli predstavené spoločnosti, ktoré boli následne podrobené finančnej analýze pomocou vybraných finančných ukazovateľov. Potom bola vykonaná komparácia dosiahnutých výsledkov analyzovaných spoločností pomocou bodovacej metódy pri diferencovaných váhach. Na základe danej komparácie sa najlepšie umiestnila spoločnosť Intel Corporation, nasledoval Apple Inc., tretie miesto obsadil Qualcomm Inc., štvrté miesto patrilo spoločnosti Microsoft Corporation a na poslednom mieste skončila spoločnosť Oracle Corporation.

4 Verifikácia vybraných spoločností pomocou bankrotového modelu

V tejto kapitole budú vybrané a analyzované spoločnosti verifikované z hľadiska ich možného bankrotu prostredníctvom Altmanovho bankrotového modelu (Z-score). Prostredníctvom tohto modelu bude následne zistené, či danej spoločnosti hrozí v blízkej budúcnosti bankrot.

4.1 Altmanov bankrotový model

Altmanov bankrotový model alebo aj Z-score hovorí o finančnej situácii a predpovedá možnosť bankrotu vybranej spoločnosti. Pre akciové spoločnosti, ktorých akcie sú obchodovateľné na verejne organizovaných trhoch sa Z-score počíta pomocou určitých násobkov premenných, ktorými sú dané pomerové ukazovatele, a následne sú sčítané. Výsledok Altmanovho bankrotového modelu určuje, či danej spoločnosti hrozí možný bankrot, či je v tzv. „*šedej zóne*“, kedy sa nedá s istotou určiť budúci vývoj finančnej situácie spoločnosti alebo či je finančne stabilná.

Tabuľka 14: Z-score vybraných spoločností

| „Z-score“ / Spoločnosť | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | Priemer |
|---------------------------|------|------|------|------|------|---------|
| Apple Inc. | 3,10 | 3,72 | 3,73 | 5,73 | 6,46 | 4,55 |
| Qualcomm Inc. | 2,77 | 2,67 | 3,17 | 4,12 | 4,54 | 3,45 |
| Microsoft Corporation | 3,21 | 4,16 | 4,85 | 6,63 | 8,29 | 5,43 |
| Oracle Corporation | 3,04 | 2,47 | 2,06 | 1,88 | 1,85 | 2,26 |
| Intel Corporation | 3,03 | 3,48 | 3,38 | 2,99 | 3,01 | 3,18 |

(Zdroj: vlastné spracovanie)

Z predchádzajúcej tabuľky, ktorá zobrazuje výsledky Altmanovho bankrotového modelu alebo aj Z-score vybraných spoločností v jednotlivých sledovaných rokoch (a ich priemer), je zrejmé, že spoločnosti Apple Inc. a Microsoft Corporation dosahovali nadpriemerne priaznivé hodnoty počas celého sledovaného obdobia. Počas tohto obdobia len rástlo ich Z-score, a tým pádom sa dá skonštatovať, že tieto dve sledované spoločnosti sa dajú považovať za finančne stabilné. Spoločnosť Intel Corporation dosahovala taktiež za celé sledované obdobie priaznivé hodnoty, aj keď len vždy pomerne tesne nad hranicou hodnoty 2,99, takže aj tento podnik je možné posudzovať ako finančne stabilný. Spoločnosť Qualcomm Inc. dosiahla za sledované obdobie ešte vyšší priemer ako Intel Corporation, avšak počas prvých dvoch rokov sa nachádzala hodnota Z-score tejto spoločnosti už v tzv. „*šedej zóne*“. Odvtedy však táto hodnota len rástla. Spoločnosť Oracle Corporation dosahovala za sledované obdobie klesajúcu tendenciu a navyše hodnotu Z-score mala nad hranicou 2,99 len raz a to cez prvý sledovaný rok. V posledných dvoch rokoch sa táto hodnota blížila už k spodnej hranici tzv. „*šedej zóny*“. To znamená, že budúci vývoj finančnej situácie tejto spoločnosti nie je možné predpovedať.

