



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

NÁVRH NA DOPLNĚNÍ PORTFOLIA PODÍLOVÉHO FONDU KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ

PROPOSAL FOR THE PORTFOLIO OF THE MUTUAL FUND OF COLLECTIVE INVESTMENT EXPANSION

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Jakub Fegl

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

prof. Ing. Oldřich Rejnuš, CSc.

BRNO 2023

Zadání bakalářské práce

Ústav: Ústav ekonomiky
Student: **Jakub Fegl**
Vedoucí práce: **prof. Ing. Oldřich Rejnuš, CSc.**
Akademický rok: 2022/23
Studijní program: Ekonomika podniku

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

Návrh na doplnění portfolia podílového fondu kolektivního investování

Charakteristika problematiky úkolu:

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

Cíle, kterých má být dosaženo:

Vypracování návrhu na rozšíření stávajícího investičního portfolia pro management investiční společnosti spravující podílový fond kolektivního investování.

Základní literární prameny:

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017, 228 stran: ilustrace, portréty, formuláře. ISBN 978-80-271-0563-2

MISHKIN, Frederic S. The economics of money, banking, and financial markets. Pearson Education, 2015. ISBN 9781292094182.

NWOGUGU, Michael I. C. Indices, index funds and ETFs: exploring HCl, nonlinear risk and homomorphisms. London: Springer Nature, [2018], ©2018. xxii, 696 stran. ISBN 978-1-137-44700-5.

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

VESELÁ, Jitka. Investování na kapitálových trzích. 3. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2019. ISBN 978-80-7598-212-4.

VOCHOZKA, Marek. Metody komplexního hodnocení podniku. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2020, 479 stran : ilustrace ; 25 cm. ISBN 978-80-271-1701-7.

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

V Brně dne 5.2.2023

L. S.

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

doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Tato bakalářská práce se zaměřuje na volbu akciových společností listovaných na Australské burze cenných papírů pro management investiční společnosti obhospodařující podílový fond kolektivního investování. Na začátku teoretické části se práce zabývá teoreticko-právními aspekty fondů kolektivního investování v České republice a nástroji fundamentální analýzy. Empirická část obsahuje výběr akciových titulů v souladu se statutem fondu a jejich následnou analýzu formou poměrových ukazatelů. Výsledky poměrových ukazatelů jsou poté porovnány mezi sebou aplikováním bodovací metody. Následuje verifikace společností z hlediska jejich možného bankrotu, která vyřadí dva podniky ze sledovaného souboru. Po vyhodnocení získaných výsledků byl sestaven návrh na rozšíření portfolia managementu daného fondu.

Klíčová slova

podílový fond, fundamentální analýza, akcie, investice

Abstract

This bachelor thesis focuses on the selection of Australian Stock Exchange listed companies for the management of an investment company managing a collective investment trust. At the beginning of the theoretical part, the thesis deals with the theoretical and legal aspects of collective investment funds in the Czech Republic and the tools of fundamental analysis. The empirical part includes the selection of stock titles in accordance with the status of the fund and their subsequent analysis in the form of ratio indicators. The results of the ratios are then compared with each other by applying the scoring method. This is followed by a verification of the companies in terms of their potential bankruptcy, which excludes two companies from the sample. After the evaluation of the results obtained, a proposal for the expansion of the management portfolio of the fund was drawn up.

Key words

mutual fund, fundamental analysis, stocks, investment

Bibliografická citace

FEGL, Jakub. *Návrh na doplnění portfolia podílového fondu kolektivního investování* [online]. Brno, 2023 [cit. 2023-05-15]. Dostupné z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/149210>.
Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce prof. Ing. Oldřich Rejnuš, CSc.

Čestné prohlášení

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

V Brně dne 15. 5. 2023

Jakub Fegl

autor

Poděkování

Touto cestou bych rád poděkoval panu prof. Ing. Oldřichovi Rejnušovi, CSc. Za jeho odborné poznatky, rady a konzultace při vedení této bakalářské práce.

