



# VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

## FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

## ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

# NÁVRH INVESTIC DO AKCIÍ SVĚTOVÝCH TABÁKOVÝCH SPOLEČNOSTÍ PRO DOPLNĚNÍ PORTFOLIA ETF

PROPOSAL FOR INVESTMENTS IN THE SHARES OF GLOBAL TOBACCO COMPANIES TO COMPLEMENT  
THE ETF PORTFOLIO

## DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

## AUTOR PRÁCE

AUTHOR

**Bc. Josef Obůrka**

## VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

**prof. Ing. Oldřich Rejnuš, CSc.**

**BRNO 2023**

# Zadání diplomové práce

Ústav:	Ústav ekonomiky
Student:	<b>Bc. Josef Obůrka</b>
Vedoucí práce:	<b>prof. Ing. Oldřich Rejnuš, CSc.</b>
Akademický rok:	2022/23
Studijní program:	Mezinárodní ekonomika a obchod

Garant 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 diplomovou práci s názvem:

## **Návrh investic do akcií světových tabákových společností pro doplnění portfolia ETF**

### **Charakteristika problematiky úkolu:**

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

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

Navrhnout doplnění portfolia Exchange Traded Fund s fyzickou replikací o světové tabákové společnosti.

### **Základní literární prameny:**

ABNER, David K., The ETF Handbook: How to Value and Trade Exchange Traded Funds. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2016, ISBN 9781119193906.

FERRY, Richard A., The ETF Book: All You Need to Know About Exchange-Traded Funds. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2009, ISBN 978-0-470-53746-6.

FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3293-0.

KISLINGEROVÁ, Eva. Finanční analýza. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011.  
Finanční trhy a instituce. ISBN 80-717-9321-3.

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

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

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

V Brně dne 5.2.2023

L. S.

---

prof. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.  
garant

---

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

## **Abstrakt**

Diplomová práce je věnována doporučení doplnění Exchange Traded Fund o akcie společností tabákového průmyslu. Kapitola teoretických východisek práce popisuje blíže ETF, investice a všechny druhy ukazatelů použité v analytické části. Analytická část postupuje od výběru společností, přes samotnou analýzu až k verifikaci společností. Ve vlastních návrzích jsou představeny doporučené společnosti, ale také předpokládaný vývoj odvětví a soudobá rizika investování do akcií.

## **Klíčová slova**

Investice, ETF, tabákový průmysl, akcie, analýza, verifikace, hodnocení, riziko

## **Abstract**

The diploma thesis is dedicated to the recommendation of supplementing the Exchange Traded Fund with shares of tobacco industry companies. The chapter of the theoretical basis of the work describes in more detail ETFs, investments and all kinds of indicators used in the analytical part. The analytical part proceeds from the selection of companies, through the analysis itself, to the verification of companies. Recommended companies, as well as anticipated industry developments and current risks of investing in shares, are presented in our own proposals

## **Key words**

Investments, ETF, Tobacco industry, stocks, analysis, verification, evaluation, risk

### **Bibliografická citace**

OBŮRKA, Josef. Návrh investic do akcií světových tabákových společností pro doplnění portfolia ETF. Brno, 2023. Dostupné také z: <https://www.vut.cz/studenti/zav-prace/detail/150367>. Diplomová práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce Oldřich Rejnuš.

### **Čestné prohlášení**

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

V Brně dne 15. 5. 2023

---

Bc. Josef Obůrka

autor

### **Poděkování**

Velice rád bych poděkoval panu Prof. Ing. Oldřichu Rejnušovi, CSc., za vedení mé diplomové práce, za čas a ochotu, kterou mi věnoval v průběhu zpracovávání práce, ale také za cenné rady, které mi pomohly práci snáze dokončit.

# OBSAH

Úvod .....	10
Cíle práce, metody a postupy zpracování .....	11
1 Teoretická východiska práce .....	12
1.1 Investice .....	12
1.2 Exchange Traded Funds .....	15
1.3 Fundamentální analýza .....	18
1.4 Technická analýza .....	18
1.5 Ukazatele rentability .....	18
1.6 Ukazatele zadluženosti .....	20
1.7 Ukazatele likvidity .....	21
1.8 Ukazatele tržní hodnoty firmy .....	21
1.9 Metody mezipodnikového srovnání .....	24
2 Analytická část .....	28
2.1 Charakteristika fondu .....	28
2.2 Analýza vybraných společností .....	29
2.3 Philip Morris .....	29
2.4 British American Tobacco .....	35
2.5 Altria Group .....	40
2.6 ITC .....	45
2.7 Japan Tobacco .....	50
2.8 Imperial Brands .....	55
2.9 KT&G .....	60
2.10 Sampoerna .....	65
2.11 Shrnutí .....	70



2.12	Vzájemná komparace bodovací metodou .....	75
2.13	Verifikace vybraných společností pomocí bankrotního modelu .....	80
3	Návrhy .....	83
	Závěr a diskuze .....	88
	Zdroje .....	89
	Seznam tabulek .....	92
	Seznam vzorců .....	93
	Seznam grafů .....	94

## ÚVOD

S možnostmi investovat se v posledních letech roztrhl pytel a je tak pro běžného občana dosti náročné vybrat, která investice může být pro něj ta pravá. V zámoří roste popularita Exchange Traded Fund a tento trend se pomalu dostává i do Evropy.

Zaměření této diplomové práce je na navrhnutí vhodného doplnění Exchange Traded Fund o akcie společností z tabákového průmyslu. Tabákový průmysl je charakteristický neustálými inovacemi, které jsou spojené s redukcí rizikovosti užívání tabákových produktů a celosvětovým trendem ochrany životního prostředí. Nový trend představují tzv. e-cigarety nebo nahřívaný tabák, jenž se těší velké oblibě v Evropě. Většímu rozmachu těchto nových technologií a způsobů užívání tabákových výrobků brání velice striktní regulace v různých koutech světa, i proto zůstávají hlavním tahounem tabákového průmyslu i nadále cigarety.

Samotná práce je rozdělena do několika částí, z nichž ta první se věnuje prezentování globálních a parciálních cílů a metodologii práce.

Následující kapitola je zaměřena na teoretická východiska diplomové práce, ať už je to charakteristika ETF, faktorů ovlivňujících investice a ukazatelů, jež jsou následně využity v analytické části práce.

Další v pořadí je analytická část, která je objemově nejvýraznější. V úvodu jsou stanovena pravidla a podmínky managementu fondu, které musí daná společnost splnit, aby se mohlo uvažovat o jejím zařazení do fondu. Následuje podrobná analýza jednotlivých vybraných titulů na základě ukazatelů, jež byly podrobně popsány v části teoretických východisek. Na konci kapitoly jsou všechny společnosti vzájemně porovnány a následně ještě verifikovány dle vybraného bankrotního modelu.

Závěrečná kapitola prezentuje vlastní návrhy řešení, ale také se zde objevuje predikce vývoje tabákového odvětví. Investování do akcií, stejně jako každý jiný druh investování nese svá rizika, což je v závěru také zmíněno.

# **CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ**

Tato kapitola je věnována vymezení globálního cíle a dílčích cílů, které vedou postupně k naplnění daného globálního cíle. V závěru je popsána metodologie práce.

## **Globální cíl práce**

Hlavním respektive globálním cílem diplomové práce je navrhnou vhodné doplnění ETF s fyzickou replikací o společnosti z tabákového průmyslu.

## **Parciální cíl práce**

K naplnění výše zmíněného globálního cíle vedou dílčí kroky a cíle. Prvním z těchto cílů je výběr společností tabákového průmyslu na základě předem daných kritérií. Po výběru společností je dalším dílčím cílem analýza společností podle vybraných finančních ukazatelů. Vybrané společnosti jsou podle jejich výsledků následně porovnávány, což je další dílčí cíl. Posledním dílčím cílem je verifikování společností za pomoci bankrotního modelu.

## **Metodologie práce**

Diplomová práce je rozložena do několika částí, první z nich se soustřeďuje na souhrn informací, které usnadňují pochopení dané problematiky. Následující část shrnuje metody, jež jsou dále použity při fundamentální analýze. Další část se postupně věnuje výběru společností, jejich analýze na základě historických dat a v závěru verifikaci podle Altmanova bankrotního modelu. Poslední část práce je zaměřená na návrhy doplnění fondu.

# 1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

Začátek této kapitoly práce je věnován obecnému úvodu do světa investování a tomu z jakých úhlů pohledu lze na něj nahlížet. Následně je pozornost věnována základním vlastnostem Exchange Traded Fundu, ale také základnímu dělení těchto burzovně obchodovatelných fondů. V teoretické části jsou popsány jednotlivé ukazatele a metody, které jsou později aplikovány v analytické části. Mezi popisovanými ukazateli se objevují ukazatele rentability, zadluženosti, likvidity nebo také tržní hodnoty. Informace získané pomocí těchto ukazatelů mají pomoci lépe identifikovat, jaká společnost může z pohledu budoucí investice být ta nejatraktivnější. Závěr teoretické části tvoří bankrotní model a bodovací metoda, pomocí níž jsou tabákové společnosti následně porovnávány a hodnoceny mezi sebou.

## 1.1 Investice

Pojem investice lze vysvětlit také jako záměrné obětování určité dnešní hodnoty s cílem získat v budoucnu hodnotu vyšší. Samotnou investici je možné provést nákupem různých druhů investičních aktiv. Tato investiční aktiva mohou mít podobu různých druhů finančních a reálných investičních instrumentů, které by na základě názoru investora měli umožnit zvýšení jeho prozatímního bohatství. K rozmnožení stávajícího bohatství může dojít například tím, že nákupem investičního aktiva získá investor nárok na výnos, jenž plyne z držby. Druhou variantou je, že cena daného aktiva v čase vstoupne a investor se ho rozhodne prodat za cenu vyšší, než v minulosti sám nakoupil. Tyto přístupy je možné kombinovat. (Rejnuš, 2014, s. 164)

Nejčastější dělení investic je na základě druhu investičního aktiva. Je možné je tedy rozdělit na investice finanční a investice reálné. V rozvinutých ekonomikách převládají investice finanční, zatímco v méně vyspělých ekonomikách mají větší prostor investice reálné. Tyto dva druhy investic si však vzájemně nekonkurují lze je spíše považovat za komplementární formy investic. (Rejnuš, 2014, s. 164)

Jedním z předpokladů investování je vlastnictví volných finančních prostředků, až v tomto případě se může potenciální investor rozhodnout investovat své prostředky na

finančním trhu. Ať už bude jeho strategie jakákoliv, vždy se bude potýkat se třemi základními, jím neovlivnitelnými, investičními faktory:

- Výnosnost,
- rizikovitost,
- likvidita. (Rejnuš, 2014, s. 166)

### **1.1.1 Výnosnost**

Investiční projekty bývají realizovány s různými cíli, a tak se také při hodnocení efektivity každého projektu přihlíží k jiným kritériím. Cílem u finančních investic je primárně co možná nejvyšší zhodnocení investovaných peněžních prostředků a i z tohoto důvodu je zpravidla hlavním kritériem efektivnosti výnosnost. Výnosnost poskytuje informaci o míře zhodnocení investovaných prostředků do daného investičního instrumentu za určité časové období. Hodnocení samotné výnosnosti investic je možné provádět, buď po ukončení zrealizované investice („ex post“) nebo je možné naopak propočítávat tzv. očekávané výnosnosti v případě, že se investor rozhoduje o vhodnosti investice. Získané výsledky se následně porovnají s dalšími možnými alternativami. V praxi je většina propočtů věnována predikci s cílem předpovědět budoucí vývoj. K hodnocení investic bývají používány dva základní druhy metod:

- metody statické,
- metody dynamické. (Rejnuš, 2014, s. 167)

#### **Metody statické**

Statické metody jsou charakteristické tím faktem, že nezohledňují hledisko působení faktoru času. Takovéto situace však nastávají pouze v případě krátkodobých investic. (Rejnuš, 2014, s. 168)

#### **Metody dynamické**

Oproti statickým metodám mají metody dynamické větší vypovídající hodnotu a to díky tomu, že uvažují faktor času. Tyto metody se používají v případech dlouhodobého investování. (Rejnuš, 2014, s. 168)

### 1.1.2 Riziko

Každá investice sebou nese nejenom možnost znásobení bohatství, ale také určité riziko. Rizikovost investice je možné chápat jako určitou nejistotu investora spojenou s možností nenaplnění se jím očekávané výnosnosti dané investice. (Rejnuš, 2014, s. 201)

Druhů rizik je celá řada a také z tohoto důvodu bývá mnohdy náročné je kvantifikovat a vybrat, které z nich jsou pro rozhodování investora relevantní. V případě investic do cenných papírů se investoři nejčastěji setkávají s těmito riziky:

- riziko změn tržní úrokové míry,
- riziko inflační,
- riziko událostní,
- riziko insolvence,
- riziko ztráty likvidity předmětného investičního instrumentu,
- riziko měnové,
- riziko operační,
- riziko vlastností. (Rejnuš, 2014, s. 201)

Přestože investor bude znát všechna možná rizika spojená s investicí, je pouze na něm jakou jim přisoudí váhu. Rizikovost investic je možné, buď subjektivním odhadem, nebo pomocí statistických metod (např. využití směrodatných odchylek). (Rejnuš, 2014, s. 201)

### 1.1.3 Likvidita

Dalším faktorem investiční strategie, jenž ovlivňuje poptávku po investičních instrumentech, je likvidita (stupeň likvidity). Tento pojem říká, jak rychle je možné předmětný finanční instrument bezztrátově přeměnit zpět na hotové peníze. Likviditu finančních instrumentů určuje mnoho faktorů, tím nejvýznamnějším je však změna agregátní poptávky. Jestliže se agregátní poptávka na daném finančním trhu zvětší je to z hlediska likvidity hodnoceno pozitivně jako rostoucí důvěra investorů v dobře se rozvíjející ekonomiku. V případě, že dojde k poklesu agregátní poptávky, je to vnímáno velice negativně. S poklesem agregátní poptávky po finančních instrumentech se snižuje jejich likvidita a to vyvolá růst rizikovost, což má negativní vliv na tržní hodnotu daného

instrumentu. Obecně platí že, s klesající likviditou klesá také hodnota cenného papíru. (Rejnuš, 2014, s. 209)

## 1.2 Exchange Traded Funds

Exchange traded funds je možné charakterizovat jako fondy, jež jsou určeny pro menší i institucionální investory, které podobně jako klasické majetkové fondy kolektivního investování, jsou tvořeny majetkem skládajícím se z různých skupin aktiv. Z této skutečnosti vyplývá, že jestliže se bude daný fond v budoucnu likvidovat, budou mít držitelé jeho cenných papírů nárok na podíl z jeho majetku. Exchange traded funds se od standardních investičních fondů liší hlavně tím, že jím emitované akcie jsou burzovně obchodovatelné, i přestože jsou Exchange traded funds považované za fondy otevřeného typu. (Rejnuš, 2014, s. 607).

Specifické je také samotné založení Exchange traded funds. Standardní investiční a podílové fondy se vytvářejí v návaznosti na peněžní vklady investorů. V případě Exchange traded funds je nejdříve vytvořen fond a až poté se jeho cenné papíry nabízí drobným investorům. Je to způsobeno tím, že na fungování Exchange traded funds se podílí licencované finanční instituce, které fond založí prostřednictvím vlastního kapitálu a teprve potom prodávají jeho cenné papíry investorům. (Rejnuš, 2014, s. 608)

Investice do cenných papírů ETF má své výhody:

- Není požadován velký kapitál pro uskutečnění investice.
- Zakoupením jediného cenného papíru je možné investovat do více skupin investičních aktiv, portfolio investora je tak lépe diverzifikované.
- Likvidní trh umožňuje bezproblémový odprodej svých cenných papírů.
- Pro obchodování s cennými papíry ETF není zapotřebí mít specifickou licenci. Investoři, tak nemusejí hledat nové obchodníky s cennými papíry.
- Při samotném obchodování ETF se pracuje se stejným typem pokynů lze použít obchod na úvěr nebo realizovat krátké prodeje).
- ETF mají nižší poplatky v komparaci s jinými druhy fondů.
- Investor si může u banky domluvit spořicí plán, díky němuž může do ETF investovat na pravidelné bázi. (Rejnuš, 2014, s. 609)

### **1.2.1 Druhy ETF**

Exchange traded funds je podobně jako u jiných investičních fondů několik druhů. Dle literatury je možné rozdělit ETF na dvě základní skupiny:

- ETF standardních vlastností.
- ETF specifických vlastností. (Rejnuš, 2014, s. 610)

### **1.2.2 ETF standardních vlastností**

Indexové ETF mají kopírovat výkonnost daného indexu co nejpřesněji, tohoto cíle mohou dosáhnout různými způsoby. Tohle kritérium umožňuje další dělení:

- Indexové ETF s úplnou fyzickou replikací.
- Indexové ETF s částečnou fyzickou replikací.
- Indexové ETF se syntetickou replikací. (Rejnuš, 2014, s. 610)

#### **Indexové ETF s úplnou fyzickou replikací**

Tento typ replikace lze považovat za nejvěrohodnější způsob jak kopírovat výkon předmětného burzovního indexu. Správce ETF totiž do portfolia začleňuje všechny v něm obsažené tituly včetně jejich váhy a případné změny v jeho složení promítá do portfolia fondu. (Rejnuš, 2014, s. 611)

#### **Indexové ETF s částečnou fyzickou replikací**

Tento způsob se od předchozího liší tím, že se do portfolia fondu nezařazují kompletně všechny tituly, ale vynechají se ty, které nemají na výkon portfolia významnější vliv. Výhodou je, že se tímto způsobem šetří transakční náklady, ale vzniká odchylka mezi vývojem předmětného indexu a výkonností fondu. (Rejnuš, 2014, s. 611)

#### **Indexové ETF se syntetickou replikací**

V tomto případě je investováno do tzv. náhradních akciových košů daného indexu. Má to své výhody ale i nevýhody. Na straně nevýhod je kreditní riziko banky, se kterou ETF obchoduje. Navíc náhradních akciový koš může mít odlišné složení podkladových aktiv, než má cílený index. (Kalátová, 2021)



Správce ETF bude spatřovat výhodu v tom, že nemusí nakupovat tituly, které je náročné k dostání nebo dokonce nejsou k dostání; musí však počítat s tím, že se swapem je vždy spojeno určité kreditní riziko. (Rejnuš, 2014, s. 611)

### **1.2.3 ETF specifických vlastností**

Mezi ETF je možno najít řadu fondů s vlastnostmi, jež se u běžných fondů kolektivního investování neobjevují. Nejde tu o vlastnosti zcela nové, kterými by klasické investiční a podílové fondy nemohly disponovat. Jde o to, že pravidelné burzovní obchodování umožňuje investorům tyto informace lépe využít. (Rejnuš, 2014, s. 612)

#### **Pákové ETF**

Při porovnání s cennými papíry běžných fondů kolektivního investování reagují kurzy akcií či podílových listů pákových ETF na tržní vývoj daných instrumentů s výraznější citlivostí. Je tomu tak především proto, že jde o ETF, které mají ve svých portfoliích dané instrumenty zastoupeny pomocí vhodně vybraných termínových derivátů. (Rejnuš, 2014, s. 612)

#### **Bullish a Bearish ETF**

Za pomoci ETF s označením „Bullish“ je možné spekulovat na růst trhu, prostřednictvím „Bearish“ lze spekulovat na pokles trhu. Je to dáno tím, že jejich portfolia jsou často složena v cyklických nebo acyklických investičních instrumentů, jejichž ceny reagují na vývoj trhu odpovídajícím způsobem. (Rejnuš, 2014, s. 612)

#### **ETF Volatility**

Tyto ETF jsou vázány na tzv. indexy volatility (např. americký VIX). (Rejnuš, 2014, s. 612)

#### **Short-ETF**

Různé strategie, které jsou založené na tzv. krátkých prodejkách. (Rejnuš, 2014, s. 612)

#### **Inflačně vázané ETF**

Dluhopisové ETF investující do strukturovaných dluhopisů. Výnos závisí na velikosti inflace. (Rejnuš, 2014, s. 612)

## **Baskets ETF**

Jedná se fond, jehož portfolio se skládá z různých, individuálně vytvořených „košů“ různých investičních instrumentů. (Rejnuš, 2014, s. 612)

### **1.3 Fundamentální analýza**

Nejkomplexnějším druhem akciové analýzy je považována fundamentální analýza, která najde využití zvláště při důležitých investičních rozhodnutích. Předpokladem této analýzy je, že vnitřní hodnota akcie se liší od té aktuální tržní hodnoty. Pakliže je vnitřní hodnota akcie vyšší než její kurz, je akcie brána jako podhodnocená, když je tomu opačně tak je akcie považována za nadhodnocenou. Vnitřní hodnotu akcie lze chápat jako individuální názor kteréhokoli účastníka akciové na to, jaký by měl být „spravedlivý kurz“, jehož hodnotu lze ve velmi krátkém období považovat za neměnnou a je možné ji tak srovnat s proměnným aktuálním akciovým kurzem. Aby investoři určili správnou vnitřní hodnotu akcie, provádějí různé druhy výpočtů. (Rejnuš, 2014, s. 237-238)

### **1.4 Technická analýza**

Budoucímu vývoji kurzu akciových titulů se věnuje technická analýza. Poznatky technické analýzy vycházejí z publikovaných tržních údajů, jimiž jsou v první řadě akciové kurzy, objemy provedených obchodů, nebo další druhy volně dostupných informací. Cílem investorů provádějících technickou analýzu je na základě analýzy kurzů predikovat budoucí trend kurzu a určit co možná nejlepší moment k provedení obchodu. (Rejnuš, 2014, s. 300)

### **1.5 Ukazatele rentability**

Ukazatele rentability někdy označované jako ukazatele výnosnosti, návratnosti, profitability ration, jsou konstruovány jako poměr konečného efektu dosaženého podnikatelskou činností (výstupu) k nějaké srovnávací základně (vstupu), která může být jak na straně aktiv, tak na straně pasiv, nebo k jiné bázi. Zobrazují pozitivní nebo naopak negativní vliv řízení aktiv, financování firmy a likvidity na rentabilitu. (Růčková, 2011, s. 54)

### 1.5.1 ROA

Měřením rentability celkového vloženého kapitálu vyjadřujeme celkovou efektivnost firmy, její výdělečnost, ale také produkční sílu. Ukazatel popisuje celkovou výnosnost kapitálu, neřeší však zdroj financování. (Růčková, 2011, s. 54)

$$ROA = \frac{Zisk}{celkový\ vložený\ kapitál}$$

**Vzorec 1: Rentabilita aktiv**

Zdroj: (Růčková, 2011, s. 54)

Kde:

ROA je rentabilita aktiv.

### 1.5.2 ROE

Za pomoc tohoto ukazatele mohou investoři zjistit, jestli je jejich kapitál reprodukován s požadovanou intenzitou odpovídající riziku investice. Růst tohoto ukazatele může indikovat například zlepšení výsledku hospodaření, zmenšení role vlastního kapitálu ve firmě nebo také pokles úročení cizího kapitálu. (Růčková, 2011, s. 54)

$$ROE = \frac{zisk}{(vlastní\ kapitál)}$$

**Vzorec 2: Rentabilita vlastního kapitálu**

Zdroj: (Růčková, 2011, s. 54)

Kde:

ROE je rentabilita vlastního kapitálu.

U ukazatele rentability vlastního kapitálu jsou doporučené hodnoty vyšší než 0,08. (fistro.cz)

### 1.5.3 ROS

Rentabilita tržeb představuje poměry, které v čitateli zahrnují výsledek hospodaření v různých podobách a ve jmenovateli obsahují tržby, opět různým způsobem upravované podle účelu. Tyto ukazatele vyjadřují schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni

tržeb, tedy kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na Kč tržeb. Tomuto ukazateli se obvykle také říká ziskové rozpětí a slouží k vyjádření ziskové marže. (Růčková, 2011, s. 54)

$$ROS = \frac{zisk}{tržby}$$

**Vzorec 3: Rentabilita tržeb**

Zdroj: (Růčková, 2011, s. 54)

Kde:

ROS je rentabilita tržeb.