4.2 Zhrnutie kapitoly

V tejto kapitole boli vybrané spoločnosti verifikované z hľadiska ich možného bankrotu pomocou Altmanovho bankrotového modelu. Následne boli vyhodnotené a analyzované výsledky hodnôt jednotlivých spoločností. Tri z piatich spoločností, ktorými sú Microsoft Corporation, Intel Corporation a Apple Inc., je možné na základe výsledkov považovať za finančne stabilné. Hodnoty spoločnosti Qualcomm Inc. sa nachádzali aj v tzv. „*šedej zóne*“, ale aj rozmedzí finančnej stability. Hodnoty spoločnosti Oracle Corporation dosahovali nie príliš priaznivé hodnoty za sledované obdobie, jej hodnoty boli až 4 roky v tzv. „*šedej zóne*“.

5 Návrh vlastného investičného odporúčenia podielu spoločností v portfóliu

V tejto kapitole som vypracoval vlastný návrh na doplnenie investičného portfólia fondu kvalifikovaných investorov (MS fond a.s.) pomocou vyhodnotenia analyzovaných výsledkov. Na základe vykonaných analýz som predložil vlastný návrh pre management fondu na zostavenie percentuálneho podielu vybraných a analyzovaných spoločností v investičnom portfóliu.

Apple Inc.

Spoločnosť Apple Inc. sa umiestnila v medzipodnikovej komparácii na druhom mieste, čo bolo značne ovplyvnené aj najlepšou hodnotou najvýznamnejšieho pomerového ukazovateľa a to rentability celkových aktív. Spoločnosť dosahovala taktiež vysokú hodnotu v rentabilite vlastného kapitálu. Čo sa týka ostatných ukazovateľov, tak pri nich dosiahla len priemerné hodnoty. Avšak priaznivé hodnoty naberala táto spoločnosť aj počas celého sledovaného obdobia, čo sa týka Altmanovho bankrotového modelu, kde vykazovala aj rastúci trend. Čiže sa dá skonštatovať, že spoločnosť Apple Inc. je finančne stabilná. Trhová cena akcie spoločnosti, tržby, čistý zisk aj EPS, všetky tieto ukazovatele mali za sledované obdobie rastúcu tendenciu. Apple Inc. má z analyzovaných spoločností, ale aj celosvetovo najvyššiu trhovú kapitalizáciu, a to momentálne až 2556,61 miliardy. Táto firma je stabilná, inovatívna a podľa môjho názoru má obrovský potenciál do budúcnosti. V segmente mobilných telefónov, v ktorom vykazovala táto spoločnosť najvyššie tržby je absolútnym svetovým lídrom. Apple Inc. dosahovala tiež jednoznačne najvyššie tržby a čistý zisk za sledované obdobie z analyzovaných spoločností. Na základe týchto skutočností odporúčam túto spoločnosť ako najvhodnejšiu investíciu. A preto navrhujem, aby akcie spoločnosti Apple Inc. boli zakúpené v hodnote 19 mil. USD, teda 38 % z celkového vyhradeného kapitálu na rozšírenie investičného portfólia fondu.

Intel Corporation

Spoločnosť Intel Corporation obsadila v medzipodnikovej komparácii prvé miesto, čo bolo spôsobené najmä najlepšími hodnotami ukazovateľov celkovej zadlženosti, P/E

a P/B. Ako jediná z analyzovaných spoločností mala najlepšie hodnoty vo viac ako jednom ukazovateli, a to dokonca až v troch. Hodnota „Z-score“ tejto spoločnosti vykazovala za sledované obdobie priemerne hodnotu 3,18, a tým pádom sa dá považovať za finančne stabilnú. Intel Corporation si zakladá aj na dividendovej politike, keďže dividendový výnos dosahuje za sledované obdobie priemerne hodnotu až 2,62 %. V ostatných ukazovateľoch naberala spoločnosť mierne podpriemerné hodnoty. Spoločnosť Intel Corporation na základe týchto výsledkov považujem za konzervatívnejšiu, avšak aj ako veľmi stabilnú spoločnosť, čo potvrdzuje aj nízky koeficient Beta. Táto spoločnosť je svetovou špičkou vo výrobe čipov a mikroprocesorov. Taktiež momentálne nedosahuje trhovú cenu akcie vrchol, čo znamená, že podľa môjho názoru by mohol byť práve teraz správny čas na nákup akcií spoločnosti. A preto navrhujem investíciu do akcií spoločnosti Intel Corporation v hodnote 16 mil. USD, teda 32 % z celkového vyhradeného kapitálu na rozšírenie investičného portfólia fondu.