Obsah

ÚVOD.....	10
1 TEORETICKÉ VÝCHODISKA PRÁCE	14
1.1 TEORETICKO-PRÁVNÍ ASPEKTY PROBLEMATIKY FONDŮ KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ V ČR	14
1.1.1 <i>Investiční společnost</i>	14
1.1.2 <i>Statut fondu</i>	15
1.1.3 <i>Strategie fondu</i>	16
1.1.4 <i>Depozitář fondu</i>	16
1.1.5 <i>Fondy kolektivního investování</i>	16
1.1.6 <i>Podílový fond kolektivního investování</i>	18
1.2 KOLEKTIVNÍ INVESTOVÁNÍ V ČR	20
1.3 VÝHODY A NEVÝHODY KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ.....	22
1.3.1 <i>Výhody</i>	22
1.3.2 <i>Nevýhody</i>	24
1.4 INSTITUCE SPOJENÉ S KOLEKTIVNÍM INVESTOVÁNÍM V ČR.....	25
1.4.1 <i>Česká Národní Banka</i>	25
1.4.2 <i>Asociace pro kapitálový trh v České republice</i>	26
1.5 TERMINOLOGIE A DEFINICE DALŠÍCH KLÍČOVÝCH POJMŮ.....	27
1.5.1 <i>Akcie</i>	27
1.5.2 <i>Dividendy</i>	28
1.5.3 <i>Akciové fondy</i>	28
1.6 HODNOCENÍ AKCIÍ NA ZÁKLADĚ FUNDAMENTÁLNÍ ANALÝZY	29
1.6.1 <i>Finanční analýza akciových společností a jejich akcií</i>	30
1.6.2 <i>Poměrové ukazatele</i>	30
<i>Ukazatel likvidity</i>	32
<i>Čistý zisk na akcii (EPS)</i>	33
1.7 METODY MEZIPODNIKOVÉHO SROVNÁNÍ.....	34
1.7.1 <i>Bodovací metoda</i>	35
1.8 GRAFICKÁ ANALÝZA.....	36
1.9 BANKROTNÍ MODEL.....	37
1.9.1 <i>Altmanovy bankrotní modely (Z-score)</i>	37
2 PRVOTNÍ VÝBĚR AKCIOVÝCH SPOLEČNOSTÍ	39
2.1 STATUT FONDU.....	39
2.2 POŽADAVKY FONDU NA ROZŠÍŘENÍ PORTFOLIA	40

2.2.1	<i>Lithium – perspektivní surovina pro současnou a budoucí průmyslovou výrobu</i>	40
2.2.2	<i>Odvětví lithia v Austrálii</i>	42
2.2.3	<i>Výběr společnosti splňující požadavky managementu fondu</i>	44
3	ANALÝZA VYBRANÝCH AKCIOVÝCH TITULŮ A JEJICH KOMPARACE	45
3.1	OBOROVÉ PRŮMĚRY	45
3.1.1	<i>Oborové průměry pro ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity</i>	45
3.1.2	<i>Oborové průměry pro ukazatele akciového trhu</i>	46
3.2	MINERAL RESOURCES LIMITED	47
3.2.1	<i>Finanční situace podniku</i>	48
3.3	PILBARA MINERALS LIMITED	51
3.3.1	<i>Finanční situace podniku</i>	53
3.4	ALLKEM LIMITED	56
3.4.1	<i>Finanční situace podniku</i>	58
3.5	LIONTOWN RESOURCES LIMITED	61
3.5.1	<i>Finanční situace podniku</i>	63
3.6	SAYONA MINING	66
3.6.1	<i>Finanční situace podniku</i>	67
3.7	KOMPARACE VYBRANÝCH SPOLEČNOSTÍ	70
3.7.1	<i>Výstupní matice</i>	71
3.7.2	<i>Shrnutí kapitoly analýzy a komparace</i>	72
4	VERIFIKACE SPOLEČNOSTÍ Z HLEDISKA JEJICH MOŽNÉHO BANKROTU	74
4.1	ALTMANŮV BANKROTNÍ MODEL	74
5	NÁVRH NA ROZŠÍŘENÍ PORTFOLIA	75
6	ZÁVĚR	78
	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	79
	SEZNAM ZKRATEK	84
	SEZNAM GRAFŮ	85
	SEZNAM TABULEK	86