Hodnoty ukazatele rentability tržeb by dosahovat plánovaných hodnot a neměl by v čase klesat, respektive měl by růst. (Šiman, s. 144)

## **1.6 Ukazatele zadluženosti**

Ukazatele zadluženosti popisují vztah cizích a vlastních zdrojů. Informují tedy o tom, jaké zdroje financování v podniku převažují. Při vysokých mírách zadluženosti je pro podnik obtížnější a dražší získat další cizí kapitál. (Rejnuš, 2014, s. 273)

### **1.6.1 Celková zadluženost**

Primárním ukazatelem zadluženosti je celková zadluženost. Při posuzování zadluženosti je nutné respektovat příslušnost k odvětví a samozřejmě také schopnost splácet úroky z dluhů plynoucích. (Knápková, Pavelková, s. 88, 2017)

$$Celková\ zadluženost = \frac{cizí\ zdroje}{aktiva\ celkem}$$

**Vzorec 4: Celková zadluženost**

Zdroj: (Knápková, Pavelková, s. 88, 2017)

Zadluženost v rozmezí 30 % - 50 % můžeme považovat za průměrnou, hodnoty okolo 50 % až 70 % značí již vyšší stupeň zadluženosti. Rizikové jsou pak hodnoty na 70 %. (Rejnuš, 2014, s. 273)

## 1.7 Ukazatele likvidity

O ukazatelích likvidity lze říct, že sledují podíl dvou položek. V čitateli se nachází položka, již je možno platit a ve jmenovateli co je potřeba platit. (Růčková, 2011, s. 49)

Schopnost splatit včas své závazky měří ukazatele likvidity. (Rejnuš, 2014, s. 275)

### 1.7.1 Běžná likvidita

Někdy je také nazývána ukazatelem solventnosti (obecná vlastnost podniku získat prostředky na úhradu svých závazků) nebo ukazatelem pracovního kapitálu (working capital ratio). Ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku, tj. kolikrát je podnik schopen uspokojit věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na peněžní prostředky. Hlavní smysl tohoto měření je v tom, aby podnik hradil krátkodobé závazky z těch složek aktiv, které jsou k tomu určeny a ne např. prodejem hmotného investičního majetku. (managementmania.com, 2016)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

**Vzorec 5: Běžná likvidita**

Zdroj: (Kovanicová, 1995, s. 293)

Platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím větší je pravděpodobnost zachování platební schopnosti společnosti. Doporučené hodnoty se pohybují v intervalu od 1,5 do 2,5. (fistro.cz)

## 1.8 Ukazatele tržní hodnoty firmy

Tyto ukazatele popisují jak je z pohledu investorů vnímána podnikatelská činnost společnosti. Ukazatele hodnotí nejenom výsledky let minulých, ale sledují také předpoklad budoucího úspěšného podnikání. Tyto ukazatele je možné použít pouze u společností, jejichž akcie jsou burzovně kótovány, jelikož ukazatele pracují také s mimoúčetními údaji, které vznikají pouze na akciových burzách. (Rejnuš, 2014, s. 277)

### 1.8.1 Ukazatel čistého zisku na akcii

Tento ukazatel je nazýván mimo jiné také rentabilitou akcie, jelikož vypovídá dost o finanční situaci podniku, vyjadřuje zisk připadající na akcii. (Rejnuš, 2014, s. 278)

$$EPS = \frac{EAT - \text{Dividendy připadají na prioritní akcie}}{\text{Počet kmenových akcií}}$$

**Vzorec 6: Ukazatel čistého zisku na akcii**

Zdroj: (Rejnuš, 2014, s. 278)

Kde:

EAT je výsledek hospodaření po zdanění.

Daný ukazatel se vztahuje ke kmenovým akciím podniku a tak je čistý zisk společnosti zapsán v čitateli očištěn od dividend připadajících na prioritní akcie. Jmenovatel zahrnuje pouze kmenové akcie. (Rejnuš, 2014, s. 278)

### 1.8.2 Price earnings ratio (P/E)

Ukazatel je definován jako poměr aktuální tržní ceny kmenové akcie a posledního zveřejněného čistého zisku dané akciové společnosti, jenž na ni připadá. (Rejnuš, 2014, s. 278)

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

**Vzorec 7: Ukazatel P/E**

Zdroj: (Rejnuš, 2014, s. 278)

Kde:

EPS je ukazatel čistého zisku na akcii.

Ukazatel říká, kolik peněžních jednotek jsou v daném případě investoři ochotni zaplatit za jednu peněžní jednotku zisku připadajícím na předmětnou akcii. (Rejnuš, 2014, s. 278)

Nízký, ale kladný poměr P/E znamená společnost, která generuje vysoké zisky ve srovnání se svým současným oceněním a může být podhodnocena. (companiesmarketcap.com, 2022)

### 1.8.3 Účetní hodnota akcie

Tento ukazatel dostaneme, když se vlastní kapitál společnosti podělí s počtem vydaných kmenových akcií. (Rejnuš, 2014, s. 281)

$$BV = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Počet kmenových akcií}}$$

**Vzorec 8: Účetní hodnota akcie**

Zdroj: (Rejnuš, 2014, s. 281)

Jestliže ukazatel BV v dlouhodobém měřítku roste, vypovídá to o společnosti, že produkuje zisk a podíl z něj reinvestuje do nového majetku. Společnost je tedy zdravá a využívá tržních příležitostí k vlastnímu růstu. (Slavík, 2013, s. 39)

### 1.8.4 Price to Book Value

V případě tohoto ukazatele dáváme do poměru cenu (P) a účetní hodnotu na akcii (BV). Price to Book Value vypovídá o tom, jaký násobek vlastního kapitálu společnosti platí investor v ceně dané akcie. (finex.cz, 2021)

$$\frac{P}{BV} = \frac{\text{Cena akcie}}{\text{Book Value per share}}$$

**Vzorec 9: Price to Book Value**

Zdroj: (finex.cz, 2021)

Teoreticky lze říct, že čím je hodnota ukazatele nižší, tím lepší to pro investory je. V praxi je to o stupeň náročnější.

- $P/BV < 0$ , společnost má menší objem aktiv než závazků, což může předznamenat budoucí finanční problémy.
- $P/BV \in (0;1)$ , společnost je podhodnocená.
- $P/BV=1$ , Aktiva společnosti a tržní cena jsou v rovnosti.
- $P/BV > 1$ , v tomto případě jsou investoři připraveni zaplatit více, než je skutečná tržní cena společnosti. (fxstreet.cz, 2021)

## 1.9 Metody mezipodnikového srovnání

Při přípravě portfoliových investic mají správci snahu průběžně analyzovat akcie různých společností za účelem jejich budoucího nákupu a v případě potřeby ty, jež se jeví nejlépe nakoupit. Na druhé straně zase ty akcie, které jsou nejméně výkonné, odprodávají. Aby mohli správci portfolií kvalitně rozhodnout, musejí společnosti porovnat, k tomu však nemohou použít pouze jeden vybraný ukazatel. Musejí použít řadu ukazatelů, které ukáží ucelený obraz o celé společnosti. Při takovém porovnávání je zpravidla problém definovat odvětví a hledání podobných podniků pro porovnání. (Rejnuš, 2014, s. 290)

Klíčové u bonitních matematicko-statistických modelů je tvorba matice analyzovaných objektů a jejich ukazatelů. Tvorba probíhá tímto způsobem:

- Výběr vhodných podniků pro komparaci.
- Výběr ukazatelů na základě preferencí investora.
- Určení charakteru jednotlivým ukazatelů
  - Je-li žádoucí, aby dosahoval ukazatel co nejvyšší hodnoty, přiřadí se mu charakteristika (+1)
  - Je-li žádoucí, aby dosahoval ukazatel co nejnižší hodnoty, přiřadí se mu charakteristika (-1)
- V další fázi je možné ukazatelům přidělit váhu, na základě významu, který má pro investora daný ukazatel.
- Sestavení samotné matice:



**Tabulka 1: Výchozí matice matematicko-analytických metod**

Zdroj: vlastní zpracování dle (Rejnuš, 2014, s. 291)

PODNIK	KRITÉRIUM (ZVOLENÉ UKAZATELE)					
	X <sub>1</sub>	X <sub>2</sub>	...	X <sub>j</sub>	...	X <sub>m</sub>
<b>1</b>	X <sub>11</sub>	X <sub>12</sub>	...	X <sub>1j</sub>	...	X <sub>1m</sub>
<b>2</b>	X <sub>21</sub>	X <sub>22</sub>	...	X <sub>2j</sub>	...	X <sub>2m</sub>
...	...	...	...	...	...	...
<b>i</b>	X <sub>i1</sub>	X <sub>i2</sub>	...	X <sub>ij</sub>	...	X <sub>im</sub>
...	...	...	...	...	...	...
<b>n</b>	X <sub>n1</sub>	X <sub>n2</sub>	...	X <sub>nj</sub>	...	X <sub>nm</sub>
<b>Váhy ukazatelů</b>	<b>p<sub>1</sub></b>	<b>p<sub>2</sub></b>	...	<b>p<sub>j</sub></b>	...	<b>p<sub>m</sub></b>
<b>Charakter ukazatelů</b>	<b>(+1)</b>	<b>(-1)</b>	...	<b>(-1)</b>	...	<b>(+1)</b>

Kde:

X<sub>ij</sub> je hodnota j-tého ukazatele v i-té firmě,

m je počet ukazatelů,

n je počet hodnocených podniků,

p<sub>j</sub> je váha j-tého ukazatele.

Z výše umístěné tabulky jsou odvozeny jednotlivé matematicko-statistické metody, které různě transformují hodnoty daných finančních ukazatelů v jeden komplexní ukazatel (integrální bonitní ukazatel), ten stanovuje pořadí firem, jež byly vzájemně srovnávány. (Rejnuš, 2014, s. 291)

### 1.9.1 Bodovací metoda

V této metodě mezipodnikového srovnávání je vždy vybrána firma, jenž u daného ukazatele dosáhla nejlepšího hodnocení a přidělí se jí 100 bodů. Body ostatních firem se počítají pak následovně.

- Při charakteru (+1):  $b_{ij} = \frac{X_{ij}}{X_{i,max}} \times 100$
- Při charakteru (-1):  $b_{ij} = \frac{X_{i,mix}}{X_{ij}} \times 100$

Kde:

b<sub>ij</sub> bodové hodnocení i-tého podniku pro j-tý ukazatel

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

$x_{i, \max}$  nejvyšší hodnota k-tého ukazatele v případě ukazatele (ohodnocená 100 body) charakteru (+1)

$x_{i, \min}$  nejnižší hodnota k-tého ukazatele v případě ukazatele (ohodnocená 100 body) charakteru (-1).

Integrální ukazatel ( $d_i$ ) je následně vypočítán jako vážený aritmetický průměr bodů přidělených firmě za jednotlivé ukazatele, pro jehož výpočet při jednotkových a diferencovaných vahách platí tyto vzorce:

$$d_i = \sum_{j=1}^m b_{ij}$$
$$d_{i_v} = \frac{\sum_{j=1}^m b_{ij} \times p_j}{\sum_{j=1}^m p_j}$$

**Vzorec 10: Postup bodovací metody**

Zdroj: (Rejnuš, 2014, s. 296)

Nejlepší podnik bude následně zvolen ten, jehož integrální ukazatel dosáhne nejvyšší hodnoty. (Rejnuš, 2014, s. 296)

### 1.9.2 Altmanův bankrotní model

Altmanův bankrotní model, který je známý pod jménem Z-score, je vypočítán pomocí dosazení hodnot vybraných finančních ukazatelů do dané rovnice. V praxi se nejčastěji člověk může setkat s těmito dvěma typy:

- První varianta se soustředí na akciové společnosti, jejichž akcie se obchodují na veřejně organizovaných burzách.
- Druhý typ se věnuje společnostem, které buď nejsou akciové společnosti, nebo nemají své akcie burzovně obchodované. (Rejnuš, 2014, s. 286)

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

**Vzorec 11: Altmanův bankrotní model**

Zdroj: (Rejnuš, 2014, s. 287)

Kde:

$X_1$  = čistý pracovní kapitál / celková aktiva,

$X_2$  = EAT / celková aktiva,

$X_3$  = EBIT / celková aktiva,

$X_4$  = tržní hodnota vlastního kapitálu / celkové dluhy,

$X_5$  = celkové tržby / celková aktiva.

Hodnoty Z-score vyšší než 2,99 indikují finančně silnou společnost, v tomto případě může investor uvažovat i o dlouhodobější investici.

Hodnoty pod 1,81 naopak říkají, že společnosti může v budoucnu hrozit bankrot. V tomto případě by se měl investor co možná nejdříve zbavit daných cenných papírů.

Hodnoty v intervalu 1,81 až 2,99 spadají do tzv. šedé zóny, kde neexistuje statisticky průkazná prognóza budoucího vývoje finanční situace podniku. Cenné papíry těchto firem se tedy považují do jisté míry jako spekulativní.

Daný bankrotní model je poměrně spolehlivý, bankrot firem dokáže odhalit zpravidla dva roky dopředu. (Rejnuš, 2014, s. 287)

## 2 ANALYTICKÁ ČÁST

Následující kapitola práce se zprvu věnuje specifikaci podmínek Exchange Traded Fund, na jejímž základě jsou vybrány vhodné společnosti k analýze. Společnosti, které projdou tímto sítím kritérií, jsou následně podrobeny analýze. Analýze je nejdříve podroben vývoj tržní hodnoty akcie a následně také vývoj tržeb a inkasovaného zisku. Využity jsou také ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a na závěr také tržní hodnoty. Všechny společnosti jsou v závěrečné fázi verifikovány na základě bankrotního modelu, který má za úkol odhalit případný budoucí sklon k finančním problémům společnosti.

### 2.1 Charakteristika fondu

Diplomová práce se věnuje vzorovému Exchange Traded Fundu. V následující kapitole je popsán statut a základní informace o investičních cílech a samotném výběru akciových titulů.

#### 2.1.1 Statut fondu

**Měna:** USD

Management Exchange Traded Fund se rozhodl rozšířit a diverzifikovat dosavadní portfolio fondu a to o akcie společností tabákového průmyslu. Doplnění fondu je zamýšleno o dva až tři tituly z daného průmyslového odvětví a v plánu managementu je ponechat dané společnosti v portfoliu minimálně po dobu pěti let, pakliže budou stále splňovat podmínky pro ponechání ve fondu. Tyto akcie by měly dohromady tvořit 5 % portfolio. Správce fondu chce investovat pouze do největších společností na daném trhu, což je posuzováno na základě souhrnné tržní hodnoty všech emitovaných akcií společnosti, tedy na základě tržní kapitalizace.

**Tabulka 2: Tržní kapitalizace firem v tabákovém průmyslu**

Zdroj: vlastní zpracování dle (companiesmarketcap.com, 2022).

Pořadí	Název	Tržní kapitalizace
1	Philip Morris	\$153.33 B
2	Altria Group	\$80.07 B
3	British American Tobacco	\$79.26 B
4	ITC	\$60.51 B
5	Japan Tobacco	\$38.38 B
6	Imperial Brands	\$22.96 B
7	KT&G	\$7.84 B
8	Sampoerna	\$7.83 B
9	RLX Technology	\$4.17 B
10	Gugang Garam	\$3.09 B
11	Vektor Group	\$1.97 B
12	Scandinavian Tobacco Gr.	\$1.74 B

K následné analýze je z dvanácti, z hlediska tržní kapitalizace nejvýznamnějších společností, vybráno prvních 8, kdy každá z těchto společností překračuje hodnotu 7 miliard \$. Konkrétně se jedná o společnosti Philip Morris, British American Tobacco, ITC, Japan Tobacco, Imperial Brands, KT&G a Sampoerna.

## **2.2 Analýza vybraných společností**

Tato podkapitola se věnuje představení a podrobné analýze společností tabákového průmyslu, jež byly vybrány na základě daných podmínek. Analýza, provedená na základě historických dat společnosti, se zaměří, jak na tržby a zisk, tak na všechny ukazatele z teoretické části.

### **2.3 Philip Morris**

Zakladatelé: Leopard Morris a Joseph Grunebaum

Rok založení: 1847

Právní forma: nadnárodní korporace

Počet zaměstnanců: 74 600

Webové stránky: <https://www.pmi.com/>

Philip Morris International Inc. je jedna z největších společností na světě vyrábějící a prodávající tabákové výrobky. Společnost má sídlo ve Stamfordu, Connecticuta zaměstnává více než 70 000 lidí po celém světě. Akcie společnosti byly kotovány na New York Stock Exchange (NYSE: PM) pod tickerem „PMI“. Philip Morris International je nezávislou společností, která se oddělila od mateřské společnosti Altria Group v roce 2008. Firmy jednaly v roce 2019 o možnosti opětovné fúze, ale jejich jednání ztroskotaly.

Mezi další známé značky cigaret patří také L&M, Chesterfield, Parliament, Bond Street a další. (pmi.com, 2022)

V posledních letech se společnost snaží cílit trh s elektronickými cigaretami, jenž se těší velké popularitě. Společnost se snaží nahradit cigarety nekuřáckými produkty, které samozřejmě také nejsou bez rizik, ale jsou výrazně lepší alternativou než kouření cigaret. V posledních letech tak společnost aktivně investuje do výzkumu a vývoje nových produktů. Společnost také usiluje o snížení dopadu svých výrobků na životní prostředí a podporuje udržitelnou produkci. Philip Morris International prodává své výrobky ve více než 180 zemích světa. (pmi.com, 2022)

Na konci roku 2022 společnost odkoupila více než 90% podíl ve švédské společnosti Swedish Match. (fxstreet.cz, 2022)

### **Vývoj ceny akcie v čase**

Svého prozatímního stropu dosáhla cena akcie v květnu roku 2017, cena byla tehdy 119\$. Během sledovaných let se pak hodnota vyšplhala maximálně na 111,6\$ a to konkrétně v únoru roku 2022. Naopak nejnižší cenou daného období je 61\$ z března roku 2020, cena se tehdy vrátila na hodnotu z roku 2011. Nyní se akcie obchoduje za 90,75\$, což ukazuje pokles 10 % oproti začátku roku.

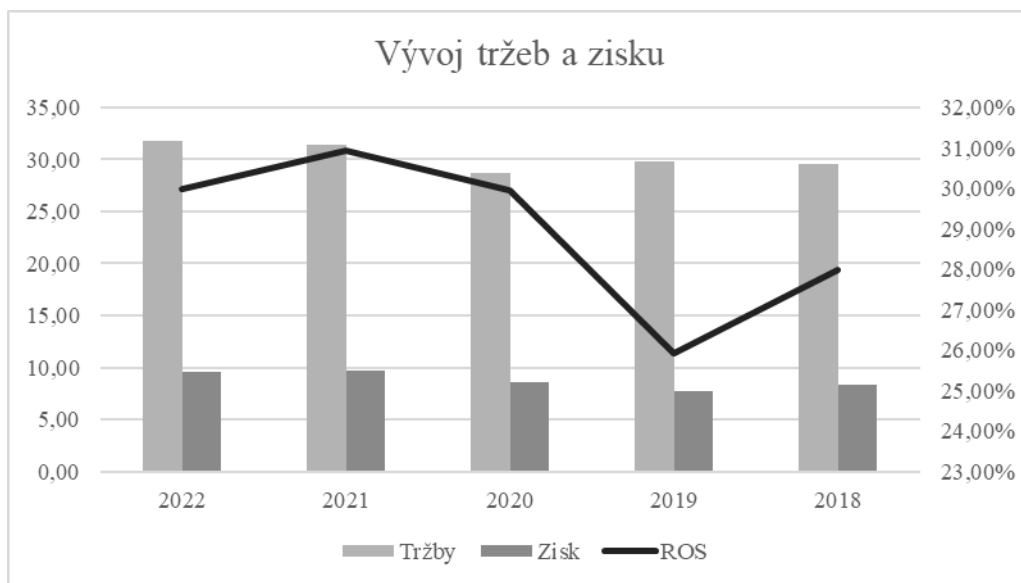


**Graf 1: Vývoj ceny akcie Philip Morris**

Zdroj: (www.tradingview.com, 2023)

### **Analýza tržeb a zisků**

Tržby společnosti Philip Morris se během celého sledovaného období pohybovaly okolo hodnoty 30 milionů \$, nejvíce utržila společnost v roce 2022, kdy tržby dosáhly hranice 31,76 milionů \$. Rok 2020, v němž vypukla celosvětová pandemie, zaznamenala společnost nejnižší objem tržeb za posledních pět let. V následujícím roce, kdy trh stále ještě ovlivňovaly restriktce spojené s pandemií, již ale tržby a s nimi i zisk opět rostli. Tato skutečnost ukazuje, že i v období krize se lidé některých věcí, jako je nikotin, nezřeknou. Co se týká vyprodukovaného zisku, v tom byl nejvýznamnější rok 2021, zisk tehdy činil 9,71 milionů \$.



**Graf 2: Vývoj tržeb a zisku Philip Morris**

Zdroj: vlastní zpracování dle (pmi.com, 2023)

## Poměrové ukazatele

### Ukazatele rentability

Kolísající zisk, ale také tržby mají vliv na výsledné hodnoty poměrových ukazatelů. Ukazatel ROE poměruje zisk s vlastním kapitálem, právě záporný vlastní kapitál vysvětluje záporné hodnoty dosažené během celého období. Rentabilita aktiv se během let stabilně pohybuje okolo 20 %. Společnosti se dařilo z celkového objemu inkasovaných tržeb vyprodukovat okolo 30 % zisku, z tohoto pohledu byl vůbec nejvýznamnější rok 2021.

**Tabulka 3: Rentability Philip Morris**

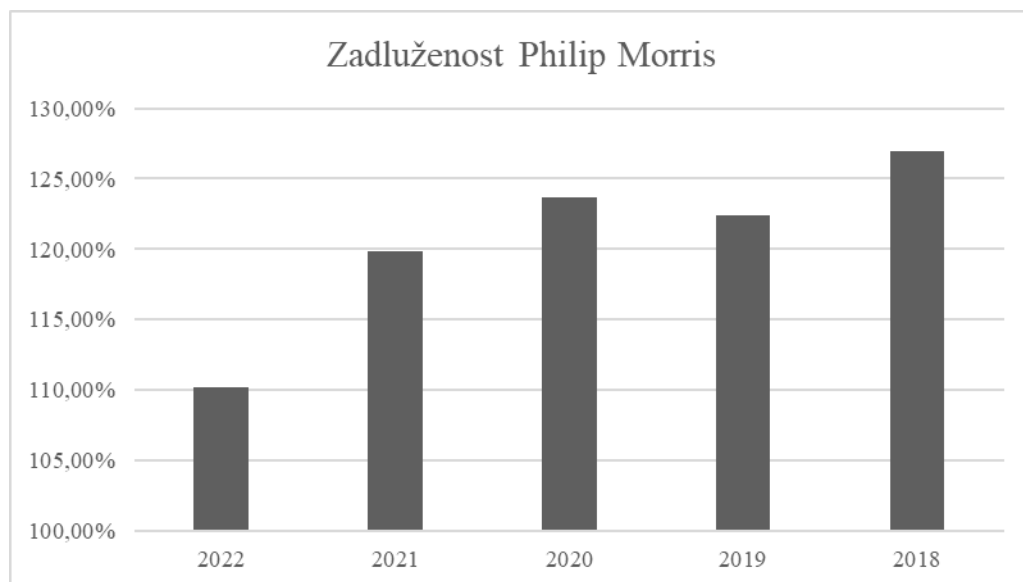
Zdroj: vlastní zpracování dle (pmi.com, 2023)

Rentability	2022	2021	2020	2019	2018	Průměr	Medián
ROE	-150,96%	-118,30%	-81,06%	-80,51%	-77,16%	-101,60%	-81,06%
ROA	15,45%	23,52%	19,17%	18,02%	20,82%	19,40%	19,17%
ROS	29,99%	30,92%	29,94%	25,93%	27,99%	28,96%	29,94%



### Ukazatel celkové zadluženosti

Celková zadluženost během pěti let klesla z původních 126,98 % na konečných 110,23 %. Nejnižší závislost na cizích zdrojích bylo možné sledovat právě v posledním roce analýzy. Průměrná hodnota celkové zadluženosti naměřená v tomto sledovaném období, je na úrovni 210,6 %.

