

**VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ**

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

**FAKULTA PODNIKATELSKÁ**

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

**ÚSTAV EKONOMIKY**

INSTITUTE OF ECONOMICS

**VYUŽITÍ FINANČNÍ ANALÝZY JAKO NÁSTROJE  
INVESTIČNÍHO ROZHODOVÁNÍ**

UTILIZATION OF FINANCIAL ANALYSIS AS A TOOL FOR INVESTMENT DECISIONS

**BAKALÁŘSKÁ PRÁCE**

BACHELOR'S THESIS

**AUTOR PRÁCE**

AUTHOR

Jakub Homola

**VEDOUCÍ PRÁCE**

SUPERVISOR

Ing. Roman Ptáček, Ph.D

**BRNO 2024**

## Zadání bakalářské práce

|                   |                                 |
|-------------------|---------------------------------|
| Ústav:            | Ústav ekonomiky                 |
| Student:          | <b>Jakub Homola</b>             |
| Vedoucí práce:    | <b>Ing. Roman Ptáček, Ph.D.</b> |
| Akademický rok:   | 2023/24                         |
| 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:

### **Využití finanční analýzy jako nástroje investičního rozhodování**

#### **Charakteristika problematiky úkolu:**

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

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

Hlavním cílem práce je na základě finanční analýzy a celkového zhodnocení finanční situace vybraných společností v automobilovém průmyslu během let 2018–2023 vypracovat doporučení pro investory.

### **Základní literární prameny:**

KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ, D. REMEŠ a K. ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompl. aktual. vyd. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-2710563-2.

REJNUŠ, O. Finanční trhy. Praha: Grada Publishing, 2014. ISBN 978-80247-3671-6.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza – metody, ukazatele a využití v praxi. 7. aktual. vyd. Praha: Grada Publishing, 2021. ISBN 978-80-271-3124-2.

ŠTENGLOVÁ, I., J. DĚDIČ, J. LASÁK, V. PIHERA, a D. LÁLA. Akciové společnosti. Praha: C.H. Beck, 2023. ISBN 978-80-7400-914-3.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2023/24

V Brně dne 4.2.2024

L. S.

---

prof. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.

garantka

---

doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D

děkan

## **Abstrakt**

Bakalářská práce se zabývá zhodnocením šesti největších společností v automobilovém průmyslu, v období 2018-2023. Tato práce je rozdělena do tří částí. V první části jsou nalezeny klíčové nástroje finanční analýzy pro porovnání společností. V praktické části jsou tyto nástroje použity na vybrané podniky a srovnání společností mezi sebou. V návrhové části jsou vybrány společnosti v nejlepší finanční situaci, ze kterých je následně sestaveno fiktivní portfolio.

## **Klíčová slova**

Finanční analýza, automobilový průmysl, akcie, likvidita, rentabilita, zadluženost

## **Abstract**

The bachelor's thesis deals with the evaluation of the six largest companies in the automotive industry, in the period 2018-2023. This work is divided into three parts. In the first part, the key financial analysis tools for comparing companies are found. In the practical part, these tools are part of selected companies and comparisons between companies. In the design part, companies in the best financial situation are selected, from which a fictitious portfolio is subsequently compiled.

## **Keywords**

Financial analysis, automotive industry, shares, liquidity, profitability, indebtedness

## **Bibliografická citace**

HOMOLA, Jakub. *Využití finanční analýzy jako nástroje investičního rozhodování* [online]. Brno, 2024 [cit. 2024-05-12]. Dostupné z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/159876>.  
Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce Ing. Roman Ptáček, Ph.D.

### **Čestné prohlášení**

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

V Brně dne 13. 5. 2024

---

Jakub Homola

autor

### **Poděkování**

Rád bych zde poděkoval vedoucímu mé bakalářské práce, panu Ing. Romanovi Ptáčkovi, Ph.D. za jeho cenné rady, připomínky a čas, který mi věnoval po celou dobu psaní této bakalářské práce.

# Obsah

|   |    |
|---|----|
| Úvod.....   | 1  |
| Vymezení problému.....  | 2  |
| Cíl práce.....  | 3  |
| Metodika práce .....  | 4  |
| 1 Teoretická část .....   | 5  |
| 1.1 Investice .....   | 5  |
| 1.1.1 Reálné investice .....  | 5  |
| 1.1.2 Finanční investice .....  | 5  |
| 1.2 Možnosti zhodnocení investic na akciových trzích .....                    | 5  |
| 1.2.1 Zvyšování hodnoty společnosti .....                                     | 6  |
| 1.2.2 Buy back .....  | 6  |
| 1.2.3 Dividendy.....  | 6  |
| 1.3 Fundamentální analýza .....   | 7  |
| 1.3.1 Globální analýza .....  | 7  |
| 1.3.2 Odvětvová analýza.....  | 8  |
| 1.3.3 Analýza jednotlivých akciových společností a jimi emitovaných akcií ... | 8  |
| 1.4 Finanční analýza .....  | 9  |
| 1.4.1 Zdroje vstupních dat .....  | 9  |
| 1.4.2 Absolutní ukazatele.....  | 10 |
| 1.4.3 Rozdílové ukazatele .....   | 11 |
| 1.4.4 Poměrové ukazatele .....  | 12 |
| 2 Praktická část .....  | 19 |
| 2.1 Situace na trhu s automobily.....   | 19 |
| 2.2 Fundamentální analýza .....   | 19 |
| 2.3 Finanční analýza .....  | 21 |



|        |  |    |
|--------|--|----|
| 2.3.1  | Čistý pracovní kapitál .....                       | 21 |
| 2.3.2  | Horizontální analýza .....                         | 22 |
| 2.3.3  | Likvidita.....                                     | 26 |
| 2.3.4  | Rentabilita.....                                   | 33 |
| 2.3.5  | Zadluženost.....                                   | 39 |
| 2.3.6  | Poměr P/E .....                                    | 41 |
| 2.3.7  | Altmanův index finančního zdraví podniku .....     | 42 |
| 2.3.8  | Dividendy.....                                     | 43 |
| 2.3.9  | Změny v počtu obchodovaných akcií .....            | 45 |
| 3      | Návrhová část .....                                | 48 |
| 3.1    | Fundamentální analýza .....                        | 48 |
| 3.2    | Čistý pracovní kapitál .....                       | 49 |
| 3.3    | Horizontální analýza .....                         | 49 |
| 3.4    | Likvidita.....                                     | 50 |
| 3.5    | Rentabilita.....                                   | 51 |
| 3.6    | Celková zadluženost .....                          | 51 |
| 3.7    | Poměr P/E .....                                    | 52 |
| 3.8    | Dividendy.....                                     | 53 |
| 3.9    | Zpětný odkup akcií .....                           | 53 |
| 3.10   | Vyhodnocení společností a sestavení portfolia..... | 54 |
| 3.10.1 | Vyhodnocení společností.....                       | 54 |
| 3.10.2 | Sestavení portfolia .....                          | 55 |
|        | Závěr .....  | 57 |
|        | Seznam zdrojů.....                                 | 58 |
|        | Knižní zdroje.....                                 | 58 |
|        | Internetové zdroje .....                           | 59 |

|                      |    |
|----------------------|----|
| Seznam tabulek ..... | 60 |
| Seznam grafů .....   | 61 |

## Úvod

V dnešní době je pro mnoho lidí nelehkým úkolem orientovat se ve světě financí, jelikož finanční systém dnes nabízí širokou škálu investičních instrumentů. Máme tedy k dispozici několik možností, jak naše peníze investovat, avšak ne vždy se nám podaří najít tu nejvhodnější variantu. Člověk, který chce začít se zhodnocováním svých financí musí být připravený přijmout určitá rizika, která mohou investice přinést. V případě, že chceme jít cestou menšího rizika, musíme se smířit s nižší výnosností. Naopak pokud od investice očekáváme výnosy vyšší, zpravidla je pak tato investice značně rizikovější. U tvorby naší investiční strategie pak musíme tyto faktory brát v potaz, jelikož averze k riziku a očekávané výnosy našich investic jsou jedny ze základních povahových rysů pro sestavení takovéto strategie. Dále je také důležité provést důkladné analýzy, které nám pomohou orientovat se v prostředí příslušné společnosti a zmapovat situaci na určeném trhu.

Dnes ale mnoho investorů, kteří investují, jak se říká na vlastní pěst tyto potřebné analýzy neprovádí, a tudíž nemusí správně vyhodnotit rizikovost jejich investic. Většinou investují podle svých vlastních pocitů, které plynou z jimi zkoumaných grafů, velikosti dividend a dalších aspektů, které ale sami o sobě nejsou zásadními pro výběr investice. Tento problém může být způsoben třeba tím, že na provádění někdy zdlouhavých a náročných analýz investoři nemají čas či potřebné znalosti. V takovém případě by si měl každý investor položit otázku, jestli je pro něj vhodné vybírat jednotlivé akcie, do kterých bude investovat nebo bude lepším řešením investovat do méně časově a kapitálově náročných možností.

Slovy Petera Lynche: „Akcie nejsou lístky do loterie“ (Lynch in Investor Talk, 2019). Podle významu této citace je třeba uvědomovat si, že za každou akcií, stojí konkrétní společnost. Tato společnost má nějaké vedení, know-how, někde podniká a někde prodává svoje výrobky či služby. Každá společnost má však také nějaké dluhy, majetky, vlastní kapitál a mnohé další. Všechny tyto aspekty dohromady určují, zda se společnosti bude dařit či nikoliv a zda hodnota společnosti poroste. Právě proto jsou analýzy společností před nákupem jejich akcií tak klíčové.

## Vymezení problému

Vybírání úspěšných a profitabilních akcií na světových trzích (v angličtině stock picking) je velmi těžkým úkolem ať pro retailové investory nebo i profesionální portfolio managery. Závisí na tom ve značné míře, jak se portfoliu bude dařit a jaký výnos přinese. U retailových investorů je tato otázka o to víc palčivá, protože čím většího výnosového procenta dosáhnou, tím více budou moci refinancovat a navýšit tímto způsobem složené úročení. Alternativou pro stock picking je vložení peněz do některého z pasivně řízených ETF (Exchange traded funds – burzovně obchodované fondy), které kopírují vývoj indexu. Stock picking je založený z velké části na finanční analýze, avšak chybou je považovat tyto závěry za jediné rozhodovací aspekty. Finanční analýza při výběru akcií má jeden zásadní nedostatek. Vyplývá z historických hodnot a historického vývoje firmy, což rozhodně vždy nemusí znamenat reálný budoucí vývoj. Při rozhodování je potřeba zohlednit také fundamentální analýzu, na kterou se v této práci okrajově podíváme také. Jak říkal Charlie Munger *„Lidé příliš mnoho počítají a málo přemýšlejí“* (Munger in Friedmannová, 2023). Fundamentální analýza je spíše o pohledu na společnost z širší perspektivy, o vyhodnocování externích vlivů působících na podnik. Žádná společnost neexistuje ve „vzduchoprázdnu“. Na každou společnost působí legislativní tlaky, geopolitické aspekty a mnohé další, ať pozitivní, tak negativní faktory.

## **Cíl práce**

Hlavním cílem této práce je na základě finanční analýzy vypracovat doporučení pro investory a zhodnotit finanční situaci šesti společností v šestiletém časovém horizontu. Tento časový horizont je v této době ideální. Zachycuje jak období před pandemií Covid-19, tedy rok 2018 a 2019, tak roky během této krize 2020 a 2021 a nakonec i roky 2022 a 2023, které byly poznamenány ať už energetickou krizí nebo válečným konfliktem na Ukrajině. Porovnávané automobilky jsem vybíral na základě tržní kapitalizace a omezení, aby v každém ekonomicky silném regionu, jimiž jsou podle mého názoru Amerika, Evropa a Asie měli zastoupení právě dvě největší.

Díličními cíli této práce je vybrání adekvátních kritérií, které nám přiblíží situaci v automobilových společnostech a následně určit, jak zásadní je daný ukazatel pro celkové zhodnocení podniku. Výběr, jak je daný nástroj finanční analýzy důležitý je pouze můj subjektivní názor. Pro každého investora mohou být kritéria výběru jiná, a proto je potřeba, aby každý investor si důležitost jednotlivých ukazatelů určil sám podle vlastního uvážení.

Závěrem této práce bude zjištěný výsledek zhodnotit. Z vybraných společností s dobrou finanční situací, vytvořit fiktivní portfolio v prvním roce prováděné analýzy. A následně vyhodnotit výnosnost tohoto výběru.

## **Metodika práce**

Při volbě porovnávaných automobilových společností jsem jako primární ukazatel použil jejich tržní kapitalizaci, což nám ukazuje aktuální tržní hodnotu společnosti. Druhou podmínkou mého výběru byla skutečnost, že jsem chtěl porovnat 2 společnosti ze Severní Ameriky, 2 společnosti v Evropě a 2 společnosti v Asii, což jsou dle mého názoru aktuálně nejdůležitější světové trhy. Automobilky, které jsou v této práci vybrány, také musejí být po celou zkoumanou dobu obchodovány na světových burzách. Při mém výběru automaticky vznikla příznivá situace, že jsou zde zahrnuty 2 poměrně začínající společnost, které v současné době vyrábějí čistě elektromobily, což původně v mých podmínkách nebylo. Pokud v této práci bude pro porovnání hodnot potřeba některý z převodu měn, budou tyto měny převedeny podle směnného kurzu vždy k poslednímu dni daného roku (viz. Příloha č.2). V situaci, kdy jsem měl problémy s překladem ve výročních zprávách, využil jsem pro tyto účely webové stránky chatpdf.com, které fungují na bázi umělé inteligence. Následně jsem si tyto překlady ověřoval na jiných webových stránkách a konzultoval na akademické půdě naší fakulty.

Tato bakalářská práce slouží pouze k akademickým účelům a má pouze informativní charakter. Názory a analýzy v této práci nejsou investičním doporučením.

# 1 Teoretická část

## 1.1 Investice

Investicemi se považuje obětování hodnoty dnešní, pro získání hodnoty v budoucnu, která bude větší, ale ne úplně jistá. Investice mají význam at' už pro jednotlivé investory, tak také pro ekonomický systém jako celek. Pro investory je přínosem myšlen výnos, který ze své obětované spotřeby plyne. Pro strany firem je přínosem poskytnutý kapitál, který mohou využít pro zefektivnění a rozšíření své výroby nebo poskytování kvalitnějších služeb. (Rejnuš, 2013)

### 1.1.1 Reálné investice

Reálné investice jsou především kapitálem vloženým do podnikání, a to do nákupu některých výrobních zařízení, strojů, linek a všeho od čeho se v budoucnu očekává zvýšení tržeb nebo snížení nákladů společnosti. Mezi reálné investice, které si pořizují fyzické osoby, můžeme řadit především investiční nemovitosti, které nám generují výnos v podobě nájmu a zvyšují hodnotu investice, movité věci, mezi které se řadí například sbírky umění, vzácné automobily, hodinky a další. Do reálných investic zahrnujeme také drahé kovy, které se historicky považují převážně jako udržitel hodnoty. Lidé tyto investice častěji vyhledávají v průběhu ekonomických či politických nejistot. (Rejnuš, 2014)

### 1.1.2 Finanční investice

Finanční investice můžeme chápat jako nákup nároků, které bývají zaznamenávány v papírové podobě, případně záznamem v počítači. Bývají zaznamenány u investičního sprostředkovatele, anebo v depozitáři k tomuto účelu určenému, kteří si pro každého investora vedou účet k tomu určený. Například u cenných papírů obchodovaných na Burze cenných papírů Praha, se o tuto službu stará Centrální depozitář cenných papírů a. s., který je dceřinou společností této burzy. (Polách, 2012; Fio banka a.s., 2024)

## 1.2 Možnosti zhodnocení investic na akciových trzích

Většina akcionářů investuje proto, aby maximalizovali svůj výnos a zlepšovali svoji finanční situaci. Firmy mají hned několik způsobů, jak finančně odměnit akcionáře, zato že investovali právě do jejich společnosti. Těmito způsoby jsou (Štenglová et al., 2023).

### **1.2.1 Zvyšování hodnoty společnosti**

První z možností nebývá na první pohled příliš viditelná, ale zároveň je ekonomicky nejvýhodnější. V této variantě totiž společnost použije peníze ještě před uzavřením svého účetního období. Nakoupí za vydělané peníze různá aktiva, která firmu posunují dále a umožňují jí se více rozvíjet. V automobilovém průmyslu se může jednat o nákup dalších výrobních závodů, modernějších a efektivnějších výrobních linek a mnohé další. Firmy mohou také vydělané peníze vynaložit na splacení některých svých dlouhodobých závazků, což sníží jejich zadluženost a zbaví je to určité míry rizika. Výhodou zůstává, že tyto nákupy si firma zaúčtuje do svých nákladů během účetního období, tudíž vydělané peníze nemusí danit žádnou z daní. Akcionáři společnosti by tento efekt měli pocítit tak, že bude větší zájem o akcie společnosti, ty se budou prodávat za vyšší cenu. Tato metoda zhodnocování společnosti je hojně využívána hlavně u start-upů a nově založených společností, které mají větší možnosti růstu a mají se kam posouvat. (Štenglová et al., 2023)

### **1.2.2 Buy back**

Druhou z možností je takzvaný buy back neboli zpětný odkup akcií. Způsob, jak buy back funguje je, že vydělané peníze firma zdaní a následně za ně nakoupí některé ze svých akcií. Tím se sníží počet akcií obchodovaných na trhu. Tím při zdravé ekonomické situaci poroste cena menšího zbývajících množství akcií. Tato možnost v porovnání s první je viditelná, bývá zapsaná ve výroční zprávě. Metoda zpětného odkupu akcií se využívá již ze zdaněných prostředků. Opakem zpětného odkupu akcií je emitování dalších akcií společnosti, což má právě opačný efekt. (Štenglová et al., 2023)

### **1.2.3 Dividendy**

Poslední možností zhodnocení je vyplácení dividend, což je bezesporu nejviditelnější odměna pro investora. Bývá zpravidla vyplácena kvartálně, ale může být také vyplácena měsíčně či ročně. Mnozí investoři mají investiční strategii nastavenou právě na tyto společnosti, protože chtějí dostávat pravidelný „pasivní příjem“. Nicméně tato odměna, je ekonomicky nejméně výhodná. Zisk společnosti se musí nejprve zdanit daní pro právnické osoby, následně vyplatit ve formě dividend a poté akcionáři tuto sumu musí zdanit daní z příjmů fyzických osob. Ale jsou odvětví, kde se této možnosti odměny hojně



využívá, a to především ve stabilních starších společnostech, které nemají další možnosti růstu, je tento způsob odměny investorů pochopitelný. (Štenglová et al., 2023)

### **1.3 Fundamentální analýza**

Tato analýza je nejkompexnější analýzou, která se v praxi používá, při investičních rozhodnutích. Základním předpokladem pro fundamentální analýzu je určení vnitřní hodnoty akcie, což je subjektivní názor každého investora. Tato vnitřní hodnota se liší od kurzu akcie. Pro investora vyhodnotí, kdy je akcie podhodnocená a měl by ji přikoupit, a naopak kdy je nadhodnocená a měl by například část odprodat. Pro zjištění této vnitřní hodnoty se provádějí různé výpočty, do kterých dosazují různé hodnoty, a proto se nestává, aby vnitřní hodnota pro více investorů byla totožná. Některé aspekty se dají jednoznačně vyčíslit, například zkoumáním výkazů společnosti, ale hůře se v číslech vyjadřuje kvalita vedení společnosti, míra odbornosti zaměstnanců atd. Pro každého investora jsou tyto aspekty jinak důležité. (Rejnuš, 2014)

#### **1.3.1 Globální analýza**

V globální analýze si investoři odpovídají na otázky makroekonomické. Jestli nějaké akciové tituly například ohrožují politická rozhodnutí, je-li člověk v dané zemi schopen dovolat se svých práv. A nejsou-li v dané zemi práva akcionářů narušována zásahy některých zájmových skupin a mnohé další. Z celkového hlediska se tento typ analýzy dělí do dalších témat:

1. Reálný výstup ekonomiky
2. Fiskální politika
3. Peněžní nabídka
4. Úrokové sazby
5. Inflace
6. Příliv nebo odliv zahraničního kapitálu
7. Kvalita investičního prostředí

Každý investor si musí tyto bezpečnostní hrozby zvážit sám na základě své investiční strategie a svého investičního rozhodování. Z logiky věci vyplývá, že akcie, které jsou

v rizikovějších regionech s určitými investičními riziky mohou být na nákup výhodnější, ale je zde větší riziko celkové ztráty vloženého kapitálu. (Rejnuš, 2014)

### **1.3.2 Odvětvová analýza**

Odvětvová analýza zkoumá investiční podmínky v jednotlivých odvětvích. Příkladem mohou být technologické firmy, bankovní sektor, těžba a zpracování ropy a v našem případě automobilový průmysl. Při analyzování odvětví jsou nejdůležitější tyto body:

1. Jaká je citlivost odvětví na hospodářský cyklus
2. Jak je strukturované odvětví
3. Jak moc stát v tomto odvětví reguluje
4. Jaké má dané odvětví vyhlídky do budoucna

(Rejnuš, 2014)

### **1.3.3 Analýza jednotlivých akciových společností a jimi emitovaných akcií**

Tato analýza se již zabývá zkoumáním konkrétního podniku a konkrétní emise akcií. Důvodem zkoumání jednotlivých emisí akcií může být rozdílnost těchto emisí. Převážně velké společnosti, mezi které se rozhodně řadí i společnosti v automobilovém průmyslu, velmi často vydávají akcie, které nejsou totožné a mívají odlišná práva z nich plynoucí. Příkladem mohou být kmenové a prioritní akcie. Kdy u kmenových akcií vzniká držitelům právo na rozhodování o budoucnosti společnosti, prostřednictvím hlasování na valné hromadě. U prioritních akcií toto právo akcionář nemá, může mít ale odlišná práva, například pobírat dividendu určenou pouze pro tento druh akcií, či mít přednost u vypořádání majetku při likvidaci společnosti.

Analýza jednotlivých společností je důležitá, protože žádná z emisí akcií nemůže být úspěšná, pokud daný podnik bude dlouhodobě dosahovat ztráty. Z tohoto důvodu je součástí této analýzy také výpočet finanční analýzy, která je tématem této práce. Analýzu jednotlivé společnosti můžeme dělit na:

#### **1. Retrospektivní analýzu**

Ta zkoumá úspěšnost společnosti v minulosti podle čehož se dále tyto trendy používají pro predikování budoucího vývoje společnosti. Pro tuto část jsou důležité dlouhé časové řady, které ideálně zaznamenali nějakou krizi společnosti a změnu výrobního programu.

## 2. Analýzu současné situace podniku

Ta zkoumá současnou situaci podniku, výsledek hospodaření posledního roku a ukazatele, které se z tohoto výsledku počítají. U drobných investorů se tato část využívá, jako zdroj pro jejich investiční rozhodování.

## 3. Perspektivní analýzu

Tato část zkoumá minulý a současný vývoj dané společnosti. Z těchto údajů následně predikuje vývoj společnosti do budoucna. Je založena na odhadech každého z investorů. Z tohoto důvodu se málo kdy tato analýza u dvou investorů, analytiků shoduje. (Rejnuš, 2014)

# 1.4 Finanční analýza

Finanční analýza se používá pro hodnocení podniku z hlediska jeho výkonnosti a finančního zdraví za právě uplynulé roky. Naprostá většina vstupních dat pro finanční analýzu pochází z účetnictví. Výsledky finanční analýzy jsou také využívány, jako hodnocení kvality řízení společnosti. Finanční analýza slouží jako počáteční úroveň pro stanovení plánů pro příští rok a případné doplnění nebo úpravy plánů dlouhodobých (Kubičková a Jindřichovská, 2015).