Microsoft Corporation

Spoločnosti Microsoft Corporation patrilo v medzipodnikovej komparácii štvrté miesto. Najlepšiu hodnotu dosiahla táto spoločnosť v ukazovateli EPS, priaznivé hodnoty dosiahla ešte v ukazovateľoch celkovej zadlženosti a ROA. V ostatných ukazovateľoch dosahovala mierne podpriemerné hodnoty. Čo sa týka Z-score, tak tu Microsoft Corporation obsadil prvé miesto a vykazoval jednoznačne najvyššie hodnoty vo všetkých sledovaných rokoch. Tým pádom túto spoločnosť na základe Altmanovho bankrotového modelu považujem za nesmierne finančne zdravú a stabilnú. Kurz akcie spoločnosti, tržby, čistý zisk a EPS vykazovali za sledované obdobie rastúci trend. Ako pozitívny faktor hodnotím aj klesajúcu tendenciu celkovej zadlženosti. Spoločnosť Microsoft Corporation je taktiež absolútnou svetovou špičkou v oblasti počítačových softvérov, je to celosvetovo uznávaná firma, ktorej služby využíva takmer každý. Táto spoločnosť má z analyzovaných spoločností, ale aj celosvetovo druhú najvyššiu trhovú kapitalizáciu a to momentálne až 2127,56 miliardy. Na základe týchto skutočností preto navrhujem nákup akcií spoločnosti Microsoft Corporation v hodnote 9 mil. USD, teda 18 % z celkového vyhradeného kapitálu na rozšírenie investičného portfólia fondu.

Qualcomm Inc.

Spoločnosť Qualcomm Inc. dosiahla v medzipodnikovej komparácii tretie miesto, najlepšie hodnoty dosahovala v ukazovateli dividendového výnosu. Čo znamená, že spoločnosť hodnotím z tohto hľadiska ako obzvlášť nadpriemernú, priemer dividendového výnosu za sledované obdobie bol až 2,89 %. Táto spoločnosť naberala priaznivé hodnoty ešte v ukazovateli EPS. Avšak v celkovej zadlženosti dosahovala pomerne vysoké hodnoty, čo považujem za mierne rizikový fakt. V ostatných ukazovateľoch vykazovala priemerné hodnoty. Spoločnosť Qualcomm Inc. postihla reforma daní v USA v roku 2018 azda najviac, čo sa aj negatívne odrazilo na viacerých ukazovateľoch v danom roku. Z-score tejto spoločnosti dosahovala síce za sledované obdobie priemerne hodnotu 3,45, avšak v rokoch 2017 a 2018 sa nachádzala v tzv. „*sedej zóne*“. Spoločnosť Qualcomm Inc. sa zameriava najmä na bezdrôtový priemysel a je vo svojom odbore jednou z najväčších svetových firiem. Spoločnosť je obzvlášť inovatívna, keďže pôsobí aj v oblasti 5G sietí či umelej inteligencie. Trhová cena akcie spoločnosti mala tiež za sledované obdobie rastúci trend. Na základe týchto faktov preto navrhujem nákup akcií spoločnosti Qualcomm Inc. v hodnote 6 mil. USD, teda 12 % z celkového vyhradeného kapitálu na rozšírenie investičného portfólia fondu.