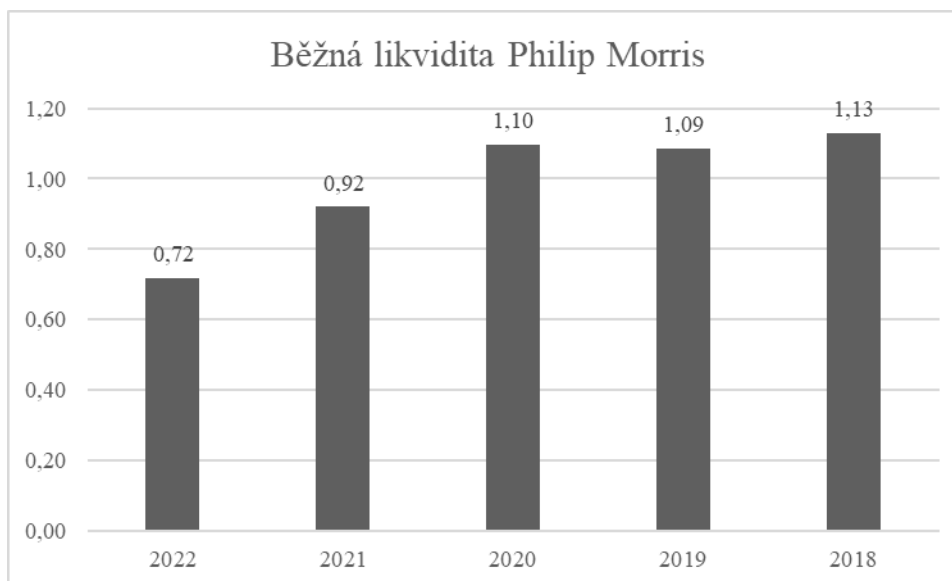


Graf 3: Zadluženost Philip Morris

Zdroj: vlastní zpracování dle (pmi.com, 2023)

### Ukazatel likvidity

Výsledky společnosti Philip Morris se nedostali ani v jenom roce do doporučeného rozmezí. Za doporučené jsou považovány hodnoty v intervalu od 1,5 do 2,5. Samotný ukazatel znázorňuje, kolikrát oběžná aktiva kryjí krátkodobé závazky firmy. V Případě společnosti Philip Morris oběžná aktiva, ve dvou z pěti let, nekryjí krátkodobé závazky ani jednou.



**Graf 4: Běžná likvidita Philip Morris**

Zdroj: vlastní zpracování dle (pmi.com, 2023)

### Ukazatele tržní hodnoty

V rámci ukazatele Price earning ratio se jako základní linie považuje hodnota 15. V případě společnosti Philip Morris se hodnota ukazatele pohybovala, ve čtyřech letech z pěti, nad zmíněnou linií. Pro případné investory byla akcie méně atraktivní díky své vysoké ceně.

EPS se během let pohybovalo v rostoucím trendu. Jediný pokles bylo možné sledovat mezi lety 2018 – 2019, kdy hodnota klesla o 9 %.

Ukazatel Price to Book Value dosahoval záporných hodnot v každém z pěti let. Může za to záporná hodnota ukazatele Book Value, který je v tomto případě jeden z hodnot potřebných k výpočtu. Záporná hodnota tohoto ukazatele o společnosti také vypovídá, že má více závazků než aktiv.

Ukazatele tržní hodnoty	2022	2021	2020	2019	2018	Průměr	Medián
(P/E)	17,42	16,3	16,04	18,46	13,14	16,27	16,30
EPS	5,82	5,83	5,16	4,61	5,08	5,30	5,16
(P/B)	-24,9	-18	-12,1	-13,8	-9,66	-15,69	-13,80

**Tabulka 4: Ukazatele tržní hodnoty Philip Morris**

Zdroj: vlastní zpracování dle (pmi.com, 2023)

## 2.4 British American Tobacco

Zakladatelé: vznik sloučením dvou již existujících tabákových společností

Rok založení: 1902

Právní forma: veřejná akciová společnost

Počet zaměstnanců: 55 000

Webové stránky: <https://www.bat.com/>

Stejně jako společnost Philip Morris i British American Tobacco plc (BAT) je jednou z největších světových společností vyrábějících a prodávajících tabákové výrobky. Společnost sídlí v Londýně a působí ve více než 180 zemích světa. (bat.com, 2022)

Nejznámější značky cigaret vlastněné společností BAT jsou Dunhill, Lucky Strike, Pall Mall, Kent, Rothmans a Newport. Kromě toho společnost vyrábí i doutníky a jiné tabákové výrobky. (bat.com, 2022)

Společnost se zavázala k tomu, že svým dospělým zákazníkům bude nabízet co možná nejméně rizikové produkty. Ambicí společnosti je mít 50 milionů zákazníků ze sféry nehořlavých produktů a to do roku 2030. Zároveň s tím si společnost předsevzala urychlit tempo růstu tržeb v dané oblasti, cílem pro rok 2025 je získat tržby v hodnotě 5 miliard liber. Společnost mimo jiné pracuje na snižování dopadu svých výrobků na životní prostředí a podporuje udržitelnou produkci. (bat.com, 2022)

### Vývoj ceny akcie v čase

Cena akcie společnosti British American Tobacco se za svoji dlouhou historii dostala z hodnoty 2\$ až na 73\$ za akcii. Hned na úvod sledovaného období zaznamenala akcie nejvyšší hodnoty 70\$, následoval pokles o 50% k hodnotám okolo 35\$. V posledních letech se kurz akcie drží mezi 35\$ a 47\$.

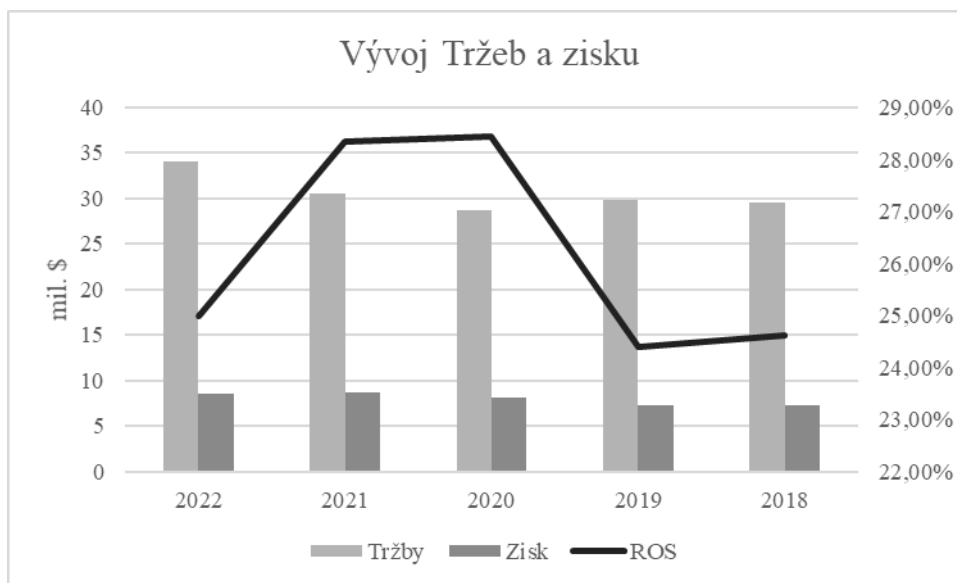


**Graf 5: Vývoj ceny British American Tobacco**

Zdroj: (www.tradingview.com, 2023)

### **Analýza tržeb a zisku**

Tržby společnosti British American Tobacco v sledovaném období vzrostly o 15 %. Nejúspěšnější z hlediska tržeb byl poslední rok 2022, kdy společnost utrhla 34,06 milionů \$. Nejlépe se dařilo společnosti produkovat zisk ve dvou po sobě následujících 2019 a 2020, což ukazuje také rentabilita tržeb, která pouze v těchto letech přesáhla 28% hranici.



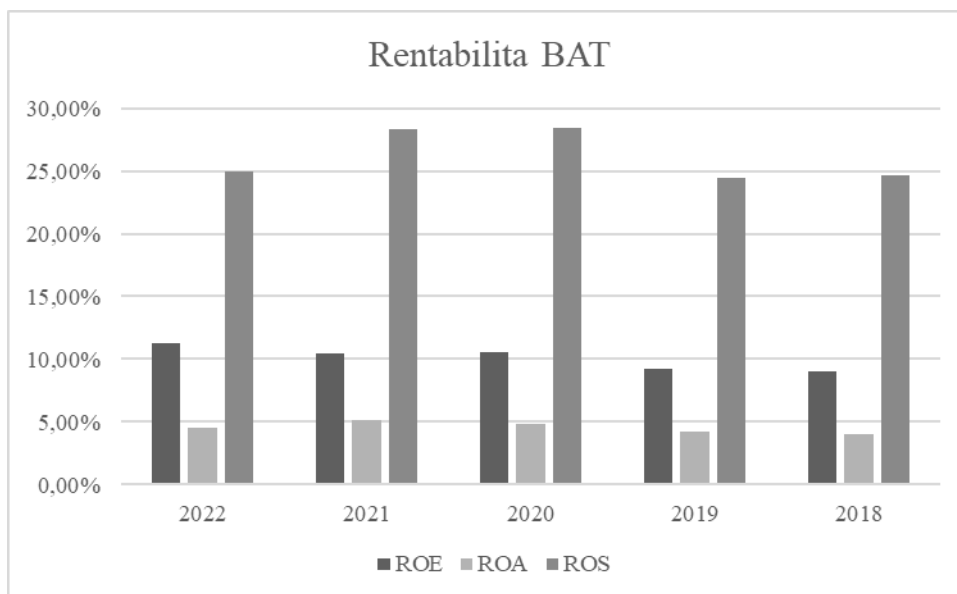
**Graf 6: Vývoj tržeb a zisku British American Tobacco**

Zdroj: vlastní zpracování dle (bat.com, 2023)

## Poměrové ukazatele

### Ukazatele rentability

Rostoucí objem aktiv způsobil poměrně nízkou hodnotu ukazatele ROA, zvláště v prvním sledovaném roce rentabilita aktiv klesla pod 8 %. Poměr zisku k vlastnímu kapitálu činil 9 % až 14 %. Nejvyšších hodnot z ukazatelů rentabilit dosahovala rentabilita tržeb. Výslednou hodnotu tohoto ukazatele ovlivňovali kolísající zisk a tržby. Společnosti se průměrně dařilo z tržeb vyprodukovat 28,17 % zisku.

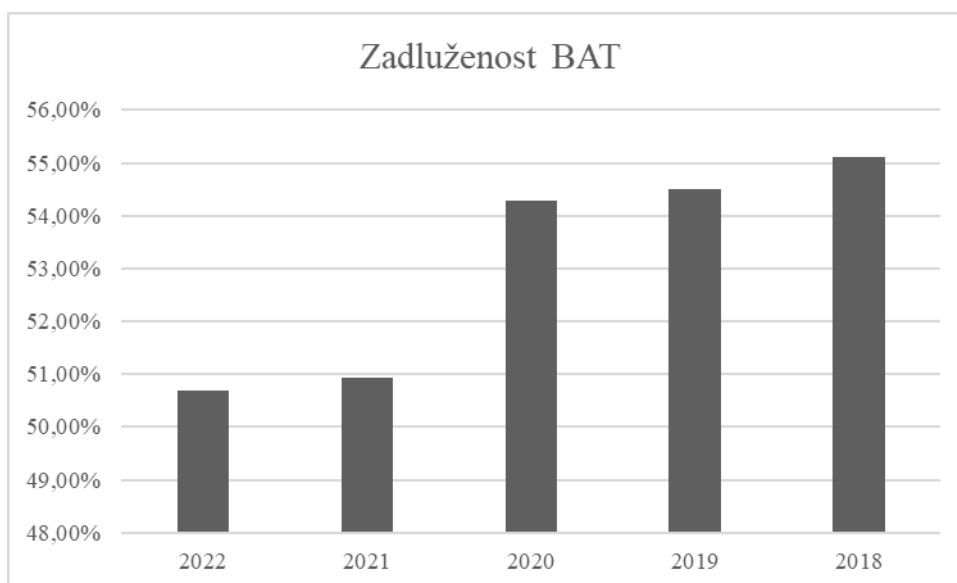


**Graf 7: Ukazatele rentability**

Zdroj: vlastní zpracování dle (bat.com, 2023)

### Ukazatele celkové zadluženosti

Společnost British American Tobacco využívá poměrně vyrovnaně vlastní i cizí zdroje. Ve sledovaném období měla celková zadluženost klesající trend. Výraznější pokles byl mezi lety 2020 – 2021, kdy hodnota ukazatele poklesla o 3 %. Nejvíce využívala společnost své vlastní zdroje v roce 2022, ukazatel v tomto roce dosáhl hodnoty 50,69 %.

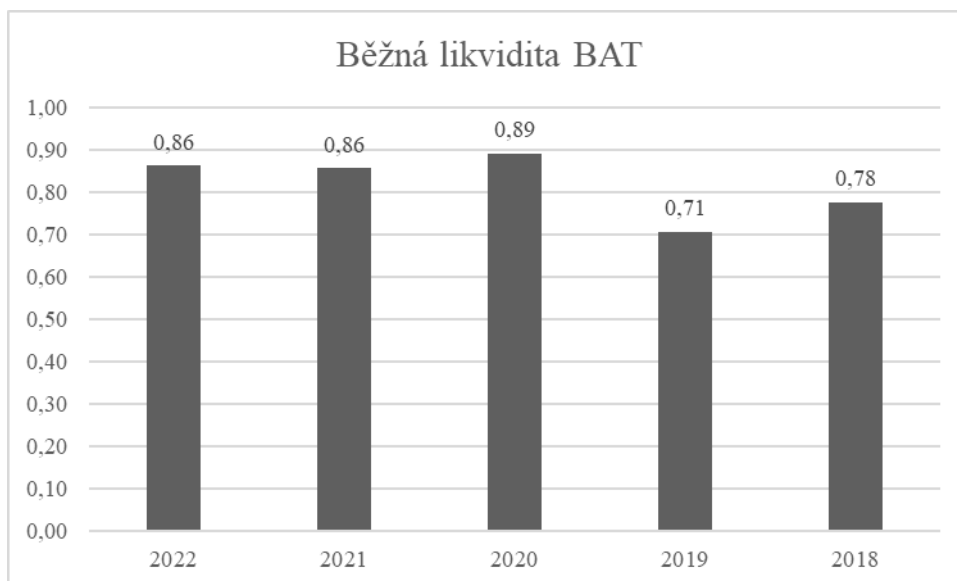


**Graf 8: Zadluženost BAT**

Zdroj: vlastní zpracování dle (bat.com, 2023)

### Ukazatel likvidity

Když se porovnají oběžná aktiva s krátkodobými závazky, tak je možné vypočítat, že hodnota oběžných aktiv je menší, což se také projevuje na samotném ukazateli. Běžná likvidita ani v jednom roce nepřesáhla úroveň 0,9. Fakt, že krátkodobé závazky převyšují oběžná aktiva, může v budoucnu způsobit problémy s placením vlastních dluhů.



Graf 9: Běžná likvidita BAT

Zdroj: vlastní zpracování dle (bat.com, 2023)

### Ukazatele tržní hodnoty

V rámci ukazatele Price earnings ratio dosahuje společnost BAT poměrně nízkých hodnot, což je u tohoto ukazatele pozitivní. Trend ukazatele je kolísavý a pohybuje se mezi 9 a 13.

Zisk na akcii společnosti BAT ukazuje převážně rostoucí trend. V analyzovaném období se hodnota zvětšila o 13 % z původních \$3,27 na \$3,70.

Ukazatel P/B se nepříliš odchyloval od hodnoty 1, dokonce průměrná hodnota vychází přesně na tuto hodnotu, medián hodnot se dostal dokonce na úroveň 0,98. O společnosti BAT to říká, že její aktiva se rovnají její tržní ceně

**Tabulka 5: Ukazatele tržní hodnoty BAT**

Zdroj: vlastní zpracování dle (bat.com, 2023)

Ukazatele tržní hodnoty	2022	2021	2020	2019	2018	Průměr	Medián
(P/E)	11,24	9,25	9,71	12,98	9,50	10,54	10,12
EPS	3,70	3,68	3,47	3,08	3,27	3,44	3,46
(P/B)	0,97	0,96	1,02	1,16	0,88	1,00	0,98

## 2.5 Altria Group

Zakladatelé: vznik jako výsledek několika fúzí a akvizic

Rok založení: 2008

Právní forma: veřejně obchodovaná společnost

Počet zaměstnanců: 7 000

Webové stránky: <https://www.altria.com/>

Společnost Altria Group, Inc. (původně Philip Morris Companies Inc.) vznikla v roce 1985 sloučením společností Philip Morris a Kraft Foods. Spojením těchto dvou společností vznikla jedna z největších potravinářských a tabákových společností na světě. (altria.com, 2023)

V roce 2003 se Altria Group rozhodla rozdělit své potravinářské a tabákové aktivity na dvě samostatné společnosti, a to Altria pro tabákové aktivity a Kraft Foods Inc. pro potravinářské aktivity. V roce 2008 se pak Altria Group rozhodla oddělit své mezinárodní tabákové aktivity a vytvořila samostatnou společnost Philip Morris International Inc., která se stala největším světovým výrobcem tabákových výrobků mimo USA. (altria.com, 2023)

Nyní společnost sídlí v Richmondu ve Virginii. V současné době se Altria Group i díky svým dceřiným společnostem zaměřuje na podnikání v oblasti tabáku, alkoholu a konopí.



Nejznámější značkou cigaret z portfolia společnosti Altria Group je Marlboro, mezi nejvýznamnější značka doutníků patří Black & Mild. Svoji popularitu v posledních letech získaly také bezkouřové tabákové produkty značky IQOS. (altria.com, 2023)

### Vývoj ceny akcie v čase

Akcie americké společnosti Altria se v současné době obchoduje okolo hranice 44\$. Stejně jako u předchozích společností i Altria zaznamenala po roce propad své hodnoty. Nejvýše se akcie během sledovaného období obchodovala v lednu 2018 a to za 71\$. Nejhlůře se kurz jevil v březnu 2020, kurz se tehdy propadl až k hodnotě 34\$. Nyní se kurz pohybuje v bočním trendu.

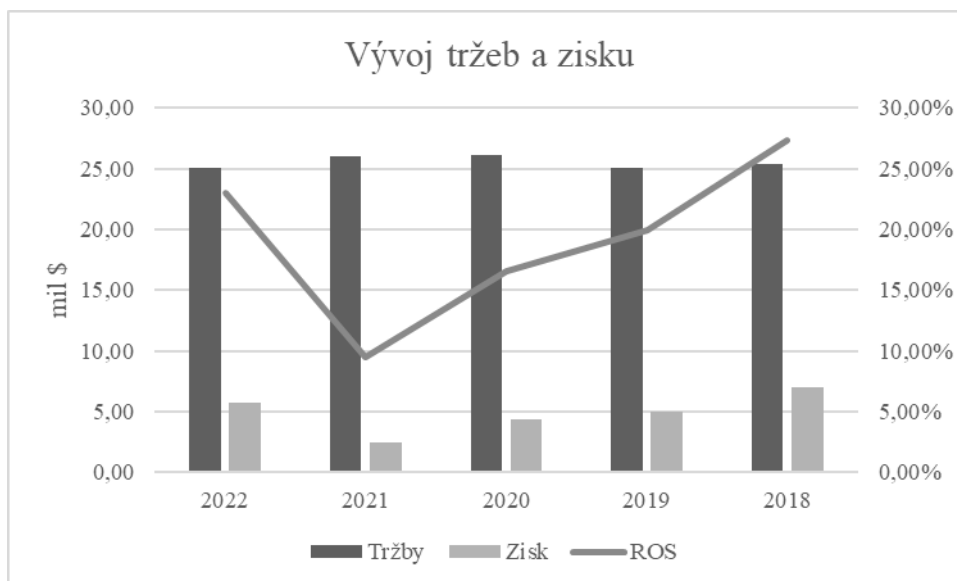


Graf 10: Vývoj ceny akcie Altria

Zdroj: (www.tradingview.com, 2023)

### Analýza tržeb a zisku

V posledních pěti letech se tržby společnosti Altria ustálily okolo hranice 25 milionů \$, během sledovaného období tržby poklesly o necelá 2 %. Nejvýraznějším rokem co se vyprodukovaných tržeb týká, byl rok 2021. Během let postupně klesal zisk společnosti Altria, svého dna dosáhl v roce 2021. V následujícím roce však zisk vzrostl o 57 %.



**Graf 11: Vývoj tržeb a zisku Altria**

Zdroj: vlastní zpracování (www.altria.com, 2023)

## Poměrové ukazatele

### Ukazatele rentability

Rentabilita vlastního kapitálu dosahuje téměř v každém roce dosti odlišných hodnot, svůj vliv na to má kolísající velikost zisku a vlastního kapitálu a v posledních dvou letech fakt, že vlastní kapitál byl záporný. Rentabilita aktiv dosahovala průměrně 10,74 %. Výrazněji podprůměrných výsledků dosáhla společnost pouze v roce 2021, kdy 43% pokles zisku způsobil nejnižší výsledek ukazatele ROA a to konkrétně 6,26 %. V letech 2018 až 2022 se společnosti Altria dařilo vyprodukovat z 1 Kč inkasovaných tržeb průměrně 0,19 Kč zisku. Nejlépe se společnosti v tomto ohledu vedlo v roce 2018.

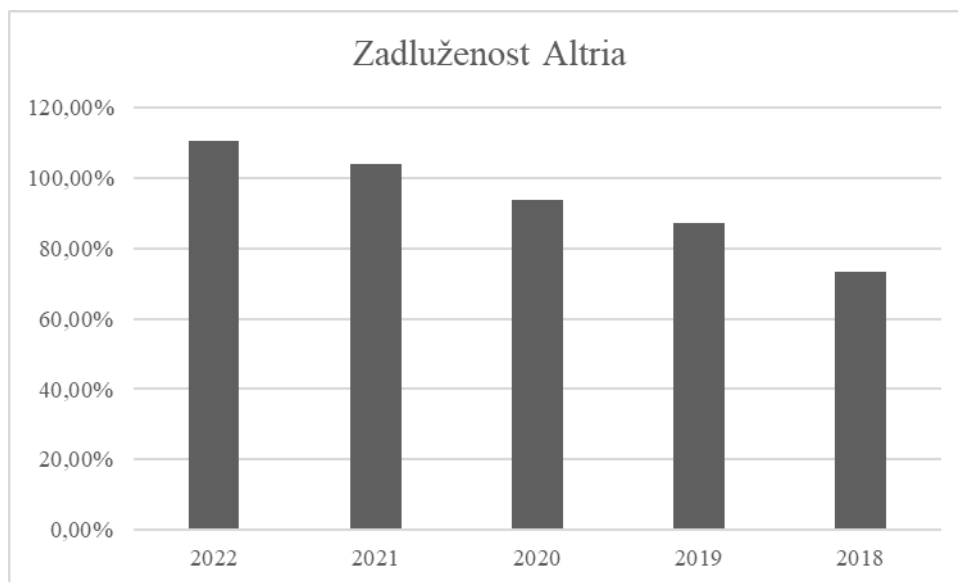
Rentability	2022	2021	2020	2019	2018	Průměr	Medián
ROE	-146,93%	-154,11%	148,34%	79,25%	46,92%	-5,30%	46,92%
ROA	15,60%	6,26%	9,15%	10,16%	12,51%	10,74%	10,16%
ROS	22,97%	9,51%	16,59%	19,94%	27,32%	19,27%	19,94%

**Tabulka 6: Rentability Altria**

Zdroj: vlastní zpracování (www.altria.com, 2023)

### Ukazatel celkové zadluženosti

Závislost společnosti Altria na cizím kapitálu má rostoucí trend. Hodnota postupně rostla z původních 73,26 % na 87,1 % v roce 2019, v následujícím roce už byl poměr cizích zdrojů k celkovým zdrojům financování 93,75 %, závěrečná dva roky překonala celková zadluženost hranici 100 %.