## 1.4.1 Zdroje vstupních dat

Za nejčastější zdroje dat, pro výpočty finanční analýzy, se považuje rozvaha, výkaz zisků a ztrát a výkaz cash flow. V České republice, mají obecně podniky povinnost zveřejňovat vždy na konci účetního období rozvahu a výkaz zisku a ztrát. Pokud se jedná o výkaz cash flow, ten musejí zveřejňovat pouze společnosti, které mají povinnost nechat ověřit účetní závěrku auditorem. Ostatní společnosti mohou zveřejňovat výkaz cash flow dobrovolně. Tyto nařízení jsou však odlišné podle jednotlivých států, ve kterých společnost podniká. V případě této práce, kdy analyzuji společnosti obchodované na světových burzách se však nesetkáme se společností, která by tyto účetní výkazy nezveřejňovala (Kubičková a Jindřichovská, 2015).

### 1.4.1.1 Rozvaha

Tento účetní výkaz poskytuje informace o majetku společnosti na straně aktiv a o zdrojích financování tohoto majetku na straně pasiv. Aktiva v rozvaze jsou odstupňována od nejméně likvidních položek, jako například software vyvinutý přímo pro tuto společnost

až po nejvíce likvidní položky, ve formě finančních prostředků. Aktiva se v rozvaze dále dělí na dlouhodobý majetek a oběžná aktiva. Pasiva jsou rozdělena na vlastní kapitál a cizí zdroje. Mezi aktivy a pasivy v dané společnosti musí být bilanční rovnost, která je založena na předpokladu, že veškerý majetek, který společnost obdržela má svůj zdroj financování, tudíž tento majetek bude zaznamenán ve stejné hodnotě jak v aktivech, tak v pasivech (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

#### **1.4.1.2 Výkaz zisku a ztrát**

Výkaz zisku a ztrát nám zaznamenává informace o výnosech a nákladech společnosti. Pokud tyto položky od sebe odečteme, stanovíme výsledek hospodaření za běžné období, který je pro společnost velmi zásadní a používá se také ve velkém množství výpočtů finanční analýzy. Položky tohoto výkazu jsou dány zákonem o účetnictví a jinými předpisy (Rejnuš, 2014; Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

#### **1.4.1.3 Výkaz cash flow**

Výkaz cash flow na rozdíl od předchozího zaznamenává příjmy a výdaje společnosti, které po svém odečtení stanoví přírůstek či úbytek peněžních prostředků společnosti. Tento zůstatek je totožný hodnotou peněžních prostředků v rozvaze na straně aktiv. Takto jsou výkazy propojeny. Důležitou položkou ve výkazu cash flow je takzvané provozní cash flow, které nám určuje příjmy a výdaje pouze z provozní činnosti, které generuje hlavní podnikatelská činnost podniku, v našem případě výroba automobilů (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

### **1.4.2 Absolutní ukazatele**

#### **Horizontální analýza**

Neboli analýza trendů jednotlivých ukazatelů v rozvaze, výkazu zisků a ztrát či cash flow. Může se aplikovat buď na celé výkazy, nebo pouze na dílčí hodnoty, jejichž časový vývoj nás zrovna zajímá. Tyto hodnoty se počítají buď absolutně, nebo procentuálně. (Růčková, 2007)

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

$$\text{Procent. změna} = \frac{(\text{Absolutní změna} \times 100)}{\text{Ukazatel}_{t-1}}$$

## Vertikální analýza

Vertikální analýza se zabývá procentním rozbohem některého z celků výkazů. Vždy se vybere nějaká celistvá hodnota a k ní se ostatní stanoví jako procentní část. Pro rozvahu základní hodnota bývá nejčastěji velikost celkových aktiv nebo celkových pasiv. Pro výkaz zisků a ztrát potom celkové výnosy nebo celkové náklady. Vertikální analýza je spíše potřebná pro vnitropodnikové sledování a rozhodování se. Z tohoto důvodu ji do praktické části této práce uvádět nebudu. (Knápková et al, 2013)

### 1.4.3 Rozdílové ukazatele

#### Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál nám vyjadřuje celková oběžná aktiva (bez dlouhodobých pohledávek) od kterých odečteme veškeré krátkodobé závazky. Tudiž zjišťujeme, jak velká část oběžných aktiv je již smluvně vázána na pokrytí těchto závazků. Při kladném výsledku nám vyjde suma oběžných aktiv, která není vázána na zaplacení žádných dluhů. Této části se říká „ochranný polštář“. Tato část nám slouží pro pokrytí nečekaných výdajů anebo pro rozšiřování činnosti podniku. Hospodaření s touto částí nevázaných oběžných aktiv, se považuje za jedno z kritérií hodnocení managementu společnosti. Poměr oběžných aktiv a krátkodobých závazků nám také hodně vypoví o situaci podniku z pohledu platební schopnosti. Výpočetní vztah pro Čistý pracovní kapitál je následující:

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

V případě kladného výsledku tohoto ukazatele, je důležité strategické rozhodnutí, jak velkým „ochranným polštářem“ chce společnost disponovat. Finanční prostředky na úhradu neočekávaných výdajů jsou jistě potřebné, ale při opačném pohledu se tyto prostředky budují z dlouhodobých pasiv, které bývají zpravidla nákladnější.

Při záporném výsledku tohoto ukazatele nastává situace, kdy krátkodobými zdroji byl financován i dlouhodobý majetek, což může být rizikové, protože při splácení

krátkodobých pasiv bude muset být část splacena právě tímto dlouhodobým majetkem, který není tolik likvidní. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015)

#### **1.4.4 Poměrové ukazatele**

##### **1.4.4.1 Ukazatele rentability**

###### **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**

Tato výnosnost je jedním z nejdůležitějších ukazatelů pro majitele, akcionáře a investory podniku. Uvádí, jaké dodatečné zhodnocení je firma schopna vyprodukovat, z kapitálu investovaného daným investorem. Nízké hodnoty rentability mohou naznačovat problémy podniku, které mohou být způsobeny špatným řízením. Tento ukazatel by neměl být dlouhodobě nižší než výnosy z méně rizikových investic, ať už státních dluhopisů nebo termínovaných bankovních vkladů. Pokud tento ukazatel nebude přiměřeně vysoký k riziku, který z této investice vyplývá, může mít společnost problém s odchodem akcionářů a s tím spojený pokles hodnoty společnosti. Zvýšení hodnoty tohoto ukazatele docílíme v případě, že společnost zvýší vytváření svého zisku. Nebo restrukturalizací podílu kapitálu mezi vlastním a cizím. Například když společnost vyplatí dividendy svým akcionářům, sníží se hodnota výsledku hospodaření běžného období nebo případně nerozděleného zisku minulých let, což hodnotu tohoto ukazatele zvýší. (Sedláček, 2011; Kubíčková a Jindřichovská, 2015)

$$ROE = \frac{\text{Výsledek hospodaření před zdaněním (EBT)}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

###### **Rentabilita celkových aktiv (ROA)**

Rentabilita celkových aktiv se může chápat také jako rentabilita celkového kapitálu. Protože při platnosti bilanční sumy v rozvaze, mají aktiva a pasiva stejnou hodnotu. Na rozdíl od rentability vlastního kapitálu je rentabilita celkových aktiv spíše zásadní pro management společnosti. Pro management ve smyslu ziskovosti není podstatné, zdali byl investován vlastní kapitál nebo cizí zdroje. Výsledek tohoto ukazatele se dá použít při zvažování nového úvěru. Za předpokladu, že úrok z úvěru bude vyšší než ziskovost

získaná z těchto bankou poskytnutých finančních prostředků, nemá tento zdroj financování pro společnost ekonomický smysl. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015)

$$ROA = \frac{\text{Výsledek hospodaření před zdaněním (EBT)}}{\text{Aktiva celkem}}$$

### **Rentabilita tržeb (ROS)**

Tento ukazatel nám určuje, jak moc je schopna společnost vytvářet zisk na určité úrovni tržeb. V některých případech se v tomto výpočtu místo tržeb počítá s celkovými výnosy. Podle tohoto ukazatele můžeme určit, jak moc je podnik schopný buď vyrábět výrobky za nižší náklady nebo prodávat tyto výrobky za vysoké ceny. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015)

$$ROS = \frac{\text{Výsledek hospodaření před zdaněním (EBT)}}{\text{Tržby}}$$

### **Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE)**

V tomto ukazateli se posuzuje dlouhodobě investovaný kapitál, ať už z vlastních či cizích zdrojů. Dlouhodobým kapitálem je myšlen takový kapitál, který je investován na delší časové období než jeden rok. Vlastní kapitál se zde připisuje v celé výši, což může vést k drobným nepřesnostem. Z cizích zdrojů se zde uvádějí dlouhodobé úvěry ať už od bank či jiných subjektů, společností emitované dlouhodobé dluhopisy a rezervy. Tento ukazatel je nejdůležitější pro věřitele (především banky), aby si ověřili, zda je podnik schopný poskytnutý úvěr řádně splácet (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

$$ROCE = \frac{\text{Výsledek hospodaření před zdaněním (EBT)}}{\text{Vlastní kapitál + dlouhodobé závazky}}$$

#### **1.4.4.2 Ukazatele likvidity**

Likvidita je jednoduše řečeno schopnost podniku platit svoje závazky vůči věřitelům. Běžné ukazatele likvidity řeší pouze placení krátkodobých závazků, dlouhodobé závazky

se dají refinancovat. V případě nedostatečné likvidity podniku je možné, že se firma ocitne v platební neschopnosti a tato skutečnost může vést až k bankrotu společnosti. Z tohoto důvodu je potřeba vyvažovat oběžná aktiva přiměřeně. Právě kvůli této vyváženosti mají ukazatele likvidity svoje doporučené rozmezí hodnot. V případě vysoké likvidity, což znamená velké množství oběžných aktiv, se snižuje rentabilita vlastního kapitálu. Z pohledu investora, vysoká míra likvidity by byla neefektivní, společnost by regenerovala dostatečné výsledky, jaké by mohla, a jaké může generovat konkurence. Vhodná úroveň likvidity podniku je také závislá na odvětví, ve kterém podniká. Proto je potřebné likviditu porovnat s konkurenčními firmami případně s oborovým průměrem (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

### **Okamžitá likvidita**

Okamžitá likvidita, jinak zvaná hotovostní likvidita, nám říká, že kdybychom vzali všechny hotové peníze a peníze na bankovních účtech k tomu přičetli krátkodobý finanční majetek (šeky, směnky atd.), jakou část krátkodobých závazků bychom z těchto prostředků dokázali zaplatit v daný okamžik. Což vyplývá i z následujícího matematického vztahu.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek} + \text{peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Doporučené hodnoty pro okamžitou likviditu jsou v rozmezí hodnot 0,2 – 0,5. Vyšší hodnoty jsou známkou špatného hospodaření s kapitálem a zbytečně velké množství finančních prostředků ponechaných v pokladnách a na bankovních účtech bez možnosti zhodnocení (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

### **Pohotovostní likvidita**

Na rozdíl od okamžité likvidity se v pohotovostní likviditě v čitateli přičítají navíc k peněžním prostředkům ještě krátkodobé pohledávky (pohledávky splatné do jednoho roku). U pohledávek společnost nikdy neví, zda reálně budou zaplacené, a to je do určité míry riziko. Tomuto riziku může společnost částečně předcházet, ale nemusí to pomoci vždy. Nedobytné pohledávky, případně i pohledávky po době splatnosti, by v ideálním případě neměly vstupovat do tohoto výpočtu, což je reálně pouze, pokud těmito informacemi disponujeme.



$$\text{Pohotov\u00e1 likvidita} = \frac{\text{Ob\u011b\u017en\u00e1 aktiva} - \text{z\u00e1soby}}{\text{Kr\u00e1tkodob\u011b z\u00e1vazky}}$$

Doporu\u010denou hodnotou pro pohotovou likviditu je rozmez\u00ed hodnot 1 – 1,5, ale op\u011bt velice z\u00e1le\u017d\u00ed na oboru podnik\u00e1n\u00ed. Nap\u00edklad v odv\u011btv\u00edch funguj\u00edc\u00edch na B2B trhu bude m\u00edt firma mnohem v\u011bt\u0161\u00ed množství pohled\u00e1vek ne\u017e v odv\u011btv\u00ed, kde se v\u00fdrobky \u010di slu\u017eby prod\u00e1vaj\u00ed z velké \u010d\u00e1sti lidem. (Kub\u00ed\u010dkov\u00e1 a Jind\u0159ichovsk\u00e1, 2015).

### **B\u011b\u017en\u00e1 likvidita**

Tato likvidita je po\u010d\u00edtan\u00e1 jako pom\u011br celkov\u00fdch ob\u011b\u017en\u00fdch aktiv a kr\u00e1tkodob\u00fdch z\u00e1vazk\u00fa. Jako v pohotov\u00e9 likvidit\u011b i zde by m\u011bli b\u00fdt ode\u010dteny nedobytn\u00e9 pohled\u00e1vky, pohled\u00e1vky po lh\u00fat\u011b splatnosti, ale navíc i neprodejn\u00e9 z\u00e1soby.

$$\text{B\u011b\u017en\u00e1 likvidita} = \frac{\text{Ob\u011b\u017en\u00e1 aktiva}}{\text{Kr\u00e1tkodob\u011b z\u00e1vazky}}$$

Doporu\u010den\u00e9 hodnoty tohoto ukazatele jsou v rozmez\u00ed hodnot 1,5 – 2,5. Av\u0161ak ka\u017d\u00e9 odv\u011btv\u00ed m\u00fa\u017ee dosahovat jin\u00fdch hodnot b\u011b\u017en\u00e9 likvidity. Z tohoto d\u00favodu je tak\u00e9 pot\u0159ebn\u00e9 srovnat velikost b\u011b\u017en\u00e9 likvidity s pr\u00faem\u011br\u00e9m v odv\u011btv\u00ed nebo s konkuren\u010dn\u00edmi spole\u010dnostmi (Kub\u00ed\u010dkov\u00e1 a Jind\u0159ichovsk\u00e1, 2015; Rejnu\u0161, 2014)

#### **1.4.4.3 Ukazatele zadlu\u017eenosti**

Tyto ukazatele n\u00e1m ur\u010duj\u00ed, jakou \u010d\u00e1sti kapit\u00e1lu firma disponuje z jednotliv\u00fdch zdroj\u00fa. Vysok\u00e1 m\u00edra zadlu\u017eenosti ciz\u00edm kapit\u00e1lem n\u00e1m nazna\u010duje, \u017ee jde o podnik, kter\u00fd se m\u00fa\u017ee ocitnout v probl\u011bm\u011bch. Nej\u010dast\u011bj\u00ed se vysok\u00e1 m\u00edra zadlu\u017eenosti, projev\u00ed v období ekonomick\u00e9 recese. Tento ukazatel je z\u00e1sadn\u00ed a\u017e u\u017e pro majitele spole\u010dnosti, tak tak\u00e9 pro v\u011b\u0159itele, kter\u00ed mohou b\u00fdt majitel\u011b podnikov\u00fdch dluhopis\u00fa spole\u010dnosti. D\u00e1le tak\u00e9 nap\u00edklad banky, kter\u00e9 na z\u00e1klad\u011b vysok\u00e9 m\u00edry zadlu\u017eenosti, mohou spole\u010dnosti zam\u00edtnout \u00fav\u011br nebo poskytnout \u00fav\u011br s v\u00fd\u0161\u0161\u00edm \u00farokem, kv\u00fal\u00ed rizikov\u00e9 p\u0159\u00edr\u00e1\u017ee. Naopak n\u00edzk\u00e1 zadlu\u017eenost spole\u010dnosti m\u00fa\u017ee m\u00edt vliv na nevyu\u017e\u00edt\u00fd potenci\u00e1l a na vytv\u00e1\u0159en\u00ed men\u0161\u00ed hodnoty pro její akcion\u00e1\u0159e. Ka\u017d\u00e9 odv\u011btv\u00ed m\u00fa\u017ee m\u00edt jinak vysokou m\u00edru zadlu\u017een\u00ed. Nej\u010dast\u011bj\u00ed vysoce zadlu\u017een\u00e9 podniky jsou takov\u00e9, kter\u00e9 maj\u00ed vysok\u00e9 n\u00e1klady na po\u0159\u00edzen\u00ed v\u00fdrobn\u00edch za\u0159\u00edzen\u00ed, p\u0159\u00edpadn\u011b modernizaci za\u0159\u00edzen\u00ed, aby obst\u00e1li v boji s konkurenc\u00ed. Takov\u00fdm p\u0159\u00edpadem je bezpochyby i automobilov\u00fd segment. Z t\u011bchto d\u00favod\u00fa je nejlep\u0161\u00ed

strategií při zjišťování optimální zadluženosti, porovnat námi zkoumanou společnost s konkurencí, případně s oborovým průměrem. (Rejnuš, 2001)

### **Celková zadluženost**

Ukazatel celkové zadluženosti nám vypovídá, jak velká část aktiv společnosti je financována z cizích zdrojů a jakou část společnost financuje ze zdrojů vlastních. Optimální hodnota tohoto ukazatele je velmi individuální, závislá na odvětví. Některá odvětví jsou takzvaně kapitálově náročná, tedy pro zahájení výroby musí použít více kapitálu do investic. Z tohoto důvodu mají větší část financovanou z cizích zdrojů. Příkladem může být automobilový průmysl, který v této práci analyzuji. (Rejnuš, 2014)

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

#### **1.4.4.4 Poměrové ukazatele využívané na finančních trzích**

##### **Poměr P/E (Price to earnings ratio)**

Označuje výpočet, při kterém, jak již z názvu vyplývá, se počítá cena jednotlivé akcie ku zisku na danou akcii. Zjednodušeně nám tento poměr ukazuje, jakou sumu investoři vyplácejí za jednu jednotku zisku (Může jí v případě této práce být 1 dolar, 1 yen, 1 euro, 1 renminbi). Obecně platí, že oblíbené akcie mají vysoký index P/E což znamená, že jsou nadhodnocené. Tento výpočet jde použít pouze v případě, že je daná firma zisková. Při porovnání ztrátových firem se využívá poměr P/S. (Vencl, 2021; Kubíčková a Jindřichovská, 2015)

##### **Dividendový výnos**

Tento ukazatel nám zjišťuje, jak velká je hodnota vyplacené dividendy společností, vzhledem k její tržní ceně jedné akcie. Tento výpočet nám poskytuje ideální způsob, jak porovnávat velikost vyplacené dividendy, mezi více společnostmi. Důležité je ale také si uvědomit, velikost dividendy je delší dobu stejná hodnota, na rozdíl od ceny akcie, jejíž cena se neustále mění. (Rejnuš, 2013)

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{Dividenda na akcii}}{\text{Tržní cena akcie}}$$

## **Dividendový výplatní poměr**

Tento poměr nám udává, jakou část z vytvořeného zisku společnosti, je vyplaceno akcionářům ve formě dividend. Tento ukazatel nám vypovídá o strategii podniku v rozdělení svého vytvořeného zisku. Při hodnocení tohoto ukazatele je důležité se také zamyslet nad aktuální situací podniku. Pokud podnik má možnost vydělané peněžní prostředky investovat a zajistit tímto způsobem lepší výsledky společnosti do budoucna, bude tento výplatní poměr výrazněji nižší. (Rejnuš, 2013)

$$\text{Dividendový výplatní poměr} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{Zisk na akcii}}$$

## **Altmanův index finančního zdraví podniku**

Altmanův model neboli Z-score, je jedním z nejrozšířenějších bankrotních modelů ve finanční analýze. Jak již název této kategorie napovídá, výsledkem těchto výpočtů by mělo být zjištění, které společnosti jsou finančně zdravé a kterým v blízké době hrozí bankrot. Ale nesmíme zapomínat na skutečnost, že tento model byl vytvořený a jeho výzkum provedený na Americké společnosti. Proto není jisté, jak vážně brát výsledky u společností na ostatních kontinentech (v jiných ekonomických situacích). Tento model se skládá z více poměrových ukazatelů, kterým je přidělen určitý násobitel.

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

X1 – Pracovní kapitál / celková aktiva

X2 – Nerozdělený zisk / celková aktiva

X3 – EBIT / celková aktiva

X4 – Tržní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje

X5 – Tržby / celková aktiva

Vzorec, který právě vidíte je pouze jedna z možností vyjádření Altmanova indexu, je použitelný na společnosti veřejně obchodovatelné na burzách. Což je konkrétně tento případ, a proto jsem zde uvedl právě tuto formu vzorce. Po vypočítání tohoto vzorce vyjdou hodnoty, pro které Altman sestavil hodnotové hranice.

- |                             |                  |
|-----------------------------|------------------|
| - Hodnoty menší než 1,81    | Pásmo bankrotu   |
| - Hodnoty mezi 1,81 až 2,99 | Pásmo šedé zóny  |
| - Hodnoty nad 2,99          | Pásmo prosperity |

(Knápková et al, 2013; Růčková, 2007)

## **2 Praktická část**

### **2.1 Situace na trhu s automobily**

V dnešní době je trh s automobily pod velkým legislativním tlakem, převážně kvůli ekologii. Po celém světě vznikají nařízení, která automobilkám určují maximální množství povolených emisí v jimi vyrobených automobilech. Tyto velké politické zásahy vytvářejí na trhu značné nejistoty, a proto velká část investorů z tohoto odvětví raději odchází. Ale i přes tyto regulace, nebo možná i právě kvůli nim, jsou ve světě automobilky, pro které jsou tyto regulace přínosem. Mám na mysli především automobilky, které od zahájení své činnosti vyrábějí pouze elektromobily. Příkladem takových automobilek je americká společnost Tesla nebo čínský BYD a mnohé další menší společnosti. Ostatní, do nedávna naprosto dominantní výrobci se pokoušejí tyto společnosti dotahovat, výrobou jejich vlastních elektromobilů.

### **2.2 Fundamentální analýza**

V této části zanalyzuji globální faktory, které působí na vybrané analyzované společnosti. Budeme zde řešit čtyři země, ve kterých mají tyto společnosti svá sídla. Spojené státy americké (USA), kde sídlí společnost Tesla a Ford, Čínská lidová republika (Čína) kde sídlí společnost BYD, Japonsko, kde sídlí společnost Toyota a Německo (případně EU) kde sídlí společnosti BMW a Mercedes – Benz.

Zaměříme-li se na reálný výstup ekonomiky, jehož hlavním indikátorem je hrubý domácí produkt (HDP), který je zásadní pro růst prodeje všech výrobků či služeb do budoucna, zjistíme, že tento ukazatel v roce 2022 rostl ve všech zmíněných státech. Konkrétně nejvíce v Číně, kde zaznamenal meziroční nárůst 2,99 %, dále v USA, kde byl nárůst 2,06 %, poté Německo s nárůstem 1,79 % a poslední z hlediska tempa růstu HDP je Japonsko s nárůstem 1,03 %. Automobilový průmysl je však jenom zřídka omezený konkrétní zemí, ve které má společnost sídlo, spíše tyto velké společnosti prodávají automobily po celém světě. Když se podíváme na vývoj světového HDP zjistíme růst také, konkrétně v roce 2022 o 3,08 %. (Worldometer, 2024)

Dále se podíváme na daňové zatížení v jednotlivých státech, což je ukazatel, který je pro společnost velmi zásadní. Daňové zatížení společnosti se navíc výrazně projevuje u

akcionářů, protože snižuje finanční prostředky. Tyto prostředky mohou být využity pro vyplacení dividend nebo zpětný odkup akcií.