ÚVOD

Po téměř dvou letech covidové krize a při stávající politické situaci se ocitáme v době, kdy nás všechny na každém kroku doprovází vysoká inflace ovlivňována mnoha rozdílnými faktory. S inflací úzce souvisí drahota, která se promítá do života všech lidí a ústí v čím dál větší strach a nejistotu. Nadměrné znehodnocování české koruny je pro domácnosti silnou motivací k uvažování nad investováním jejich mnohdy celoživotních úspor, a to nejen z důvodu jejich zhodnocení, ale především z důvodu uchování hodnoty. V dnešní moderní době existuje mnoho možností, kam volné prostředky uložit, a to za využití nejrůznějších cest a metod. Při manipulaci s volnými finančními prostředky může být využíváno služeb finančních poradců či aplikací a internetových investičních platforem, které jsou volně dostupné ke stažení na většinu chytrých telefonů nebo tabletů.

Při výběru vhodné investice přihlíží domácnosti či společnosti k řadě různých faktorů a rozhodují se nad dnes již poměrně velkým množstvím různých variant možných investic. Jednou z možností zhodnocení a zachování volných finančních prostředků je právě podílový fond kolektivního investování, který se nabízí jako jedno z možných vhodných řešení pro menší investory jako jsou například právě domácnosti.

Zmíněné ekonomické faktory se mimo domácnosti a firmy promítají také přímo na finančních trzích, a to ve formě volatility, která způsobuje nestabilitu trhu a investování se tak stává potencionálně rizikovějším.

Tato bakalářská práce se v návaznosti na výše zmíněné zabývá návrhem na doplnění portfolia podílového fondu kolektivního investování. Konkrétně je práce zaměřena na těžební odvětví, především pak společnosti orientované na těžbu lithia. V teoretické části jsou vymezeny základní pojmy fondů kolektivního investování, jejich pozitiva, negativa a jejich postavení na finančním trhu v České republice. Dále jsou představeny instituce zainteresované do dění na finančních trzích v rámci kolektivního investování a další důležité související pojmy. V této části práce se nachází také teoretická východiska postupů využitých v empirické části práce. Tyto metody jsou následně popsány také v metodice práce. Empirická část je věnována výběru vhodných společností v souladu se statutem fondu a jejich následné fundamentální analýze. Poté dochází ke komparaci interpretovaných výsledků a verifikaci vybraných podniků za využití bankrotního modelu. Na základě získaných výsledků jsou navržena doporučení investičních kroků

vhodných pro management investiční společnosti obhospodařující daný podílový fond kolektivního investování.

Vymezení problému a cíle práce

V rámci této části práce bude definován globální cíl práce a parciální cíle doplněné potřebnou metodologií pro dosažení globálního cíle.

- **Vymezení globálního cíle a parciálních cílů**

Globálním cílem práce je vypracovat návrh na rozšíření stávajícího portfolia pro management investiční společnosti spravující podílový fond kolektivního investování oborově zaměřeného na těžbařské společnosti. Management společnosti požaduje rozšíření portfolia fondu o společnosti zaměřené na těžbu lithia listované na Australské burze cenných papírů (dále jen ASX), jejíž tržní kapitalizace převyšuje 1 miliardu AUD a rovněž stanovil horní hranici pro investici do akciových titulů v hodnotě 100 milionů AUD.

Pro naplnění globálního cíle byly vymezeny následující parciální cíle:

1. provedení výběru akciových společností těžící lithium obchodovaných na Australské burze cenných papírů podle kritérií managementu investiční společnosti
2. provedení analýzy vybraných akciových titulů a jejich následná komparace
3. provedení verifikace společností z hlediska jejich možného bankrotu.

Stanovené parciální cíle slouží k dosažení globálního cíle práce, tedy k tvorbě návrhu na rozšíření stávajícího portfolia podílového fondu kolektivního investování.