Graf 12: Zadluženost Altria

Zdroj: vlastní zpracování (www.altria.com, 2023)

### Ukazatel likvidity

Je zřetelný stoupající trend ukazatele běžné likvidity, avšak ani v jednom sledovaném roce nedosáhl ani z daleka požadovaných hodnot. V úvodním roce 2018 byl objem oběžných aktiv pětinový oproti krátkodobým závazkům. Nejblíže se poměr přiblížil doporučenému intervalu v roce 2022, kdy běžná likvidita ukazovala hodnotu 0,84.



**Graf 13: Běžná likvidita Altria**

Zdroj: vlastní zpracování (www.altria.com, 2023)

### **Ukazatele tržní hodnoty**

Akcie z pohledu ukazatele P/E byla pro investory atraktivní v letech 2018 a 2022, opačně tomu bylo v roce 2020 a v roce následující, kdyby společnost držela takto vysokou hodnotu dlouhodobě, znamenalo by to, že by se v budoucnu dost pravděpodobně snížila tržní hodnota akcie. Vzhledem k tomu, že společnost v roce 2019 inkasovala ztrátu, není možné ukazatel pro zmíněný rok vypočítat.

Akcie společnosti Altria byly, díky snižujícímu se zisku méně rentabilní. Hodnota ukazatele EPS také díky zmíněnému problému v roce 2019 dostala do záporných čísel. EPS v následujících letech opustilo záporné hodnoty a v roce 2022 končilo na hodnotě 3,19.

Hodnoty, kterých v úvodních třech letech v rámci ukazatele P/B společnost Altria dosáhla, svědčí o tom, že případní investoři zaplatí více, než jaké je skutečná tržní cena akcie. Záporné výsledky z posledních let ovlivnil záporný vlastní kapitál.

**Tabulka 7: Ukazatele tržní hodnoty Altria**

Zdroj: vlastní zpracování (www.altria.com, 2023)

Ukazatele tržní hodnoty	2022	2021	2020	2019	2018	Průměr	Medián
(P/E)	14,33	35,37	17,08	-	13,42	16,04	15,71
EPS	3,19	1,34	2,4	-0,7	3,69	1,98	2,40
(P/B)	-20,9	-53,8	26	14,7	6,26	-1,37	10,48

## 2.6 ITC

Zakladatelé: William Henry Wills

Rok založení: 1910

Právní forma: veřejná společnost

Počet zaměstnanců: 27972

Webové stránky: <https://www.itcportal.com/>

ITC je jednou z předních indických společností ze soukromého sektoru s více než 100letou historií. Společnost sídlí v Kalkatě a má pobočky po celé Indii. Zaměření společnosti je na výrobu a distribuci různých produktů, včetně potravin, nápojů, osobní hygieny, kosmetiky, papíru a papírových výrobků, tabáku a cigaret. (itcportal.com, 2023)

Nejznámější značky cigaret vlastněné společností ITC patří Wills Navy Cut, Gold Flake, Bristol a Flake. Společnost vyrábí také další tabákové výrobky, jako jsou doutníky a dýmky. Mezi produkty ITC patří také další značky jako je Aashirvaad, Sunfeast, Bingo!, Yippee!, Candyman, Classmate, Fiana, Vivel, Engage, Wills a Gold Flake. (itcportal.com, 2023)

Kromě svých běžných aktivit se ITC snaží také vytvářet udržitelné živobytí, formou podpory farmářů, pro více než 6 milionů lidí, z nichž většina představuje nejchudší indický venkov. (itcportal.com, 2023)

## Vývoj ceny akcie v čase

Ani společnosti ITC se nevyhnul pokles po roce 2017, ten se zastavil až na úrovni 2,10 \$. Oproti ostatním konkurentům se však situace v tomto bodě otočila a kurz se nasměroval zpět vzhůru, což monitoruje nejvyšší dosažená hodnota posledních let 4,75\$. V současné době se kurz nachází nedaleko dlouhodobě nejvyšší hodnoty z roku 2017.

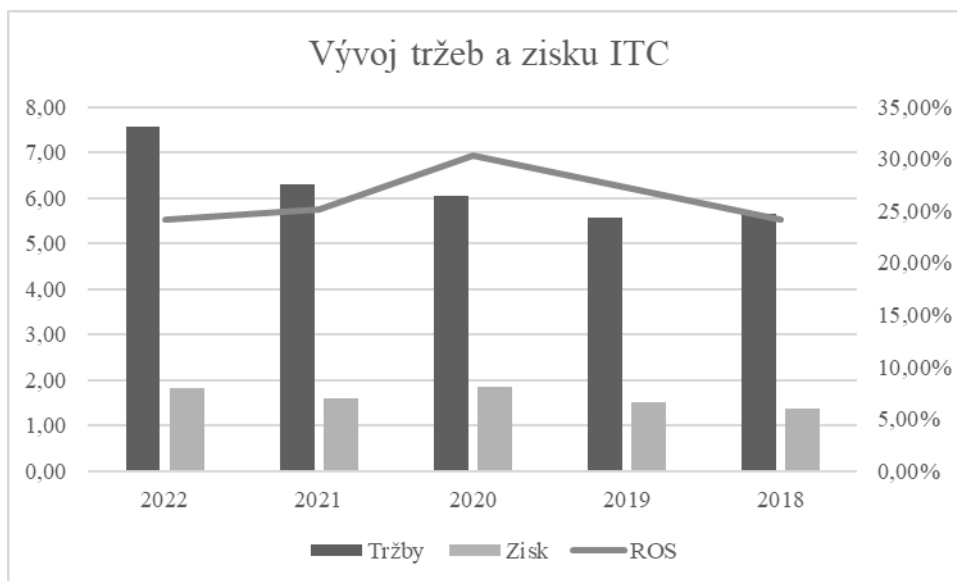


Graf 14: Vývoj ceny akcie ITC

Zdroj: (www.tradingview.com, 2023)

## Vývoj tržeb a zisku

Tržby společnosti ITC měly během sledovaného období rostoucí trend a od roku 2018 do roku 2022 vzrostly konkrétně o 34 %. Zisk vygenerovaný společností celkově za poslední pět let vzrostl, ale jeho trend nebyl čistě rostoucí, střídala se pravidelně období růstu a poklesu. Celková změna zisku byla 34 %. Nejhorším rokem z hlediska vygenerovaného zisku a tržeb byl shodně u obou případů rok 2019, naopak nejlepší byl rok 2022.



**Graf 15: Vývoj tržeb a zisku ITC**

Zdroj: vlastní zpracování dle (itcportal.com, 2023)

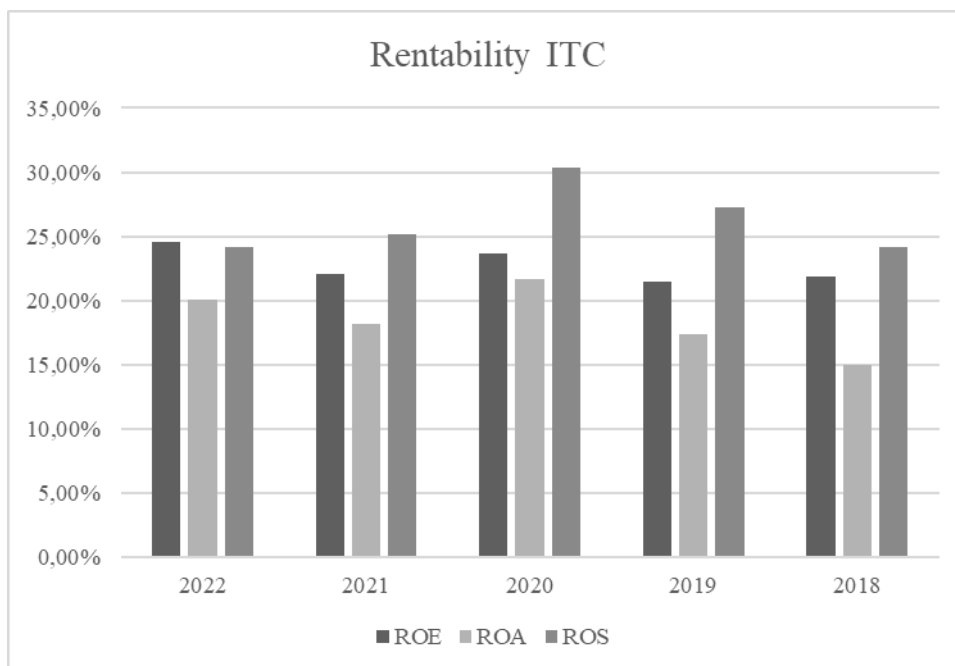
## **Poměrové ukazatele**

### **Ukazatele rentability**

Rentabilita vlastního kapitálu během pozorovaných let mírně kolísala a od roku 2018 hodnota ukazatel vzrostla o necelá 3 %. Nejvýznamnějším rokem optikou tohoto ukazatele byl rok 2022, rentabilita vlastního kapitálu byla 24,52 %.

Rentabilita aktiv zažila v úvodních třech letech růst. V následujícím roce došlo k propadu o 3,48 % vlivem nižšího zisku. V roce 2022 byl opět patrný růst ukazatele, zisk se totiž dostal zpět na úroveň z roku 2020. Průměrná hodnota ukazatele byla 18,46 %.

Společnosti ITC se v průměru z 1 Kč tržeb vyprodukovat 0,26 Kč zisku. Nejvýraznějším byl v tomto směru rok 2020, kdy rentabilita tržeb přesáhla jedinkrát hranici 30 %.



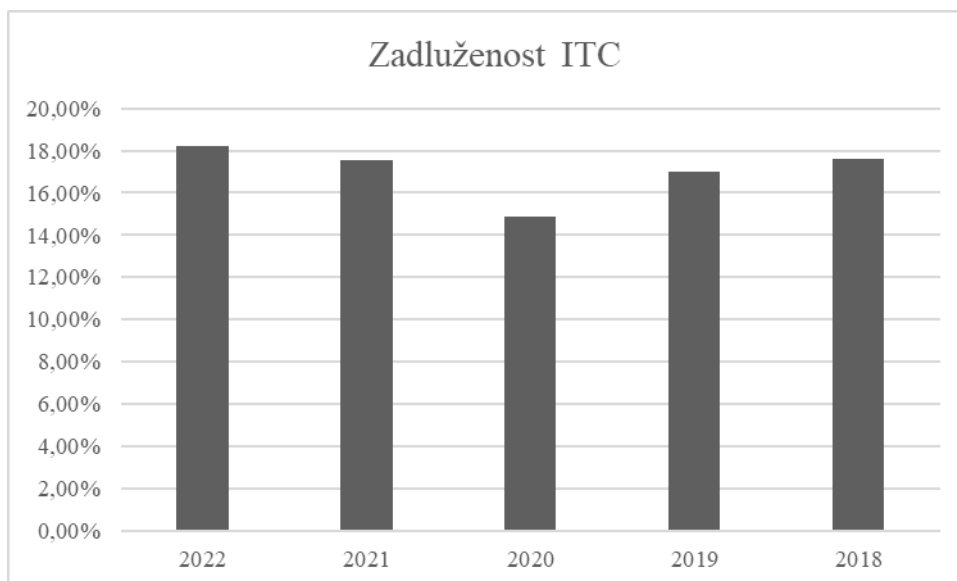
**Graf 16: Ukazatele rentability ITC**

Zdroj: vlastní zpracování (itcportal.com, 2023)

### **Ukazatel zadluženosti**

Společnost ITC využívá v porovnání s ostatními konkurenty na světovém trhu největší podíl vlastního kapitálu. Průměrná zadluženost společnosti ITC byla na úrovni 17,06 %. Takto nízká hodnota může svědčit o ne příliš efektivní práci s kapitálem. Vůbec nejnižší zadluženost bylo možné sledovat v roce 2020, v tomto roce byla zadluženost na úrovni 14,89 %.



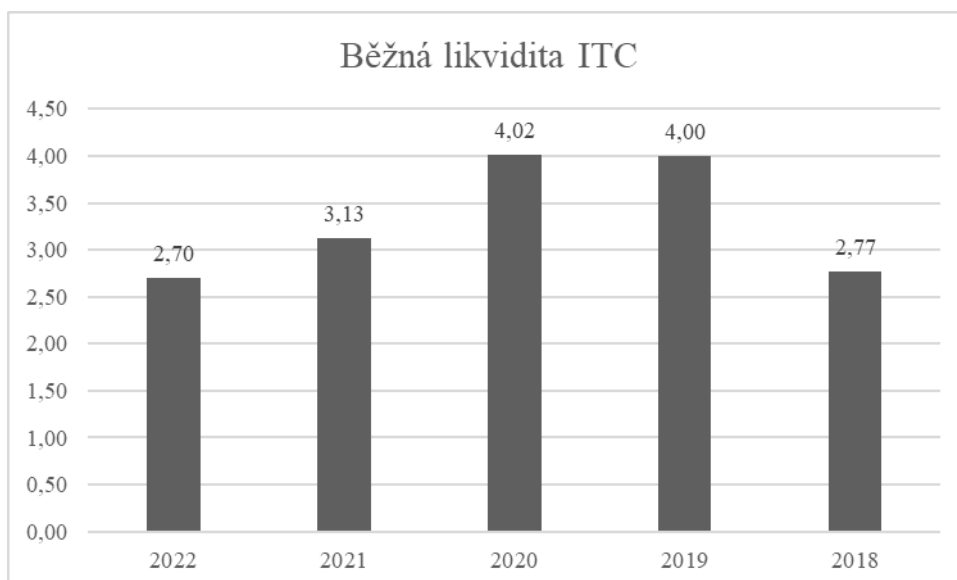


**Graf 17: Zadluženost ITC**

Zdroj: vlastní zpracování (itcportal.com, 2023)

### Ukazatel likvidity

Doporučené hodnoty běžné likvidity jsou v intervalu 1,5 až 2,5. Hodnoty společnosti ITC se ve všech letech pohybovali nad tímto intervalem. Nejvyšší výsledek ukazatele byl zjištěn v půli sledovaného období, v roce 2020. Tehdy byl ukazatel na úrovni 4,02. Hodnota 2,7 z roku 2022 byla naopak nejnižší.



**Graf 18: Běžná likvidita ITC**

Zdroj: vlastní zpracování (itcportal.com, 2023)

## Ukazatele tržní hodnoty

Ukazatel Price earnings ratio se ve čtyřech z pěti let pohyboval nad linií, kterou reprezentuje úroveň 15. Tato skutečnost vypovídá o tom, že akcie společnosti byly v daných letech pro investory méně atraktivní.

Trend ukazatele EPS byl kolísavý. Přestože ukazatel během let vzrostl o 36 %, tak své největší hodnoty dosáhl v roce 2019, kdy byl zisk na akci \$0,21.

Medián hodnot P/B ratio se zastavil na hodnotě 4,9. Nejnižší výsledek byl dosažen v roce 2020, naopak nejvyšší v roce 2022 a to konkrétně 6,13.

### Tabulka 8: Ukazatele tržní hodnoty ITC

Zdroj: vlastní zpracování (itcportal.com, 2023)

Ukazatele tržní hodnoty	2022	2021	2020	2019	2018	Průměr	Medián
(P/E)	22,54	20,42	13,79	29,03	27,77	22,71	22,54
EPS	0,15	0,13	0,15	0,21	0,11	0,15	0,15
(P/B)	6,13	4,37	4,36	4,9	5,89	6,41	4,90

## 2.7 Japan Tobacco

Zakladatelé: vznik sloučením několika japonských tabákových společností

Rok založení: 1999

Právní forma: akciová společnost

Počet zaměstnanců: 48,000

Webové stránky: <https://www.jti.com/>

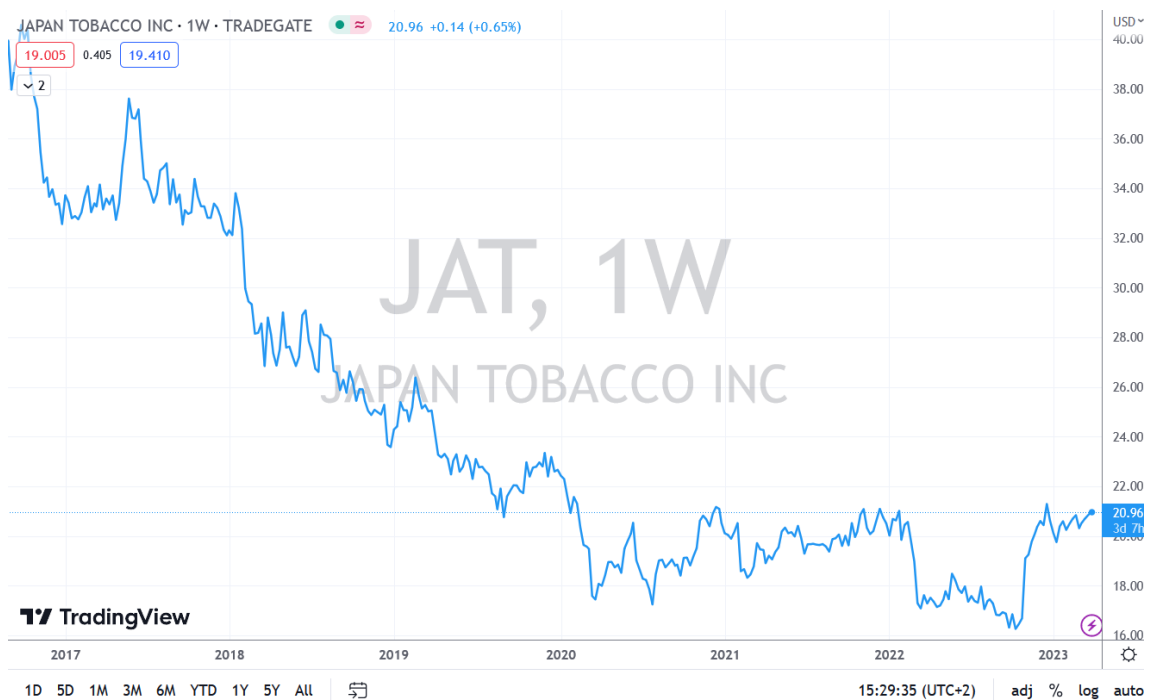
Japan Tobacco Inc. (JT) je japonská nadnárodní společnost se sídlem v Tokiu, která se zaměřuje na výrobu a prodej tabákových výrobků. Společnost byla vytvořena v roce 1999 a je jedním z největších výrobců a prodejců cigaret na světě. (jti.com, 2023)

Mezi nejznámější značky cigaret vlastněné společností JT patří Camel, Winston nebo například Mevius (dříve Mild Seven). Společnost také vyrábí cigarety pod značkou Pianissimo pro japonský trh, které jsou speciálně navrženy pro ženy. (jti.com, 2023)

V roce 1999 se společnost JT stala mezinárodním výrobcem tabákových výrobků díky akvizici značky Camel a dalších značek od společnosti R. J. Reynolds Tobacco Company. V posledních letech se dměřuje své produkty do více než 130 zemí. Společnost má také zájem o rozvoj trhu s léčebnými kanabinoidy a investuje do výzkumu a vývoje v této oblasti. (jti.com, 2023)

### Vývoj ceny akcie v čase

Během sledovaného období, tedy mezi roky 2018 až 2022 ztratila hodnota akcie 35% ze své původní hodnoty. Nejvyšší cena byla zaznamenána na úvod roku 2018, kdy se obchodovalo okolo úrovně 33,8\$. Následoval zmiňovaný pád způsobený nižší poptávkou po kuřivu, což dokumentují také nižší hodnoty tržeb ve zmiňovaném období. Situace se ustálila v roce 2021, v posledním období hodnota kolísá mezi 16\$. a 21\$.



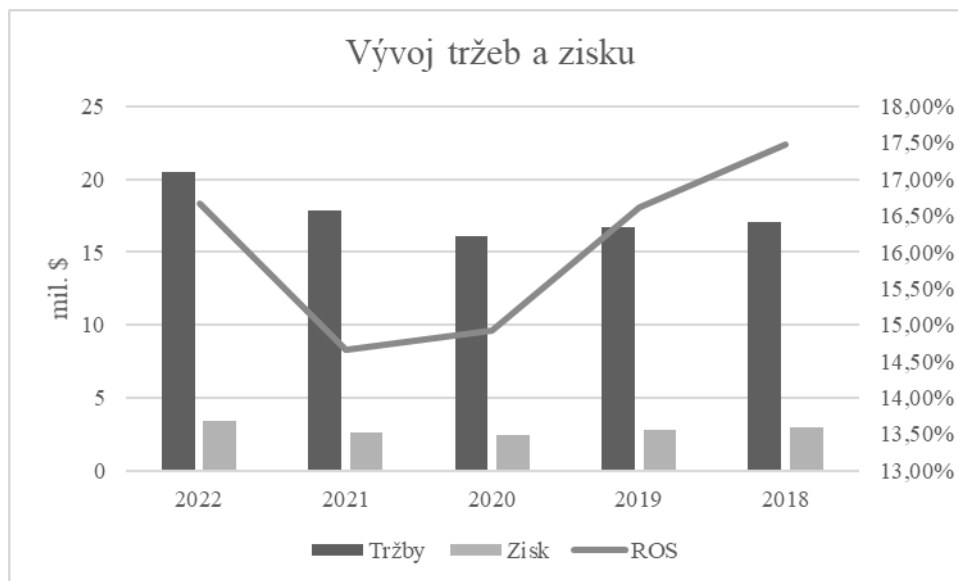
**Graf 19: Vývoj ceny akcie Japan Tobacco**

Zdroj: (www.tradingview.com, 2023)

### Analýza tržeb a zisku

Mezi lety 2018 až 2022 se objem tržeb zvětšil o 19 %. Zisk během let kolísal, ale nakonec zaznamenal také růst a to o 14 %. Stejně jako ostatní konkurenty i americkou společnost Altria poznamenal Covid-19, během roku 2020, kdy pandemie nabírala na síle, klesl jak

zisk tak ale i tržby. Z pohledu tržeb to bylo o 4 % a v případě zisku o 13,7 %. Nejziskovější byl závěrečný rok 2022.



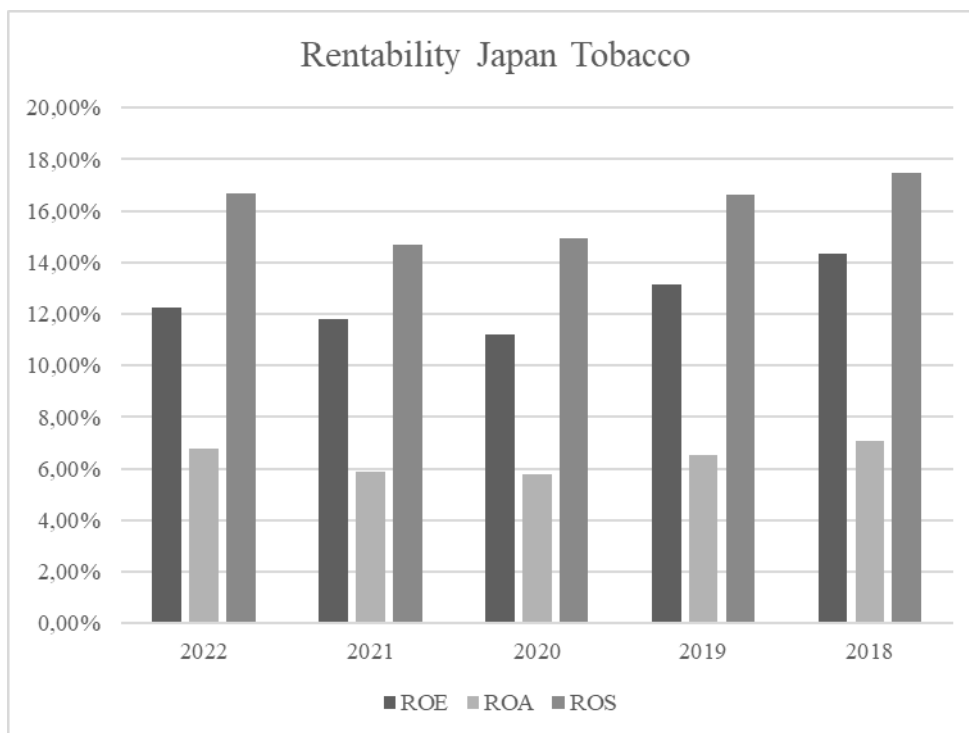
**Graf 20: Vývoj tržeb a zisku Japn Tobacco**

Zdroj: vlastní zpracování dle (jti.com, 2023)

## Poměrové ukazatele

### Ukazatele rentability

Hodnota ukazatele rentability vlastního kapitálu klesla z původních 14,34 % na konečných 12,25 %, když vůbec nejnižší hodnota byla zaznamenána v roce 2021. Podobný průběh měly také ostatní ukazatele rentability. Ukazatel ROA nabýval svých nejnižších hodnot uprostřed intervalu. V úvodu a na konci pozorovaných let se společnosti dařilo nejlépe z hlediska tvorby zisku z tržeb, v průměru se hodnota tohoto ukazatele pohybovala okolo 16 %.