Korporátní daň je nejvyšší v Japonsku, kde dosahuje v posledních letech úrovně 30,62 %. Německo, ve kterém společnosti odvádějí daň na úrovni 30 %. Dále Čína s 25 % sazbou daně a nejméně za korporátní daň se odvádí v USA, konkrétně 21 %. (Trading economics, 2024)

Součástí fundamentální analýzy je také důležité sledovat vývoj úrokových sazeb v zemích. Úrokové sazby určované centrálními bankami jednotlivých států mají vliv na nákladovost cizích zdrojů společnosti. V současné době je ve většině zemí úroveň úrokové míry vyšší, než před pandemií Covid-19 a některé centrální banky od té doby její výši příliš nesnížili. Pokud se zaměříme na aktuální úrokové sazby centrálních bank, zjistíme nejvyšší hodnoty v USA ve výši 5,5 %. Na tyto hodnoty ji centrální banka USA zvýšila v červenci roku 2023 a stále ji na této úrovni ponechává. Druhá nejvyšší úroková sazba je aktuálně v Německu (v zemích eurozóny), konkrétně na úrovni 4,5 %. Při zjišťování úrokové sazby Číny, můžeme vidět opačný trend, kdy čínská národní banka po celou analyzovanou dobu pravidelně snižuje úrokové sazby. Aktuální výše základní úrokové sazby v Číně dosahuje úrovně 3,45 %. Úroková míra Japonska je velmi odlišná, oproti všem zkoumaným zemím, dlouhou dobu byla na úrovni -0,1 %. V březnu roku 2024 ji centrální banka Japonska zvýšila na úroveň 0,1 %, což je pořád z pohledu nákladů vynaložených na cizí kapitál velice dobré a společnost Toyota má v tomto ohledu značnou výhodu. (Trading economics, 2024)

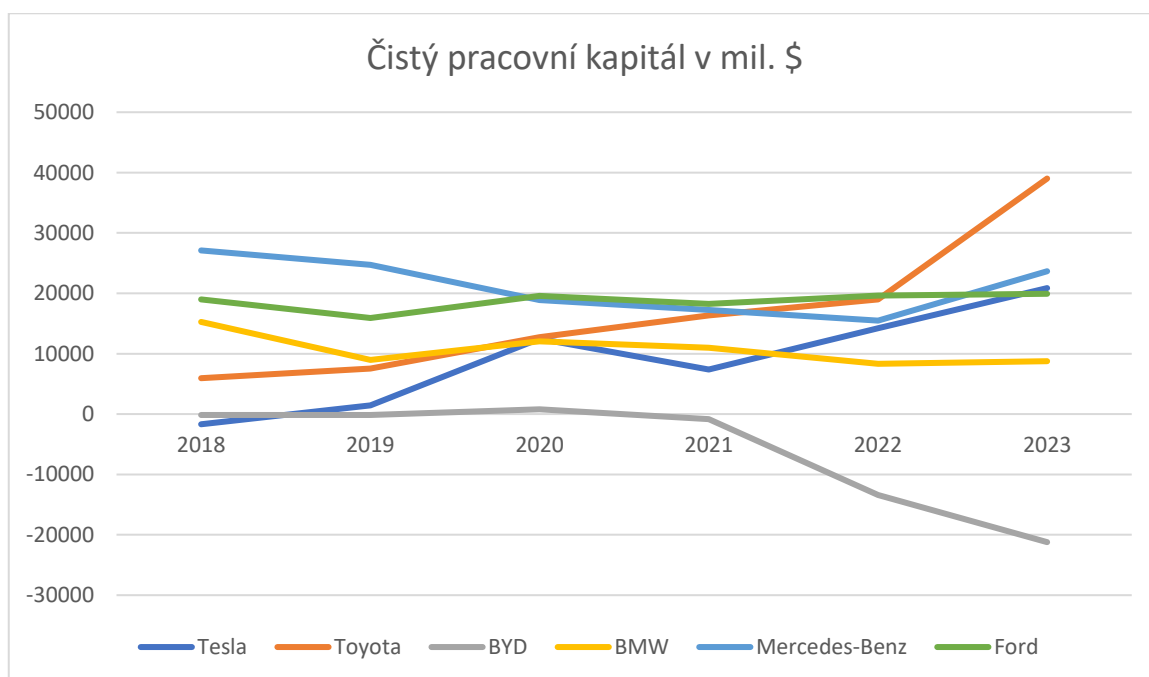
Důležité je také pro investora, jestli se v zemi, kde sídlí společnost, do které chce investovat, může spolehnout na soudní systém. Jinými slovy, jestli se v případě potíží dovolá svých práv. V tomto případě práva vlastnického. Největší obavy v této otázce se jeví při investování do čínské společnosti BYD, jelikož Čína není demokratickou, nýbrž socialistickou zemí. U ostatních zemí, které jsou v této práci předmětem analýzy je soudní systém důvěryhodnější.

## 2.3 Finanční analýza

### 2.3.1 Čistý pracovní kapitál

Jak už bylo v teoretické práci vysvětleno, i vysoká míra čistého pracovního kapitálu má svá úskalí ve formě nákladnějších dlouhodobých závazků. Při tomto porovnání však na tyto jevy nebude brát příliš zřetel, protože vysoká nákladnost závazků je lépe odvozená například od rentability, která bude analyzována dále v této práci.

Pokud se podíváme na následující graf, můžeme z něj vyvodit průměrné hodnoty, které se v automobilovém odvětví považují za standartní. Standartně se tyto hodnoty pohybují na úrovních 10-20 miliard dolarů, a všechny stabilní starší společnosti se v tomto rozpětí pohybují. Pokud se podíváme na mladší společnosti, které zde analyzujeme, tak si můžeme všimnout, i přes záporný začátek společnosti Tesla, že se z pohledu čistého pracovního kapitálu vyrovnala stabilním společnostem. Opakem z pohledu čistého pracovního kapitálu je společnost BYD, která v poslední době financuje velké množství svého dlouhodobého majetku, formou krátkodobých závazků. Společnost BYD dostává úroveň tohoto ukazatele do hodnot, které mohou doprovázet podstatná rizika.



**Graf 1: Srovnání čistého pracovního kapitálu firem** (Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1)

### 2.3.2 Horizontální analýza

V této práci, budu mnou analyzované společnosti podrobovat z pohledu vývoje trendů pouze některým položkám účetních výkazů, které jsem na základě subjektivního názoru vybral, jako pro naši práci potřebné. Jedná se o položku celkových aktiv, tedy při zachování bilančního pravidla rozvahy i celkových pasiv. Dále o položku Vlastního kapitálu, u které je potřeba sledovat tempo růstu pro investory zásadní. Dále vývoj tržeb, provozního cash flow, dlouhodobých závazků a zisku před zdaněním a úroky neboli EBIT. Absolutní hodnoty těchto položek lze porovnávat pouze s jinými roky stejné společnosti, protože tyto hodnoty bývají u společností vyjádřeny v jiných měnách a řádech. Pro porovnání společností mezi sebou budu používat procentuální vyjádření horizontální analýzy.

#### Tesla

Při pohledu na horizontální analýzu společnosti Tesla, si můžeme všimnout pozitivních trendů u téměř všech vybraných položek. Za jedinou výjimku se dá považovat růst dlouhodobých závazků, avšak ten bych u takto malého navýšení (v porovnání s jinými položkami) nepovažoval za zásadní.

Celková aktiva společnosti se zvyšují průměrně o necelých 30 %. Což je pozitivní signál, že společnost se stává větší a stabilnější. Takto výrazný nárůst je charakteristický pouze u menších a začínajících společností, které zatím nemají vybudovanou síť výrobních závodů a postupně ji budují.

U vlastního kapitálu zjistíme velice výrazný nárůst, který je velmi pozitivní, avšak k zamyšlení zůstává, čím je tento nárůst způsoben. Může být způsoben nárůstem výsledku hospodaření, který ale můžeme vidět níže, že číselně nezaznamenává takové nárůsty. Dalším vysvětlením by bylo emitování nových akcií společností, které jsou pro investory negativní. Na analýzu emisí nových akcií se zaměřuji v některé z dalších kapitol této práce.

U tržeb výraznější procentuální růst způsobila jejich nízká hodnota v roce 2018. Za námi sledovaných šest let společnost zvýšila tržby z 21 mld. \$ na bezmála 100 mld. \$.

U rozboru výsledku hospodaření před zdaněním a úroky je procentní vyjádření málo vypovídající. Důvodem je ztrátové období společnosti v letech 2018 a 2019 poté však již



dosahovala zisků. Tento jev v procentuálním vyjádření zobrazuje extrémně velké nárůsty. Lepší porovnání nám přináší nárůst v absolutních změnách, kde až do roku 2023 vidíme konstantní každoroční navyšování.

**Tabulka 1: Horizontální analýza společnosti Tesla**

(Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1)

| Horizontální analýza | 2019-2018 | Δ%    | 2020-2019 | Δ%    | 2021-2020 | Δ%    | 2022-2021 | Δ%    | 2023-2022 | Δ%    | ØΔ%   |
|----------------------|-----------|-------|-----------|-------|-----------|-------|-----------|-------|-----------|-------|-------|
| Celková aktiva       | 4569      | 15,4  | 17839     | 52,0  | 9983      | 19,1  | 20207     | 32,5  | 24280     | 29,5  | 29,7  |
| Vlastní kapitál      | 1797      | 28,5  | 15620     | 192,6 | 7853      | 33,1  | 13906     | 44,0  | 17878     | 39,3  | 67,5  |
| Tržby                | 3117      | 14,5  | 6958      | 28,3  | 22287     | 70,7  | 27639     | 51,4  | 15311     | 18,8  | 36,7  |
| Provozní cash flow   | 307       | 14,6  | 3538      | 147,1 | 5554      | 93,5  | 3227      | 28,1  | -1468     | -10,0 | 54,7  |
| Dlouhodobé závazky   | 2098      | 15,6  | -1362     | -8,8  | -3327     | -23,5 | -703      | -6,5  | 4363      | 43,0  | 4,0   |
| EBIT                 | 319       | 462,3 | 2063      | 2990  | 4529      | 227,1 | 7133      | 109,4 | -4765     | -34,9 | 750,7 |

## Toyota

Silnými stránkami společnosti Toyota je výrazný růst celkových aktiv a vlastního kapitálu, který ostatní konkurenti ze starších stabilních společností nedosahují. Znamená to, že společnost se pořád má kam rozrůstat a také na tom intenzivně pracuje ve formě dalších investic. S tím je ale také spojený negativní trend ve zvyšování dlouhodobých závazků. Provozní cash flow společnosti vykazuje drobný růst v čase, což může mít za následek také zvýšenou inflaci současných let.

**Tabulka 2: Horizontální analýza společnosti Toyota**

(Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1)

| Horizontální analýza | 2019-2018 | Δ%    | 2020-2019 | Δ%     | 2021-2020 | Δ%   | 2022-2021 | Δ%    | 2023-2022 | Δ%   | Ø Δ% |
|----------------------|-----------|-------|-----------|--------|-----------|------|-----------|-------|-----------|------|------|
| Celková aktiva       | 2035      | 3,9   | 8295      | 15,4   | 5422      | 8,7  | 6614      | 9,8   | 15811     | 21,3 | 11,8 |
| Vlastní kapitál      | 774       | 3,8   | 2949      | 13,8   | 2867      | 11,8 | 2109      | 7,8   | 5975      | 20,4 | 11,5 |
| Tržby                | -296      | -1,0  | -2715     | -9,1   | 4164      | 15,3 | 5775      | 18,4  | 7941      | 21,4 | 9    |
| Provozní cash flow   | -1368     | -36,3 | 328       | 13,7   | 996       | 36,5 | -777      | -20,9 | 1260      | 42,8 | 7,2  |
| Dlouhodobé závazky   | 1346      | 10,2  | 2027      | 14,0   | 2174      | 13,2 | 2387      | 12,8  | 4618      | 21,9 | 14,4 |
| EBIT                 | -25       | -1,0  | -245      | -10,03 | 798       | 36,3 | -270      | -9,0  | 2627      | 96,4 | 22,5 |

## BYD

Společnost BYD, je z pohledu vývoje v podobné fázi, jako její konkurenční společnost Tesla. Obě jsou mladé, rychle rostoucí společnosti, tudíž dává největší smysl, porovnávat

je právě spolu. Nárůst celkových aktiv a tržeb má vyšší společnost BYD. To může být způsobeno výrobou vozidel, s nižšími pořizovacími náklady, které si může pořídit větší skupina obyvatel. Vlastní kapitál společnosti, roste třetinovým tempem, oproti společnosti Tesla, což může být nižším množstvím emitovaných akcií. Slabou stránkou může být extrémně vysoký nárůst dlouhodobých závazků, v průměru o cca 44 %, který převyšuje nárůst celkových aktiv, které by z něj měli být financovány. Z toho vyplývá financování části oběžných aktiv, dlouhodobými zdroji, což není příliš pozitivní jev.

**Tabulka 3: Horizontální analýza společnosti BYD**

(Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1)

| Horizontální analýza      | 2019-2018 | Δ%    | 2020-2019 | Δ%    | 2021-2020 | Δ%    | 2022-2021 | Δ%    | 2023-2022 | Δ%   | ØΔ%   |
|---------------------------|-----------|-------|-----------|-------|-----------|-------|-----------|-------|-----------|------|-------|
| <b>Celková aktiva</b>     | 1071      | 0,6   | 5375      | 2,7   | 94763     | 47,1  | 198081    | 67,0  | 185687    | 37,6 | 31,0  |
| <b>Vlastní kapitál</b>    | 1907      | 3,1   | 1853      | 3,0   | 39790     | 61,7  | 17146     | 16,4  | 29072     | 23,9 | 21,6  |
| <b>Tržby</b>              | -2316     | -1,8  | 28859     | 22,6  | 59544     | 38,0  | 207919    | 96,2  | 178254    | 42,0 | 39,4  |
| <b>Provozní cash flow</b> | 2218      | 17,7  | 30652     | 207,9 | 20074     | 44,2  | 75371     | 115,1 | 28887     | 20,5 | 81,1  |
| <b>Dlouhodobé závazky</b> | 7703      | 44,5  | 5122      | 20,5  | -9901     | -32,9 | 18894     | 93,4  | 36293     | 92,8 | 43,7  |
| <b>EBIT</b>               | -1930     | -45,5 | 4774      | 206,5 | -2454     | -34,6 | 16910     | 365,1 | 16561     | 76,9 | 113,7 |

## BMW

Společnost BMW je již stabilní společností, která se již nerozšiřuje takovým tempem, jako její mladší konkurenti (Tesla, BYD), na trendech v průběhu času to jde vidět. Celková aktiva společnosti rostla průběžně o 3,86 % ročně, což nemusí být špatné, pokud na trhu neexistují rozumné možnosti, kde investovat pro další rozvoj společnosti. Vývoj vlastního kapitálu na úrovni 10 % je pozitivní, na takto stabilní společnost. Velikost dlouhodobých závazků společnost neustále snižuje, což je také pozitivním trendem. Tempo růstu provozního cash flow a výsledku hospodaření je také na vysokých pozitivních hodnotách. Z pohledu horizontální analýzy, tempo růstu mnou vybraných ukazatelů dosahuje zlepšování situace podniku a pro investory, zde při zachování trendu nejsou taková rizika.

**Tabulka 4: Horizontální analýza společnosti BMW**

(Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1)

| Horizontální analýza | 2019-2018 | Δ%    | 2020-2019 | Δ%    | 2021-2020 | Δ%    | 2022-2021 | Δ%   | 2023-2022 | Δ%    | ØΔ%   |
|----------------------|-----------|-------|-----------|-------|-----------|-------|-----------|------|-----------|-------|-------|
| Celková aktiva       | 19096     | 9,1   | -11376    | -5,0  | 12869     | 5,9   | 17399     | 7,6  | 3964      | 1,6   | 3,86  |
| Vlastní kapitál      | 2078      | 3,6   | 1613      | 2,7   | 13612     | 22,1  | 16156     | 21,5 | 1635      | 1,8   | 10,34 |
| Tržby                | 7355      | 7,6   | -5220     | -5,0  | 12249     | 12,4  | 31371     | 28,2 | 12888     | 9,0   | 10,44 |
| Provozní cash flow   | -1389     | -27,5 | 9589      | 261,9 | 2663      | 20,1  | 7609      | 47,8 | -5981     | -25,4 | 55,37 |
| Dlouhodobé závazky   | 5804      | 7,3   | -2327     | -2,7  | -5246     | -6,3  | -6712     | -8,6 | -251      | -0,4  | -2,14 |
| EBIT                 | -1710     | -18,7 | -2581     | -34,8 | 8570      | 177,4 | 599       | 4,5  | 4483      | 32,0  | 32,07 |

**Mercedes – Benz**

U společnosti Mercedes – Benz můžeme pozorovat negativní vývoj v úrovních celkových aktiv a tržeb, kde se tyto položky průměrně každoročně snižují. Tato společnost se spíše zaměřuje na luxusnější dražší automobily, u kterých se prodej výrazně snižuje, když lidé pocíťují nejistotu své budoucí ekonomické situace. Tento faktor se mohl projevit také v tomto případě, kdy v roce 2020 a 2021 se snížili hodnoty tržeb společnosti a s tím spojené hodnoty celkových aktiv. Pokud se podíváme na tempo růstu vlastního kapitálu, dosahuje 7,45 % což při porovnání s nejbližší konkurenční společností BMW je také nižší růst. Silnou stránkou společnosti je výraznější snižování dlouhodobých závazků o bezmála 5 % pokles v průměru za rok. Tento pokles se pozitivně projeví v celkové zadluženosti společnosti. Dle mého názoru, tyto vývoje také mohou naznačovat strategii společnosti, stát se spíše menší společností, která se zaměří na prodej pouze luxusních automobilů.

**Tabulka 5: Horizontální analýza společnosti Mercedes-Benz**

(Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1)

| Horizontální analýza | 2019-2018 | Δ%     | 2020-2019 | Δ%    | 2021-2020 | Δ%    | 2022-2021 | Δ%    | 2023-2022 | Δ%    | ØΔ%    |
|----------------------|-----------|--------|-----------|-------|-----------|-------|-----------|-------|-----------|-------|--------|
| Celková aktiva       | 20819     | 7,4    | -16701    | -5,5  | -25906    | -9,1  | 184       | 0,1   | 3007      | 1,2   | -1,19  |
| Vlastní kapitál      | -3212     | -4,9   | -593      | -0,9  | 10919     | 17,5  | 13373     | 18,3  | 6276      | 7,3   | 7,45   |
| Tržby                | 5383      | 3,2    | -18436    | -10,7 | -20416    | -13,2 | 16124     | 12,0  | 3201      | 2,1   | -1,30  |
| Provozní cash flow   | 7547      | 2200,3 | 14440     | 183,0 | 2220      | 9,9   | -7660     | -31,2 | -2420     | -14,3 | 469,54 |
| Dlouhodobé závazky   | 16181     | 13,8   | -10115    | -7,6  | -24691    | -20,0 | -13917    | -14,1 | 2700      | 3,2   | -4,93  |
| EBIT                 | -6803     | -61,1  | 1762      | 40,7  | 9937      | 163,1 | 4430      | 27,6  | -798      | -3,9  | 33,29  |

## Ford

Společnost Ford zaznamenává nejmenší průměrný roční nárůst u většiny položek, které jsem pro horizontální analýzu vybral. Společnost investuje velmi nízké prostředky, což můžeme odvodit od tempa růstu celkových aktiv, které rostou pouze o 1,34 % v průměru ročně.

**Tabulka 6: Horizontální analýza společnosti Ford**

(Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1)

| Horizontální analýza | 2019-2018 | Δ%    | 2020-2019 | Δ%     | 2021-2020 | Δ%    | 2022-2021 | Δ%    | 2023-2022 | Δ%    | ØΔ%   |
|----------------------|-----------|-------|-----------|--------|-----------|-------|-----------|-------|-----------|-------|-------|
| Celková aktiva       | 1997      | 0,8   | 8724      | 3,4    | -10226    | -3,8  | -1151     | -0,4  | 17426     | 6,8   | 1,34  |
| Vlastní kapitál      | -2736     | -7,6  | -2419     | -7,3   | 17811     | 57,8  | -5455     | -11,2 | -394      | -0,9  | 6,16  |
| Tržby                | -4438     | -2,8  | -28756    | -18,4  | 9197      | 7,2   | 21716     | 15,9  | 18134     | 11,5  | 2,68  |
| Provozní cash flow   | 2617      | 17,4  | 6630      | 37,6   | -8482     | -34,9 | -8934     | -56,6 | 8065      | 117,7 | 16,23 |
| Dlouhodobé závazky   | 2270      | 1,8   | 12083     | 9,5    | -21572    | -15,5 | -1835     | -1,6  | 13130     | 11,3  | 1,12  |
| EBIT                 | -2629     | -82,1 | -4982     | -132,6 | 8931      | 202,6 | 1753      | 38,8  | -818      | -13,0 | 2,73  |

### 2.3.3 Likvidita

Automobilové společnosti se dlouhodobě řadí k největším společnostem na světě, díky tomu mají velmi výrazné postavení ve vztahu k dodavatelům. Z tohoto důvodu platí, že jejich hodnoty likvidity jsou spíše nižší. A i přes to, že je zde velká pravděpodobnost, že i v případě nepříznivé situace, dodavatelé mohou počítat s uhrazením faktur. U společností, které jsou na trhu již dlouhou dobu a jsou stabilními (Toyota, BMW, Mercedes – Benz a Ford), je u ukazatelů běžné likvidity patrné, že využívají některou z logistických technologií. Tyto technologie jim pomáhají snižovat množství zásob a nevynakládat tak velké množství peněžních prostředků na jejich skladování. Nejznámější z těchto technologií je Just-in-time, tedy metoda, kdy mají podniky smlouvy s dodavateli materiálů a polotovarů, nastaveny tak, aby je dodávali ve chvíli, kdy jsou potřebné pro výrobu. Zásoby jsou díky tomu minimální, pouze takové, aby pokryli výpadek dodávek na pár hodin. Právě kvůli těmto technologiím můžeme vidět, výrazně nižší hodnoty u běžné likvidity (Roser, 2016).

### Tesla

U první analyzované společnosti se hodnoty okamžité likvidity pohybují ve vyšších číslech. Což v případě, že ostatní ukazatele likvidity nejsou tak vysoké, ukazuje, že firma

disponuje velkým množstvím hotovosti v pokladnách a na bankovních účtech. Podle mého názoru, tímto společnost ukazuje důvěryhodnost pro své investory, jakožto poměrně mladá společnost. Zde je potřeba se zamyslet, pokud se tyto hodnoty pohybují nad doporučenými, tak společnost má moc nevyužívaných prostředků. To může zapříčinit, že se tyto peněžní prostředky nezhodnocují. Nejvyšších hodnot dosahovala společnost v roce 2020, což mohlo být reakce na nejistotu přítomnou na trhu, která byla způsobená koronavirovou krizí. Když se podíváme na pohotovou a běžnou likviditu zjistíme, že v posledních letech se jejich hodnoty pohybují v doporučeném rozmezí, ale hodnoty v letech 2018 a 2019 jsou pod touto hranicí. Důvodem této nepříznivé situace pravděpodobně může být nesprávné rozložení zdrojů financování. V tomto období byla společnost Tesla z velké části financována z cizích zdrojů a cena obchodovaných akcií byla desetinová oproti aktuální situaci, což značně snižovalo celkový vlastní kapitál.

**Tabulka 7: Likvidita společnosti Tesla**

(Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1)

| Likvidita (Doporučené hodnoty) | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|--------------------------------|------|------|------|------|------|------|
| Okamžitá (0,2-0,5)             | 0,37 | 0,59 | 1,36 | 0,89 | 0,61 | 0,57 |
| Pohotová (1-1,5)               | 0,52 | 0,80 | 1,59 | 1,08 | 1,05 | 1,25 |
| Běžná (1,5-2,5)                | 0,83 | 1,13 | 1,88 | 1,38 | 1,53 | 1,73 |

## Toyota

První zajímavostí u výpočtů likvidity společnosti Toyota, je její konzistentnost. Okamžitá likvidita je naprosto dostačující, spíše na spodní hranici doporučených hodnot. Což nám říká, že společnost nemá příliš velké množství finančních prostředků, které by nebyli zhodnocovány. Pohotová likvidita je nepatrně pod doporučenou úrovní, ale dále se konzistentně zvyšuje. Běžná likvidita společnosti je na výrazněji nižších hodnotách. Znamená to malé množství zásob společnosti. Vysvětlením této skutečnosti, je používání logistické technologie Just-in-time, kterou Toyota uvedla do provozu jako první společnost na světě.