Oracle Corporation

Spoločnosť Oracle Corporation skončila v medzipodnikovej komparácii na poslednom, teda piatom mieste. Táto spoločnosť sa zameriava najmä na služby a produkty v oblasti cloudového softvéru, kde celosvetovo vyniká. Najlepšiu hodnotu dosiahla v ukazovateli rentability vlastného kapitálu avšak na úkor najhoršej hodnoty celkovej zadlženosti. Priemerná výška hodnoty celkovej zadlženosti za obdobie sledovaných 5 rokov, ktorá dosahovala aj rastúcu tendenciu, dosiahla najvyššiu hodnotu z analyzovaných firiem a to až 80,37 %. V ostatných ukazovateľoch vykazovala hodnota spoločnosti nižšie a podpriemerné hodnoty. Hodnota Z-score spoločnosti Oracle Corporation bola najnižšia z analyzovaných spoločností a mala klesajúcu tendenciu. Priemerná hodnota za sledované obdobie bola 2,26 a v posledných rokoch už bola hodnota Z-score veľmi blízko spodnej hranice tzv. „*sedej zóny*“. Na základe týchto nepriaznivých skutočností neodporúčam managementu fondu investíciu do tejto spoločnosti. A preto navrhujem aby akcie spoločnosti Oracle Corporation ako jediné z piatich analyzovaných spoločností

neboli zaradené do rozšírenia investičného portfólia fondu o technicky zamerané spoločnosti.

Záver

Cieľom tejto bakalárskej práce bolo vypracovanie návrhu na doplnenie investičného portfólia fondu kvalifikovaných investorov podľa požiadaviek managementu zameraného na investovanie do akcií technicky zameraných a inovatívnych spoločností na americkom trhu.

V teoretickej časti boli zo začiatku predstavené investičné fondy, bližšie bol popísaný fond kvalifikovaných investorov a jeho teoreticko-právne aspekty. Následne boli popísané pojmy týkajúce sa investovania do akciových spoločností. Potom bola vysvetlená fundamentálna a finančná analýza, ktorá bola podrobnejšie popísaná pomocou niekoľko pomerových ukazovateľov. Predstavené boli taktiež metódy medzipodnikového porovnávania a bankrotové modely, konkrétne bodovacia metóda a Altmanov bankrotový model.

V praktickej časti boli vymedzené základné informácie, štatút, investičná stratégia a požiadavky managementu fondu. Na základe týchto faktov bol vykonaný prvotný výber akcií spoločností. Následne boli vybrané spoločnosti podrobené finančnej analýze pomocou vybraných finančných ukazovateľov. Výsledné hodnoty týchto ukazovateľov boli využité pri komparácii analyzovaných spoločností pomocou metódy medzipodnikového porovnávania, konkrétne bodovacej metódy pri diferencovaných váhach. Na záver tejto časti boli spoločnosti verifikované z hľadiska ich možného bankrotu pomocou Altmanovho bankrotového modelu (Z-score).

V poslednej časti bol vypracovaný vlastný návrh na doplnenie investičného portfólia fondu kvalifikovaných investorov. Na základe vyhodnotenia analyzovaných výsledkov, vykonaných analýz a zváženia mnohých ďalších faktorov bol predložený vlastný návrh pre management fondu na zostavenie percentuálneho podielu vybraných spoločností, ktorý predstavoval 38-percentný podiel spoločnosti Apple Inc., 32-percentný podiel spoločnosti Intel Corporation, 18-percentný podiel spoločnosti Microsoft Corporation a 12-percentný podiel spoločnosti Qualcomm Incorporated.