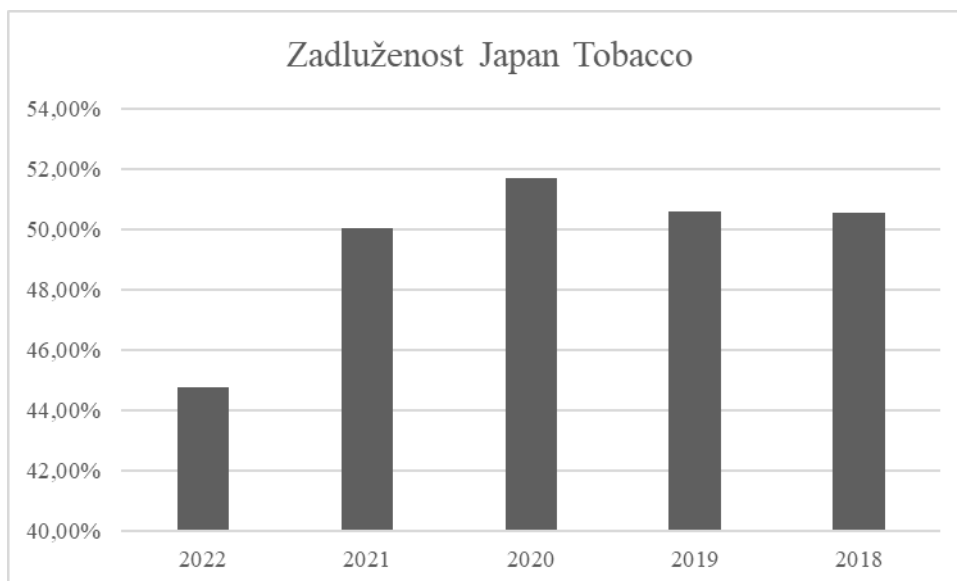


**Graf 21: Ukazatele rentability Japan Tobacco**

Zdroj: vlastní zpracování dle (jti.com, 2023)

### **Ukazatel celkové zadluženosti**

Společnost Japan Tobacco využívala zdroje financování dosti vyrovnaně, o čemž svědčí také hodnota ukazatele, která průměrně nabývala 49,53 %. Nejvíce cizích zdrojů bylo spotřebováno v roce 2020. Naopak z poměrně vyrovnaných výsledků vyčnívá rok 2022, kdy ukazatel klesl pod hranici 45 %.

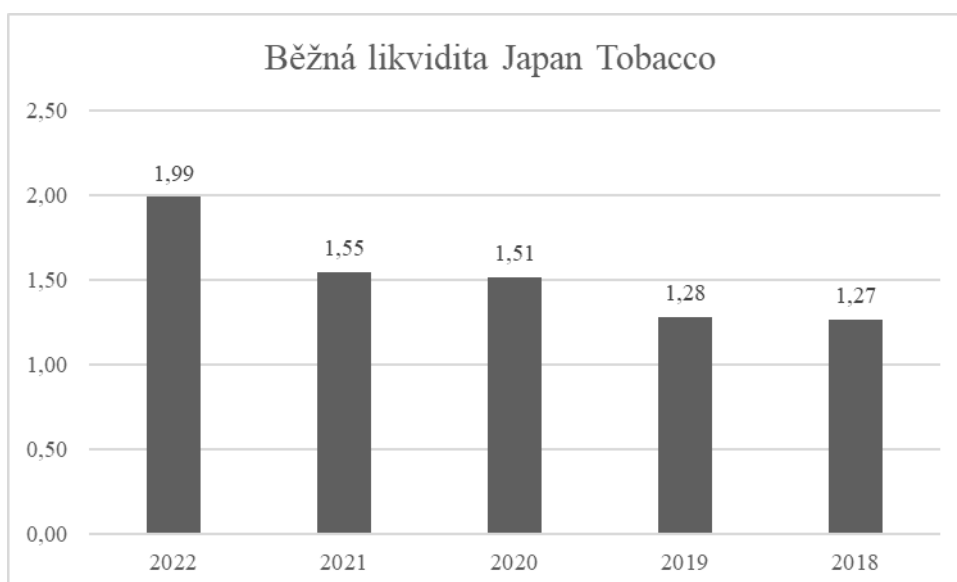


**Graf 22: Zadluženost Japan Tobacco**

Zdroj: vlastní zpracování dle (jti.com, 2023)

### Ukazatel likvidity

Do intervalu od 1,5 do 2,5 se vlezla společnost Japan Tobacco v letech 2020, 2021 a 2022. V úvodních dvou letech by oběžná aktiva pokryla krátkodobé závazky 1,27 krát respektive 1,28 krát v roce 2018.



**Graf 23: Běžná likvidita Japan Tobacco**

Zdroj: vlastní zpracování dle (jti.com, 2023)

## Ukazatele tržní hodnoty

Kromě vstupního roku analýzy ukazovala data v rámci Price earnings ratio hodnoty pod 15, což svědčí o tom, že akcie této společnosti byla během zkoumaných let pro investory atraktivní.

Trend křivka EPS by měl tvar písmene „V“, tedy s nejnižší hodnotou uprostřed svého intervalu. V konečném důsledku se ale rentabilita akcie zvětšila z \$1,66 na \$1,92. Jde tedy o nárůst o 15,6 %.

Ukazatel P/B se pohyboval v intervalu od 1,36 do 1,8. Aktiv společnosti jsou tak mírně menší než tržní hodnota společnosti.

### Tabulka 9: Ukazatele tržní hodnoty Japan Tobacco

Zdroj: vlastní zpracování dle (jti.com, 2023)

Ukazatele tržní hodnoty	2022	2021	2020	2019	2018	Průměr	Medián
(P/E)	10,45	12,18	12,03	12,16	16,58	12,68	12,16
EPS	1,92	1,47	1,35	1,51	1,66	1,58	1,51
(P/B)	1,36	1,45	1,49	1,62	1,8	1,54	1,49

## 2.8 Imperial Brands

Zakladatelé: James William Dempster a Thomas Johnstone Barratt

Rok založení: 1901

Právní forma: akciová společnost

Počet zaměstnanců: 27 500

Webové stránky: <https://www.imperialbrandsplc.com/>

Imperial Brands plc je britská nadnárodní společnost se sídlem v Bristolu, která se zaměřuje na výrobu a prodej tabákových výrobků, jako jsou cigarety, doutníky a tabákové náplně pro elektronické cigarety. Společnost byla založena v roce 1901 pod jménem Imperial Tobacco Company a v současnosti patří k největším výrobcům a prodejcům cigaret na světě. Imperial Brands je vlastníkem řady mezinárodně uznávaných značek cigaret, včetně Winston, Davidoff, Gauloises, JPS a blu. Společnost se také zaměřuje na inovace v oblasti elektronických cigaret. (imperialbrandsplc.com, 2023)

Kromě tabákových výrobků se Imperial Brands také zabývá výrobou alkoholických nápojů, včetně whisky a ginu, má také vlastní řadu elektronických cigaret pod značkou Nerudia. (imperialbrandspc.com, 2023)

Společnost směřuje své investice v posledních letech primárně na jejich pět nejdůležitějších trhů v USA, Německu, Velké Británii, Austrálii a Španělsku, které představují více než 70 procent provozního zisku. Co se týká zaměření na konkrétní produkty, tak společnost Imperial Brands koncentruje své úsilí v oblasti zahřívávaného tabáku a vodních dýmek. (imperialbrandspc.com, 2023)

### Vývoj ceny akcie v čase

Postupné znehodnocení zažila během let 2018 a 2019 také společnost Imperial Brands, cena akcie narazila na své dno až v roce 2020, kurz tehdy ukazoval hodnotu \$16. Nejvýše obchodovaná cena byla hned v úvodním týdnu roku 2018 a to konkrétně \$42,7. Nyní se cena pohybuje okolo \$23.



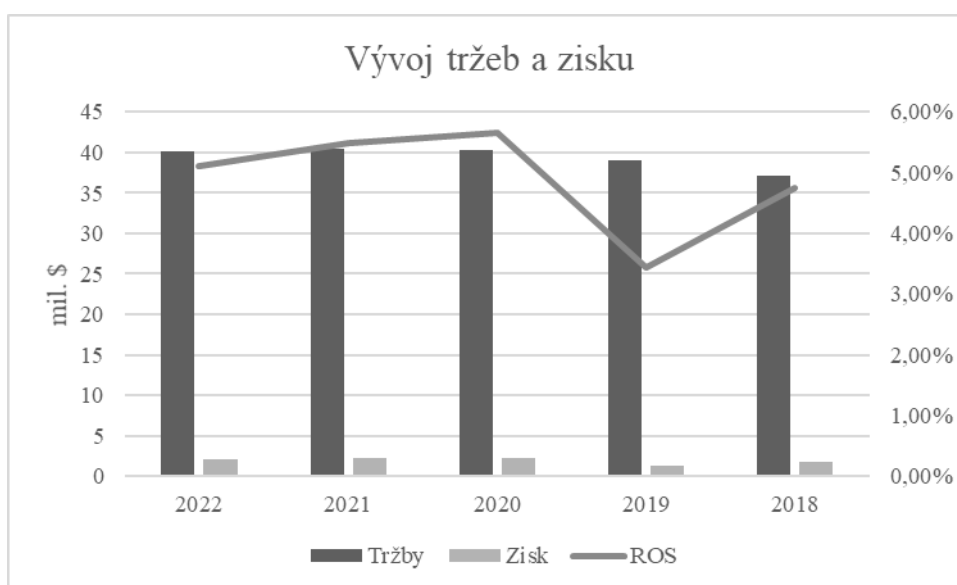
Graf 24: Vývoj ceny akcie Imperial Brands

Zdroj: (www.tradingview.com, 2023)



## Analýza tržeb a zisku

Ze všech sledovaných společností tabákového průmyslu dosahovala Imperial Brands vůbec těch nejvyšších tržeb, dokonce zaznamenaly 7% nárůst oproti roku 2018. Problém však měla společnost s produkováním zisku z velkého objemu tržeb. Poměr zisku k tržbám se celý čas pohyboval průměrně okolo 4,89 %. Přestože zisk společnosti byl minimálně, je patrný lehce rostoucí trend. Zisk společnosti ovlivňují vysoké náklady spojené s tržbami, ale také fakt, že společnost téměř 30 % zisku spotřebuje na distribuci a marketing.



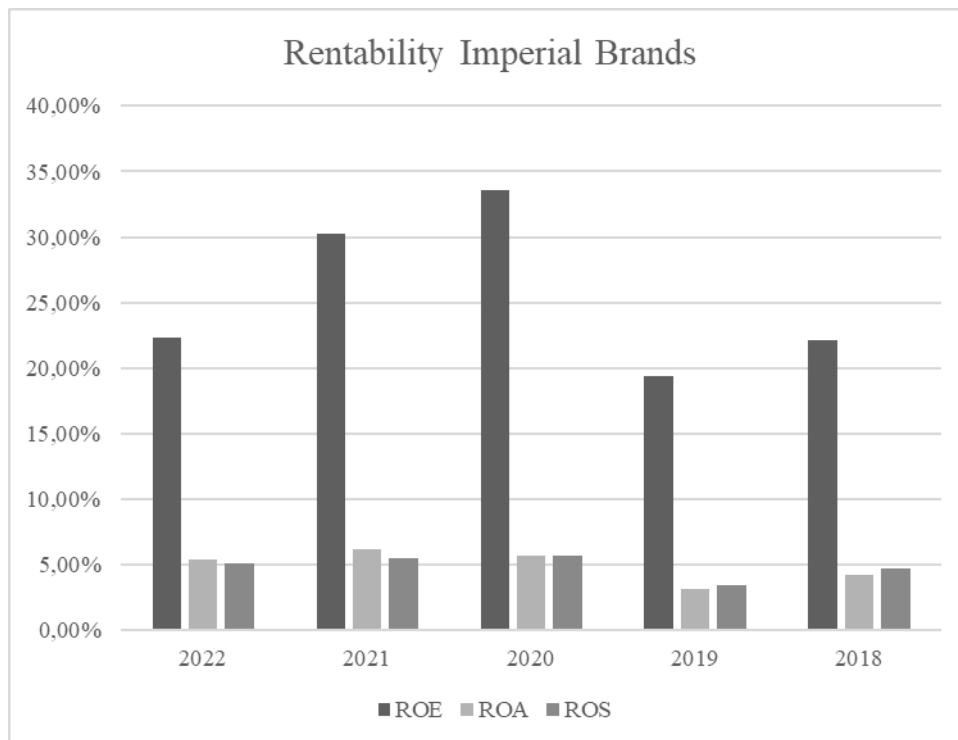
Graf 25: Vývoj tržeb a zisku Imperial Brands

Zdroj: vlastní zpracování dle ([imperialbrandsplc.com](http://imperialbrandsplc.com), 2023)

## Poměrové ukazatele

### Ukazatele rentability

Nejvyšších hodnot v rámci ukazatelů rentability dosahovala rentabilita vlastního kapitálu, příčinu lze hledat především ve velice nízkém vlastním kapitálu. Díky velice nízkému zisku dosáhly zbylé dva ukazatele malých hodnot. Poměr zisku a aktiv byl průměrně 4,93 %, rentabilita tržeb dosahovala v průměru ještě o 4 setiny procenta nižších hodnot. Viditelně nejhorší byl rok 2019, naopak nejlepší rok 2021.

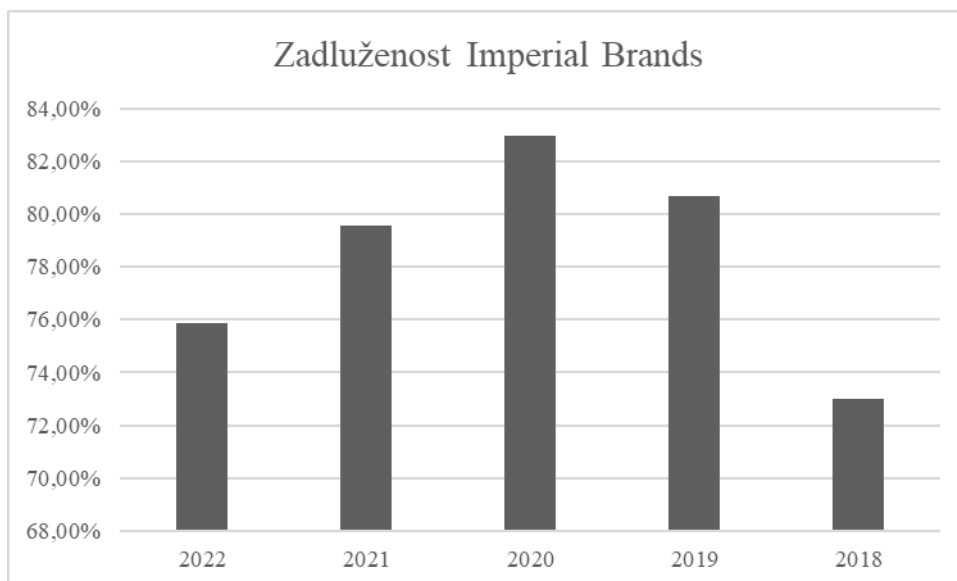


**Graf 26: Ukazatele rentability Imperial Brands**

Zdroj: vlastní zpracování dle ([imperialbrandspc.com](http://imperialbrandspc.com), 2023)

### **Ukazatel celkové zadluženosti**

Celková zadluženost kolísala mezi 73 % a 83 %, průměrná hodnota ukazatele byla 78,41 %. Společnost Imperial Brands byla nejvíce zadlužena v roce 2020, po vypuknutí pandemie Covidu-19. Naopak vstupní rok analýzy byl z hlediska celkové zadluženosti nejlepší.

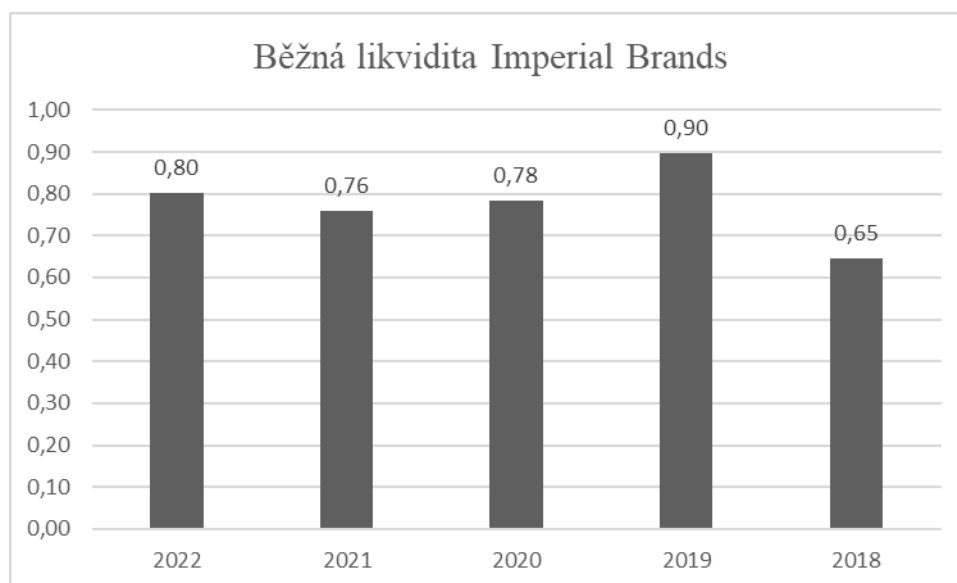


**Graf 27: Zadluženost Imperial Brands**

Zdroj: vlastní zpracování dle ([imperialbrandspc.com](http://imperialbrandspc.com), 2023)

### Ukazatel likvidity

Běžná likvidita společnosti Imperial Brands se konstantně pohybovala mimo doporučené hodnoty, které jsou v intervalu mezi 1,5 až 2,5. Nejblíže danému intervalu, ale pořád poměrně daleko od ideálu, byla hodnota z roku 2019. Nejnižší poměr oběžných aktiv a krátkodobých závazků byl patrný na úvod sledovaného období, tehdy tvořila oběžná aktiva pouze 65 % krátkodobých závazků.



**Graf 28: Běžná likvidita Imperial Brands**

Zdroj: vlastní zpracování dle (imperialbrandsplc.com, 2023)

### Ukazatele tržní hodnoty

Podle ukazatele Price earnings ratio byly v posledních třech letech akcie Imperial Brands podhodnoceny. V roce 2018 a 2019 byl ukazatel nad hodnotou 15 a tak byly akcie méně atraktivní ke koupi.

Ukazatel EPS má kolísavou tendenci a jeho průměrná hodnota se mezi lety 2018 až 2022 byla \$0,22.

Hodnoty P/B ratio ukazují, že pohledem tohoto ukazatele byla akcie nadhodnocená, i když tento ukazatel má klesající trend. Cena aktiv společnosti jen tak menší než její tržní její tržní cena.

#### Tabulka 10: Ukazatele tržní hodnoty Imperial Brands

Zdroj: vlastní zpracování dle (imperialbrandsplc.com, 2023)

Ukazatele tržní hodnoty	2022	2021	2020	2019	2018	Průměr	Medián
(P/E)	11,26	5,21	8,65	17,28	18,65	12,21	11,26
EPS	0,20	0,37	0,19	0,13	0,22	0,22	0,20
(P/B)	2,55	2,74	2,65	3,52	4,39	3,17	2,74

## 2.9 KT&G

Zakladatelé: privatizovaná společnost

Rok založení: 1989

Právní forma: veřejná společnost

Počet zaměstnanců: 4800

Webové stránky: <https://www.ktng.com.com/>

KT&G Corporation (Korea Tobacco & Ginseng Corporation) je jihokorejská společnost zabývající se výrobou a distribucí tabákových výrobků. Je jednou z největších tabákových společností v Jižní Koreji a patří mezi největší výrobce cigaret v Asii, její sídlo je v jihokorejském Daejeonu. (ktng.com, 2023)

Společnost se v minulosti nejprve orientovala na výrobu ženšenových výrobků, ale v průběhu své činnosti se přeorientovala na výrobu cigaret. (ktng.com, 2023)

KT&G vyrábí širokou škálu tabákových výrobků, včetně cigaret, doutníků, tabáku do vodních dýmek a elektronických cigaret. Těmi nejznámějšími značkami cigaret patří Esse, This, Raison, a Bohem Cigar Mojito. (ktng.com, 2023)

KT&G má silnou pozici na domácím trhu v Jižní Koreji a také na mezinárodních trzích. Exportuje své výrobky do více než 120 zemí po celém světě, včetně Asie, Evropy, Blízkého východu a Ameriky. (ktng.com, 2023)

### Vývoj ceny akcie v čase

Za celé sledované období ztratila akcie společnosti KT&G 38 % ze své hodnoty, klesla z původních \$102 na \$63. Během celého období je patrný klesající trend. Korekce ceny přišla hlavně po výraznějším propadu na začátku roku 2020, kdy cena akcie zažila pokles o 31 %. Na zmíněný pokles trh reagoval a do konce roku se vrátil na hodnotu, se kterou vstupoval do roku 2020, což bylo \$81. Poslední korekce proběhla na závěr minulého roku.



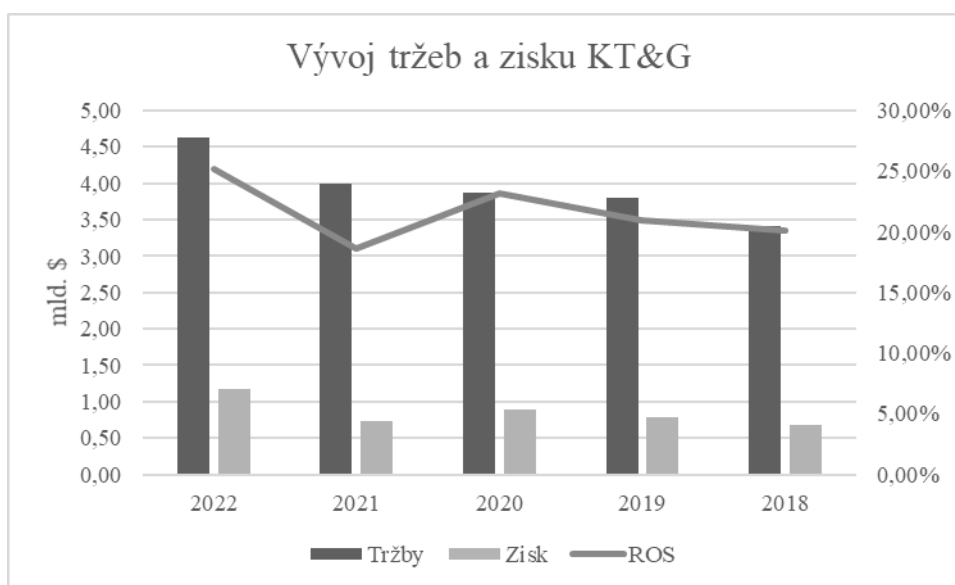
Graf 29: Vývoj ceny akcie KT&G

Zdroj: (tradingview.com, 2023)

## Analýza tržeb a zisku

Z rostoucího trendu společností KT&G vyprodukovaného zisk vyčnívá pouze rok 2021, kdy zisk klesl o 17 %. Nejvyššího zisku dosáhla společnost v posledním měřeném roce, podařilo se jí v tomto roce získat 1,17 miliardy \$.