**Tabulka 8: Likvidita společnosti Toyota**

(Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1)

| Likvidita (Doporučené hodnoty) | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|--------------------------------|------|------|------|------|------|------|
| Okamžitá (0,2-0,5)             | 0,20 | 0,23 | 0,24 | 0,28 | 0,31 | 0,32 |
| Pohotová (1-1,5)               | 0,89 | 0,91 | 0,93 | 0,91 | 0,93 | 1,03 |
| Běžná (1,5-2,5)                | 1,04 | 1,05 | 1,06 | 1,09 | 1,10 | 1,19 |

## BYD

Společnost BYD je první z námi zkoumaných společností, jejíž hodnoty likvidity jsou ve většině případů zásadně pod doporučenými. Příčina této nepříznivé situace je z velké části způsobena velkým množstvím cizího kapitálu společnosti, který se v posledních letech navíc výrazně zvyšuje. Z pohledu celkových pasiv jsou u společnosti cizí zdroje o něco výše než 2/3 a většinou část tvoří krátkodobé závazky. Takto nízké hodnoty likvidity mohou být rizikem, obzvláště v ekonomické recesi, pokud by někdy nastala. V opačném případě, kdy se ekonomice daří dobře, se malé množství finančních prostředků vázaných v oběžných aktivech, může pozitivně projevit v ziskovosti společnosti. Bezpochyby by si měl investor takto nízké likvidity být vědom před svojí investicí a počítat s riziky, která z tohoto rizika mohou plynout.

**Tabulka 9: Likvidita společnosti BYD**

(Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1)

| Likvidita (Doporučené hodnoty) | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|--------------------------------|------|------|------|------|------|------|
| Okamžitá (0,2-0,5)             | 0,10 | 0,11 | 0,13 | 0,29 | 0,15 | 0,24 |
| Pohotová (1-1,5)               | 0,76 | 0,75 | 0,75 | 0,72 | 0,49 | 0,47 |
| Běžná (1,5-2,5)                | 0,99 | 0,99 | 1,05 | 0,97 | 0,72 | 0,67 |

## BMW

Při pohledu na okamžitou likviditu společnosti BMW můžeme být jako investor spokojený. První dva naše zkoumané roky, tedy rok 2018 a 2019 byla tato hodnota pod doporučením, ale tuto nepříznivou situaci se společnosti podařilo překonat. Pokud se jedná o pohotovou likviditu, tam vývoj není příznivý a stále se vzdaluje od doporučených hodnot, které jsou zapříčiněné rychlejším růstem krátkodobých zdrojů financování než pohledávek. Tato odchylka je však dlouhodobě nepříznivě postupná, ale na druhou stranu se nejedná o zásadní pokles. U běžné likvidity můžeme vidět hodnoty výrazněji nižší. Tento výpočet vypovídá o tom, že firma nedrží velké množství zásob. Důvodem nejspíš bude využívání některé z logistické technologie, aby optimalizovali náklady na uskladnění.

**Tabulka 10: Likvidita společnosti BMW**

(Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1)

| Likvidita (Doporučené hodnoty) | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|--------------------------------|------|------|------|------|------|------|
| Okamžitá (0,2-0,5)             | 0,15 | 0,15 | 0,19 | 0,21 | 0,20 | 0,20 |
| Pohotová (1-1,5)               | 1,00 | 0,90 | 0,93 | 0,92 | 0,86 | 0,82 |
| Běžná (1,5-2,5)                | 1,19 | 1,10 | 1,14 | 1,13 | 1,09 | 1,09 |

## Mercedes-Benz

U druhé námi zkoumané evropské společnosti, hodnoty okamžité likvidity první dva roky dosahují úrovní mírně pod doporučenými, ale od roku 2020 se už společnost pohybuje v optimálním stavu, i když s klesající tendencí. U pohotové i běžné likvidity jsou hodnoty nižší, ale srovnatelné s konkurenčními společnostmi, které už jsou na tomto trhu dlouhodobě stabilními.

**Tabulka 11: Likvidita společnosti Mercedes-Benz**

(Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1)

| Likvidita (Doporučené hodnoty) | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|--------------------------------|------|------|------|------|------|------|
| Okamžitá (0,2-0,5)             | 0,16 | 0,18 | 0,23 | 0,26 | 0,20 | 0,19 |
| Pohotová (1-1,5)               | 0,94 | 0,93 | 0,89 | 0,93 | 0,87 | 0,93 |
| Běžná (1,5-2,5)                | 1,24 | 1,21 | 1,15 | 1,17 | 1,16 | 1,26 |

## Ford

U společnosti Ford dosahují hodnoty likvidity lepších úrovní než u společností, které jsem výše popisoval. Hodnoty okamžité likvidity byli v prvních dvou letech pod doporučenými hodnotami, ale od roku 2020 jsou stabilně v optimální úrovni. Hodnoty pohotové likvidity jsou naprosto ideální a konstantní. Při pohledu na běžnou likviditu jsou tyto hodnoty nižší, což má jako u ostatních stabilních starších společností za následek využití některé z logistických technologií.

**Tabulka 12: Likvidita společnosti Ford**

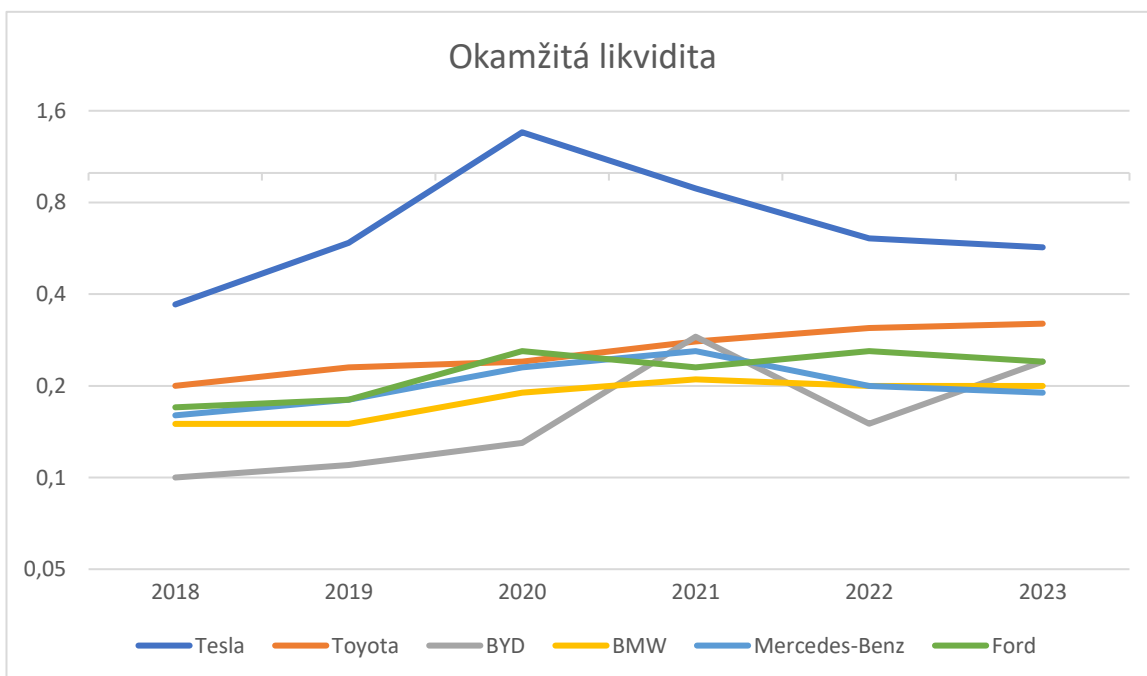
(Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1)

| Likvidita (Doporučené hodnoty) | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|--------------------------------|------|------|------|------|------|------|
| Okamžitá (0,2-0,5)             | 0,17 | 0,18 | 0,26 | 0,23 | 0,26 | 0,24 |
| Pohotová (1-1,5)               | 1,08 | 1,05 | 1,09 | 1,07 | 1,06 | 1,04 |
| Běžná (1,5-2,5)                | 1,20 | 1,16 | 1,20 | 1,20 | 1,20 | 1,20 |

## Porovnání likvidity v podnicích

### Okamžitá likvidita

Z následujícího grafického znázornění můžeme vyvodit, která společnost je z pohledu likvidity v nejlepší situaci. Je jí společnost Tesla, která by byla schopna v nepříznivé situaci splatit své krátkodobé závazky velice snadno. Dokonce v roce 2020 by je splatila pouze z finančních prostředků, kterými v této době disponovala. Nemusela by řešit přeměnu aktiv, které nejsou absolutně likvidní, jako například vyměnit pohledávky za peněžní prostředky u některé z faktoringové společnosti anebo odprodávat své zásoby. Druhou společností s velice dobrými hodnotami okamžité likvidity je společnost Toyota, která se v celém námi zkoumaném časovém úseku pohybovala v doporučených hodnotách a postupně si z pohledu okamžité likvidity upevňovala pozici. Společnosti Mercedes-Benz, BMW a Ford mají okamžitou likviditu na podobných úrovních. Roky 2018 a 2019 byli pod doporučenými hodnotami, ale s příchodem koronavirové krize v roce 2020, začali snižovat hodnotu svých krátkodobých závazků a stabilizovali svoji likviditu. Dle mého názoru nejhůře dopadla z pohledu okamžité likvidity společnost BYD, která byla první tři námi analyzované roky, výrazně pod doporučenými hodnotami.

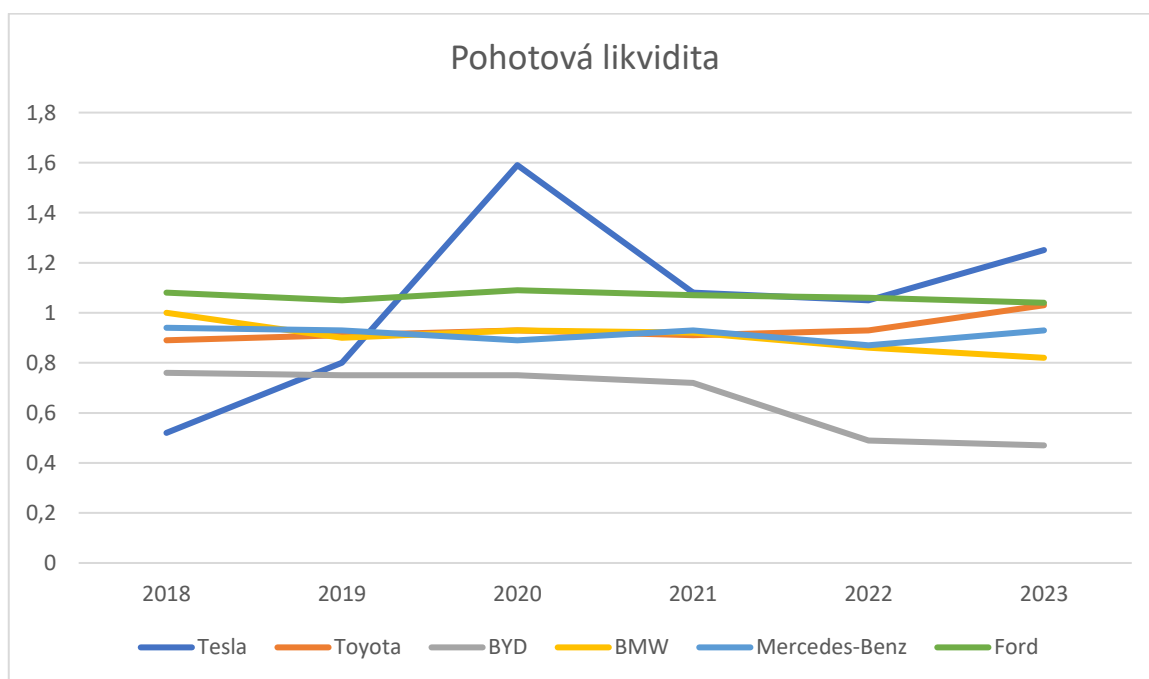


**Graf 2: Srovnání okamžité likvidity firem** (Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1)



## Pohotová likvidita

Z pohledu pohotovosti likvidity, která oproti předchozí likviditě zahrnuje navíc položky pohledávek, se nejlépe jeví společnost Ford. Tato společnost jako jediná z mnoha zkoumaných společností byla po celou analyzovanou dobu v rozmezí, které je pro tuto likviditu doporučené. Za druhou považují společnost Tesla, která sice první dva zkoumané roky, tedy rok 2018 a 2019 byla poměrně výrazně pod doporučenou hodnotou, ale roku 2020, kdy tuto hranici překonala, se vyskytuje v ideálních hodnotách. Společnosti Toyota, BMW a Mercedes-Benz jsou z pohledu pohotovosti likvidity v podobné situaci, všechny dosahují stabilních úrovní. Tyto úrovně jsou pod doporučenými, ale dalo by se říct, že toto odchylení není nijak zásadní. V nejméně příznivé situaci je společnost BYD, která se první roky držela pod doporučenou hodnotou, ale v posledních dvou letech, tedy v roce 2022 a 2023 se z pohledu pohotovosti likvidity dostala na velice nízké úrovně.



Graf 3: Srovnání pohotovosti likvidity firem (Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1)

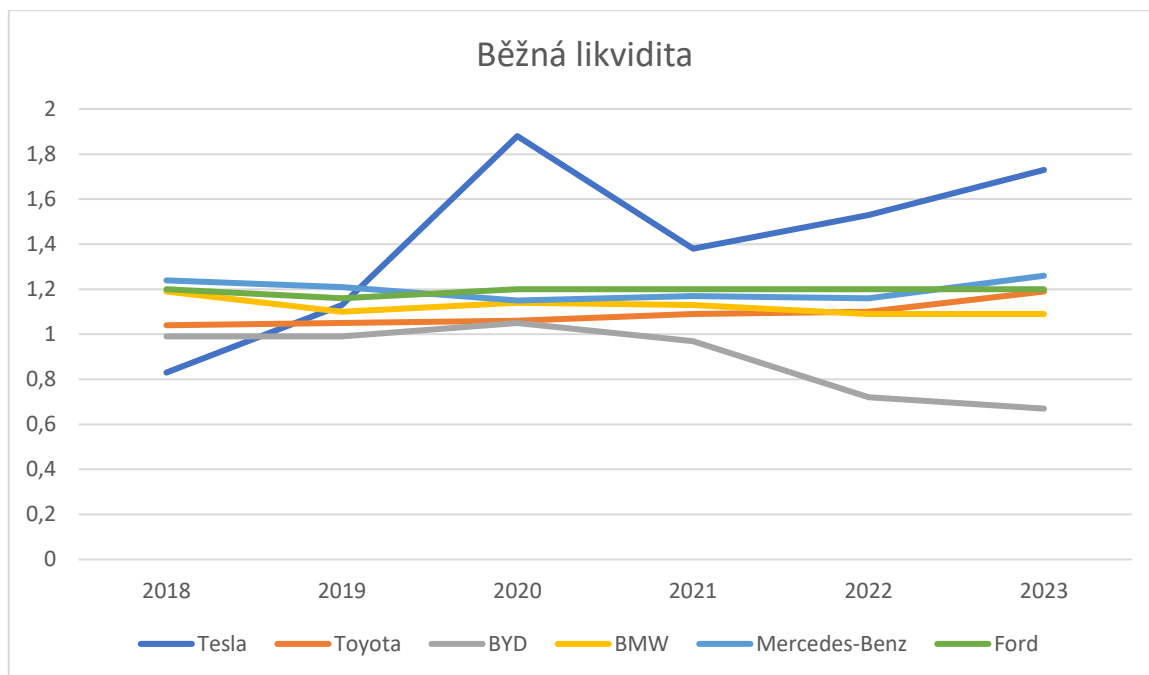
## Běžná likvidita

U společností, které analyzuji, jsou hodnoty běžné likvidity dost podobné, jak můžeme vidět na následujícím grafu. Kdybychom tyto zjištěné hodnoty porovnávali s hodnotami

doporučenými, zjistili bychom, že všechny společnosti (až na Teslu v roce 2020, 2022 a 2023) nedosahují z pohledu běžné likvidity doporučených hodnot. Jak už bylo v teoretické části řečeno, nejvhodnější hodnoty zjistíme podle srovnání s konkurencí, popřípadě s oborovým průměrem. Tyto závěry, ve vztahu k doporučeným hodnotám nejsou tudíž úplně správné. Jak je vidět při srovnání konkurenčních společností, běžná likvidita u stabilních starších společností se pohybuje na úrovních od 1 do 1,3. Důvodem nižších hodnot této likvidity je dle mého názoru využívání logistických technologií, kvůli kterým společnosti nemají skoro žádné zásoby. Dalším důvodem může být snaha o větší ziskovost jejich podnikání. Takto nízké úrovně si tyto společnosti mohou dovolit, právě kvůli jejich velikosti, staleté historii bez fatálních finančních problémů a také silně vybudované značce.

Výjimku v této analýze tvoří pouze dvě společnosti, které takto stabilní nejsou. První z nich je společnost Tesla, která je z pohledu běžné likvidity na nejlepších úrovních. V roce 2020 zvýšila úrovně všech vypočítaných likvidit, což je způsobeno nárůstem peněžních prostředků o bezmála 210 % mezi lety 2019 a 2020.

V nejhorší situaci, podle ukazatele běžné likvidity je společnost BYD, u které se tento ukazatel výrazněji snižuje od roku 2021. Příčinou tohoto poklesu mezi lety 2021 a 2022 je zvýšení krátkodobých závazků takřka na dvojnásobek, při zvýšení hodnoty oběžných aktiv o pouhých 45 %.



**Graf 4: Srovnání běžné likvidity firem** (Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1)

### Shrnutí ukazatelů likvidity

Všechny společnosti, které v této práci analyzují měli v letech 2018 a 2019 nejnižší hodnoty okamžité likvidity. V této době se ekonomice dařilo skvěle, a tak společnosti i investoři dávali přednost zvyšování ziskovosti před snižováním rizika, v podobě likvidity. V roce 2020, kdy začala pandemie Covid-19, byl celý trh znejistěn. To vyvolalo obavy z možného začátku ekonomické recese, společnosti začali zvyšovat množství svých nejvíce likvidních aktiv, aby investory přesvědčili, že je jejich investice bezpečná, aby zamezily velkým vlnám prodejů svých akcií.

### 2.3.4 Rentabilita

#### Tesla

Jak ukazuje následující tabulka, první dva zkoumané roky pro Teslu nebyli příliš příznivé. Možná i díky tomu, že oproti konkurenčním společnostem je Tesla relativně mladou společností. V letech 2018 a 2019 byla ztrátová. Tato skutečnost má velký vliv na ziskovost v tomto období. Z druhého pohledu, společnost v průběhu času vykazuje jednoznačně pozitivní trend. Naznačuje to vedení a směřování firmy ke zlepšení, což může být i důvodem, proč je tato růstová akcie tolik oblíbená u akcionářů.

**Tabulka 13: Rentabilita společnosti Tesla**

(Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1)

| Rentabilita | 2018     | 2019    | 2020   | 2021    | 2022    | 2023    |
|-------------|----------|---------|--------|---------|---------|---------|
| ROE         | -15,92 % | -8,20 % | 4,86 % | 20,08 % | 30,16 % | 15,74 % |
| ROA         | -3,38 %  | -1,94 % | 2,21 % | 10,21 % | 16,66 % | 9,35 %  |
| ROS         | -4,68 %  | -2,71 % | 3,66 % | 11,78 % | 16,84 % | 10,31 % |
| ROCE        | -5,09 %  | -2,81 % | 3,04 % | 14,95 % | 24,66 % | 12,81 % |

## Toyota

Z velké části opakem předchozí společnosti, je společnost Toyota, která je ve své ziskovosti konzistentnější. Rentabilitu vlastního kapitálu, má společnost dlouhodobě na úrovních 10-15 %. Toyota je tudíž ideální pro konzervativnější akcionáře, kteří nevyhledávají akcie s vysokou volatilitou. Zajímavé hodnoty vykazuje rentabilita tržeb, které jsou na vysokých úrovních, což je způsobeno zaměřením na velkoobjemovou výrobu.

**Tabulka 14: Rentabilita společnosti Toyota**

(Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1)

| Rentabilita | 2018   | 2019   | 2020   | 2021   | 2022   | 2023   |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| ROE         | 11,1 % | 13,1 % | 12,1 % | 14,7 % | 12,5 % | 19,8 % |
| ROA         | 4,4 %  | 5,2 %  | 4,7 %  | 5,9 %  | 4,9 %  | 7,7 %  |
| ROS         | 7,6 %  | 9,3 %  | 10,8 % | 12,7 % | 9,9 %  | 15,4 % |
| ROCE        | 6,8 %  | 7,8 %  | 7,2 %  | 8,7 %  | 7,3 %  | 11,4 % |

## BYD

Rentability společnosti BYD jsou velmi nízké, což je z velké části způsobeno kratší dobou existence firmy a podnikání na více uzavřeném čínském trhu. Je zde vidět jednoznačné zvyšování ziskovosti, převážně v posledních letech a trend směrem k lepším výsledkům pro investory, způsobených expanzí na zahraniční trhy. Při opačném pohledu je zde fakt, že během zkoumaných let nebyla její ziskovost nikdy záporná.

**Tabulka 15: Rentabilita společnosti BYD**

(Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1)

| Rentabilita | 2018  | 2019  | 2020   | 2021  | 2022   | 2023   |
|-------------|-------|-------|--------|-------|--------|--------|
| ROE         | 7,2 % | 3,9 % | 10,7 % | 4,3 % | 17,4 % | 24,8 % |
| ROA         | 2,3 % | 1,2 % | 3,4 %  | 1,5 % | 4,3 %  | 5,5 %  |
| ROS         | 3,4 % | 1,9 % | 4,4 %  | 2,1 % | 5,0 %  | 6,2 %  |
| ROCE        | 5,6 % | 2,8 % | 7,3 %  | 3,6 % | 13,1 % | 16,5 % |

## BMW

Evropská společnost BMW má ziskovost na pozitivních, růstových tendencích. Avšak za zmínku stojí opačné tendence v roce 2020, které byly způsobeny nepříznivými vlivy koronavirové pandemie a nedostatkem čipů v podnicích. Tyto negativní faktory ji podle vypočtených hodnot ovlivnili výrazněji než její konkurenty, ale hned v následujícím roce, se společnosti podařilo vrátit k pozitivním trendům a dále v nich pokračuje.

**Tabulka 16: Rentabilita společnosti BMW**

(Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1)

| Rentabilita | 2018   | 2019   | 2020  | 2021   | 2022   | 2023   |
|-------------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|
| ROE         | 16,6 % | 11,9 % | 8,5 % | 21,4 % | 25,8 % | 18,4 % |
| ROA         | 4,6 %  | 3,1 %  | 2,4 % | 7,0 %  | 9,5 %  | 6,8 %  |
| ROS         | 9,9 %  | 6,8 %  | 5,3 % | 14,4 % | 16,5 % | 11,0 % |
| ROCE        | 7,0 %  | 4,9 %  | 3,6 % | 10,5 % | 14,5 % | 10,4 % |

## Mercedes-Benz

Společnost Mercedes – Benz je v těchto ukazatelích na velice podobné úrovni jako její evropský konkurent. Oproti společnosti BMW, kritický rok pro Mercedes-Benz nastal o rok dříve, tedy v roce 2019, kde můžeme vidět jednoznačný pokles u všech těchto ukazatelů. Hlavní příčinou je výrazný pokles výsledku hospodaření oproti předchozímu roku o bezmála 64 % i přes mírný růst tržeb.

**Tabulka 17: Rentabilita společnosti Mercedes-Benz**

(Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1)

| Rentabilita | 2018   | 2019  | 2020   | 2021   | 2022   | 2023   |
|-------------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|
| ROE         | 16,0 % | 6,1 % | 10,2 % | 21,6 % | 23,5 % | 21,6 % |
| ROA         | 3,8 %  | 1,3 % | 2,2 %  | 6,1 %  | 7,8 %  | 7,6 %  |
| ROS         | 6,3 %  | 2,2 % | 4,1 %  | 11,8 % | 13,5 % | 13,1 % |
| ROCE        | 5,8 %  | 1,9 % | 3,4 %  | 9,2 %  | 11,8 % | 11,1 % |

## Ford

Společnost Ford se nepotýká zrovna s ideálními hodnotami ziskovosti, což je způsobené tím, že se tato společnost velmi často dostává do ztráty. Naopak v letech 2018 a 2021 je rentabilita velmi vysoká, což je způsobeno velkými zisky v daném roce. Dle mého názoru byly vyšší zisky také způsobeny uplatněním slevy na dani, z důvodu ztráty minulých let. V roce 2021 dokonce obdrželi zápornou daň 130 mil. \$.