- **Metodologie**

Pro splnění prvního parciálního cíle je potřebné stanovit statut fondu a specifické požadavky investiční společnosti jež fond obhospodařuje. Následně budou vybrány akciové společnosti na základě výše zmíněných požadavků.

V rámci uskutečnění druhého parciálního cíle, dojde k aplikaci vybraných poměrových ukazatelů z finanční analýzy a jejich výsledky budou následně interpretovány a srovnány s oborovým průměrem za pomoci grafické analýzy. Poté proběhne mezipodnikové srovnání formou bodovací metody.

K dosažení posledního parciálního cíle bude využit Altmanův bankrotní model, skrze který zjistíme stav podniku z hlediska jeho možného bankrotu.

1 TEORETICKÉ VÝCHODISKA PRÁCE

Na začátku této kapitoly je vymezena problematika teoreticko-právních aspektů fondů kolektivního investování a s ní spojené kolektivní investování v ČR. Následně jsou rozebrány výhody a nevýhody kolektivního investování a představeny zainteresované instituce. Dále je rozebírána terminologie a definice dalších klíčových pojmů. Ve finální části této kapitoly je rozebrána finanční analýza, metody mezipodnikového srovnání, grafická analýza a bankrotní modely.

1.1 TEORETICKO-PRÁVNÍ ASPEKTY PROBLEMATIKY FONDŮ KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ V ČR

Principem investování pomocí fondu kolektivního investování je kumulace většího objemu finančních prostředků od drobných investorů, které jsou následně investovány v souladu se stanovenou strategií fondu. Díky vyššímu množství peněžních prostředků jsou drobní investoři schopni společně dosáhnout na podstatně zajímavější finanční instrumenty a jejich zhodnocení. Tento typ investice je prospěšný také pro ekonomiku daného státu, protože dochází k transformaci úspor domácností v investice, a to v podobě finanční injekce na kapitálovém trhu, která přispívá podnikům k realizaci objemnějších investic s pozitivním vlivem na hospodářství (Rejnuš, 2014).

Typickou vlastností fondů kolektivního investování je jejich striktní dozor ze strany státu a důraz na diverzifikaci rizika spojeného s investováním, které slouží jako ochrana pro drobné investory a jejich úspory. Další vlastností (Veselá, 2019) je jejich relativně nízká nákladovost a vyšší výnosnost než u běžných investičních produktů.

1.1.1 INVESTIČNÍ SPOLEČNOST

„Investiční společnost je právnická osoba se sídlem v České republice, která je na základě povolení uděleného Českou národní bankou oprávněna obhospodařovat investiční fond nebo zahraniční investiční fond, popřípadě provádět administraci investičního fondu nebo zahraničního investičního fondu nebo vykonávat činnosti uvedené v § 11 odst. 1 písm. c) až f).“ (Zákon č.240/2013 Sb.)

Funkcí investiční společnosti je být obhospodařovatel či administrátor fondu. Smyslem **obhospodařovatele** je správa majetku fondu, management zákazníků a kontrola rizik v návaznosti s investováním. V pozici **administrátora** se jedná o technickou správu fondu. Zodpovědnost má například za vedení účetnictví, oceňování majetku, tvorbu výročních a pololetních zpráv, marketing, právní služby, komunikaci se zákazníky apod. Pro založení investiční společnosti je v případě obhospodařovatele nutný počáteční kapitál ve výši 125 000 eur a v případě administrátora ve výši 50 000 eur, aby mohla být společnost zaregistrována u České Národní Banky (dále jen ČNB). V případě standardního fondu nesmí být jeho administrátorem nikdo jiný než jeho obhospodařovatel a fond s právní subjektivitou nesmí být v roli administrátora jiného fondu. (Veselá, 2019)

V ČR se podle údajů z ČNB k 1.1.2023 ČNB evidovala 47 investičních společností a poboček zahraničních investičních společností v ČR (ČNB, 2023).