Tržby společnosti KT&G konstantně rostly ve všech analyzovaných letech, celkově v tomto období vzrostly tržby o 36 %. Nejvyšší objem tržeb inkasovala společnost v roce 2022.



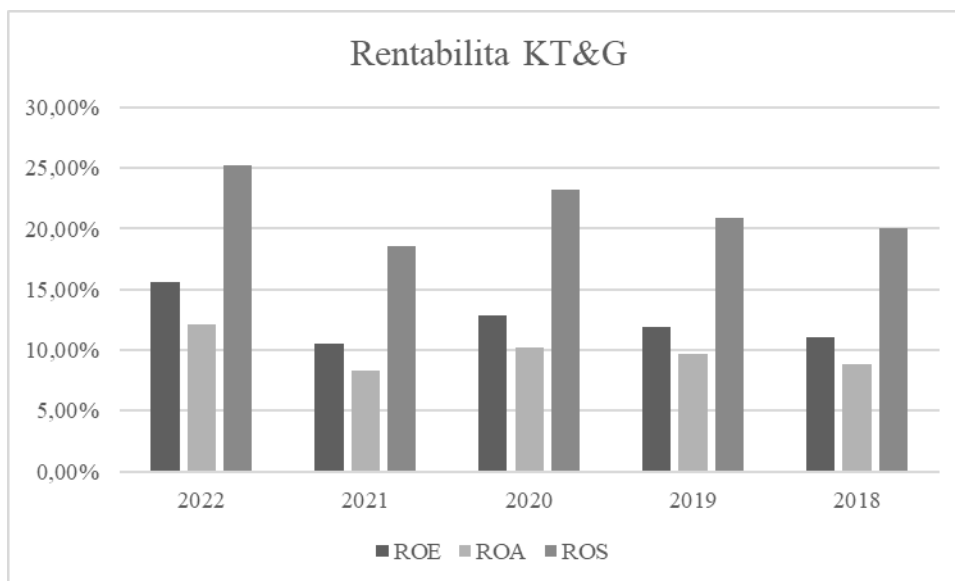
Graf 30: Vývoj tržeb a zisku KT&G

Zdroj: vlastní zpracování dle (ktng.com, 2023)

## Poměrové ukazatele

### Ukazatele rentability

Ukazatele ROE a ROA měly obdobný průběh, oba zmíněné ukazatele během let kolísaly. Všechny ukazatele rentability zároveň kopírují vývoj zisku, na němž jsou ukazatele založené. ROE vzrostla z původních 11,05 % na 15,62 % z roku 2022. Poměr zisku a celkových aktiv vzrostl z hodnoty 8,85 % na 12,10. Společnosti KT&G se průměrně dařilo vyprodukovat z 1 Kč tržeb 0,21 Kč zisku. Vůbec nejlépe se společnosti optikou tohoto ukazatele vedlo v roce 2022, kdy zisk tvořil až 25,18 % z tržeb.

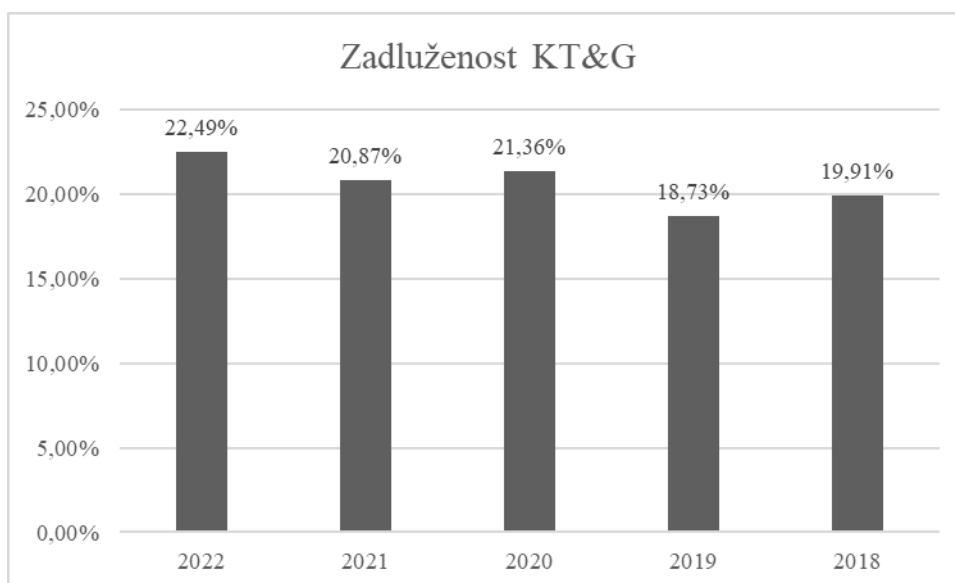


**Graf 31: Rentabilita KT&G**

Zdroj: vlastní zpracování dle (ktng.com, 2023)

### Ukazatel celkové zadluženosti

Společnost KT&G je v porovnání s některými konkurenty málo zadlužená. Literatura v rámci tohoto ukazatele doporučuje hodnoty v rozmezí 30 % až 60 %, hodnoty zmiňované společnosti se průměrně pohybují okolo 20,67 %, to může napovídat méně efektivnímu hospodaření s kapitálem. Nejvyšší úroveň zadlužení bylo 22,49 % v roce 2022.

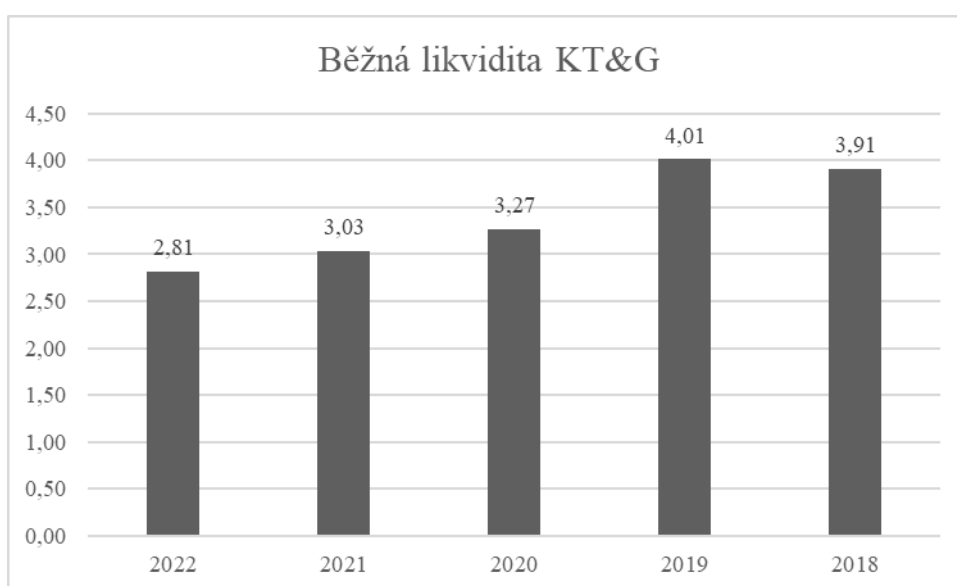


**Graf 32: Zadluženost KT&G**

Zdroj: vlastní zpracování dle (ktng.com, 2023)

### Ukazatel likvidity

Pro běžnou likviditu platí doporučené hodnoty v rozmezí od 1,5 do 2,5. Do tohoto intervalu se však výsledky společnosti nedostali ani v jednom z pěti let. Společnost tedy disponuje dostatečným objemem oběžných aktiv, který může v případě potřeby použít, na splacení svých závazků. Výsledku tohoto ukazatele korespondují také s nízkou zadlužeností společnosti. Vůbec na nejvyšší hodnotu vyšplhal ukazatel v roce 2019, kdy byla oběžná aktiva více čtyřikrát větší než krátkodobé závazky. Nejbližší doporučenému intervalu byla hodnota v roce 2022, 2,81.



Graf 33: Běžná likvidita KT&G

Zdroj: vlastní zpracování dle (ktng.com, 2023)

### Ukazatele tržní hodnoty

Ukazatel Price earnings ratio mezi lety kolísal, zároveň se držel stále pod úrovní pomyslné linie, akcie byla tak po celou dobu považována jako podhodnocená.

Zisk na akcii rostl ve čtyřech z pěti let. Pokles byl zaznamenán pouze v roce 2021 a to 10%. Pokles zmíněného ukazatele jde ruku v ruce se sníženým objemem zisku v daném roce.



Medián hodnota ukazatele P/B ratio se pohybuje blízko hodnoty 1, což vypovídá o tom, že aktiva společnosti se přibližně rovnají její tržní hodnotě.

**Tabulka 11: Ukazatele tržní hodnoty KT&G**

Zdroj: vlastní zpracování dle (ktng.com, 2023)

Ukazatele tržní hodnoty	2022	2021	2020	2019	2018	Průměr	Medián
(P/E)	10,78	10	8,92	11,44	14,14	11,06	10,78
EPS	9,15	6,35	7,09	6,27	5,45	6,86	6,35
(P/B)	1,17	1,03	1,15	1,39	1,59	1,27	1,17

## 2.10 Sampoerna

Zakladatelé: Liem Seeng Tee

Rok založení: 1913

Právní forma: veřejná společnost

Počet zaměstnanců: 20900

Webové stránky: [www.sampoerna.com](http://www.sampoerna.com)

PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. („Sampoerna“) je významnou součástí indonéského tabákového průmyslu již více než století od svého založení v roce 1913. Sampoerna je dceřinou společností PT Philip Morris Indonesia („PMID“) a od roku 2005 přidruženou společností Philip Morris International Inc. („PMI“). V současné době společnost sídlí ve městě Surubaya v Indonésii a zaměstnává více než 20900 lidí. (sampoerna.com, 2023)

Společnost se zaměřuje na výrobu, prodej a distribuci cigaret v Indonésii, včetně ručně balených cigaret s přísadou hřebíčku a strojově vyráběných cigaret. Sampoerna je mimo jiné také hlavním distributorem Marlboro v Indonésii. Stejně jako ostatní konkurenti i Sampoerna musí jít s dobou a tak se pohybuje i v oblasti bezkouřových tabákových výrobků.

### Vývoj ceny akcie v čase

Během posledních pěti let zaznamenala cena akcie společnosti Sampoerna pokles z hodnoty \$0,32 na hodnotu z roku 2023, \$0,068. Cena se tedy propadlo o 79 %. Nejvýše

se akcie obchodovala v úvodu roku 2018 za cenu \$0,36. Následně přišel strmý pokles, který se zastavil až v polovině téhož roku, když se cena pohybovala v bočním trendu na úrovni okolo \$0,25. V dubnu roku 2019 nastal další pokles ceny až na cenu \$0,097. Výraznější korekce ceny přišla až v roce 2020, kdy cena vzrostla o 35 %. Klesající trend pokračoval však do současnosti, nejlevnější byla akcie na začátku tohoto toku, když se prodávala za \$0,055.

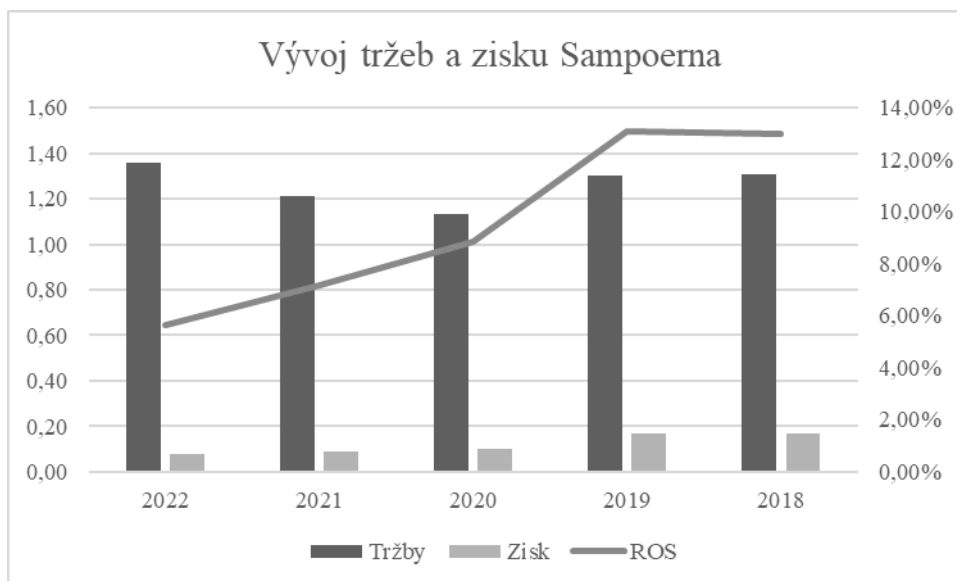


**Graf 34: Vývoj ceny akcie Sampoerna**

Zdroj: (investing.com, 2023)

### Vývoj tržeb a zisku

Tržby a zisk nemají během celého sledovaného období stejný trend,. Zatímco tržby oscilují okolo hranice \$1,2 miliardy, trend zisku je značně klesající. Výjimkou je rok 2019, kdy se objem zisku nepatrně zvýšil. Klesající zisk a naopak rostoucí tržby mají za výsledek také klesající trend ukazatele ROS.



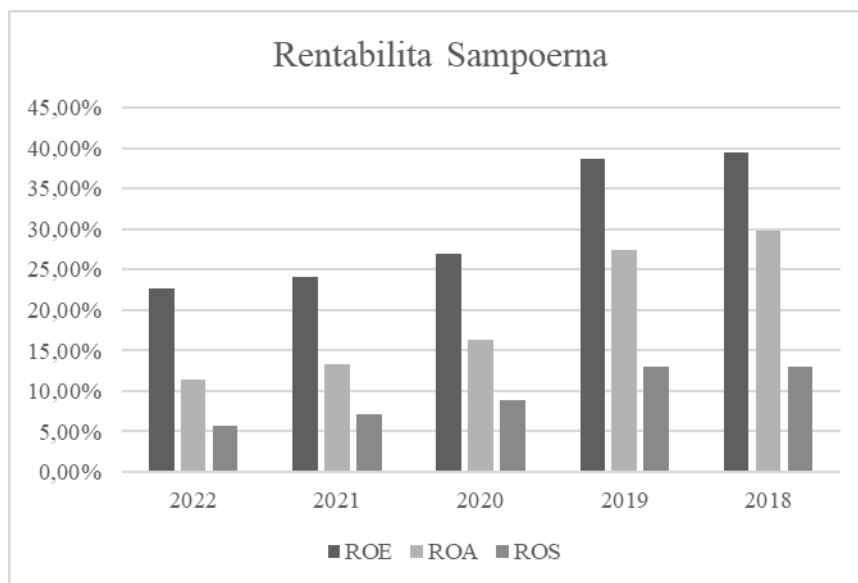
**Graf 35: Vývoj tržeb a zisku Sampoerna**

Zdroj: vlastní zpracování

## Poměrové ukazatele

### Ukazatele rentability

U výsledků ukazatelů rentability společnosti Sampoerna je viditelný klesající trend ve všech třech případech. Rentabilita tržeb dosáhla svého maxima v roce 2019, kdy byla hodnota ukazatele 13,08 %, avšak v následujících letech došlo k výraznému poklesu ukazatele, jež už do konce sledovaného období nepřekonal 9% hranici. Obecně lze říci, že ukazatel ROS by měl mít přesně opačný trend. Stále omílající se klesající trend se projevuje také v případě ROA, v tomto případě hodnoty klesly z původních 30 % na závěrečných 11,5 %. Poměr zisku k vlastnímu kapitálu byl z ukazatelů rentability ve všech letech nejvyšší.

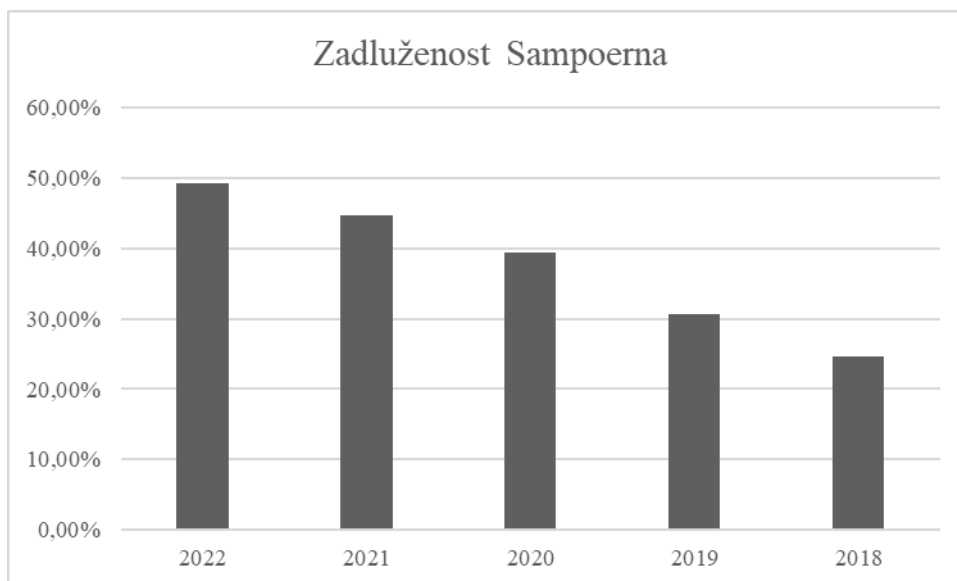


**Graf 36: Ukazatele rentability Sampoerna**

Zdroj: vlastní zpracování

### Ukazatele zadluženosti

Zadluženost společnosti Sampoerna se během let lineárně zvyšovala průměrným tempem 6 % za rok. Za průměrné hodnoty zadluženosti jsou považovány ty, jež se vlezou do intervalu od 30 % do 60 %. Do tohoto intervalu se výsledky společnosti vlezly hned čtyřikrát z pěti let. Daný růst zadluženosti ovlivnil fakt, že se za poslední tři roky více než zdvojnásobil objem krátkodobých závazků.

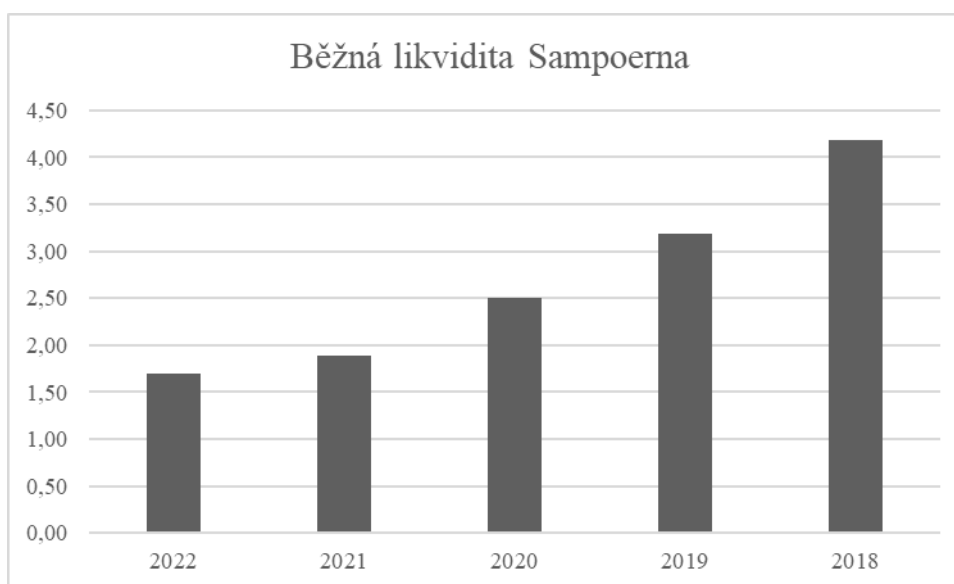


**Graf 37: Zadluženost Sampoerna**

Zdroj: vlastní zpracování

### Ukazatele likvidity

Přesně opačný trend vývoje jako u zadluženosti lze logicky sledovat u běžné likvidity. Oběžná aktiva byla v roce 2018 více než čtyřnásobně větší než krátkodobé závazky, na konci roku 2022 už byla aktiva pouze 1,7 krát větší. Z doporučené hodnoty se považuje interval od 1,5 do 2,5, kam se hodnoty společnosti Sampoerna vlezly v letech 2020, 2021 a 2022. Pokles daného ukazatele lze opět přisoudit rostoucím závazkům, zvláště těm krátkodobým.



Graf 38: Běžná likvidita Sampoerna

Zdroj: vlastní zpracování

### Ukazatele tržní hodnoty

Ukazatel Price earnings ratio dosahoval dosti nekonzistentních výsledků. Hodnoty nad 15 investorům napovídají, že akcie dané společnosti je spíše nadhodnocená, což je tento případ.

Hodnota ukazatel EPS meziročně vzrostla pouze v roce 2019 a to o \$0,02. V následujících letech však tento ukazatel klesal, což pro investory není příliš atraktivní zpráva, viděli by raději přesně opačný vývoj zmíněného ukazatele.

Hodnoty ukazatele P/B ratio v čase klesá. Podle výsledků ukazatele lze říci, že akcie je dražší než její účetní hodnota.

**Tabulka 12: Ukazatele tržní hodnoty Sampoerna**

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatele tržní hodnoty	2022	2021	2020	2019	2018	Průměr	Medián
(P/E)	15,56	15,82	20,34	17,8	31,98	20,3	17,8
EPS	0,66	0,75	0,91	1,44	1,42	1,036	0,91
(P/B)	3,33	3,89	5,56	7,27	11,9	6,39	5,56

## 2.11 Shrnutí

Tato podkapitola byla věnována analýze, na základě tržní kapitalizace, vybraných společností z tabákového průmyslu. Konkrétně se jedná o společnost Philip Morris, British American Tobacco, Japan Tobacco, Imperial Brands, ITC, KT&G, Altria a Sampoerna. Samotná analýza byla rozdělena do několika částí, analyzovaný byl vývoj ceny akci, následně byla pozornost věnována inkasovaným tržbám a zisku. Ukazatel rentability, zadluženosti, likvidity a tržní hodnoty byly analyzovány v další fázi.

Pro porovnání společností v další části práce bude vzat medián ze získaných dat z let 2018 až 2022, tak aby se data očistila o extrémní hodnoty. Druhým zdrojem dat pro následné porovnání společností jsou data účetní uzávěrky pro rok 2022.

**Tabulka 13: Výsledky vybraných společností v letech 2018-2022**

Zdroj: vlastní zpracování

PODNIK	KRITÉRIUM							
	ROE	ROA	ROS	Zaduženost	Likvidita	P/E	EPS	P/B
<b>British American T.</b>	10,44%	4,50%	24,99%	54,27%	0,86	9,71	3,47	0,97
<b>Imperial Brands</b>	22,28%	5,38%	5,11%	79,58%	0,78	11,26	0,20	2,74
<b>Japan Tobacco</b>	12,25%	6,51%	16,61%	50,56%	1,51	12,16	1,51	1,49
<b>Altria</b>	46,92%	10,16%	19,94%	93,75%	0,71	15,71	2,40	10,48
<b>Philip Morris</b>	-81,06%	19,17%	29,94%	122,39%	1,09	16,30	5,16	-13,80
<b>KT&amp;G</b>	11,93%	9,70%	20,93%	20,87%	3,27	10,78	6,35	1,17
<b>ITC</b>	22,09%	18,21%	25,17%	18,24%	3,13	22,54	0,15	4,90
<b>Sampoerna</b>	27,03%	16,39%	8,85%	39,34%	2,50	17,80	0,91	5,56
<b>Charakter ukazatelů</b>	(+1)	(+1)	(+1)	(-1)	(+1)	(-1)	(+1)	(-1)

**Tabulka 14: Výsledky vybraných společností v roce 2022**

Zdroj: vlastní zpracování

PODNIK	KRITÉRIUM							
	ROE	ROA	ROS	Zaduženost	Likvidita	P/E	EPS	P/B
<b>British American T.</b>	11,24%	4,50%	24,99%	50,69%	0,86	11,24	3,70	0,97
<b>Imperial Brands</b>	22,28%	5,38%	5,11%	75,85%	0,80	11,26	0,20	2,55
<b>Japan Tobacco</b>	12,25%	6,77%	16,67%	44,77%	1,99	10,45	1,92	1,36
<b>Altria</b>	-146,93%	15,60%	22,97%	110,62%	0,84	14,33	3,19	-20,90
<b>Philip Morris</b>	-150,96%	15,45%	29,99%	110,23%	0,72	17,42	5,82	-24,90
<b>KT&amp;G</b>	15,62%	12,10%	25,18%	22,49%	2,81	10,78	9,15	1,17
<b>ITC</b>	24,52%	20,05%	24,16%	18,24%	2,70	22,54	0,15	6,13
<b>Sampoerna</b>	22,65%	11,49%	5,66%	49,25%	1,70	15,56	0,66	3,33
<b>Charakter ukazatelů</b>	(+1)	(+1)	(+1)	(-1)	(+1)	(-1)	(+1)	(-1)



Při porovnání výsledků jednotlivých společností, lze pozorovat, že výsledky vybraných ukazatelů jsou v několika případech dosti podobné, jak v roce 2022, tak medián dat z posledních pěti let.