Zoznam použitých zdrojov:

- 1) Akciová spoločnosť – základná charakteristika a orgány. *AKMV* [online]. © 2012 - 2022 [cit. 2022-04-09]. Dostupné z: <https://www.akmv.sk/akciová-spolocnosť-základná-charakteristika-a-orgány/>
- 2) Apple Inc. *Form 10-K 2021* [online]. © 2021 [cit. 2022-04-19]. Dostupné z: [https://s2.q4cdn.com/470004039/files/doc_financials/2021/q4/_10-K-2021-\(As-Filed\).pdf](https://s2.q4cdn.com/470004039/files/doc_financials/2021/q4/_10-K-2021-(As-Filed).pdf)
- 3) Apple Inc. *Macrotrends* [online]. © 2010 - 2022 [cit. 2022-04-19]. Dostupné z: <https://www.macrotrends.net/stocks/charts/AAPL/apple/stock-price-history>
- 4) Apple Inc. *Market Watch* [online]. © 2022 [cit. 2022-04-19]. Dostupné z: https://www.marketwatch.com/investing/stock/aapl/charts?mod=mw_quote_advanced
- 5) Apple Inc. *Yahoo Finance* [online]. © 2022 [cit. 2022-04-19]. Dostupné z: <https://finance.yahoo.com/quote/AAPL?p=AAPL>
- 6) ČESKO. Zákon č. 240/2013 Sb. zo dňa 19. augusta 2013 o investičných spoločnostiach a investičných fondoch. In: *Zákony pro lidi.cz* [online]. © AION CS, s.r.o. 2010-2022 [cit. 2022-03-24]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2013-240?text=%C2%A793>
- 7) ČESKO. Zákon č. 240/2013 Sb. zo dňa 19. augusta 2013 o investičných spoločnostiach a investičných fondoch. In: *Zákony pro lidi.cz* [online]. © AION CS, s.r.o. 2010-2022 [cit. 2022-03-24]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2013-240?text=%C2%A795>
- 8) ČESKO. Zákon č. 240/2013 Sb. zo dňa 19. augusta 2013 o investičných spoločnostiach a investičných fondoch. In: *Zákony pro lidi.cz* [online]. © AION CS, s.r.o. 2010-2022 [cit. 2022-03-24]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2013-240?text=%C2%A7272>
- 9) ČESKO. Zákon č. 240/2013 Sb. zo dňa 19. augusta 2013 o investičných spoločnostiach a investičných fondoch. In: *Zákony pro lidi.cz* [online]. © AION CS, s.r.o. 2010-2022 [cit. 2022-03-24]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2013-240?text=%C2%A7288>

- 10) ČESKO. Zákon č. 240/2013 Sb. zo dňa 19. augusta 2013 o investičných spoločnostech a investičných fondech. In: *Zákony pro lidi.cz* [online]. © AION CS, s.r.o. 2010-2022 [cit. 2022-03-24]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2013-240?text=%C2%A7289>
- 11) ČESKO. Zákon č. 240/2013 Sb. zo dňa 19. augusta 2013 o investičných spoločnostech a investičných fondech. In: *Zákony pro lidi.cz* [online]. © AION CS, s.r.o. 2010-2022 [cit. 2022-03-24]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2013-240?text=%C2%A7290>
- 12) ČESKO. Zákon č. 240/2013 Sb. zo dňa 19. augusta 2013 o investičných spoločnostech a investičných fondech. In: *Zákony pro lidi.cz* [online]. © AION CS, s.r.o. 2010-2022 [cit. 2022-03-24]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2013-240?text=%C2%A7280%20-%20282#f5055350>
- 13) ČESKO. Zákon č. 240/2013 Sb. zo dňa 19. augusta 2013 o investičných spoločnostech a investičných fondech. In: *Zákony pro lidi.cz* [online]. © AION CS, s.r.o. 2010-2022 [cit. 2022-03-24]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2013-240?text=%C2%A760>
- 14) ČESKO. Zákon č. 240/2013 Sb. zo dňa 19. augusta 2013 o investičných spoločnostech a investičných fondech. In: *Zákony pro lidi.cz* [online]. © AION CS, s.r.o. 2010-2022 [cit. 2022-03-24]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2013-240?text=%C2%A761>
- 15) ČESKO. Zákon č. 240/2013 Sb. zo dňa 19. augusta 2013 o investičných spoločnostech a investičných fondech. In: *Zákony pro lidi.cz* [online]. © AION CS, s.r.o. 2010-2022 [cit. 2022-03-24]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2013-240?text=%C2%A75>
- 16) ČESKO. Zákon č. 240/2013 Sb. zo dňa 19. augusta 2013 o investičných spoločnostech a investičných fondech. In: *Zákony pro lidi.cz* [online]. © AION CS, s.r.o. 2010-2022 [cit. 2022-03-24]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2013-240?text=%C2%A76>
- 17) ČESKO. Zákon č. 240/2013 Sb. zo dňa 19. augusta 2013 o investičných spoločnostech a investičných fondech. In: *Zákony pro lidi.cz* [online]. © AION