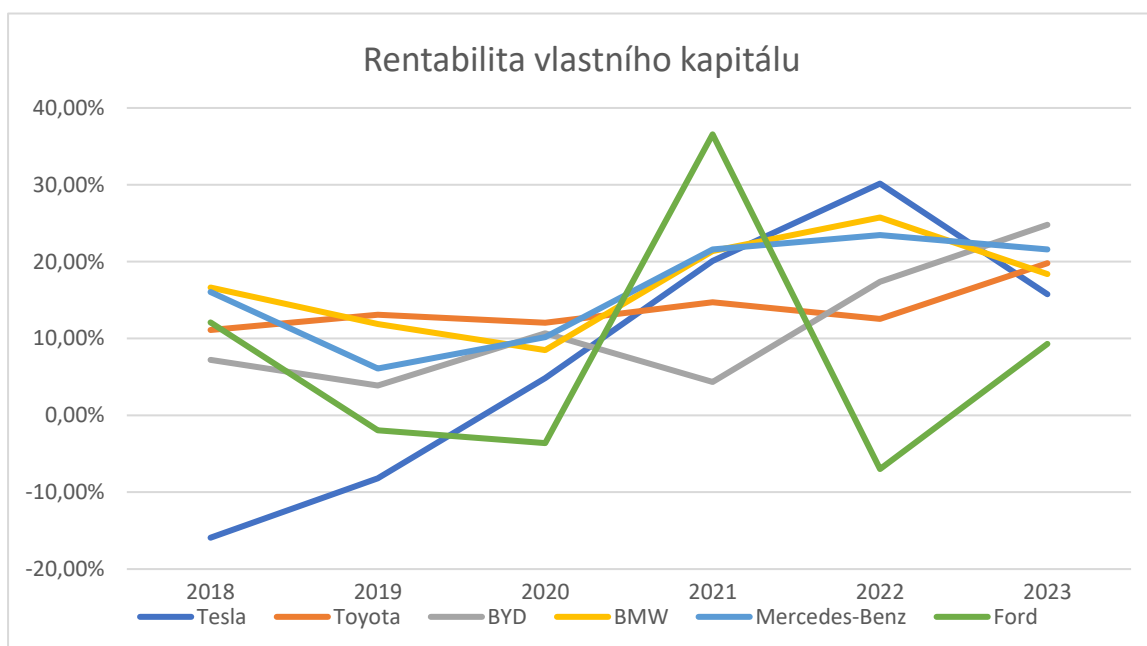
**Tabulka 18: Rentabilita společnosti Ford**  
(Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1)

| Rentabilita | 2018   | 2019   | 2020   | 2021   | 2022   | 2023  |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| ROE         | 12,1 % | -1,9 % | -3,6 % | 36,6 % | -7,0 % | 9,3 % |
| ROA         | 1,7 %  | -0,2 % | -0,4 % | 6,9 %  | -1,2 % | 1,5 % |
| ROS         | 2,7 %  | -0,4 % | -0,9 % | 13,0 % | -1,9 % | 2,3 % |
| ROCE        | 2,7 %  | -0,4 % | -0,7 % | 10,7 % | -1,9 % | 2,3 % |

## Srovnání společností

### Rentabilita vlastního kapitálu

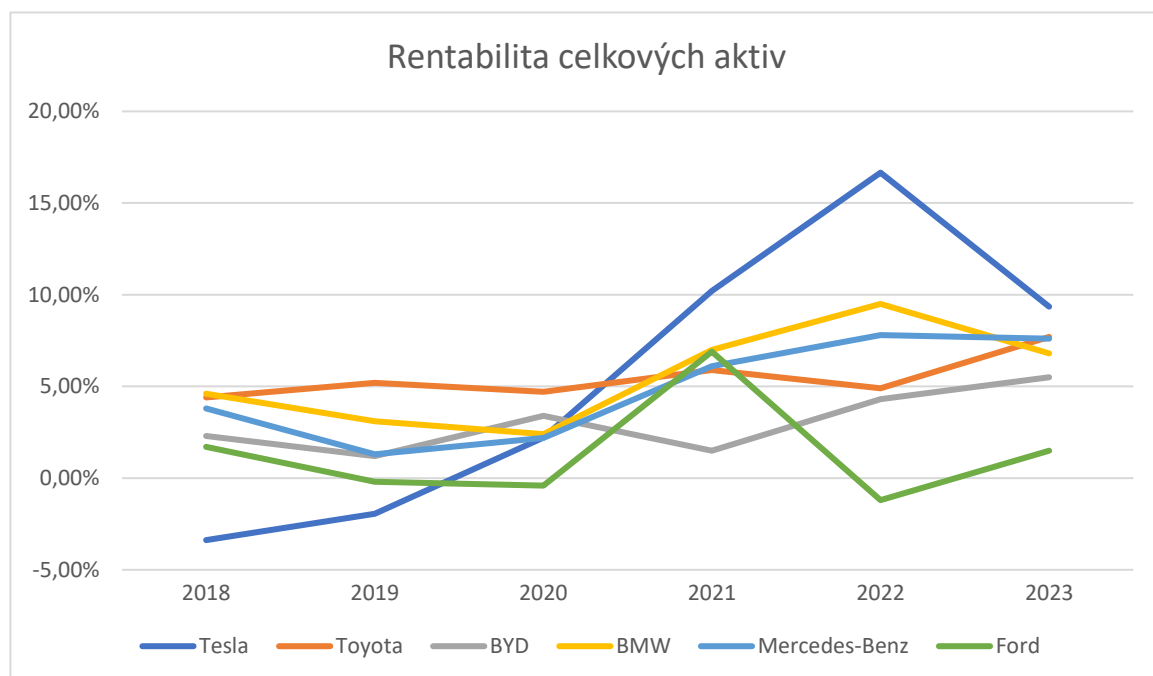
Na první pohled se nejlépe podle tohoto ukazatele daří společnosti Tesla, u které je vidět konstantní růst po celou zkoumanou dobu. Evropské společnosti BMW a Mercedes – Benz jsou hned následující a až na kritické roky 2019 (BMW) a 2020 (Mercedes) je zde také vidět růstová tendence. Toyota podle tohoto mezipodnikového srovnání je nejvíce konstantní, avšak do roku 2022 nevykazuje přílišný růst. Čínská společnost BYD je většinu analyzovaného času pod hranicí výnosnosti ostatních konkurentů, ale v posledních dvou letech je zde vidět zlepšení. Nejhůře podle této rentability se jeví americká společnost Ford, která až na nejúspěšnější rok 2021, který byl způsoben prodejem dceřiné společnosti, je po většinu zkoumaného období ve ztrátě, tudíž i její rentabilita je záporná.



**Graf 5: Srovnání rentability vlastního kapitálu firem** (Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1)

## Rentabilita celkových aktiv

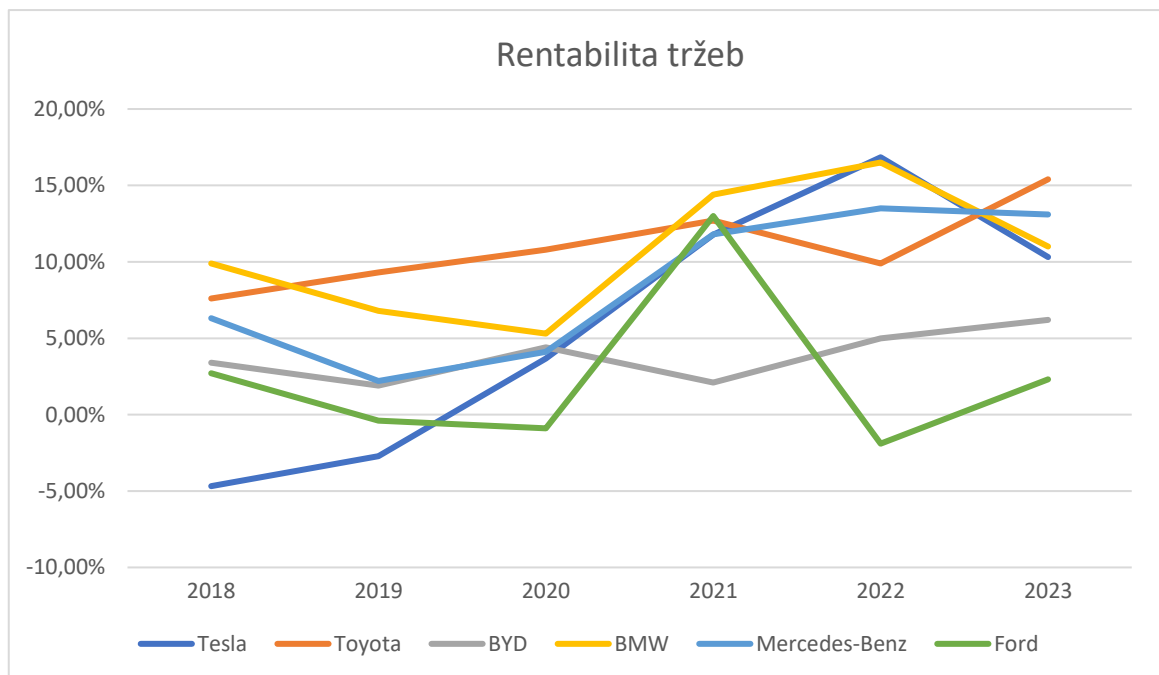
Při analyzování tohoto grafu rentability celkových aktiv, si můžeme všimnout společnosti, která vykazuje nejlepší procentuální hodnoty. Je jí společnost Tesla, u které v roce 2022 tato rentabilita přesáhla 15 % hranici. Důvodem této větší změny je nárůst zisku v tomto roce o 116 %, což nebývá příliš časté. Když se ale podíváme, co tomuto růstu předcházelo, všimneme si její záporné rentability v letech 2018 a 2019, která byla způsobena ztrátou v těchto letech. Společnosti BMW, Mercedes-Benz a Toyota jsou z pohledu této rentability na podobných konstantních úrovních, bez větší kolísavosti v našem období. Tyto společnosti se pohybují kolem 5% hranice ziskovosti celkových aktiv, což se dá považovat za optimální. Stabilní vývoj tohoto ukazatele zaznamenává také společnost BYD, i když většinu námi zkoumaného období spíše na nižších úrovních kolem 3 % hranice. U této společnosti, jakožto u poměrně mladé začínající, by se dali očekávat větší pohyby v jednotlivých letech podobně jako u společnosti Tesla. Její výsledek hospodaření skutečně v posledních třech letech stoupá tempem zhruba 200 % za rok, ale podobně se ziskem rostou i celková aktiva. Poslední společnost, u které nejsou zjištěné hodnoty příliš pozitivní je společnost Ford, která se většinu tohoto období potýká se ztrátou, což se projevuje ve všech zkoumaných rentabilitách.



**Graf 6: Srovnání rentability celkových aktiv firem** (Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1)

## Rentabilita tržeb

V případě rentability tržeb, společnost Tesla nemá takový náskok před svojí konkurencí, jako u ostatních ukazatelů rentability. Dle mého názoru, důvodem bude, že společnost Tesla má větší náklady na výrobu automobilů než konkurenční společnosti, které vyrábějí automobily více sériově. První zkoumané roky, společnost Tesla byla v nejnižších úrovních rentability ze všech analyzovaných společností této práci. Nejlepší rentabilitu tržeb zaznamenává společnost BMW, která až na pro ni kritický rok 2020 dosahuje této rentability okolo úrovně 10 %. Společnost Toyota dosahuje postupného zlepšování hodnot tohoto ukazatele. Společnost Mercedes – Benz měla počátkem zkoumaného období nízké hodnoty rentability tržeb, avšak v posledních letech se její rentabilita tržeb zvýšila až na úroveň kolem 13 %. Horších výsledků z pohledu této rentability dosahují společnosti BYD a Ford. Čínská společnost BYD si udržuje úroveň kolem 3-5 %, což může být způsobené velkou konkurencí na čínském trhu a tlakem na prodej aut za velmi nízké ceny. Společnost Ford, ani v tomto ukazateli nedosahuje dobrých hodnot, protože většinu zkoumaného časového období nedosahovala společnost zisků.

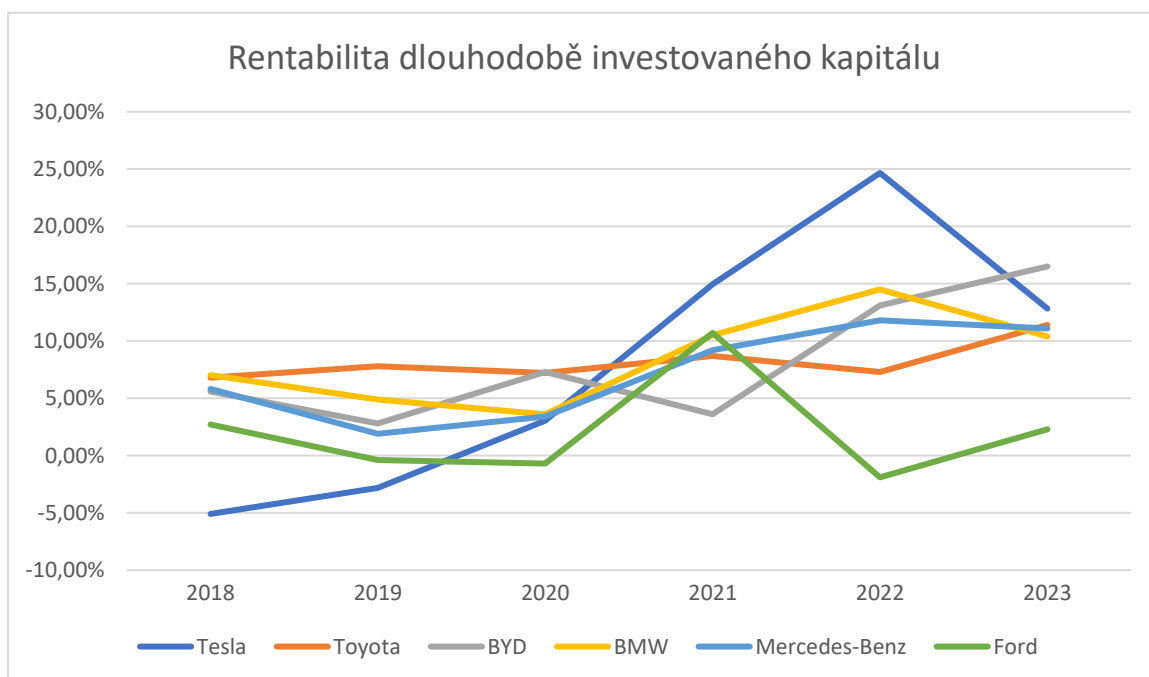


**Graf 7: Srovnání rentability tržeb firem** (Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1)



## Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu

Jak jsem již zmiňoval v teoretické části, tento ukazatel je nejvíce důležitý pro věřitele společnosti, jako například banky, aby určili, jak je společnost solventní. Pokud se zaměříme spíše na poslední roky můžeme si všimnout vysokých úrovní u společností Tesla a BYD, tyto společnosti vykazují větší výkyvy v čase než jejich stabilnější konkurenti. U poměrně začínajících společností, jsou vysoké hodnoty této rentability velice přínosné, protože jim banky budou poskytovat výhodněji úvěry. Společnosti Toyota, BMW a Mercedes – Benz dosahují hodnot tohoto ukazatele na podobných, dobrých a nadále zvyšujících se úrovních. V nejhorší situaci, jako u všech ostatních ukazatelů rentability, se jeví společnost Ford.



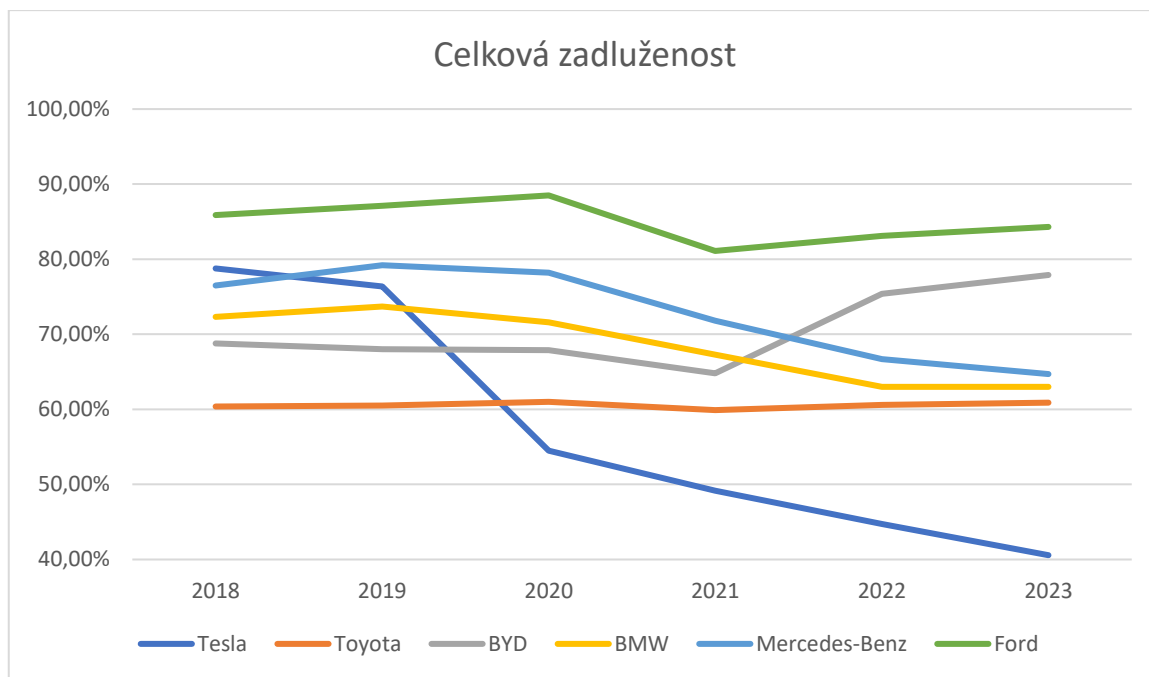
**Graf 8: Srovnání rentability dlouhodobě investovaného kapitálu firem** (Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1)

### 2.3.5 Zadluženost

Dalším ukazatelem, který je při výběru akcie potřebné analyzovat, je zadluženost. Zde konkrétně se jedná o celkovou zadluženost, u které zjišťujeme kolik procent aktiv ve společnosti je financováno z cizích zdrojů. U tohoto ukazatele je těžké určit doporučené hodnoty, protože míra zadluženosti je různá v každém odvětví. Z tohoto důvodu je

nejlepší se zaměřit na porovnání zadluženosti s konkurenčními společnostmi, případně s oborovým průměrem. Důležité je také si připomenout, které proměnné vstupují do tohoto výpočtu. Jedná se o cizí zdroje podělené celkovými aktivy. Což znamená, že zbytek aktiv je financován vlastním kapitálem, tedy základním kapitálem, výsledkem hospodaření běžného období, případně nerozděleným ziskem minulých let. Z čehož vyplývá, že celková zadluženost závisí také na zisku nebo ztrátách společnosti.

V našem případě, v nejhroší situaci z pohledu celkové zadluženosti, je společnost Ford, u které zadluženost nejvíce dosahovala, bez mála 90 %, což je v porovnání s konkurencí velmi vysoká hodnota. V případě nepříznivé situace pro společnost by takto vysoká míra zadluženosti, mohla znamenat neschopnost splácet své závazky. To znamená že úvěry, které jí budou poskytovány, nebudou mít pro společnost tak dobré podmínky. Jediný pozitivní trend pro společnost Ford, nastal v roce 2021, kdy dosáhla velmi vysokého zisku, způsobeného prodejem své dceřiné společnosti, ale od té doby se její situace opět dále zhoršuje. Společnost BYD do roku 2021 měla hodnoty zadluženosti na průměrných úrovních, od tohoto roku se však její zadluženost výrazněji zhoršila. Důvodem může být rozšíření výroby, případně expanze na další trhy, což by se projevilo v následujících letech. Společnosti BMW a Mercedes-Benz jsou z pohledu zadluženosti na podobných úrovních. Vyplývá to z jejich podobné situace. Obě jsou stabilními společnostmi, které vyrábějí automobily okolo sta let a obě pocházejí z Německa, tudíž mají také podobné podnikatelské strategie. U společnosti Tesla byla zadluženost v roce 2018 na úrovni 78,77 % a následně ji společnost snížila až na úroveň kolem 40 %. Takto prudké snížení je příznivé kvůli menším úrokovým nákladům na úvěry. Důležitá otázka je, co způsobilo tento zásadní pokles. Hodnota cizích zdrojů nadále roste, ale roste pouze o nižší procenta ročně. Větších změn si můžeme všimnout u hodnot vlastního kapitálu, kde se hodnota v mnou sledovaném šesti letém období zvýšila na desetinásobek. Toto může znamenat, například nerozdělování výsledku hospodaření mezi akcionáře ve formě vyplácení dividend, zpětně neodkupování svých akcií, případně emitování akcií nových. Tyto faktory však už nepůsobí příliš pozitivně. Nejlépe dle mého názoru, z pohledu zadluženosti, se jeví společnost Toyota. Ta má svoji zadluženost na nízkých hodnotách okolo 60 % a udržuje tyto hodnoty konstantně.



**Graf 9: Srovnání celkové zadluženosti firem** (Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1)

### 2.3.6 Poměr P/E

Do mého výpočtu poměru P/E dosazuji průměrnou cenu akcie za daný rok a dělím tento ukazatel ziskem na akcii (EPS). Jak jsem již v teoretické části zmínil, tento ukazatel nám udává, kolik jsou investoři ochotni zaplatit za jednu finanční jednotku (dolar, euro atd.) v jednom účetním období. Poměr P/E je možné počítat pouze při zisku společnosti. V případě, že společnost dosahovala v daném roce ztráty označil jsem tuto situaci v tabulce jako „xxx“. Při tomto ukazateli jsou nejdůležitější hodnoty aktuální, protože ty nám vypovídají, jak moc je daná akcie výhodná či nevýhodná, při aktuálním nákupu. Historický vývoj může být důležitý pro porovnání, za jaké P/E se akcie obchodovala běžně v historii.

Z následující tabulky nám vyplývá, které podniky jsou aktuálně podhodnocené a které nadhodnocené. Nejvíce nadhodnoceným podnikem v této práci, je společnost Tesla, které sice poměr P/E v čase klesá, ale stále je aktuálně na úrovni 46, což nám vypovídá, že při dnešní investici, za předpokladu, že by se nezměnila hodnota zisku na akcii, bychom čekali 46 let, než se nám tato investice vyplatí. Tudiž investoři předpokládají, že společnost bude dále růst a bude rychle stoupat její zisk na akcii. Další z předražených společností, je společnost BYD, od které také investoři čekají rychlé tempo růstu. A je

potřeba zmínit, že podle námi vypočítané horizontální analýzy, toto očekávání je doposud naplněno u obou těchto společností. Pokud se podíváme na starší stabilnější společnosti, tak jako nejdražší v posledním roce se jeví společnost Ford. Tato společnost se běžně obchodovala za levnější ceny, a tudíž se dá předpokládat, že je aktuálně předražená. U společnosti Ford na hodnotě P/E v roce 2019 důležité nedávat přílišný zřetel, jelikož byla vypočítána při zisku na akcii v hodnotě 1 centu, což tento ukazatel značně znevažuje. Ostatní společnosti jsou za dobrou cenu nebo podle poměru P/E dokonce podhodnocené. Společnost Toyota při porovnání s její běžnou likviditou v minulých letech byla na konci roku 2023 nejvýhodnější. Evropské společnosti BMW a Mercedes – Benz mají nejnižší hodnoty P/E z analyzovaných společností, avšak když se podíváme na minulý vývoj, tak v letech 2021 a 2022 se obchodovali ještě levněji.