V rámci ukazatelů rentability dosahovaly společnosti zpravidla nejlepších výsledků u rentability tržeb. Hned pět společností z osmi v roce 2022 a čtyři z osmi ve zbylých letech se dostalo přes úroveň 20 %. Vůbec nejlépe se v tomto případě jevíly společnosti Philip Morris, British American Tobacco a KT&G, hodnota ukazatele ROS u první zmíněné firmy byla v roce až 29,99 %. Nejhůře hodnoceny dle dostupných dat byly společnosti Imperial Brands a Sampoerna, když obě dokáží pravidelně vyprodukovat pouze 5 % zisku z tržeb. O stupeň horších výsledků bylo dosaženo u ukazatele ROA. V této oblasti byli nejzajímavější výsledky společnosti Philip Morris a ITC, lehce za nimi bila americká Altria. Tento ukazatel by zpravidla neměl nabývat nižších hodnot než je 5 %, to všechny společnosti s výjimkou British American Tobacco splnily. V případě ukazatele ROE se některé výsledky dosti liší. Tyto rozdílné hodnoty jsou patrné především u dvojice Altria, Philip Morris. V obou případech jsou výsledky ovlivněné záporným kapitálem, buď rovnou ve všech letech, nebo alespoň v části sledovaného období. Hodnoty nad 20 % je možné v obou případech analýzy zjistit u Imperial Brands, Sampoerna a ITC. Při sumarizaci výsledků ukazatelů rentability je zřetelné, že v obou případech analýzy dosahuje nejlepších výsledků indická společnost ITC, naopak na nejméně výrazné jsou výsledky Imperial Brands a to především díky velice nízkému zisku společnosti, který výrazně ovlivňuje výsledky daných ukazatelů.

Jak už mohl napovědět závěr předchozího odstavce, v rámci zadluženosti negativně vyčnívá Altria a Philip Morris. Obě společnosti přesáhly pomyslnou 100% hranici. Na druhé straně jsou hned čtyři společnosti (KT&G, ITC, Japan Tobacco, Sampoerna), které se v obou případech dostaly pod hranici 51 %. V případě zadluženosti však neznamena, že nízká zadluženost musí být zpravidla vždy pozitivní věc, může to naznačovat například problémy s efektivitou využívání dostupného kapitálu.

Při analýze ukazatele likvidity byly nejvyšší výsledky dosaženy dvěma nejméně zadluženými firmami, ITC a KT&G. Během pozorovaných let tvořila oběžná aktiva zmíněných společností 2,7 násobek respektive 2,81 násobek krátkodobých závazků. Obě společnosti tak mohou bez problému splatit krátkodobé závazky ze složek aktiv, které

jsou k tomu určeny. Na opačné straně stojí tři společnosti (British American Tobacco, Imperial Brands, Altria), v jejichž případě je objem krátkodobých závazků větší než samotná oběžná aktiva a jejich výsledek tak klesá pod hodnotu 1.

Zisk na akcii je v obou případech analýzy největší u korejské společnosti KT&G a to \$6,35 respektive \$9,15. K nejlepším v této oblasti patřila také společnost Philip Morris, středního hodnota jejího zisku na akcii byla během let 2018 až 2022 \$5,16 a v roce 2022 dokonce \$5,82. První trojici uzavírá British American Tobacco, jejíž hodnoty přesáhly v obou případech hranici \$3. Druhou stranu pořadí v případě ukazatele EPS tvoří společnosti Imperial Brands a ITC, jejichž střední hodnota zisku na akcii nepřekonalala \$0,2. Velice podobných výsledků v obou obdobích dosáhly všechny společnosti v případě ukazatele Price earnings ratio. Tento ukazatel udává dobu, za kterou na sebe daná akcie vydělá a tak, čím je hodnota nižší, tím kratší čas to trvá. Pod pomyslnou hranici 15 let se dostala více než polovina analyzovaných společností v obou obdobích. Vůbec nejrychleji dle tohoto ukazatele na sebe vydělá akcie společnosti British American Tobacco (v letech 2018-2022) respektive Japan Tobacco (v roce 2022) a to za něco málo přes 10 let. Nejvyšší hodnota tohoto ukazatele byla zaznamenána u společnosti ITC. Posledním zkoumaným ukazatelem tržní hodnoty bylo P/B ratio. Výsledky většiny společností se v roce 2022 držely v blízkosti střední hodnoty z posledních pěti let. Nebylo tomu tak u společnosti Altria, medián výsledků z let 2018 až 2022 byl u společnosti Altria 10,48, v roce 2022 potom -20,90. Obě tyto čísla nejsou úplně pozitivní, zvláště negativní výsledek v roce 2022 ukazuje, že Altria má větší závazky než aktiva. Podobně na tom je také Philip Morris s hodnotou -24,9. Naopak pozitivních hodnot dosáhly společnosti British American Tobacco, Japan Tobacco a KT&G. Hodnoty těchto tří společností se pravidelně pohybují okolo úrovně 1, což znamená, že aktiva a tržní cena jsou v rovnosti. Výsledky ukazatelů tržní hodnoty vyšly nejlépe pro společnost KT&G a to především díky vysokému zisku na akcii.

## 2.12 Vzájemná komparace bodovací metodou

Tabulka 15: Komparace pomocí bodovací metody (2019-2022)

Zdroj: vlastní zpracování

PODNIK	KRITÉRIUM											
	ROE	ROA	ROS	Zadluženost	Likvidita	P/E	EPS	P/B	Body	Průměr	Medián	Pořadí
<b>British American T.</b>	22,26	23,47	83,46	33,60	26,20	100,00	54,65	100,00	443,64	55,45	44,12	3.
<b>Imperial Brands</b>	47,49	28,04	17,08	22,92	23,93	86,23	3,22	35,40	264,31	33,04	25,99	8.
<b>Japan Tobacco</b>	26,11	33,93	55,47	36,07	46,28	79,85	23,78	65,10	366,61	45,83	41,18	7.
<b>Altria</b>	100,00	53,02	66,62	19,45	21,68	61,83	37,80	9,26	369,65	46,21	45,41	6.
<b>Philip Morris</b>	0,00	100,00	100,00	14,90	33,22	59,57	81,26	0,00	388,95	48,62	46,39	4.
<b>KT&amp;G</b>	25,43	50,57	69,90	87,39	100,00	90,07	100,00	82,91	606,28	75,78	85,15	1.
<b>ITC</b>	47,07	94,96	84,07	100,00	95,61	43,08	2,36	19,80	486,95	60,87	65,57	2.
<b>Sampoerna</b>	57,60	85,51	29,56	46,35	76,44	54,55	14,33	17,45	381,78	47,72	50,45	5.
<b>Charakter ukazatelů</b>	(+1)	(+1)	(+1)	(-1)	(+1)	(-1)	(+1)	(-1)	2018 až 2022			

**Tabulka 16: Komparace pomocí bodovací metody (2022)**

Zdroj: vlastní zpracování

PODNIK	KRITÉRIUM											
	ROE	ROA	ROS	Zadluženost	Likvidita	P/E	EPS	P/B	Body	Průměr	Medián	Pořadí
<b>British American T.</b>	45,83	22,44	83,30	35,97	30,67	92,97	40,44	100,00	451,62	56,45	43,13	3.
<b>Imperial Brands</b>	90,86	26,81	17,05	24,04	28,46	92,81	2,23	38,04	320,31	40,04	27,64	7.
<b>Japan Tobacco</b>	49,96	33,75	55,59	40,73	70,73	100,00	20,98	71,32	443,07	55,38	52,78	4.
<b>Altria</b>	0,00	77,79	76,57	16,49	29,78	72,92	34,86	0,00	308,41	38,55	32,32	8.
<b>Philip Morris</b>	0,00	77,03	100,00	16,54	25,50	59,99	63,61	0,00	342,67	42,83	42,75	6.
<b>KT&amp;G</b>	63,68	60,35	83,96	81,07	100,00	96,94	100,00	82,91	668,91	83,61	83,43	1.
<b>ITC</b>	100,00	100,00	80,53	100,00	95,79	46,36	1,64	15,82	540,15	67,52	88,16	2.
<b>Sampoerna</b>	92,35	57,31	18,88	37,02	60,41	67,16	7,21	29,13	369,47	46,18	47,17	5.
<b>Charakter ukazatelů</b>	(+1)	(+1)	(+1)	(-1)	(+1)	(-1)	(+1)	(-1)	2022			

Vůbec nejlepších výsledků v letech 2018 až 2022 dosáhla korejská společnost KT&G se ziskem celkových 606,28 bodů. Takto vysokému počtu bodů vděčí společnost především velice dobrým výsledkům v oblasti ukazatelů tržní hodnoty, v této kategorii nezískala společnost ani u jednoho ukazatele méně než 83 bodů. Společnost však nezaostávala za konkurenty ani v oblasti zadluženosti, likvidity a rentability tržeb, ve všech těchto případech dosáhla KT&G nadprůměrných výsledků. Na základě získaných bodů v bodovací metodě byla druhá společnost indického původu ITC. Ve sledovaných oblastech získala společnost celkově 486,95 bodu. Největší objem bodů byl společnosti přisouzen v rámci celkové zadluženosti, v tomto případě nezískal nikdo z analyzovaných společností více bodů. Velkou mírou se na počtu získaných bodů podílel ukazatel likvidity a rentability aktiv. Naopak vůbec nejméně bodů ze všech společností se KT&G povedlo nasbírat při EPS, bylo jich pouze 2,36. Třetí v pořadí je společnost British American Tobacco, která získala celkem 443,64 bodu. Oblastí, kde se společnosti obzvláště dařilo, byly ukazatele tržní hodnoty, u dvou ze tří dosáhla společnost maximálního možného počtu bodů. O lepší umístění v této analýze připravili společnost výsledky ukazatelů rentability, konkrétně ROA a ROE. Svou roli hrála také vysoká zadluženost, a s ní spojený malý objem získaných bodů, a nízká likvidita. Na čtvrtém místě se nachází největší společnost tabákového průmyslu, co se tržní kapitalizace týče Philip Morris se ziskem 388,96 bodu. Společnost dosáhla nejlepších výsledků ze zmíněných firem hned ve dvou ukazatelích rentability (ROA a ROS), ale ani to nestačil na lepší umístění. Výsledky této společnosti negativně ovlivnil záporný kapitál a s ním logicky spojený záporný výsledek rentability vloženého kapitálu. Nejnižší výsledek dosáhla společnost také v oblasti zadluženosti (14,9). Sampoerna je společností, která obsadila páté místo a to se ziskem 381,78 bodu. Suverénně nejvyšší část svého bodového zisku inkasovala společnost v rámci ukazatele ROA. Naopak o lepší postavení připravili společnost výsledky ukazatelů ROS, P/B a EPS. Společnost Altria obsadila šesté místo, největší objem svých bodů získala u rentability vlastního kapitálu. Společnost naopak zaostávala při ukazatelích zadluženost, likvidity a P/B ratio. Na sedmém místě se ziskem pouhých 366,61 bodu se nachází Japan Tobacco. Tato společnost dosahovala u většiny ukazatelů podprůměrných výsledků. Z řady vyčnívá pouze zisk 79,85 bodu v rámci ukazatele Price earnings a 65,1 u ukazatele P/B. Imperial Brands je společností, která nashromáždila v této analýze nejméně bodů a to konkrétně 264,31. Pomyslnou hranici 50

bodů ze všech ukazatelů dokázala společnost překročit pouze u ukazatele P/E, kde získala 86,23 bodu.

První tři příčky v analýze z roku 2022 obsadily identické společnosti, jako tomu bylo v prvním případě. Celkový počet nashromážděných bodů se v případě nejúspěšnější společnosti KT&G ještě navýšil v porovnání s výsledky z let 2018-20, celkový bodový zisk byl 668,91 bodu. Oblast likvidity a zisku na akcii byly oblasti, kde si společnost podržela prvenství, společnost si zároveň držela vysoký standart u všech ostatních ukazatelů a také díky tomu je v pořadí první s výrazným náskokem. Druhá v pořadí společnost ITC navýšila své průměrné výsledky o 7 bodů. Zmíněné zlepšení bylo ovlivněno především maximálním ziskem hned u tří ukazatelů (ROE, ROA, zadluženost). Lehce společnost ztratila v rámci ukazatelů tržní hodnoty. Také třetí pozice patří stejné společnosti a to British American Tobacco, jejíž bodový zisk se téměř nezměnil. Nadprůměrné výsledky byly patrné v případě ukazatelů tržní hodnoty, ale také rentability tržeb, kde se společnosti dařilo produkovat vysoké procento zisku z objemu tržeb. V průměru téměř o 10 bodů více u každého ukazatele získala společnost Japan Tobacco. Tento nárůst mají na svědomí výsledky likvidity a Price earnings ratio, u druhého zmíněného ukazatele nebyla v roce 2022 žádná společnost lepší. Také na pátém místě se odehrála změna v pořadí. Stejnou pozici obsadila společnost Sampoerna a stačil jí k tomu podobný zisk bodů. Největší bodové zlepšení bylo patrné u ukazatele ROE, opačný efekt se projevil u ukazatele ROA, jež v prvním měření přinesl společnosti Sampoera největší bodový zisk. Společnost Philip Morris neudržela nejlepší výsledek u ukazatele rentability aktiv. Nejvýrazněji však bodový zisk ovlivnila skutečnost, že společnost má záporný vlastní kapitál stejně jako v předchozích letech, což se projevilo u ukazatele ROE a P/BV. Mírné zlepšení je možné sledovat u společnosti Imperial Brands, která tentokrát nekončí poslední. Nárůst bodového zisku zapříčinil ukazatel ROE, kde společnost získala 90,86 bodu, u zbytku ukazatelů jsou však dosažené hodnoty podprůměrné nebo průměrné. Na základě dat z účetní uzávěrky roku 2022 dopadla vůbec nejhůře americká společnost Altria. Také tato společnost doplatila na záporný vlastní kapitál stejně, jako to bylo v případě společnosti Philip Morris.

Následná tabulka dokumentuje, jak si tabákové společnosti vedly v součtu obou analyzovaných období dohromady. Výsledky ukazují první trojici ve složení KT&G, ITC a British American Tobacco, naopak na konci pořadí se krčí Imperial Brands.

**Tabulka 17: Konečné pořadí společností podle bodovací metody**

Zdroj: vlastní zpracování

<b>PODNIK</b>	<b>Pořadí 2018-2022</b>	<b>Pořadí 2022</b>	<b>Součet pořadí</b>	<b>Pořadí na základě součtu</b>
<b>British American T.</b>	3	3	6	3.
<b>Imperial Brands</b>	8	7	15	8.
<b>Japan Tobacco</b>	7	4	11	6.
<b>Altria</b>	6	8	14	7.
<b>Philip Morris</b>	4	6	10	4.-5.
<b>KT&amp;G</b>	1	1	2	1.
<b>ITC</b>	2	2	4	2.
<b>Sampoerna</b>	5	5	10	4.-5.

## 2.13 Verifikace vybraných společností pomocí bankrotního modelu

Následující kapitola se věnuje verifikaci společností na základě bankrotního modelu, pro potřeby této práce je využit Altmanův koeficient bankrotu. Daný koeficient má více podob, zde bude využit typ modelu, který je určený pro akciové společnosti, které mají své akcie obchodovatelné na veřejně organizovaných trzích. V následující tabulce je možné vidět výsledky, jakých společnosti dosáhly v období mezi lety 2018 až 2022. Porovnání dat z posledního roku s daty z celého období je v tabulce níže.

**Tabulka 18: Z-score sledovaných společností**

Zdroj: vlastní zpracování

PODNIK	Z-SCORE					
	2022	2021	2020	2019	2018	Průměr
British American T.	1,43	1,46	1,40	1,34	1,16	1,36
Imperial Brands	1,71	1,79	1,37	1,42	1,66	1,59
Japan Tobacco	2,59	2,42	2,36	2,40	2,53	2,46
Altria	3,60	3,22	3,01	2,79	3,06	3,14
Philip Morris	3,19	4,66	3,93	4,09	4,09	3,99
KT&G	4,47	4,68	4,99	5,97	6,19	5,26
ITC	15,44	14,71	13,28	20,25	18,70	16,48
Sampoerna	5,26	5,88	8,84	13,96	27,75	12,34



Obecně lze říci, že většina společností dosahuje konstantních výsledků Z-score během celého analyzovaného období. Výrazně nejlepších výsledků dosahovala společnost ITC, jejíž hodnoty se pohybovaly v intervalu od 13,28 do 20,25. Společnost se tak nachází vysoko nad hranicí tzv. „šedé zóny“, což je název pro oblast mezi 1,89 a 2,99. Největší podíl na výsledku koeficientu Z-score, který se počítá jako součet pěti dílčích ukazatelů, měl poměr tržní hodnoty vlastního kapitálu s celkovými dluhy. Druhé největší Z-score má společnost Sampoerna, její průměrný bodový zisk byl 12,34 bodu. Stejně jako předchozí společnost řadíme také tuto indonéskou společnost mezi finančně stabilní a zdravé. Čtvrtá v pořadí je společnost KT&G. Hodnoty této společnosti jsou v průměru výrazně nižší (5,26) než v předchozím případě, avšak stále lze na základě těchto výsledků říct, že se jedná o finančně silnou společnost. Hodnoty společnosti Philip Morris se pohybují mezi hodnotami 3,19 až 4,9, což společnost, stejně jako dvě předchozí, řadí mezi finančně silné. Poměr čistého pracovního kapitálu s celkovými aktivy je velice nízký (v některých letech dokonce záporný) a také díky tomu společnost nedosahuje vyššího Z-score. Poslední společností, kterou je možné zařadit mezi finančně stabilní je Altria. Výsledky společnosti kolísají okolo vrchní hranice „šedé zóny“ a v roce 2019 se dokonce dostávají pod zmíněnou úroveň, když dosahují 2,76 bodu. Nejvyšší mírou bodů do výsledného Z-score přispívá poměr tržeb s celkovými aktivy, ale také poměr EBIT s celkovými aktivy. Naopak záporné hodnoty ukazatele ČPK způsobily snížení celkového koeficientu. Do „šedé zóny“ patří pouze společnost Japan Tobacco, jejíž hodnoty se pohybují uprostřed daného intervalu. U těchto společností nelze s určitostí říci, zda jim v blízké budoucnosti hrozí bankrot. Výsledné Z-score společnosti ovlivňuje nízký zisk během posledních pěti let, což se projevuje hned ve dvou z pěti dílčích ukazatelů. Dvěma ze sedmi společností podle Altmanova koeficientu může v blízké době hrozit bankrot. První z nich je společnost Imperial Brands, jejíž průměrné Z-score je 1,59. Nízká hodnota koeficientu se opakuje ve všech letech analýzy, její příčinu lze hledat ve velice nízkém zisku, ale také v záporných hodnotách pracovního kapitálu, který má vliv na první z pěti ukazatelů. Naopak největší část Z-score zmíněné společnosti je tvořena poměrem tržeb s celkovými aktivy. Úplně nejhůře si v tomto ohledu vede British American Tobacco. Maximem společnosti byl výsledek z roku 2021, kdy Z-score ukazovalo hodnotu 1,46. Poměr zisku po zdanění k celkovým aktivům je velice nízký a svůj vliv na celkové podobě

Z-score má také fakt, že objem tržeb je více než pětkrát menší oproti objemu celkových aktiv.

Celkově tedy pět společností (KT&G, ITC, Philip Morris, Sampoera a Altria) spadá do intervalu od 2,99 do nekonečna a lze konstatovat, že dle daného koeficientu jsou finančně zdravé. Pouze jedna společnost (Japan Tobacco) spadá do „šedé zóny“, o těchto společnostech nelze s určitostí tvrdit, zda jim v budoucnu hrozí bankrot či nikoliv. Dvě společnosti (British American Tobacco a Imperial Brands) spadají do třetí skupiny, která je tvořena společnostmi, o nichž nelze říct, že by byly finančně zdravé a nejsou tak pro potenciální investory příliš atraktivní. Závěrem dva poznatky, výsledky společností, kterým patřily spodní příčky, v průběhu času rostly, naopak tomu bylo u společností na prvních třech místech. Naprostá většina společností dosahovala poměrně konstantních výsledků.

**Tabulka 19: Porovnání analýzy Z-score**

Zdroj: vlastní zpracování

PODNIK	Z-SCORE	
	2022	Medián 2018-2022
<b>British American T.</b>	1,43	1,40
<b>Imperial Brands</b>	1,71	1,66
<b>Japan Tobacco</b>	2,59	2,42
<b>Altria</b>	3,60	3,06
<b>Philip Morris</b>	3,19	4,09
<b>KT&amp;G</b>	4,47	4,99
<b>ITC</b>	15,44	15,44
<b>Sampoerna</b>	5,26	8,84

### 3 NÁVRHY

V této kapitole je na základě výše provedené analýzy vybraných společností a jejich dosažených výsledků, navrženo rozšíření portfolia Exchange Traded Fund. To vše tak, aby byla splněna daná kritéria managementu fondu. Samotné rozhodnutí je učiněno na základě výsledků jednotlivých ukazatelů, jak v roce 2022, tak v poslední pětiletce. Svou roli při konečném návrhu hraje také verifikace společností na základě Altmanova bankrotního modelu.

#### Návrh řešení

Na základě kritéria managementu fondu bylo vybráno osm největších společností tabákového průmyslu. Jednotlivé společnosti byly následně podrobeny podrobné analýze a vzájemné komparaci, na základě níž bylo zjištěno následující pořadí firem. Nejlepšího souhrnného hodnocení dosáhla společnost KT&G, jako druhá v pořadí byla ITC, následně British American Tobacco, na děleném 4. a 5. byly společnosti Philip Morris a Sampoerna, a poslední trojici tvořily společnosti Japan Tobacco, Altria a Imperial Brands.

Společnosti Japan Tobacco, Altria a Imperial Brands pojí dvě skutečnosti. Zaprvé všem třem společnostem se v porovnání s ostatními nevedlo vůbec dobře a za druhé jimi dosažené Z-score je řadí mezi společnosti, kterým může v budoucnu hrozit bankrot, respektive společnost Japan Tobacco spadá do tzv. „šedé zóny“. Díky výše zmíněným důvodům je možné tyto tři společnosti zamítnout pro případné doplnění ETF. Pro společnost Altria hraje pouze její zajímavá dividenda.