- CS, s.r.o. 2010-2022 [cit. 2022-03-24]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2013-240?text=%C2%A738>
- 18) ČESKO. Zákon č. 240/2013 Sb. zo dňa 19. augusta 2013 o investičních společnostech a investičních fondech. In: *Zákony pro lidi.cz* [online]. © AION CS, s.r.o. 2010-2022 [cit. 2022-03-24]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2013-240?text=%C2%A740>
- 19) DOUGLAS, Mark. *Disciplinovaný trader*. Tetčice: Impossible, 2009, ISBN 978-80-254-6158-7.
- 20) FABOZZI, Frank J. a Franco MODIGLIANI. *Capital markets: Institutions and Instruments*. 4th edition. Upper Saddle River, New Jersey: Prentice Hall, 2009, ISBN-13: 978-0-13-715499-9.
- 21) GLADIŠ, Daniel. *Akciové investice*. Praha: Grada Publishing, 2015, ISBN 978-80-247-5375-1.
- 22) GRAHAM, Benjamin a Jason ZWEIG. *Inteligentní investor*. Praha: Grada Publishing, 2007, ISBN 978-80-247-1792-0.
- 23) Intel Corporation. *Form 10-K 2021* [online]. © 2021 [cit. 2022-05-02]. Dostupné z: https://www.intc.com/filings-reports/annual-reports?form_type=&year=2021###document-4928-0000050863-21-000010-2
- 24) Intel Corporation. *Macrotrends* [online]. © 2010 - 2022 [cit. 2022-05-02]. Dostupné z: <https://www.macrotrends.net/stocks/charts/INTC/intel/stock-price-history>
- 25) Intel Corporation. *Yahoo Finance* [online]. © 2022 [cit. 2022-05-02]. Dostupné z: <https://finance.yahoo.com/quote/INTC?p=INTC&.tsrc=fin-srch>
- 26) KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vydání. Praha: C.H. Beck, 2008, ISBN 978-80-7179-713-5.
- 27) Market Capitalization. *Investopedia* [online]. © 1999 - 2022 [cit. 2022-04-11]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/m/marketcapitalization.asp>
- 28) Microsoft Corporation. *Annual report 2021* [online]. © 2021 [cit. 2022-04-26]. Dostupné z: <https://www.microsoft.com/investor/reports/ar21/index.html>