1.1.2 STATUT FONDU

Statutem fondu se rozumí písemnost, kterou musí vydat každý obhospodařovatel investičního fondu. Obsahuje jasně dané předpisy, zásady, postupy, normy a limity pro obhospodařování fondu. Dále obsahuje informace o strategii fondu, jeho historické výkonnosti, informace o vyplacení podílu na zisku fondu, emitování a odkupování akcií či podílových listů apod. (Veselá, 2019).

Statut fondu kolektivního investování musí obsahovat následující informace, které ukládá zákon:

- identifikační informace,
- investiční strategii, včetně investičních limitů,
- rizikový profil,
- údaje o historické výkonnosti,
- zásady pro hospodaření,
- údaje o výplatě podílů na zisku nebo výnosech,
- údaje týkající se vydávaných podílových listů nebo akcií,
- údaje o poplatcích účtovaných investorům a nákladech hrazených z majetku fondu,

- údaje o zásadách odměňování, a to alespoň odkazem na internetové stránky,
- údaje o možnosti pověření jiného výkonem obhospodařování nebo administrace a v případě jeho pověření údaje o pověřeném,
- údaje týkající se rizik udržitelnosti,
- další údaje nezbytné pro investory k zasvěcenému posouzení investice (Zákon č.240/2013 Sb.).

1.1.3 STRATEGIE FONDU

Z právního hlediska představuje strategie fondu způsob investování, který je zakotven ve statutu fondu. Obsahuje zejména pravidla o typu majetku fondu a jejich podobě, investiční limity, geografické rozmístění aktiv či trhu, na který se fond zaměřuje, údaje o případném úvěru na účet fondu, metody obhospodařování apod. (Zákon č.240/2013 Sb.).

1.1.4 DEPOZITÁŘ FONDU

Každý fond musí mít svého a pouze jednoho depozitáře, jehož úkolem je evidence majetku, správa bankovních účtů a kontrola dodržování zákona či pravidel plynoucí ze statutu fondu. Zpravidla se jedná o banku nebo samostatného obchodníka s cennými papíry. Mezi dvěma zúčastněnými stranami je uzavírána depozitářská smlouva, která depozitáře opravňuje k opatrování majetku fondu a založení či správě bankovních účtů (Veselá, 2019).

1.1.5 FONDY KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ

„Fondem kolektivního investování je právnická osoba se sídlem v České republice, která je oprávněna shromažďovat peněžní prostředky od veřejnosti vydáváním akcií a provádět společné investování shromážděných peněžních prostředků na základě určené investiční strategie na principu rozložení rizika ve prospěch vlastníků těchto akcií, a dále spravovat tento majetek, a podílový fond, jehož účelem je shromažďování peněžních prostředků od veřejnosti vydáváním podílových listů a společné investování shromážděných peněžních prostředků na základě určené investiční strategie na principu rozložení rizika ve prospěch vlastníků těchto podílových listů a další správa tohoto majetku“ (Zákon č.240/2013 Sb., § 93)

Ze zákona tedy vyplývá skutečnost, že fond kolektivního investování může mít pouze statut podílového fondu bez právní subjektivity či akciové společnosti s právní subjektivitou.

Dle zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech se fondy kolektivního investování dělí na standardní fondy a speciální fondy.

§ 94 Standardní fondy a speciální fondy

„(1) Standardním fondem je fond kolektivního investování, který splňuje požadavky směrnice Evropského parlamentu a Rady upravující koordinaci předpisů v oblasti kolektivního investování a jako takový je zapsaný v příslušném seznamu vedeném Českou národní bankou.

(2) Speciálním fondem je fond kolektivního investování, který nespĺňuje požadavky směrnice uvedené v odstavci 1 a není jako standardní fond zapsaný v příslušném seznamu vedeném Českou národní bankou.“ (Zákon č.240/2013 Sb., § 511)

Veškeré fondy, které jsou součástí kolektivního investování, se podle aktuální legislativy označují pojmem Investiční fond a náleží sem tedy i podílové fondy. Logika dělení fondů spočívá v separaci na fondy kolektivního investování a na fondy kvalifikovaných investorů. Fondy kolektivního investování jsou poté určeny pro širokou veřejnost Naopak fondy kvalifikovaných investorů by měli sloužit pouze pro zkušené a kompetentní investory (Veselá, 2019).