**Tabulka 19: Srovnání poměru P/E firem**  
(Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1)

| P/E Ratio       | 2018 | 2019 | 2020  | 2021  | 2022 | 2023 |
|-----------------|------|------|-------|-------|------|------|
| Tesla           | xxx  | xxx  | 386,7 | 139   | 65,4 | 46   |
| Toyota          | 9,3  | 8,3  | 7,9   | 8,6   | 11,6 | 7,8  |
| BYD             | 59,8 | 88,7 | 62    | 219,1 | 40,8 | 22,9 |
| BMW             | 7,7  | 9,2  | 10,4  | 4,4   | 2,9  | 5,6  |
| Mercedes – Benz | 7,3  | 18,7 | 10,1  | 2,9   | 4,6  | 5    |
| Ford            | 8,5  | 752  | xxx   | 2,7   | xxx  | 10,7 |

### 2.3.7 Altmanův index finančního zdraví podniku

Při analýze Altmanova Z-skore si můžeme všimnout, že většina mnou analyzovaných společností je v zóně bankrotu. Pro připomenutí Altman pro svůj výpočet sestavit hranice hodnot následovně. Při hodnotách vyšších než 2,99 je podnik v pásmu bezpečné zóny a investor by neměl mít žádné obavy, při rozmezí mezi 2,99 a 1,81 je podnik v takzvané šedé zóně, kdy nelze přesně určit, zda je v bezpečné situaci a od hodnot 1,81 a níže je podnik v zóně bankrotu. Důvodů pro takto nízké hodnoty může být několik. První, který přichází v úvahu je, že jsou společnosti ve špatné finanční situaci. Tomuto důvodu však nenasvědčuje příliš ostatních výpočtů, které jsem zde provedl, a navíc tyto společnosti mají nízké hodnoty Z-skore již několik let. Dalším vysvětlením mohou být problémy v odvětví, například legislativní regulace, velká konkurence v odvětví, které automobilový průmysl bezesporu postihují. Altman výpočty pro sestavení tohoto indexu také provedl

již před více než 50 lety a pouze na amerických společnostech, což může mít také určitý vliv na výsledné hodnoty.

Pokud bychom i přes takto nízké hodnoty, analyzovali tyto výsledky a zkoušeli společnosti porovnávat s ostatními konkurenty, zjistili bychom, že v nejlepší situaci, podle tohoto indexu se jeví společnost Tesla, která od počátku roku 2020 dosahuje bezpečné zóny nad hodnotami tři. Za druhou společnost bych považoval společnost BYD, která dosahovala vyšších hodnot v letech 2020 a 2021. Nejhůře se jeví podle Altmanova Z-score společnost Ford, která v některých mnou analyzovaných obdobích dosahovala hodnot i výrazně pod jednou.

**Tabulka 20: Altmanův index finančního zdraví podniku**

(Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č.3)

| Z-skore                | 2018 | 2019 | 2020  | 2021  | 2022 | 2023  |
|------------------------|------|------|-------|-------|------|-------|
| <b>Tesla</b>           | 1,83 | 2,25 | 15,00 | 22,20 | 8,30 | 12,74 |
| <b>Toyota</b>          | 1,66 | 1,69 | 1,47  | 1,62  | 1,52 | 1,66  |
| <b>BYD</b>             | 1,47 | 1,37 | 3,33  | 3,33  | 1,94 | 1,60  |
| <b>BMW</b>             | 1,25 | 1,14 | 1,16  | 1,41  | 1,51 | 1,65  |
| <b>Mercedes – Benz</b> | 1,23 | 1,07 | 1,11  | 1,36  | 1,51 | 1,57  |
| <b>Ford</b>            | 0,96 | 0,90 | 0,69  | 1,11  | 1,10 | 1,08  |

### 2.3.8 Dividendy

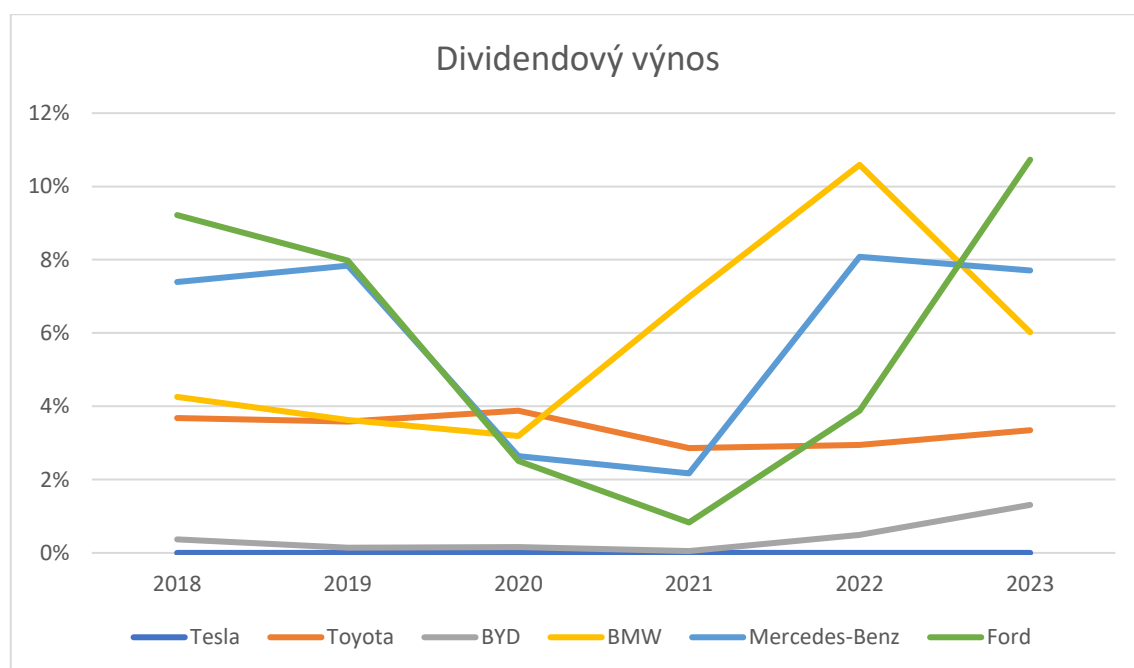
Jak jsem již v teoretické části zmínil, vyplácení dividend akcionářům je jeden ze způsobů, jak mohou být za svojí investici odměněni. Avšak vyplácení dividend má také svá úskalí, například ve dvojnásobném zdanění. Kvůli tomuto důvodu, je ekonomicky výhodnější, když společnost místo vyplácení dividend spíše investuje do svého rozvoje, pokud má ještě kam růst.

Při porovnání společností i zde je vidět odlišnost mezi poměrně začínajícími společnostmi a staršími, stabilnějšími společnostmi. Právě nové společnosti, jako v našem případě společnost Tesla a BYD mají mnoho možností, jak refinancovat svůj zisk, pro vytváření větších hodnot v budoucnu. Společnost Tesla se rozhodla nevyplácet žádné dividendy a společnost BYD sice vyplácí dividendy, ale velmi nízké, vzhledem k její tržní ceně akcií. Pokud se podíváme na starší stabilní společnosti, o těch by se dalo říct, že se už nemají příliš kam rozrůstat, jelikož mají výrobní závody a prodávají své automobily po celém

světě. Tyto společnosti tedy vyplácejí dividendy svým akcionářům ve větší míře. U takovýchto společností by se již dalo hodnotit, že čím větší dividendu vyplácejí, tím lépe (společně se zpětným odkupem akcií).

### 2.3.8.1 Dividendový výnos

Při porovnání společností z pohledu dividendového výnosu můžeme pozorovat propad dividend u většiny společností v letech 2020 a 2021, kdy byl celý svět v nejistotě kvůli pandemii Covid-19. Výjimkou jsou pouze společnosti mladé, které buď nevyplácejí anebo vyplácejí velmi malé množství zisku ve formě dividend. A další výjimkou je společnost Toyota, která se snaží o vyplácení podobně velké pravidelné dividendy. Společnosti BMW, Mercedes-Benz a Ford v posledních dvou letech vyplácejí již dividendy vyšší, na úrovních kolem 8 % k tržní ceně akcie.

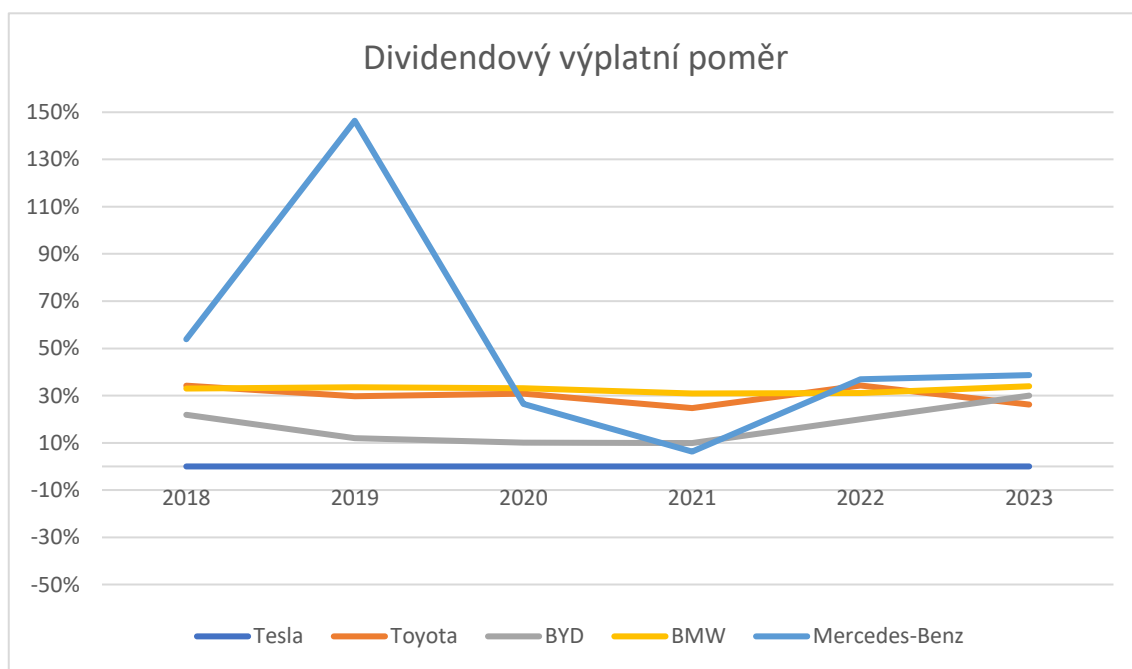


**Graf 10: Srovnání dividendového výnosu firem** (Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č.1)

### 2.3.8.2 Dividendový výplatní poměr

Pokud se jedná o srovnání společností z pohledu dividendového výplatního poměru, který nám vypovídá o tom, jak velkou část zisku společnost vyplatila ve formě dividend. Tedy zbylou část buď použila pro zpětný odkup akcií, reinvestovala jej nebo ponechala v podobě nerozděleného zisku společnosti. Společnost Ford, je z pohledu dividend v nejhorší situaci, tuto společnost jsem nemohl ani zaznačit do grafu pro porovnání

společností. Důvodem byl rok 2019, kdy společnost vyplatila ve formě dividend šedesáti násobek zisku na akcii. Společnost také vyplácí dividendy v letech, kdy dosahuje značných ztrát, což se také nedá považovat za ideální. Další společnost, kterou není možné porovnávat je společnost Tesla, která nevyplácí dividendy svým akcionářům. Pokud jde o srovnání ostatních společností, tak společnost BMW a Toyota jsou na velmi podobných úrovních kolem 30 % zisku vyplaceného formou dividend, což u starších společností se dá považovat za optimální. U společnosti BYD byla část zisku vyplacena ve formě dividend nižší. Jelikož se jedná o poměrně začínající společnost dají se nižší hodnoty tohoto ukazatele považovat za pozitivní. Nejméně konzistentní z tohoto pohledu je společnost Mercedes-Benz, která v roce 2019 vyplatila akcionářům dividendu, která byla vyšší než zisk na akcii, ale hned v dalším roce bylo rozhodnuto o jejím výrazném snížení, což je také možné považovat za optimální.



**Graf 11: Srovnání dividendového výplatního poměru** (Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č.1)

### 2.3.9 Změny v počtu obchodovaných akcií

V této části se spolu zaměříme na procentuální tempo růstu množství emitovaných / zpět odkoupených akcií. V následujícím grafu znázorňuji průměrnou procentuální změnu, za námi analyzovanou dobu (2018-2023). Jak jsem již zmínil v teoretické části této práce,

v případě, že společnost zpětně odkupuje vlastní akcie z burzy, jde pro akcionáře o pozitivní efekt. V oběhu se nachází menší množství akcií, což by mělo vést k navýšení hodnoty těch, které na trhu zůstali. Emitování nových akcií společností má přesně opačný efekt.

Jak vidíme z grafického znázornění společnost Tesla skutečně emituje poměrně velké množství akcií každý rok, čímž se do značné míry tvoří nárůst vlastního kapitálu, který jsme si analyzovali v horizontální analýze. Získává tímto způsobem velké množství finančních prostředků, které může dále investovat do svého rozvoje. Avšak jejím akcionářům každý rok ubývají 4 % hodnoty.

Společnost BYD emituje také akcie, konkrétně v průměru 1,34 % akcií ročně, což je výrazně méně než předchozí, také poměrně mladá společnost. Emitovala velké množství akcií pouze v jednom analyzovaném roce (2021), kdy z rozvahy vyplývá, že pomocí těchto získaných prostředků, splatila některé ze svých dlouhodobých závazků, které se tento rok snížili o cca 1/3. Velkou část tohoto kapitálu zachovala také v peněžních prostředcích, čímž například zlepšila svoji okamžitou likviditu.

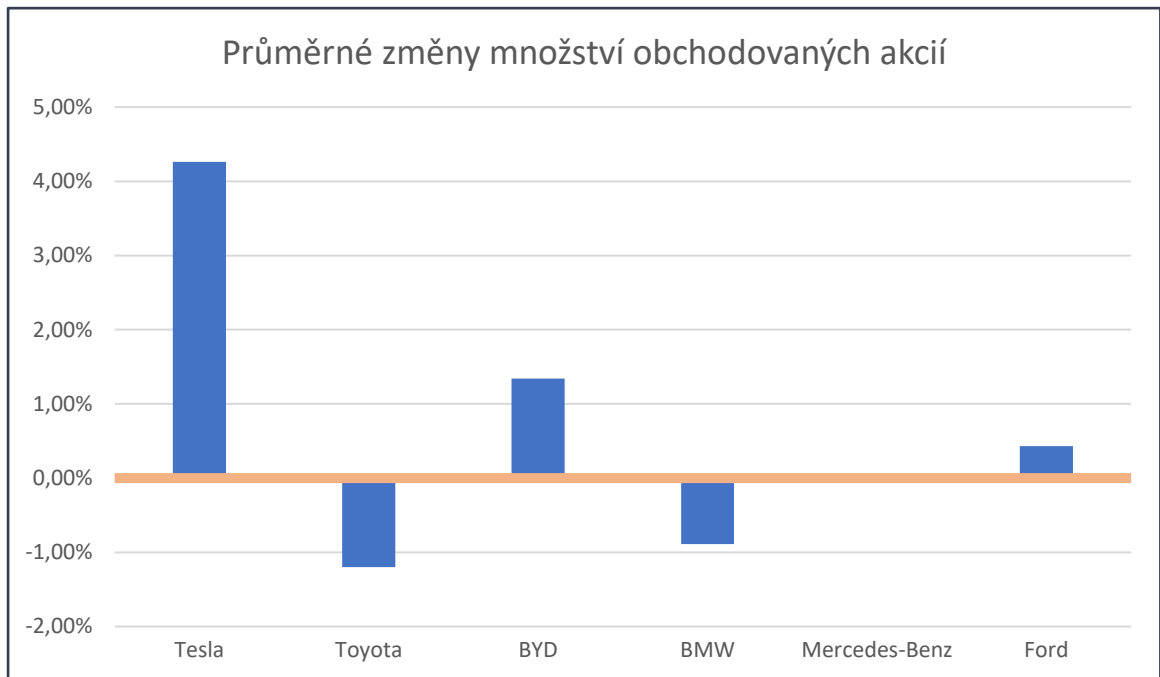
Společnost Ford emituje průběžně každý rok v průměru 0,43 % akcií, jako jediná starší stabilnější společnost, kterou v této práci analyzuji, je také potřeba připomenout, že akcionářům toto snižování ve formě nových emisí nahrazuje vyplácením dividend.

Společnost Mercedes – Benz za celé časové období neemitovala žádné nové akcie a ani žádné stávající akcie neskoupila.

Společnost BMW do roku 2022 měla počet akcií konstantní, avšak v posledních dvou letech akcionáři rozhodli o zahájení skupování akcií. Konkrétněji v roce 2022 ve výši 2,5 % a v roce 2023 ve výši 1,9 %.

Společnost Toyota má strategii založenou na pravidelném skupování svých akcií z trhu, v průměrné výši 1,2 %, což je pro její akcionáře velmi pozitivní.





**Graf 12: Srovnání množství nově emitovaných akcií firem (Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č.1)**

### **3 Návrhová část**

V této části bakalářské práce, budu dříve vypočítaným a zanalyzovaným ukazatelům přidávat určitou váhu, kterou určím dle mého subjektivního názoru. Tuto váhu budu v návrhové části určovat bodově od 1 do 5, kdy hodnota 5 bude pro nejvíce důležité výpočty. Budu přikládat větší důraz aktuální situaci společnosti než situaci dřívější. Podle těchto vah vyberu ty společnosti, které mi přijdou jako nejlepší volbou pro investování a vytvořím z nich fiktivní portfolio. U tohoto portfolio zanalyzuji jeho hodnotu v čase s předpokladem, že jsem toto portfolio sestavil v prvním námi zkoumaném roce, tedy na začátku roku 2018. V případě, že čtenář nesouhlasí s mým určením důležitosti jednotlivých ukazatelů, může si v této části dosadit váhy vlastní. Pro každého investora mohou být různé ukazatele jinak důležité.

#### **3.1 Fundamentální analýza**

Fundamentální analýze přisuzuji důležitost 3. Jedná se o důležitý aspekt celkového pohledu na společnost, avšak většina analyzovaných společností není globálními vlivy ve velké míře ovlivněna. Při posouzení automobilového odvětví jsou všechny společnosti ovlivněny rovnoměrně. Je na zvážení každého investora, zda chce přijmout rizika spojená s investováním do automobilového průmyslu.

Při porovnání společností z hlediska fundamentální analýzy si musíme nejprve položit otázku, zda dostatečně důvěřujeme právnímu systému v Číně a zda bychom s nákupem společnosti BYD přijmuli související rizika. Z mého pohledu se aktuálně Čína spíše pokouší o vybudování silné stabilní ekonomiky a krokem proti zahraničním akcionářům by si velice uškodila o což nestojí. Avšak uznávám, že z tohoto ohledu je zde riziko mnohem větší než u ostatních konkurentů. Z tohoto důvodu společnost BYD z hlediska fundamentální analýzy řadím na poslední místo. Pokud se podíváme na ostatní země, tedy Německo, USA a Japonsko, je zde toto riziko výrazně nižší. Porovnáme tedy tyto státy spíše z pohledu tempa růstu hrubého domácího produktu, daňových podmínek a úrokové míry. Výhodami společností sídlících ve Spojených státech amerických je nejvyšší míra tempa růstu hrubého domácího produktu z těchto tří zemí, zároveň mají aktuálně nejnižší míru zdanění, tudíž je dávám na první místo v mém výběru. Jako následující nejvýhodnější zemi z pohledu fundamentální analýzy považuji Německo, které dosahuje středních hodnot ve všech analyzovaných parametrech. Nejméně výhodnou zemí

z pohledu těchto parametrů je Japonsko. Dosahuje totiž tempa růstu HDP pouze ve výši 1,03 % za poslední rok, jeho daňové zatížení je na úrovni 30,62 %. Úrokové sazby mají nejnižší, aktuálně na úrovni 0,1 %, což je v krátkodobém horizontu pro společnosti pozitivní, avšak není jisté, jaký takto nízké úrokové sazby budou mít efekt do budoucna.

### **3.2 Čistý pracovní kapitál**

Ukazateli čistého pracovního kapitálu bych přisoudil důležitost 2. Důvodem pro toto moje rozhodnutí byla nejednoznačnost, zda je výhodné mít tyto volné prostředky na vysokých nebo nízkých hodnotách. Při nízkých hodnotách, společnost nemá volné prostředky na pokrytí svých nečekaných výdajů. Při vysokých hodnotách vynakládá společnost více finančních prostředků, protože se tento „ochranný polštář“ vytváří z dlouhodobých závazků, které bývají nákladnější. Podle mého názoru je však důležitější, když společnost má dostatek volných, nevázaných prostředků tvořených na neočekávané výdaje.

V nejhorší situaci podle mého názoru je z pohledu čistého pracovního kapitálu čínská společnost BYD, která v posledních letech dosahuje podstatně záporných hodnot tohoto ukazatele. Může zde být riziko, že se dostane do situace, kdy bude muset odprodávat některý dlouhodobý majetek. Druhou nejhůře vypadající společností je společnost BMW, u které hodnoty dosahují nízkých úrovní, převážně v posledních letech. Další společností je Tesla, která sice svoji situaci stále zlepšuje, ale v počátcích naší analýzy byla v záporných hodnotách. Třetí společností je společnost Toyota. V počátcích si udržovala nízké hodnoty a v posledních letech se tyto hodnoty prudce zvedali. Nyní bude záležet, jak úspěšně vedení společnosti tyto finanční prostředky využije. Na sdílené první místo bych zařadil dvě společnosti Mercedes – Benz a Ford, které mají podobný vývoj čistého pracovního kapitálu.

### **3.3 Horizontální analýza**

Komplexní horizontální analýze bych dal důležitost 4. Důvodem pro toto moje rozhodnutí je důležitost sledovat vývoje některých položek v čase. Například pro investory je velmi důležité sledovat tempo růstu vlastního kapitálu nebo zisku. Podle těchto dvou ukazatelů budu také nevíce rozhodovat moje finální pořadí společností.

V nejlepší situaci z pohledu tempa růstu jsou nové začínající společnosti, v našem případě americká společnost Tesla a čínská společnost BYD. Konkrétněji první je společnost

Tesla, která dosahuje průměrného tempa růstu vlastního kapitálu ve výši 67,5 % ročně. Takto vysoké tempo růstu u vlastního kapitálu není u společností příliš obvyklé. Výsledek hospodaření se jí také vyvíjí velmi pozitivně od roku 2019 do kterého byla společnost ve ztrátě. Celková aktiva, tržby, provozní cash flow se vyvíjí velmi příznivě. Dlouhodobé závazky rostou pouze tempem 4 % ročně. Druhou společností v pořadí je společnost BYD, která má také velmi rychlé tempo růstu, ale ne tak výrazné. Oproti Tesle má třetinový růst vlastního kapitálu a dlouhodobé závazky má na mnohem výraznějších 44 % v průměru. Třetí společností je společnost Toyota, tedy nejúspěšnější společnost, co se týče tempa růstu u starých, stabilních společností, které zde analyzuji. Dosahuje úrovně tempa růstu vlastního kapitálu ve výši 11,5 %, což jsou na společnost v této vývojové fázi dobré výsledky. Tempo růstu zisku je 22,5 % v průměru ročně, což je dobrý nárůst. Dlouhodobé závazky jsou sice na vyšších úrovních než jejich srovnatelná konkurence, většina z těchto prostředků se však projevila v růstu dlouhodobého majetku. Za čtvrtou společnost považuji BMW, které oproti předchozímu konkurentovi dosahuje nižšího tempa růstu vlastního kapitálu a výrazně nižšího růstu u celkových aktiv. Z toho je patrné, že nevykládá takové prostředky na investice, jako jeho předešlý konkurent. Za předposlední společnost považuji společnost Mercedes – Benz, která dosahuje konkurenceschopného tempa růstu vlastního kapitálu, avšak hodnoty jejich tržeb a celkových aktiv se postupně snižují. Poslední společností z pohledu horizontální analýzy je dle mého názoru společnost Ford, u které toto umístění určil hlavně vývoj jejich výsledku hospodaření. Společnost Ford se většinu námi analyzovaného času ocitala ve ztrátě. Výraznějšího zisku dosáhla pouze v roce 2021, které však bylo způsobeno prodejem její dceřiné společnosti.