- 29) Microsoft Corporation. *Macrotrends* [online]. © 2010 - 2022 [cit. 2022-04-26].
Dostupné z: <https://www.macrotrends.net/stocks/charts/MSFT/microsoft/stock-price-history>
- 30) Microsoft Corporation. *Yahoo Finance* [online]. © 2022 [cit. 2022-04-26].
Dostupné z: <https://finance.yahoo.com/quote/MSFT?p=MSFT&.tsrc=fin-srch>
- 31) Oracle Corporation. *Annual report 2020-21* [online]. © 2021 [cit. 2022-04-29].
Dostupné z: <https://www.oracle.com/a/ocom/docs/annual-report-2020-21.pdf>
- 32) Oracle Corporation. *Macrotrends* [online]. © 2010 - 2022 [cit. 2022-04-29].
Dostupné z: <https://www.macrotrends.net/stocks/charts/ORCL/oracle/stock-price-history>
- 33) Oracle Corporation. *Yahoo Finance* [online]. © 2022 [cit. 2022-04-29]. Dostupné z: <https://finance.yahoo.com/quote/ORCL?p=ORCL&.tsrc=fin-srch>
- 34) Partners Invest. *Partnersis* [online]. © 2022 [cit. 2022-04-13]. Dostupné z: <https://www.partnersis.cz/clanek/fki>
- 35) Qualcomm Inc. *Macrotrends* [online]. © 2010 - 2022 [cit. 2022-04-23]. Dostupné z: <https://www.macrotrends.net/stocks/charts/QCOM/qualcomm/stock-price-history>
- 36) Qualcomm Inc. *Yahoo Finance* [online]. © 2022 [cit. 2022-04-23]. Dostupné z: <https://finance.yahoo.com/quote/QCOM?p=QCOM&.tsrc=fin-srch>
- 37) Qualcomm Incorporated. *Form 10-K 2021* [online]. © 2021 [cit. 2022-04-23].
Dostupné z: <https://investor.qualcomm.com/financial-information/sec-filings/content/0001728949-21-000076/0001728949-21-000076.pdf>
- 38) REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy. 4., aktualiz. a rozš. vyd.* Praha: Grada Publishing, 2014, ISBN 978-80-247-3671-6.
- 39) Stock screener. *Macrotrends* [online]. © 2010 - 2022 [cit. 2022-04-02]. Dostupné z: <https://www.macrotrends.net/stocks/stock-screener>
- 40) The Formula for Calculating Beta. *Investopedia* [online]. © 1999 - 2022 [cit. 2022-04-11].
Dostupné z: <https://www.investopedia.com/ask/answers/070615/what-formula-calculating-beta.asp>
- 41) VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích. 2., aktualiz. vyd.* Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011. ISBN 978-80-7357-647-9.

42) Výnos, riziko, likvidita – magický trojuholník. *Euroekonom* [online]. © 2004 - 2022 [cit. 2022-02-20]. Dostupné z: <https://www.euroekonom.sk/financie/financne-investovanie/vynos-riziko-likvidita/>

Zoznam použitých skratiek a symbolov

AAPL – Apple Incorporated

a.s. – akciová spoločnosť

BV – Účtovná hodnota akcie

CDMA – Code Division Multiple Access

CZ – Celková zadlženosť

ČNB – Česká národná banka

ČR – Česká republika

DJIA – Dow Jones Industrial Average

DPS – Ukazovateľ dividendy na akciu

DY – Ukazovateľ dividendového výnosu

EAT – Zisk po zdanení

EBIT – výsledok hospodárenia pred zdanením a nákladovými úrokmi

EBT – výsledok hospodárenia pred zdanením

EPS – Ukazovateľ čistého zisku na akciu

EUR – euro

Inc. – Incorporated

INTC – Intel Corporation

Kč – Česká koruna

mil. – milión

mld. – miliarda

MSFT – Microsoft Corporation

NASDAQ – National Association of Securities Dealers Automated Quotations

odst. – odstavec

ORCL – Oracle Corporation

P/B – Pomer trhovej ceny a účtovnej hodnoty akcie

P/E – Ukazovateľ „*Price earnings ratio*“

písm. – písmeno

QCOM – Qualcomm Incorporated

ROA – Rentabilita celkového kapitálu

ROE – Rentabilita vlastného kapitálu

SICAV – Akciová spoločnosť s premenlivým základným kapitálom

S&P 500 – Standard and Poor's 500

tzv. – takzvaný

USA – United States of America

USD – Americký dolár

3G – Third-generation wireless

4G – Fourth-generation wireless

5G – Fifth-generation wireless

\$ - Americký dolár

Zoznam obrázkov

| | |
|---|----|
| Obrázok 1: Kurz akcie spoločnosti Apple Inc. Za posledných 10 rokov v USD | 36 |
| Obrázok 2: Kurz akcie spoločnosti Qualcomm Inc. za posledných 10 rokov v USD.... | 43 |
| Obrázok 3: Kurz akcie spoločnosti Microsoft Corporation za posledných 10 rokov v USD | 50 |
| Obrázok 4: Kurz akcie spoločnosti Oracle Corporation za posledných 10 rokov v USD | 57 |
| Obrázok 5: Kurz akcie spoločnosti Intel Corporation za posledných 10 rokov v USD . | 64 |