Druhou skupinu tvoří společnost Philip Morris a Sampoerna, které v konkurenci ostatních společností z odvětví dosáhli průměrných výkonů. Výsledky společnosti Philip Morris byly do značné míry ovlivněny jejich záporným vlastním kapitálem, který způsobil velkou bodovou ztrátu u ukazatelů ROE a Price to Book value ratio. Oblastí, kde společnost také strádala, byla zadluženost. Poměr cizích zdrojů k těm vlastním byl během posledních pěti let vždy větší 100 %. Poslední krizovou oblastí byla likvidita, v případě společnosti Philip Morris oběžná aktiva sotva pokryjí krátkodobé závazky a není zde tak žádná rezerva. Společnost Sampoerna nestíhala svým konkurentům především u rentability tržeb, kde se pouze v úvodních dvou letech dostala hodnota nad 10 %, zatímco konkurenti atakovali i 30% hranici. Dobře se společnosti nevedlo ani u zisku na akci,

jenž byl třetí nejnižší ze všech. Společnost zároveň rok co rok vygeneruje méně a méně zisku, což se projevuje také na vývoji ceny akcie. Z hlediska Altmanova modelu se obě společnosti řadí mezi ty, jimž by v budoucích dvou letech neměl hrozit bankrot. Zmíněné argumenty vyřazují společnosti z řady adeptů na doplnění fondu.

Mezi trojici nejlepších společností patří British American Tobacco. Tato společnost oproti ostatním vyniká v oblasti ukazatelů tržní hodnoty, vůbec nejlépe hodnocená je společnost v případě Price to Book value. Pozoruhodné byly také výsledky ukazatele ROS. Problémem společnosti je však její výsledek Altmanova Z-score, který je vůbec nejnižší ze všech a řadí British American Tobacco mezi nepřilíš finančně zdravé společnosti. Z investorského pohledu, tak akcie společnosti nejsou atraktivní a tak ani společnost British American Tobacco nebude navržena.

Nejlépe si v souhrnné analýze vedla jihokorejská společnost KT&G a indická ITC. Společnost **KT&G** vynikala v posledních pěti letech nad svými konkurenty především v oblasti ukazatelů likvidity a zadluženosti. Díky poměrně nízké zadluženosti měla společnost také značné množství finančních prostředků na splacení svých závazků, což dokazuje poměr oběžných aktiv a krátkodobých závazků, jenž byl vždy větší než 2,8. Společnost má díky nízké zadluženosti také volné prostředky, které může vhodně alokovat, tak aby nejlépe zvládla zachytit trend tabákového průmyslu, jímž je přechod na co možná nejméně škodlivou formu užívání těchto produktů. Rostoucí trend tržeb a zisku je další oblastí, kde tato společnost ční nad ostatními konkurenty. Tržby společnosti průměrně meziročně rostou více než 8% tempem, kdežto u většiny konkurentů tržby spíše kolísají nebo stagnují na stejné úrovni. Velkou výhodou společnosti je různorodý záběr podnikatelských aktivit, jimž se společnost věnuje. Nejde pouze o prodej tabákových výrobků. Společnost se věnuje také výrobě a distribuci žensenu, výrobě léčiv, výrobě a distribuci nápojů a potravin a tak dále. Společnost dosáhla také vysokých hodnot Z-score a je **první navrženou** na doplnění portfolia fondu.

Jako druhou nejlepší vyhodnotila bodovací metoda společnost **ITC**. Stejně jako u korejského konkurenta byly i v případě ITC silné oblasti zadluženosti a likvidity a k tomu všemu přidala společnost také vysoké hodnoty ROS a ROA. Jako u jedné z mála, společně se společností KT&G, lze pozorovat pozitivní trend vývoje inkasovaných tržeb. Tržby meziročně rostou průměrnou rychlostí 7,9 %. Výhodou společnosti je široký záběr

činností a podnikatelských aktivit. Společnost se věnuje nejenom zpracování tabáku ale také businessu v hotelnictví, v oblasti informačních technologií a v oblasti balících materiálů. Portfolio podnikatelských aktivit je široké a diverzifikované, což snižuje riziko z pohledu případného budoucího investora. Z-score zařadilo společnost mezi finančně zdravé a také proto je firma **druhou navrhnoutou** pro doplnění portfolia.

### **Predikce budoucího vývoje odvětví**

Celkové odvětví tabákového průmyslu lze rozdělit do čtyř hlavních segmentů: cigarety, sypaný tabák, doutníky a e-cigarety. Trend je jasný, v současné době je největší pozornost zaměřena na riziko snižující produkty, jako jsou e-cigarety nebo zahříváný tabák. I přes tento fakt jsou však nadále nejvýznamnějším tabákovým produktem cigarety, které tvoří 89 % z \$912 miliard tržeb tabákového odvětví. Pouhých 6 % procent pak připadá na sypaný tabák, 3 % na e-cigarety a 2 % na doutníky. (statista.com, 2023)

Dle dostupných dat se dá předpokládat nárůst tržeb celého odvětví z \$912 miliard na \$1039 miliard a to do roku 2027, lze tedy očekávat meziroční nárůst o 2,57 %. V porovnání let 2022 a 2027 by největší procentuální nárůst měl být patrný v segmentu doutníku (24 %), u sypaného tabáku a e-cigaret je očekávaný nárůst okolo 23 % a v případě cigaret 13 %. Celkové rozložení, kolika procenty jednotlivé produkty přispívají do celkové sumy tržeb, by se nemělo výrazněji měnit. (statista.com, 2023)

Globální ekonomika prochází zásadní změnou, pozornost se ze zaběhlých trhů Severní Ameriky a západní Evropy přesouvá do Asie. Očekává se, že objem poptávky po tabáku a alkoholu zůstane během predikovaného období pomalý. Společnosti budou nuceny geograficky diverzifikovat, aby udržely růst. Případná expanze na rozvíjející se trhy může být prospěšná, ale také značně riziková. Největší růst spotřebitelských výdajů na tabák a alkohol se očekává v Asii. (statista.com, 2023)

Obecný trend říká, že v následujících letech bude dále možné sledovat mírný pokles počtu kuřáků ve světě, kterých je v současné době 1,079 miliardy. Jedinou významnou zemí světa, kde se očekává nárůst počtu kuřáků je Indonésie. (statista.com, 2023)

Pozitivní zprávou pro tabákový průmysl je očekávaný pokles ceny komodity, což umožní společností udržet ceny pod kontrolou. (statista.com, 2023)

V Evropě vzrůstá popularita e-cigaret a zahřívávaného tabáku, většímu rozmachu těchto produktů v celém světě a většímu podílu v tabákovém odvětví brání především velice striktní regulace a zákony v řadě zemí světa. (statista.com, 2023)

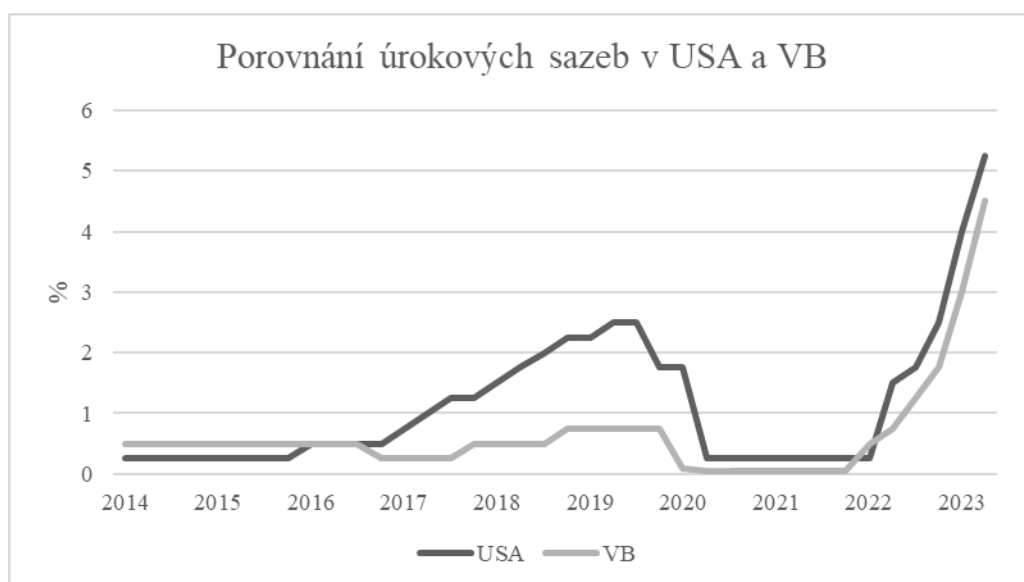
V tomto odvětví nelze tedy do budoucna očekávat progresivní růst tržeb a zisku v řádu stovek procent jako to v minulosti bylo například u farmaceutických firem, které distribuovaly vakcíny proti Covid-19. Na druhou stranu neměl by přijít ani závrtný pokles vzhledem k tomu, že počet světových kuřáků neklesá velkým tempem a zůstává stále nad 1 miliardou. Velkou roli bude v budoucnu zajisté hrát regulace trhu ze stran některých vlád a schopnost společností se jim přizpůsobit.

### Soudobá rizika

Je zapotřebí, aby management fondu bral v potaz aktuální situaci na akciovém trhu, jelikož stále rostoucí úrokové sazby mohou mít v budoucnu negativní vliv na vývoj trhu.

Úrokové sazby v USA rostou již po desáté za sebou a v současné chvíli jsou na úrovni 5,25 %, což je nejvýše od roku 2006. Tímto způsobem chce FED napomoci snížení inflace, cílem FEDu je hranice 2 %. (federalreserve.gov, 2023)

Také v případě Velké Británie úrokové sazby rostou v reakci na vysokou inflaci, která je v současné době 10,1 %. Britská centrální banka však dle svého prohlášení čeká v budoucnu rychlejší pokles inflace. (bankofengland.co.uk, 2023)

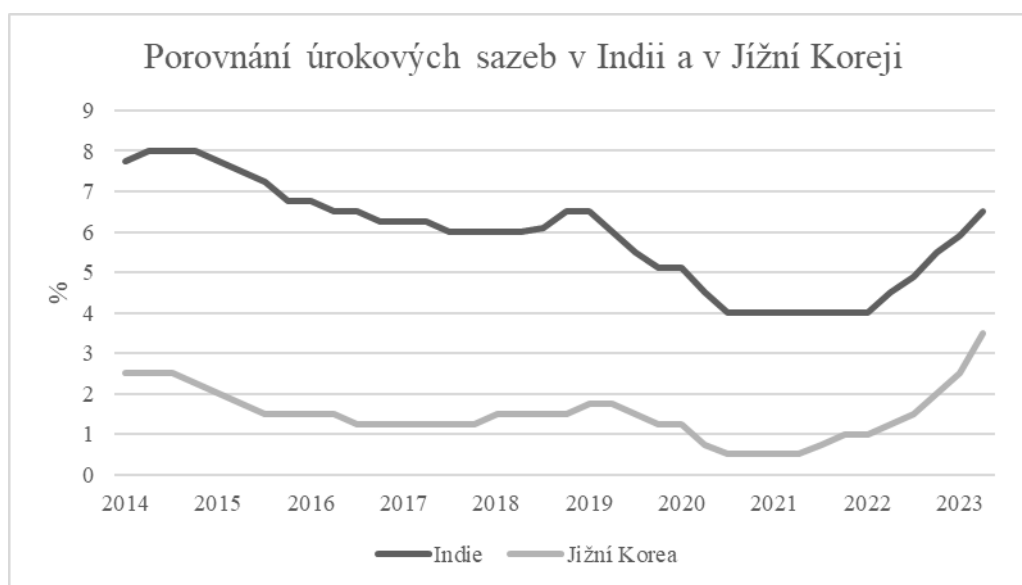


Graf 39: Porovnání vývoje úrokových sazeb v USA a ve Velké Británii

Zdroj: vlastní zpracování dle (tradingeconomics.com, 2023)

Také „Bank of Korea“ zvyšuje úrokové sazby s cílem dostat inflaci do pásma okolo 2 %. V tomto případě už zvyšování úrokových sazeb má viditelný efekt, když inflace od půlky minulého roku klesla o 2 % na nyníjších 3,7 %.(bok.or.kr, 2023)

Velice obdobný vývoj je možné sledovat také v Indii. Indie čelí nelehkému problému, snaží se bojovat s inflací, ale zároveň by nerada zadusila nastartovaný hospodářský růst. (businessinfo.cz, 2023)



**Graf 40: Porovnání vývoje úrokových sazeb v Indii a v Jižní Koreji**

Zdroj: vlastní zpracování dle (tradingeconomics.com, 2023)

Stále rostoucí úrokové sazby mohou mít negativní vliv na budoucí výkonost akciových titulů. V případě, že úrokové sazby rostou, lidé mají tendenci prodávat vlastněné akcie a nakupovat spíše fixně úročené dluhopisy. Naopak když jsou úrokové sazby nízké, akciové trhy zpravidla rostou, vzhledem k tomu, že klesnou výpůjční náklady a zlevní se společnostem jejich financování. Nižší náklady na úvěry se následně projeví v ziskovosti společností. V budoucnu se vlivem vysokých sazeb může opakovat pád akciového trhu, jako se to stalo již několikrát. Stejně jako byly v roce 2008 úrokové sazby na svém víceletém maximu, tak i v současné době jsou výše, než byly posledních 10 let, zvláště v případě USA a Velké Británie. Tato rizika by měl management fondu brát v úvahu a zohlednit je při svém finálním rozhodnutí.

## ZÁVĚR

Cílem této diplomové práce bylo navrhnout doplnění Exchange Traded Fund o akcie společností tabákového průmyslu.

Celá práce je rozdělena do tří primárních částí, z nichž první se věnuje vymezení teoretických východisek práce. Je zde osvětlen způsob fungování ETF a jeho základní druhy a následně jsou zmíněny faktory, jež ovlivňují rozhodování investora. Popis vybraných ukazatelů a metod analýzy, tvoří závěr této kapitoly.

V úvodu analytické části jsou vymezeny podmínky managementu fondu pro výběr jednotlivých společností. Oním pravidlem je, že fond bude uvažovat o přijetí pouze těch společností, jež mají významný podíl na trhu. Na základě tohoto kritéria je vybráno osm největších firem a ty jsou následně podrobeny analýze na základě ukazatelů zmíněných v teoretické části. Analýza dvou období, dat od roku 2018 do 2022 a samotných dat roku 2022, určila pořadí všech osmi firem. Nejlépe si vede společnosti British America Tobacco, ITC a KT&G. Dle těchto výsledků se všechny tři jeví jako dobrými kandidáty na doporučení. Následující verifikace prostřednictvím Altmanova bankrotního modelu však vyřadila společnost British America Tobacco, která získala velice nízké Z-score.

Návrhová část ve své první části vysvětluje rozhodnutí, proč jsou zvoleny právě společnosti ITC a KT&G. Následně je provedena predikce vývoje tabákového průmyslu, ale také je formulováno upozornění na soudobá rizika spojená s vysokými úrokovými sazbami.



## ZDROJE

ALTRIA.COM. 2021. 2021 AnnualReport [online]. 2022 [cit. 2022-12-21] Dostupné z:<https://www.altria.com/-media/Project/Altria/Altria/Investors/2021AnnualReport/50/index.html>

BANKOFENGLAND.CO.UK. 2023. Monetary policy [online]. 2023 [cit. 2023-04-23] Dostupné z: <https://www.bankofengland.co.uk/monetary-policy/the-interest-rate-bank-rate>

BAT.COM. 2022. For shareholders [online]. 2022 [cit. 2022-12-22] Dostupné z: [https://www.bat.com/group/sites/UK\\_\\_9D9KCY.nsf/vwPagesWebLive/DOBYAMTC](https://www.bat.com/group/sites/UK__9D9KCY.nsf/vwPagesWebLive/DOBYAMTC)

BUSINESSINFO.CZ. Indie [online]. 2023 [cit. 2022-05-05] Dostupné z:<https://www.businessinfo.cz/navody/indie-souhrnna-teritorialni-informace/>

COMPANIESMARKETCAP.COM. Largest tobacco and cigarette companies by market cap [online]. 2023 [cit. 2023-02-10] Dostupné z: <https://companiesmarketcap.com/tobacco/largest-tobacco-companies-by-market-cap/>

GURUFOCUS.COM. 2022. Stock summary [online]. 2022 [cit. 2022-12-21] Dostupné z: <https://www.gurufocus.com/stock/SWEDISH%20W/summary>

FEDERALRESERVE.GOV 2023. Press Release[online]. 2023 [cit. 2022-03-20] Dostupné z: <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20230503a.htm>

FISTRO.CZ. 2023. Analýza poměrových ukazatelů [online]. 2023 [cit. 2023-04-23] Dostupné z:<https://fistro.cz/aktuality/co-se-v-kurzu-naucite-2/>

FXSTREET.CZ. 2022. Zpravodajství [online]. 2022 [cit. 2023-01-21] Dostupné z: <https://www.fxstreet.cz/zpravodajstvi-137118.html>

IMPERIALBRANDSPLC.COM. 2022. Annual Report and Accounts 2022 [online]. 2022 [cit. 2022-12-21] Dostupné z: <https://www.imperialbrandsplc.com/creating-shareholder-value>

ITCPORTAL.COM. 2022. Report & Accounts [online]. 2023 [cit. 2023-04-15] Dostupné z:<https://www.itcportal.com/about-itc/shareholder-value/report-and-accounts.aspx>

JTI.COM. 2022. JT Annual Report [online]. 2022 [cit. 2023-04-01] Dostupné z: <https://www.jti.com/about-us/our-business/investor-information/jt-annual-report>

KALÁTOVÁ, Veronika. Finanční zralost: klíč k finanční spokojenosti. Praha: Plot, 2021. ISBN 978-80-7428-370-3.

KOVANICOVÁ, Dana a Pavel KOVANIC. Poklady skryté v účetnictví: Díl 2. Finanční analýza účetních výkazů. 2. aktualizované vydání. Praha: Polygon, 1995. ISBN 80-85967-07-3

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza - Komplexní průvodce s příklady. 2. rozšířené vydání. Praha: GRADA Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.

KTNG.COM. KT&G Report [online]. 2023 [cit. 2023-03-21] Dostupné z: <https://en.ktng.com/ktngReport?cmsCd=CM0046>

ORBISEUROPE.COM. 2022. Report [online]. 2022 [cit. 2023-02-12] Dostupné z: [https://orbiseurope.bvdinfo.com/version-20221222/Orbis4Europe/1/Companies/report/Index?backLabel=Back%20to%20Key%20Information&format=\\_standard&BookSection=STOCKDATA&uniqueId=GB03236483\\_IC&sl=1672960805140](https://orbiseurope.bvdinfo.com/version-20221222/Orbis4Europe/1/Companies/report/Index?backLabel=Back%20to%20Key%20Information&format=_standard&BookSection=STOCKDATA&uniqueId=GB03236483_IC&sl=1672960805140)

PMI.COM. 2022. Company information [online]. 2022 [cit. 2022-03-22] Dostupné z: <https://www.pmi.com/company-information>

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

RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4. rozšířené vydání. Praha: GRADA Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3916-8.

ŠIMAN, Josef. Financování podnikatelských subjektů. Praha: C. H. Beck Publishing, 2010. ISBN 9788074001178.

STATISTA.COM. 2023. Tobacco industry - statistics & facts [online]. 2023 [cit. 2023-01-05] Dostupné z: <https://www.statista.com/topics/1593/tobacco/#dossierKeyfigures>

SWEDISHMATCH.COM. 2023. Balance sheet [online]. 2023 [cit. 2023-01-05] Dostupné z: <https://www.swedishmatch.com/Investors/Financial-tables/Balance-sheet/>

TRADINGECONOMICS.COM. 2023. Countries [online]. 2023 [cit. 2023-04-05]  
Dostupné z:<https://tradingeconomics.com/>

TRADINGVIEW.COM. 2023. Market summary [online]. 2023 [cit. 2023-04-05]  
Dostupné z: <https://www.tradingview.com/>

## SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Výchozí matice matematicko-analytických metod.....	25
Tabulka 2: Tržní kapitalizace firem v tabákovém průmyslu .....	29
Tabulka 3: Rentability Philip Morris.....	32
Tabulka 4: Ukazatele tržní hodnoty Philip Morris.....	34
Tabulka 5: Ukazatele tržní hodnoty BAT.....	40
Tabulka 6: Rentability Altria .....	42
Tabulka 7: Ukazatele tržní hodnoty Altria .....	45
Tabulka 8: Ukazatele tržní hodnoty ITC .....	50
Tabulka 9: Ukazatele tržní hodnoty Japan Tobacco .....	55
Tabulka 10: Ukazatele tržní hodnoty Imperial Brands.....	60
Tabulka 11: Ukazatele tržní hodnoty KT&G .....	65
Tabulka 12: Ukazatele tržní hodnoty Sampoerna .....	70
Tabulka 13: Výsledky vybraných společností v letech 2018-2022 .....	71
Tabulka 14: Výsledky vybraných společností v roce 2022.....	72
Tabulka 15: Komparace pomocí bodovací metody (2019-2022) .....	75
Tabulka 16: Komparace pomocí bodovací metody (2022) .....	76
Tabulka 17: Konečné pořadí společností podle bodovací metody .....	79
Tabulka 18: Z-score sledovaných společností .....	80
Tabulka 19: Porovnání analýzy Z-score.....	82

## SEZNAM VZORCŮ

Vzorec 1: Rentabilita aktiv .....	19
Vzorec 2: Rentabilita vlastního kapitálu .....	19
Vzorec 3: Rentabilita tržeb .....	20
Vzorec 4: Celková zadluženost.....	20
Vzorec 5: Běžná likvidita .....	21
Vzorec 6: Ukazatel čistého zisku na akcii .....	22
Vzorec 7: Ukazatel P/E .....	22
Vzorec 8: Účetní hodnota akcie .....	23
Vzorec 9: Price to Book Value .....	23
Vzorec 10: Postup bodovací metody.....	26
Vzorec 11: Altmanův bankrotní model .....	26

## SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Vývoj ceny akcie Philip Morris .....	31
Graf 2: Vývoj tržeb a zisku Philip Morris .....	32
Graf 3: Zadluženost Philip Morris .....	33
Graf 4: Běžná likvidita Philip Morris.....	34
Graf 5: Vývoj ceny British American Tobacco .....	36
Graf 6: Vývoj tržeb a zisku British American Tobacco .....	37
Graf 7: Ukazatele rentability.....	38
Graf 8: Zadluženost BAT .....	38
Graf 9: Běžná likvidita BAT.....	39
Graf 10: Vývoj ceny akcie Altria .....	41
Graf 11: Vývoj tržeb a zisku Altria.....	42
Graf 12: Zadluženost Altria .....	43
Graf 13: Běžná likvidita Altria .....	44
Graf 14: Vývoj ceny akcie ITC.....	46
Graf 15: Vývoj tržeb a zisku ITC.....	47
Graf 16: Ukazatele rentability ITC.....	48
Graf 17: Zadluženost ITC.....	49
Graf 18: Běžná likvidita ITC .....	49
Graf 19: Vývoj ceny akcie Japan Tobacco .....	51
Graf 20: Vývoj tržeb a zisku Japn Tobacco.....	52
Graf 21: Ukazatele rentability Japan Tobacco.....	53
Graf 22: Zadluženost Japan Tobacco .....	54
Graf 23: Běžná likvidita Japan Tobacco.....	54
Graf 24: Vývoj ceny akcie Imperial Brands .....	56

Graf 25: Vývoj tržeb a zisku Imperial Brands .....	57
Graf 26: Ukazatele rentability Imperial Brands .....	58
Graf 27: Zadluženost Imperial Brands .....	59
Graf 28: Běžná likvidita Imperial Brands.....	59
Graf 29: Vývoj ceny akcie KT&G .....	61
Graf 30: Vývoj tržeb a zisku KT&G .....	62
Graf 31: Rentabilita KT&G .....	63
Graf 32: Zadluženost KT&G .....	63
Graf 33: Běžná likvidita KT&G.....	64
Graf 34: Vývoj ceny akcie Sampoerna.....	66
Graf 35: Vývoj tržeb a zisku Sampoerna.....	67
Graf 36: Ukazatele rentability Sampoerna .....	68
Graf 37: Zadluženost Sampoerna.....	68
Graf 38: Běžná likvidita Sampoerna .....	69
Graf 39: Porovnání vývoje úrokových sazeb v USA a ve Velké Británii .....	86
Graf 40: Porovnání vývoje úrokových sazeb v Indii a v Jižní Koreji .....	87