### **3.4 Likvidita**

Ukazatelům likvidity přisuzuji důležitost 3. Toto rozhodnutí je založené převážně na velikosti zkoumaných společností, které mají silné postavení ve vztahu ke svým dodavatelům, a tudíž nízká míra likvidity není tak zásadní, jako u společností menších.

Ukazatele likvidity jsem se pro návrhovou část rozhodl shrnout do jednoho bodu. Důvodem tohoto rozhodnutí je velká podoba hodnot ve všech stupních likvidity.

U ukazatelů likvidity můžeme opět pozorovat dva různé scénáře, a to u začínajících mladých společností nebo u starších stabilních společností. Pokud se jedná o nové

společnosti, zde z pohledu likvidity vidíme pozitivní trend v případě americké společnosti Tesla, kdy převážně v posledních letech dosahuje nadprůměrných hodnot likvidity. A velice nízkou hodnotu likvidity u společnosti BYD, jejíž hodnoty jsou naopak velmi podprůměrné. Pokud se jedná o starší stabilní společnosti (Toyota, BMW, Mercedes – Benz, Ford), tak tyto společnosti mají hodnoty likvidity na velice podobných úrovních.

### **3.5 Rentabilita**

Ukazatelům rentability přisuzuji důležitost 5. Dle mého názoru jde o nejdůležitější soubor ukazatelů, který určuje trend ve směřování společnosti.

Ukazatele rentability budu posuzovat společně, avšak největší důraz budu brát na ukazatel rentability vlastního kapitálu, protože dle mého názoru, je tento ukazatel pro investory nejzásadnější. Důvodem společného posuzování je podobnost vývoje všech výsledků rentabilit. Za nejziskovější společnost považuji společnost BMW, která až na rok 2020, kdy její ziskovost poklesla, dosahuje stabilních a vysokých hodnot. Za druhou společnost z mého pohledu považuji společnost Mercedes – Benz, která dosahuje podobných úrovní jako předešlá společnost, avšak v mnoha případech nižších. Za třetí společnost z pohledu rentability považuji společnost Toyota, která i když nedosahuje tak vysokých hodnot, jako její předchozí konkurenti, je schopna dosahovat výsledků konstantních, což považuji také za přínosné, hlavně pro konzervativnější investory. Společnost Tesla, kterou považuji za čtvrtou v pořadí dosahuje v roce 2022 z pohledu většiny vypočtených rentabilit velmi vysoké hodnoty, avšak první dva zkoumané roky byla tato společnost ztrátová. Oproti společnosti Tesla, společnost BYD stále v průběhu zkoumaného času dosahovala kladných hodnot rentability. Tyto hodnoty byli většinu času na nízkých úrovních kolem 3-5 %, tudíž ji považuji za pátou neúspěšnější z tohoto pohledu. Za jednoznačně nejhůře vypadající společnost při analýze její rentability považuji společnost Ford, která většinu zkoumaného času měla záporný výsledek hospodaření, což se z podstaty věci projevuje také v její rentabilitě.

### **3.6 Celková zadluženost**

Ukazateli celkové zadluženosti přiřazuji důležitost 5. Dle mého názoru je velmi důležité, aby firma správně strukturovala poměr vlastního a cizího kapitálu.

Určení pořadí pro společnosti podle celkové zadluženosti je poměrně jednoznačné, nižší hodnoty jsou výhodnější pro společnost i pro investory. Jelikož společnost nemusí vynakládat tak velké prostředky na úroky vyplývající z cizího kapitálu. V nejlepší situaci je společnost Tesla, která v posledních letech výrazně snižuje poměr cizího kapitálu. Následuje společnost Toyota, která se pohybuje stabilně na úrovni 60 % zadluženosti. Další v pořadí je společnost BMW, která průběžně snižuje svoji zadluženost. V podobné situaci je také společnost Mercedes – Benz, která dříve dosahovala bezmála 80 % zadluženosti, ale v posledním roce snížila svoji zadluženost k úrovni 60 %. Společnost BYD, kterou považují za předposlední, získala toto umístění převážně díky svému významnému nárůstu v posledních dvou letech. Za úplně nejhorší společnost z pohledu zadluženosti považují společnost Ford, která po celou zkoumanou dobu dosahuje hodnot okolo 85 % celkové zadluženosti.

### **3.7 Poměr P/E**

Ukazateli poměru P/E přiřazují důležitost 4. Nakupovat podhodnocené akcie je pro investora zásadní z pohledu výnosnosti jeho portfolia. Podle mého názoru je však důležitější investovat do ekonomicky zdravých společností, klidně za vyšší vynaložené finanční prostředky než vybírat společnost na základě podhodnocených akcií.

V poměru P/E je podle mého názoru nejdůležitější analyzovat vždy poslední vypočítanou hodnotu, jelikož ta nám poskytne nejaktuálnější informaci o podhodnocení či nadhodnocení ceny akcie společnosti. Za první podhodnocenou společnost považují společnost Mercedes – Benz která se prodává pouze za pětinasobek svého zisku na akcii, i když dříve se prodávala i za bezmála trojnásobek. Takto nízká hodnota svědčí o nízké ceně akcií. Za druhou podhodnocenou společnost považují společnost BMW, která má aktuálně jenom nepatrně vyšší násobek než přechází společnost, přesněji 5,6. Za třetí podhodnocenou společnost považují společnost Toyota, která se na konci roku 2023 prodávala za nejnižší hodnotu P/E, od roku 2018. Společnost Ford, čtvrtá společnost podle tohoto ukazatele v pořadí, na konci roku 2023 dosahovala P/E 10,7, což začíná být na úrovních hraničních s podhodnocenými akciemi. Předposlední je společnost BYD, která má již akcie velice nadhodnocené, na úrovni 22,9. Za nejvíce nadhodnocenou společnost považují společnost Tesla, která dosahuje hodnoty P/E 46. Vzhledem k jejím historickým hodnotám je to sice snížení, ale stále je to velmi vysoká cena.

### 3.8 Dividendy

Dividendám přiřazuji váhu 3. Moje rozhodnutí je založené na předpokladu, že ve většině podniků existují lepší možnosti zhodnocení majetku investorů než vyplácení dividend. V případě reinvestování svých zisků společnost získá lepší situaci do budoucna.

V případě porovnávání dividend budu přihlížet pouze k výši vyplacené dividendy ku tržní ceně akcie (Dividendovému výnosu) a dividendovému výplatnímu poměru. Podle dividendového výplatního poměru nejvyššího procenta vyplacení dividend dosahují společnosti BMW a Toyota, velikost dividendy je v posledních letech podstatně vyšší u BMW tudíž tuto společnost řadím na první místo, následuje již zmíněná společnost Toyota. Třetí v pořadí je společnost Mercedes – Benz, která byla nucena kvůli snížení zisku na akcii výrazněji snížit i velikost vyplacené dividendy. Za čtvrtou v pořadí považuji společnost BYD, která i přes to, že je mladou začínající společností, vymezila některé finanční prostředky na výplatu dividend svým akcionářům. Předposlední dle mého názoru je společnost Tesla, která doposud nevyplatila žádné dividendy. Poslední společností je společnost Ford, která sice vyplácí dividendy, ale i v případech, kdy dosahuje ztráty a musí tyto dividendy financovat z jiných zdrojů než z vytvořeného zisku. Z tohoto důvodu jí vyplácení dividend nemůžu přisuzovat jako pro akcionáře pozitivní.

### 3.9 Zpětný odkup akcií

Zpětnému odkupu akcií přiřazuji váhu 5. Podle mého názoru je zpětný odkup akcií jednou z lepších variant, jak odměnit akcionáře za poskytnutý kapitál než vyplácení dividend, za předpokladu, že nejsou právě akcie společnosti příliš nadhodnocené.

V porovnání společností z pohledu zpětného odkupu akcií, případně emise akcií nových, je jednoznačné pořadí společností. Pro drobné akcionáře, kteří investují do společností hlavně kvůli výnosu a nechtějí koupit většinu společnosti, aby rozhodovali o její budoucnosti, není emitování nových akcií výhodné. Podle tohoto kritéria zde budu vyhodnocovat pořadí jednotlivých společností. Na první pozici je společnost Toyota, která průměrně, každoročně skupuje 1,2 % akcií. Následuje společnost BMW, která skupuje okolo 0,9 % svých akcií. Další v pořadí je společnost Mercedes – Benz, která neskupuje ani neemituje žádné nové akcie. Následuje společnost Ford, která každoročně průměrně emituje okolo 0,5 % nových akcií. Další v pořadí je společnost BYD, která

emituje průměrně okolo 1,3 % akcií. A na posledním místě je společnost Tesla, která průměrně ročně emituje více než 4 % akcií.

### 3.10 Vyhodnocení společností a sestavení portfolia

#### 3.10.1 Vyhodnocení společností

V této části mojí bakalářské práce vyberu společnosti, které považuji podle zkoumané analýzy za kvalitní a chtěl bych je umístit do svého akciového portfolia. Kompletní číselné shrnutí společností zobrazuje následující tabulka:

**Tabulka 21: Výběr společností do portfolia**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

|                               | váha | Tesla | Toyota | BYD | BMW | Mercedes | Ford |
|-------------------------------|------|-------|--------|-----|-----|----------|------|
| <b>Fundamentální analýza</b>  | 3    | 15    | 9      | 3   | 12  | 12       | 15   |
| <b>Čistý pracovní kapitál</b> | 2    | 4     | 6      | 0   | 2   | 10       | 10   |
| <b>Horizontální analýza</b>   | 4    | 20    | 12     | 16  | 8   | 4        | 0    |
| <b>Ukazatele likvidity</b>    | 3    | 15    | 9      | 3   | 9   | 9        | 9    |
| <b>Ukazatele rentability</b>  | 5    | 10    | 15     | 5   | 25  | 20       | 0    |
| <b>Celková zadluženost</b>    | 5    | 25    | 20     | 5   | 15  | 10       | 0    |
| <b>Dividendy</b>              | 3    | 3     | 12     | 6   | 15  | 9        | 0    |
| <b>Zpětný odkup akcií</b>     | 5    | 0     | 25     | 5   | 20  | 15       | 10   |
| <b>Poměr P/E</b>              | 4    | 0     | 12     | 4   | 16  | 20       | 8    |
|                               |      |       |        |     |     |          |      |
| <b>Celkové hodnocení</b>      |      | 92    | 120    | 47  | 122 | 109      | 52   |

První společností, kterou zahrnuji do svého portfolia, je společnost BMW, která dosahuje nejlepších výsledků z analyzovaných společností.

Druhou společností, kterou zahrnuji do svého portfolia, je společnost Toyota, která dosahuje velmi optimálních výsledků provedené analýzy. Ve většině zkoumaných kritérií byla nadprůměrnou společností.

Třetí společností, kterou zahrnuji do svého portfolia, je společnost Mercedes – Benz. Tato společnost je o něco méně prosperující než její evropský konkurent BMW.

Čtvrtou společností, kterou zahrnuji do svého portfolia a zároveň poslední, je společnost Tesla. Tuto společnost bych chtěl ve svém portfoliu hlavně z toho důvodu, že je od ostatních společností odlišná (začínající, mladá, vyrábějící pouze elektromobily). Také má v blízké době mnohem větší potenciál růstu.



Do mého portfolia nezahrnuji společnost Ford. Důvodem pro mě jsou špatné výsledné hodnoty analýzy, způsobené častými ztrátami společnosti. Společnost dosáhla významnějšího zisku pouze v případě, kdy prodala svoji dceřinou společnost, což není příliš optimistické.

Do mého portfolia nezahrnuji společnost BYD. Hlavním důvodem pro toto rozhodnutí jsou nejhorší závěry provedené analýzy. Mezi další důvody patří riziko spojené s vlastněním akcií v čínských společnostech a nadhodnocená cena akcií.

### 3.10.2 Sestavení portfolia

Fiktivní sestavené portfolio v této bakalářské práci bude podle následujících pravidel:

- 1) Velikost portfolia při pořízení akcií bude ve výši 100 000 \$.
- 2) Poměr, podle kterého rozdělím tuto částku do jednotlivých společností bude závislý na výsledných hodnotách zjištěných analýzou.
- 3) Pořízení bude probíhat 2. ledna 2018
- 4) Konečné vyhodnocení portfolia bude ke dni 2. ledna 2024
- 5) Do výpočtů není započítána daň

**Tabulka 22: Fiktivní portfolio**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

| Portfolio                               | BMW     | Toyota  | Mercedes | Tesla   | Celkem         |
|---|---------|---------|----------|---------|----------------|
| Poměr rozložení investované částky      | 122/443 | 120/443 | 109/443  | 92/443  | 443/443        |
| Poměr rozložení investované částky (\$) | 27 540  | 27 088  | 24 605   | 20 767  | 100 000        |
| Cena akcie při nákupu (\$)              | 104,56  | 127,43  | 70,9     | 20,80   | -              |
| Nakoupené akcie (ks)                    | 263     | 213     | 347      | 998     | -              |
| Cena akcie 2.1. 2024 (\$)               | 111,1   | 182,15  | 68,76    | 250,08  | -              |
| Velikost portfolia bez dividend         | 29 219  | 38 798  | 23 860   | 249 580 | 341 457        |
| Celkem vyplacené dividendy (\$)         | 8 126   | 5 764   | 7 357    | 0       | 21 247         |
| Velikost portfolia s dividendami (\$)   | 37 345  | 44 562  | 31 217   | 249 580 | <b>362 704</b> |
| Výnosnost portfolia (%)                 | 35,60   | 64,51   | 26,87    | 1101,81 | <b>262,70</b>  |

### Vyhodnocení portfolia

Portfolio s vybranými společnostmi za období šesti let dosáhlo celkového výnosu ve výši 262,7 %, což odpovídá průměrnému ročnímu výnosu ve výši cca 43,78 %.

Hlavním důvodem tohoto vysokého zhodnocení je rychlý růst akcií společnosti Tesla, jejíž akcie se během analyzované doby zhodnotil na více než dvanáctinásobek. Všechny ostatní společnosti vykázali zhodnocení také a k tomu i vyplatili akcionářům značné množství finančních prostředků ve formě dividend. Z tohoto šestiletého období investor celkem na dividendách obdržel více než pětinu investované částky. Dividendy jsou však uváděny bez odečtení daně z příjmu, protože ta závisí na sazbě daně v zemi, kde sídlí společnost a také zda investor využije pro optimalizaci daňových nákladů dohody o zamezení dvojího zdanění mezi jednotlivými státy.

## Závěr

Hlavním cílem této bakalářské práce bylo zhodnocení finanční situace šesti největších společností, které působí v automobilovém průmyslu. Konkrétně šlo o společnosti Tesla, Toyota, BYD, BMW, Mercedes – Benz a Ford. Následně na základě finanční analýzy z těchto společností určit takové společnosti, které jsou vhodnými investičními příležitostmi. Tato práce byla rozdělena do tří částí.

Teoretická část poskytla potřebné základy v oblasti finanční analýzy, jednotlivé postupy provedení této analýzy a doporučená rozmezí, ve kterých se společnost dá považovat za zdravou a dobrou investiční příležitost.

Praktická část této práce poskytla, na základě ekonomické teorie, možnost aplikovat finanční situaci vybraných společností do výpočtů, vyhodnotit rizika s těmito investicemi spojená a zjistit výhodnost jednotlivých investičních rozhodnutí. V této části byla zjištěna specifika tohoto odvětví, mezi které se řadí velké množství regulací, silný konkurenční souboj či velmi vysoká míra zadluženosti podniků. Zjištěné výpočty se použili dále v poslední části této práce.

Návrhová část vyhodnotila komplexní pohled na zvolené společnosti podle konkrétních mnou zvolených kritérií. Komplexní pohled byl dále využit pro výběr společností se stabilní finanční situací a potencionálem zhodnocovat vložený kapitál investorů do budoucna. Z analyzovaných společností bylo sestaveno fiktivní portfolio, do kterého byly pořízeny akcie čtyř z analyzovaných společností s nejlepší finanční situací. Konkrétněji byly vybrány společnosti BMW, Toyota, Mercedes – Benz a Tesla.

Investování je velmi důležitým prostředkem v současném světě financí k pokrytí inflace a zhodnocení volných finančních prostředků. Investování sice přináší svá rizika, ale neinvestovat znamená zaručené úbytky financí pro každého člověka.

## Seznam zdrojů

### Knižní zdroje

KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra; REMEŠ, Daniel a ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2.

KUBÍČKOVÁ, Dana a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C.H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1.

POLÁCH, Jiří. *Reálné a finanční investice*. Praha: C. H. Beck, 2012. ISBN 978-80-7400-436-0.

REJNUŠ, Oldřich. *Cenné papíry a burzy*. 2., přeprac. vyd. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2013. ISBN 978-80-214-4673-1.

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

REJNUŠ, Oldřich. *Teorie a praxe obchodování s cennými papíry*. Praha: Computer Press, 2001. ISBN 80-7226-571-7.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada, 2007. ISBN 978-80-247-1386-1.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.

ŠTENGLOVÁ, Ivana; DĚDIČ, Jan; LASÁK, Jan; PIHERA, Vlastimil; LÁLA, Daniel et al. *Akciové společnosti*. Praha: C.H. Beck, 2023. ISBN 978-80-7400-914-3.

## Internetové zdroje

FIO BANKA. Často kladené otázky: Cenné papíry. Online. 2024. Dostupné z: <https://www.fio.cz/o-nas/faq/investicni-sluzby/8-cenne-papiry>. [cit. 2024-04-30].

FRIEDMANNOVÁ, Silvie. FORBES. Lidé příliš počítají a málo přemýšlí. Pět výroků Charlieho Mungera, které ho přežijí. Online. 2023. Dostupné z: <https://forbes.cz/lide-prilis-pocitaji-a-malo-premysli-pet-vyroku-charlieho-mungera-ktere-ho-preziji/>. [cit. 2024-03-18].

INVESTOR TALK [@InvestorTalk]. Peter Lynch: Stocks are NOT Lottery Tickets. Online, video. 2019-08-05. Dostupné z: YouTube, <https://www.youtube.com/watch?v=HLQGsEOH4cs>. [cit. 2023-11-05].

ROSER, Christoph. AllAboutLean: What Is “Just in Time”? Online. 2016. Dostupné z: <https://www.allaboutlean.com/what-is-just-in-time/>. [cit. 2024-05-06].

THE FEDERAL RESERVE SYSTEM. *Board of Governors of The Federal Reserve System*. Online. 2024, January 8, 2024. Dostupné z: <https://www.federalreserve.gov/default.htm>. [cit. 2024-01-10].

TRADING ECONOMICS. Homepage. Online. 2024. Dostupné z: <https://tradingeconomics.com/>. [cit. 2024-05-06].

VENCL, Jiří. P/E poměr: Co je to a jak ho využít na akciových trzích? Online. 2021. Dostupné z: <https://finex.cz/pe-pomer-price-to-earning/>. [cit. 2024-01-10].

WORLDOMETER. GDP by Country. Online. 2024. Dostupné z: <https://www.worldometers.info/gdp/gdp-by-country/>. [cit. 2024-05-02].

## Seznam tabulek

|  |    |
|--|----|
| <b>Tabulka 1: Horizontální analýza společnosti Tesla</b> .....         | 23 |
| <b>Tabulka 2: Horizontální analýza společnosti Toyota</b> .....        | 23 |
| <b>Tabulka 3: Horizontální analýza společnosti BYD</b> .....           | 24 |
| <b>Tabulka 4: Horizontální analýza společnosti BMW</b> .....           | 25 |
| <b>Tabulka 5: Horizontální analýza společnosti Mercedes-Benz</b> ..... | 25 |
| <b>Tabulka 6: Horizontální analýza společnosti Ford</b> .....          | 26 |
| <b>Tabulka 7: Likvidita společnosti Tesla</b> .....                    | 27 |
| <b>Tabulka 8: Likvidita společnosti Toyota</b> .....                   | 27 |
| <b>Tabulka 9: Likvidita společnosti BYD</b> .....                      | 28 |
| <b>Tabulka 10: Likvidita společnosti BMW</b> .....                     | 29 |
| <b>Tabulka 11: Likvidita společnosti Mercedes-Benz</b> .....           | 29 |
| <b>Tabulka 12: Likvidita společnosti Ford</b> .....                    | 29 |
| <b>Tabulka 13: Rentabilita společnosti Tesla</b> .....                 | 34 |
| <b>Tabulka 14: Rentabilita společnosti Toyota</b> .....                | 34 |
| <b>Tabulka 15: Rentabilita společnosti BYD</b> .....                   | 34 |
| <b>Tabulka 16: Rentabilita společnosti BMW</b> .....                   | 35 |
| <b>Tabulka 17: Rentabilita společnosti Mercedes-Benz</b> .....         | 35 |
| <b>Tabulka 18: Rentabilita společnosti Ford</b> .....                  | 36 |
| <b>Tabulka 19: Srovnání poměru P/E firem</b> .....                     | 42 |
| <b>Tabulka 20: Altmanův index finančního zdraví podniku</b> .....      | 43 |
| <b>Tabulka 21: Výběr společností do portfolia</b> .....                | 54 |
| <b>Tabulka 22: Fiktivní portfolio</b> .....                            | 55 |

## Seznam grafů

|   |    |
|---|----|
| <b>Graf 1: Srovnání čistého pracovního kapitálu firem</b> (Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1).....                   | 21 |
| <b>Graf 2: Srovnání okamžité likvidity firem</b> (Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1).....                            | 30 |
| <b>Graf 3: Srovnání pohotové likvidity firem</b> (Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1).....                            | 31 |
| <b>Graf 4: Srovnání běžné likvidity firem</b> (Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1).....                               | 33 |
| <b>Graf 5: Srovnání rentability vlastního kapitálu firem</b> (Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1).....                | 36 |
| <b>Graf 6: Srovnání rentability celkových aktiv firem</b> (Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1).....                   | 37 |
| <b>Graf 7: Srovnání rentability tržeb firem</b> (Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1).....                             | 38 |
| <b>Graf 8: Srovnání rentability dlouhodobě investovaného kapitálu firem</b> (Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1)..... | 39 |
| <b>Graf 9: Srovnání celkové zadluženosti firem</b> (Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č. 1).....                          | 41 |
| <b>Graf 10: Srovnání dividendového výnosu firem</b> (Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č.1).....                          | 44 |
| <b>Graf 11: Srovnání dividendového výplatního poměru</b> (Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č.1).....                     | 45 |
| <b>Graf 12: Srovnání množství nově emitovaných akcií firem</b> (Zdroj: vlastní zpracování podle přílohy č.1).....               | 47 |