Zoznam grafov

| | |
|---|----|
| Graf 1: Rentabilita vlastného kapitálu a celkových aktív spoločnosti Apple Inc. | 38 |
| Graf 2: Celková zadlženosť spoločnosti Apple Inc. | 39 |
| Graf 3: Ukazovateľ zisku a dividendy pripadajúce na akciu spoločnosti Apple Inc. | 40 |
| Graf 4: Dividendový výnos spoločnosti Apple Inc. | 41 |
| Graf 5: Rentabilita vlastného kapitálu a celkových aktív spoločnosti Qualcomm Inc. ... | 45 |
| Graf 6: Celková zadlženosť spoločnosti Qualcomm Inc. | 46 |
| Graf 7: Ukazovateľ zisku a dividendy pripadajúce na akciu spoločnosti Qualcomm Inc | 47 |
| Graf 8: Dividendový výnos spoločnosti Qualcomm Inc. | 48 |
| Graf 9: Rentabilita vlastného kapitálu a celkových aktív spoločnosti Microsoft Corporation | 52 |
| Graf 10: Celková zadlženosť spoločnosti Microsoft Corporation | 53 |
| Graf 11: Ukazovateľ zisku a dividendy pripadajúce na akciu spoločnosti Microsoft Corporation | 54 |
| Graf 12: Dividendový výnos spoločnosti Microsoft Corporation | 55 |
| Graf 13: Rentabilita vlastného kapitálu a celkových aktív spoločnosti Oracle Corporation | 59 |
| Graf 14: Celková zadlženosť spoločnosti Oracle Corporation | 60 |
| Graf 15: Ukazovateľ zisku a dividendy pripadajúce na akciu spoločnosti Oracle Corporation | 61 |
| Graf 16: Dividendový výnos spoločnosti Oracle Corporation | 62 |
| Graf 17: Rentabilita vlastného kapitálu a celkových aktív spoločnosti Intel Corporation | 65 |
| Graf 18: Celková zadlženosť spoločnosti Intel Corporation | 66 |
| Graf 19: Ukazovateľ zisku a dividendy pripadajúce na akciu spoločnosti Intel Corporation | 67 |
| Graf 20: Dividendový výnos spoločnosti Intel Corporation..... | 67 |

Zoznam tabuliek

| | |
|--|----|
| Tabuľka 1: Matica matematicko-analytických metód pre vzájomné porovnávanie firiem | 28 |
| Tabuľka 2: Prehľad tržieb a čistého zisku spoločnosti Apple Inc. | 37 |
| Tabuľka 3: Vývoj ukazovateľov P/E a P/B spoločnosti Apple Inc. | 42 |
| Tabuľka 4: Prehľad tržieb a čistého zisku spoločnosti Qualcomm Inc. | 44 |
| Tabuľka 5: Vývoj ukazovateľov P/E a P/B spoločnosti Qualcomm Inc. | 49 |
| Tabuľka 6: Prehľad tržieb a čistého zisku spoločnosti Microsoft Corporation | 51 |
| Tabuľka 7: Vývoj ukazovateľov P/E a P/B spoločnosti Microsoft Corporation | 56 |
| Tabuľka 8: Prehľad tržieb a čistého zisku spoločnosti Oracle Corporation | 58 |
| Tabuľka 9: Vývoj ukazovateľov P/E a P/B spoločnosti Oracle Corporation | 62 |
| Tabuľka 10: Prehľad tržieb a čistého zisku spoločnosti Intel Corporation | 65 |
| Tabuľka 11: Vývoj ukazovateľov P/E a P/B spoločnosti Intel Corporation | 68 |
| Tabuľka 12: Základná matica hodnôt pomerových ukazovateľov analyzovaných spoločností | 69 |
| Tabuľka 13: Výsledná matica zostrojená pomocou bodovacej metódy pri diferencovaných váhach | 71 |
| Tabuľka 14: Z-score vybraných spoločností | 73 |