Příloha č.1: Vybrané položky z výročních zpráv společností

| <b>Tesla</b>                         | <b>V milionech \$</b>                |             |             |             |             |             |             |
|--------------------------------------|--------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Název anglicky</b>                | <b>Název česky</b>                   | <b>2018</b> | <b>2019</b> | <b>2020</b> | <b>2021</b> | <b>2022</b> | <b>2023</b> |
| Total assets                         | Aktiva Celkem                        | 29740       | 34309       | 52148       | 62131       | 82338       | 106618      |
| non-current assets                   | Dlouhodobý majetek                   | 21434       | 22206       | 25431       | 35031       | 41421       | 57002       |
| current assets                       | Oběžná aktiva                        | 8306        | 12103       | 26717       | 27100       | 40917       | 49616       |
| Inventory                            | Zásoby                               | 3113        | 3552        | 4 101       | 5757        | 12839       | 13626       |
| Cash and cash equivalents            | Peníze a krátkodobý finanční majetek | 3686        | 6268        | 19384       | 17576       | 16253       | 16398       |
| Stockholders(shareholders) equity    | Vlastní kapitál                      | 6313        | 8110        | 23730       | 31583       | 45489       | 63367       |
| Total liabilities                    | Cizí zdroje                          | 23426       | 26199       | 28418       | 30548       | 36849       | 43251       |
| Current liabilities                  | Krátkodobé závazky                   | 9992        | 10667       | 14248       | 19705       | 26709       | 28748       |
| Long-term liabilities                | Dlouhodobé závazky                   | 13434       | 15532       | 14170       | 10843       | 10140       | 14503       |
| Revenue                              | Tržby                                | 21461       | 24578       | 31536       | 53823       | 81462       | 96773       |
| EBIT                                 | VH před zdaněním a úroky             | -388        | -69         | 1994        | 6523        | 13656       | 8891        |
| Income before income taxes (EBT)     | VH před zdaněním                     | -1005       | -665        | 1154        | 6343        | 13719       | 9973        |
| Market capitalization                | Tržní kapitalizace                   | 57440       | 75710       | 668900      | 1061000     | 388970      | 789890      |
| Retained earning                     | Nerozdělený zisk                     | -5318       | -6083       | -5399       | 329         | 12885       | 27882       |
| Cash Flows from Operating Activities | Provozní cash flow                   | 2098        | 2405        | 5943        | 11497       | 14724       | 13256       |
| Average stock price (\$)             | průměrná cena akcií                  | 21,15       | 18,24       | 96,67       | 260         | 263,09      | 217,48      |
| Earning per share (\$)               | zisk na akcii                        | -0,38       | -0,33       | 0,25        | 1,87        | 4,02        | 4,73        |
| shares issued (mil. ks)              | emitované akcie                      | 2589        | 2715        | 2879        | 3100        | 3164        | 3185        |
| Dividends                            | vyplacené dividendy                  | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           |

Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv společností



| <b>Toyota</b>                        | <b>V miliardách yenů</b> |                   |                   |                   |                   |                   |                   |
|--------------------------------------|--------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Název anglicky</b>                | <b>Název česky</b>       | <b>31.03.2019</b> | <b>31.03.2020</b> | <b>31.03.2021</b> | <b>31.03.2022</b> | <b>31.03.2023</b> | <b>31.03.2024</b> |
| Total assets                         | Aktiva Celkem            | 51937             | 53972             | 62267             | 67689             | 74303             | 90114             |
| non-current assets                   | Dlouhodobý majetek       | 33058             | 35009             | 39490             | 43967             | 47843             | 55400             |
| current assets                       | Oběžná aktiva            | 18879             | 18963             | 22777             | 23722             | 26460             | 34714             |
| Inventory                            | Zásoby                   | 2656              | 2534              | 2 888             | 3821              | 4256              | 4605              |
| Cash and cash equivalents            | Hotovost                 | 3575              | 4098              | 5101              | 6114              | 7517              | 9412              |
| Stockholders(shareholders) equity    | Vlastní kapitál          | 20565             | 21339             | 24288             | 27155             | 29264             | 35239             |
| Total liabilities                    | Cizí zdroje              | 31372             | 32633             | 37979             | 40534             | 45039             | 54875             |
| Current liabilities                  | Krátkodobé závazky       | 18227             | 18142             | 21460             | 21842             | 23960             | 29178             |
| Long-term liabilities                | Dlouhodobé závazky       | 13145             | 14491             | 16518             | 18692             | 21079             | 25697             |
| Revenue                              | Tržby                    | 30226             | 29930             | 27215             | 31379             | 37154             | 45095             |
| EBIT                                 | VH před zdaněním a úroky | 2468              | 2443              | 2198              | 2996              | 2726              | 5353              |
| Income before income taxes           | VH před zdaněním         | 2285              | 2793              | 2932              | 3991              | 3669              | 6965              |
| Market capitalization                | Tržní kapitalizace       | 18130             | 21400             | 22259             | 29120             | 24563             | 35115             |
| Retained earning                     | Nerozdělený zisk         | 20614             | 22234             | 24104             | 26453             | 28343             | 32795             |
| Cash Flows from Operating Activities | Provozní cash flow       | 3767              | 2399              | 2727              | 3723              | 2946              | 4206              |
| Average stock price (\$)             | průměrná cena akcií      | 109,04            | 113,25            | 119,79            | 158,02            | 154,06            | 157,7             |
| Earning per share (\$)               | zisk na akcii            | 11,71             | 13,64             | 15,1              | 18,27             | 13,28             | 20,14             |
| shares issued (mil. ks)              | emitované akcie          | 14358             | 13995             | 13976             | 13887             | 13658             | 13513             |
| dividends (\$)                       | vyplacené dividendy      | 4,01              | 4,05              | 4,65              | 4,52              | 4,55              | 5,29              |

Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti

| <b>BYD</b>                           | <b>V milionech renminbi</b>          |             |             |             |             |             |             |
|--------------------------------------|--------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Název anglicky</b>                | <b>Název česky</b>                   | <b>2018</b> | <b>2019</b> | <b>2020</b> | <b>2021</b> | <b>2022</b> | <b>2023</b> |
| Total assets                         | Aktiva Celkem                        | 194571      | 195642      | 201017      | 295780      | 493861      | 679548      |
| non-current assets                   | Dlouhodobý majetek                   | 79212       | 88675       | 89412       | 129670      | 253057      | 377426      |
| current assets                       | Oběžná aktiva                        | 115359      | 106967      | 111605      | 166110      | 240804      | 302121      |
| Inventory                            | Zásoby                               | 26330       | 25572       | 31 396      | 43355       | 79107       | 87677       |
| Cash and cash equivalents            | Peníze a krátkodobý finanční majetek | 11151       | 11674       | 13738       | 49820       | 51182       | 108512      |
| Stockholders(shareholders) equity    | Vlastní kapitál                      | 60694       | 62601       | 64454       | 104244      | 121390      | 150462      |
| Total liabilities                    | Cizí zdroje                          | 133877      | 133040      | 136563      | 191536      | 372471      | 529086      |
| Current liabilities                  | Krátkodobé závazky                   | 116569      | 108029      | 106431      | 171304      | 333345      | 453667      |
| Long-term liabilities                | Dlouhodobé závazky                   | 17308       | 25011       | 30133       | 20232       | 39126       | 75419       |
| Revenue                              | Tržby                                | 130055      | 127739      | 156598      | 216142      | 424061      | 602315      |
| EBIT                                 | VH před zdaněním a úroky             | 4242        | 2312        | 7086        | 4632        | 21542       | 38103       |
| Income before income taxes           | VH před zdaněním                     | 4386        | 2431        | 6883        | 4518        | 21080       | 37269       |
| Market capitalization                | Tržní kapitalizace                   | 132560      | 117933      | 509146      | 780580      | 647578      | 576836      |
| Retained earning                     | Nerozdělený zisk                     | 20498       | 21056       | 24457       | 26456       | 40943       | 67124       |
| Cash Flows from Operating Activities | Provozní cash flow                   | 12523       | 14741       | 45393       | 65467       | 140838      | 169725      |
| Average stock price (ren)            | průměrná cena akcií                  | 55,63       | 44,33       | 91,11       | 232,25      | 232,95      | 236,13      |
| Earning per share (ren)              | zisk na akcii                        | 0,93        | 0,5         | 1,47        | 1,06        | 5,71        | 10,32       |
| shares issued (mil. ks)              | emitované akcie                      | 2728        | 2728        | 2728        | 2911        | 2911        | 2911        |
| dividends (ren)                      | vyplacené dividendy                  | 0,204       | 0,06        | 0,148       | 0,105       | 1,142       | 3,096       |

Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti

| <b>BMW</b>                           | <b>V milionech €</b>                 |             |             |             |             |             |             |
|--------------------------------------|--------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Název anglicky</b>                | <b>Název česky</b>                   | <b>2018</b> | <b>2019</b> | <b>2020</b> | <b>2021</b> | <b>2022</b> | <b>2023</b> |
| Total assets                         | Aktiva Celkem                        | 208938      | 228034      | 216658      | 229527      | 246926      | 250890      |
| non-current assets                   | Dlouhodobý majetek                   | 124202      | 137404      | 134851      | 143354      | 154722      | 155918      |
| current assets                       | Oběžná aktiva                        | 84736       | 90630       | 81807       | 86173       | 92204       | 94972       |
| Inventory                            | Zásoby                               | 13047       | 15891       | 14 896      | 15928       | 20005       | 23719       |
| Cash and cash equivalents            | Peníze a krátkodobý finanční majetek | 10979       | 12036       | 13537       | 16009       | 16870       | 17327       |
| Stockholders(shareholders) equity    | Vlastní kapitál                      | 57829       | 59907       | 61520       | 75132       | 91288       | 92923       |
| Total liabilities                    | Cizí zdroje                          | 151109      | 168127      | 155138      | 154395      | 155638      | 157967      |
| Current liabilities                  | Krátkodobé závazky                   | 71411       | 82625       | 71963       | 76466       | 84421       | 87001       |
| Long-term liabilities                | Dlouhodobé závazky                   | 79698       | 85502       | 83175       | 77929       | 71217       | 70966       |
| Revenue                              | Tržby                                | 96855       | 104210      | 98990       | 111239      | 142610      | 155498      |
| Profit/loss before financial result  | VH před zdaněním a úroky             | 9121        | 7411        | 4830        | 13400       | 13999       | 18482       |
| Income before income taxes           | VH před zdaněním                     | 9627        | 7118        | 5222        | 16060       | 23509       | 17096       |
| Market capitalization                | Tržní kapitalizace                   | 45976       | 47056       | 46926       | 57528       | 54777       | 66651       |
| Retained earning                     | Nerozdělený zisk                     | 57559       | 59324       | 60891       | 74366       | 87125       | 89596       |
| Cash Flows from Operating Activities | Provozní cash flow                   | 5051        | 3662        | 13251       | 15914       | 23523       | 17542       |
| Average stock price (€)              | průměrná cena akcií                  | 82,11       | 68,91       | 59,55       | 83,09       | 80,24       | 99,68       |
| Earning per share (€)                | zisk na akcii                        | 10,6        | 7,47        | 5,73        | 18,77       | 27,31       | 17,67       |
| shares issued (tis. ks)              | emitované akcie                      | 601995      | 601995      | 601995      | 601995      | 586683      | 575577      |
| dividends (€)                        | vyplacené dividendy                  | 3,5         | 2,5         | 1,9         | 5,8         | 8,5         | 6           |

Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti

| <b>Mercedes – Benz</b>               | <b>V milionech €</b>                 |             |             |             |             |             |             |
|--------------------------------------|--------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Název anglicky</b>                | <b>Název česky</b>                   | <b>2018</b> | <b>2019</b> | <b>2020</b> | <b>2021</b> | <b>2022</b> | <b>2023</b> |
| Total assets                         | Aktiva Celkem                        | 281619      | 302438      | 285737      | 259831      | 260015      | 263022      |
| non-current assets                   | Dlouhodobý majetek                   | 160006      | 174638      | 170473      | 156902      | 157141      | 158990      |
| current assets                       | Oběžná aktiva                        | 121613      | 127800      | 115264      | 102929      | 102874      | 104032      |
| Inventory                            | Zásoby                               | 29489       | 29757       | 26 444      | 21466       | 25621       | 27294       |
| Cash and cash equivalents            | Peníze a krátkodobý finanční majetek | 15853       | 18883       | 23048       | 23120       | 17679       | 15962       |
| Stockholders(shareholders) equity    | Vlastní kapitál                      | 66053       | 62841       | 62248       | 73167       | 86540       | 92816       |
| Total liabilities                    | Cizí zdroje                          | 215566      | 239597      | 223489      | 186664      | 173475      | 170206      |
| Current liabilities                  | Krátkodobé závazky                   | 97952       | 105802      | 99809       | 87675       | 88403       | 82434       |
| Long-term liabilities                | Dlouhodobé závazky                   | 117614      | 133795      | 123680      | 98989       | 85072       | 87772       |
| Revenue                              | Tržby                                | 167362      | 172745      | 154309      | 133893      | 150017      | 153218      |
| EBIT                                 | VH před zdaněním a úroky             | 11132       | 4329        | 6091        | 16028       | 20458       | 19660       |
| Income before income taxes           | VH před zdaněním                     | 10595       | 3830        | 6339        | 15811       | 20304       | 20084       |
| Market capitalization                | Tržní kapitalizace                   | 56180       | 59160       | 76040       | 81880       | 70090       | 66920       |
| Retained earning                     | Nerozdělený zisk                     | 49500       | 46300       | 47100       | 56200       | 67700       | 76700       |
| Cash Flows from Operating Activities | Provozní cash flow                   | 343         | 7890        | 22330       | 24550       | 16890       | 14470       |
| Average stock price (€)              | průměrná cena akcií                  | 49,40       | 41,48       | 34,15       | 62,33       | 61,88       | 67,44       |
| Earning per share (€)                | zisk na akcii                        | 6,78        | 2,22        | 3,39        | 21,5        | 13,55       | 13,46       |
| shares issued (mil. ks)              | emitované akcie                      | 1070        | 1070        | 1070        | 1070        | 1070        | 1070        |
| dividends (€)                        | vyplacené dividendy                  | 3,65        | 3,25        | 0,9         | 1,35        | 5           | 5,2         |

Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti

| <b>Ford</b>                          | <b>V milionech \$</b>                |             |             |             |             |             |             |
|--------------------------------------|--------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Název anglicky</b>                | <b>Název česky</b>                   | <b>2018</b> | <b>2019</b> | <b>2020</b> | <b>2021</b> | <b>2022</b> | <b>2023</b> |
| Total assets                         | Aktiva Celkem                        | 256540      | 258537      | 267261      | 257035      | 255884      | 273310      |
| non-current assets                   | Dlouhodobý majetek                   | 141891      | 144490      | 150517      | 148039      | 139408      | 151829      |
| current assets                       | Oběžná aktiva                        | 114649      | 114047      | 116744      | 108996      | 116476      | 121481      |
| Inventory                            | Zásoby                               | 11220       | 10786       | 10 808      | 12065       | 14080       | 15651       |
| Cash and cash equivalents            | Peníze a krátkodobý finanční majetek | 16718       | 17504       | 25243       | 20540       | 25134       | 24862       |
| Stockholders(shareholders) equity    | Vlastní kapitál                      | 35966       | 33230       | 30811       | 48622       | 43167       | 42773       |
| Total liabilities                    | Cizí zdroje                          | 220474      | 225307      | 236450      | 208413      | 212717      | 230512      |
| Current liabilities                  | Krátkodobé závazky                   | 95569       | 98132       | 97192       | 90727       | 96866       | 101531      |
| Long-term liabilities                | Dlouhodobé závazky                   | 124905      | 127175      | 139258      | 117686      | 115851      | 128981      |
| Revenue                              | Tržby                                | 160338      | 155900      | 127144      | 136341      | 158057      | 176191      |
| EBIT                                 | VH před zdaněním a úroky             | 3203        | 574         | -4408       | 4523        | 6276        | 5458        |
| Income before income taxes           | VH před zdaněním                     | 4345        | -640        | -1116       | 17780       | -3016       | 3967        |
| Market capitalization                | Tržní kapitalizace                   | 31140       | 37960       | 34970       | 83000       | 46750       | 48790       |
| Retained earning                     | Nerozdělený zisk                     | 22668       | 20320       | 18243       | 35769       | 31754       | 31029       |
| Cash Flows from Operating Activities | Provozní cash flow                   | 15022       | 17639       | 24269       | 15787       | 6853        | 14918       |
| Average stock price                  | průměrná cena akcií                  | 7,92        | 7,52        | 5,98        | 12,1        | 12,88       | 11,65       |
| Earning per share                    | zisk na akcii                        | 0,93        | 0,01        | -0,32       | 4,49        | -0,49       | 1,09        |
| shares issued (mil. ks)              | emitované akcie                      | 4000        | 4011        | 4025        | 4050        | 4068        | 4086        |
| dividends (\$)                       | vyplacené dividendy                  | 0,73        | 0,6         | 0,15        | 0,1         | 0,5         | 1,25        |

Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti

Příloha č.2: Směnný kurz mezi měnami

|       |       | 2018   | 2019   | 2020   | 2021   | 2022   | 2023   |
|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Euro  | Dolar | 1,1456 | 1,1227 | 1,223  | 1,1318 | 1,0698 | 1,0957 |
| Dolar | Yen   | 109,7  | 108,67 | 103,19 | 115,17 | 131,81 | 141,89 |
| Dolar | Yuan  | 6,8755 | 6,9618 | 6,525  | 6,3726 | 6,8972 | 7,1426 |

Zdroj: Vlastní zpracování podle (The Federal Reserve System, 2024)

Příloha č.3: Výpočet Altmanova indexu

| <b>Tesla</b>                                  | <b>2018</b> | <b>2019</b> | <b>2020</b> | <b>2021</b> | <b>2022</b> | <b>2023</b> |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>X1 – Pracovní kapitál / celková aktiva</b> | -0,057      | 0,042       | 0,239       | 0,119       | 0,173       | 0,196       |
| <b>X2 – Nerozdělený zisk / celková aktiva</b> | -0,179      | -0,177      | -0,104      | 0,005       | 0,156       | 0,262       |
| <b>X3 – EBIT / celková aktiva</b>             | -0,013      | -0,002      | 0,038       | 0,105       | 0,166       | 0,083       |
| <b>X4 – tržní kapitalizace / cizí zdroje</b>  | 2,452       | 2,890       | 23,538      | 34,732      | 10,556      | 18,263      |
| <b>X5 – tržby / aktiva</b>                    | 0,722       | 0,716       | 0,605       | 0,866       | 0,989       | 0,908       |
|   |             |             |             |             |             |             |
|   |             |             |             |             |             |             |
| <b>Z – score</b>                              | 1,83        | 2,25        | 15,00       | 22,20       | 8,30        | 12,74       |

Zdroj: Vlastní zpracování podle přílohy č.1

| <b>Toyota</b>                                 | <b>2018</b> | <b>2019</b> | <b>2020</b> | <b>2021</b> | <b>2022</b> | <b>2023</b> |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>X1 – Pracovní kapitál / celková aktiva</b> | 0,012554    | 0,015212    | 0,021135    | 0,027774    | 0,033646    | 0,061433    |
| <b>X2 – Nerozdělený zisk / celková aktiva</b> | 0,39690     | 0,41195     | 0,38711     | 0,39080     | 0,38145     | 0,36393     |
| <b>X3 – EBIT / celková aktiva</b>             | 0,047519    | 0,045264    | 0,0353      | 0,044261    | 0,036688    | 0,059403    |
| <b>X4 – tržní kapitalizace / cizí zdroje</b>  | 0,577908    | 0,65579     | 0,58609     | 0,718399    | 0,545367    | 0,639908    |
| <b>X5 – tržby / aktiva</b>                    | 0,581974    | 0,554547    | 0,437069    | 0,463576    | 0,500034    | 0,500422    |
|   |             |             |             |             |             |             |
|   |             |             |             |             |             |             |
| <b>Z – score</b>                              | 1,66        | 1,69        | 1,47        | 1,62        | 1,52        | 1,66        |

Zdroj: Vlastní zpracování podle přílohy č.1

| <b>BYD</b>                                    | <b>2018</b> | <b>2019</b> | <b>2020</b> | <b>2021</b> | <b>2022</b> | <b>2023</b> |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>X1 - Pracovní kapitál / celková aktiva</b> | -0,0062     | -0,0054     | 0,0257      | -0,0176     | -0,1874     | -0,22301    |
| <b>X2 – Nerozdělený zisk / celková aktiva</b> | 0,1053      | 0,1076      | 0,1217      | 0,0894      | 0,0829      | 0,09878     |
| <b>X3 – EBIT / celková aktiva</b>             | 0,0218      | 0,0118      | 0,0353      | 0,0157      | 0,0436      | 0,056071    |
| <b>X4 – tržní kapitalizace / cizí zdroje</b>  | 0,9902      | 0,8864      | 3,7283      | 4,0754      | 1,7386      | 1,090251    |
| <b>X5 – tržby / aktiva</b>                    | 0,6684      | 0,6529      | 0,7790      | 0,7308      | 0,8587      | 0,886347    |
|   |             |             |             |             |             |             |
|   |             |             |             |             |             |             |
| <b>Z – score</b>                              | 1,47        | 1,37        | 3,33        | 3,33        | 1,94        | 1,60        |

Zdroj: Vlastní zpracování podle přílohy č.1

| <b>BMW</b>                                    | <b>2018</b> | <b>2019</b> | <b>2020</b> | <b>2021</b> | <b>2022</b> | <b>2023</b> |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>X1 – Pracovní kapitál / celková aktiva</b> | 0,063775    | 0,035104    | 0,045436    | 0,042291    | 0,03152     | 0,031771    |
| <b>X2 – Nerozdělený zisk / celková aktiva</b> | 0,27548     | 0,26015     | 0,28105     | 0,32400     | 0,35284     | 0,35711     |
| <b>X3 – EBIT / celková aktiva</b>             | 0,043654    | 0,0325      | 0,022293    | 0,058381    | 0,056693    | 0,073666    |
| <b>X4 – tržní kapitalizace / cizí zdroje</b>  | 0,304257    | 0,279885    | 0,302476    | 0,372602    | 0,351949    | 0,421933    |
| <b>X5 – tržby / aktiva</b>                    | 0,463559    | 0,456993    | 0,456895    | 0,484645    | 0,577541    | 0,619786    |
|   |             |             |             |             |             |             |
|   |             |             |             |             |             |             |
| <b>Z – score</b>                              | 1,25        | 1,14        | 1,16        | 1,41        | 1,51        | 1,65        |

Zdroj: Vlastní zpracování podle přílohy č.1

| <b>Mercedes – Benz</b>                        | <b>2018</b> | <b>2019</b> | <b>2020</b> | <b>2021</b> | <b>2022</b> | <b>2023</b> |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>X1 – Pracovní kapitál / celková aktiva</b> | 0,084018    | 0,072736    | 0,054088    | 0,058707    | 0,055654    | 0,082115    |
| <b>X2 – Nerozdělený zisk / celková aktiva</b> | 0,17577     | 0,15309     | 0,16484     | 0,21629     | 0,26037     | 0,29161     |
| <b>X3 – EBIT / celková aktiva</b>             | 0,039529    | 0,014314    | 0,021317    | 0,061686    | 0,07868     | 0,074747    |
| <b>X4 – tržní kapitalizace / cizí zdroje</b>  | 0,260616    | 0,246915    | 0,34024     | 0,438649    | 0,404035    | 0,393171    |
| <b>X5 – tržby / aktiva</b>                    | 0,594285    | 0,571175    | 0,540039    | 0,515308    | 0,576955    | 0,582529    |
|   |             |             |             |             |             |             |
|   |             |             |             |             |             |             |
| <b>Z – score</b>                              | 1,23        | 1,07        | 1,11        | 1,36        | 1,51        | 1,57        |

Zdroj: Vlastní zpracování podle přílohy č.1



| <b>Ford</b>                                   | <b>2018</b> | <b>2019</b> | <b>2020</b> | <b>2021</b> | <b>2022</b> | <b>2023</b> |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>X1 – Pracovní kapitál / celková aktiva</b> | 0,073985    | 0,061558    | 0,073157    | 0,071076    | 0,076636    | 0,072903    |
| <b>X2 – Nerozdělený zisk / celková aktiva</b> | 0,08836     | 0,07860     | 0,06826     | 0,13916     | 0,12410     | 0,11353     |
| <b>X3 – EBIT / celková aktiva</b>             | 0,012485    | 0,00222     | -0,01649    | 0,017597    | 0,024527    | 0,01997     |
| <b>X4 – tržní kapitalizace / cizí zdroje</b>  | 0,141241    | 0,168481    | 0,147896    | 0,398248    | 0,219776    | 0,211659    |
| <b>X5 – tržby / aktiva</b>                    | 0,625002    | 0,603008    | 0,47573     | 0,530437    | 0,61769     | 0,644656    |
|   |             |             |             |             |             |             |
|   |             |             |             |             |             |             |
| <b>Z – score</b>                              | 0,96        | 0,90        | 0,69        | 1,11        | 1,10        | 1,08        |

Zdroj: Vlastní zpracování podle přílohy č.1