Rejnuš (2014) dále toto rozdělení doplňuje o Exchange Traded Funds neboli tzv. „burzovně obchodovatelné otevřené fondy“. Tyto fondy nesou podobné znaky jako „klasické“ fondy kolektivního investování a fondy kvalifikovaných investorů, a to konkrétně v oblasti obsahu majetku fondu a s ním spojené právo investora podílet se na něm. Zásadní rozdíl představují cenné papíry exchange traded funds, které jsou obchodovatelné na burze, což zvyšuje jejich likviditu a značně se tak od běžných fondů kolektivního investování odlišují. Tyto fondy vznikly v Severní Americe a rozšířily se do celého světa. V ČR však doposud nebyl žádný burzovně obchodovatelný otevřený fond založen.

Z hlediska aktiv je možné fondy kolektivního investování vymezit na majetkové a strukturované. V případě majetkových fondů se jedná o „klasické“ investiční instrumenty

typu akcie či dluhopis. V případě strukturovaných fondů se však zisk investorů odvíjí od podkladového aktiva a jejich emitované cenné papíry lze označit za druh strukturovaných produktů (Rejnuš, 2014).

1.1.6 PODÍLOVÝ FOND KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ

Fondy kolektivního investování dělí Rejnuš (2014) na investiční a podílové. Ty se odlišují především jejich právní subjektivitou a jimi emitovanými cennými papíry.

Investiční fond kolektivního investování má formu akciové společnosti a vlastní právní subjektivitu. Řídí ho tedy vlastní management a emitují se akcie, prostřednictvím kterých investor provádí investici. Nákupem těchto akcií se z investora stává akcionář daného fondu.

Podílový fond naopak postrádá právní subjektivitu a potřebuje ke svému fungování obhospodařovatele, jímž je zpravidla investiční společnost. Investoři investují nákupem podílových listů a stávají se tak podílníky na majetku fondu. Jejich deponované prostředky jsou tak i nadále jejich majetek a investiční společnost s nimi nakládá na účet investora.

„Podílový fond je tvořen jměním. Vlastnické právo k majetku v podílovém fondu náleží společně všem podílníkům, a to v poměru podle hodnoty jimi vlastněných podílových listů. Žádný z podílníků však nemůže žádat o oddělení majetku v podílovém fondu, rozdělení podílového fondu nebo zrušení podílového fondu. Ustanovení občanského zákoníku o spoluvlastnictví se pro podílový fond nepoužijí.“ (Zákon č.240/2013 Sb.)

Podílové fondy můžeme prvotně dělit dle práva na zpětný odprodej podílových listů na následující:

Uzavřené fondy kolektivního investování – Jsou zakládány na dobu určitou a majitelé podílových listů v době existence fondu nedisponují právem na jejich zpětný odprodej. V případě, že to statut fondu umožňuje, lze podílové listy prodat, a to pouze na sekundárním trhu.

Otevřené fondy kolektivního investování – Jsou zakládány zpravidla na dobu neurčitou a obvykle není časově ani počtem omezeno emitování nových podílových listů. Nejdůležitější vlastností je poté právo vlastníka podílového listu na jeho zpětný odkup

investiční společností, jež fond spravuje, a to za cenu, která odpovídá současné hodnotě majetku fondu připadající na podílový list.

Podle druhu aktiv fondu lze tyto fondy primárně rozdělit na:

- fondy akciové,
- fondy peněžního trhu,
- fondy dlouhodobých dluhopisů,
- fondy reálných aktiv (nemovitostí),
- fondy smíšené (kombinace aktiv, např. akcií a dluhopisů),
- fondy fondů (střešní fondy).

V závislosti na druhu správy portfolia mohou být tyto fondy dále děleny následovně.

- **Fondy s aktivní správou portfolia** – V případě aktivní správy dochází k neustálému obměňování aktiv správcem fondu za účelem co nejvýhodnějšího složení daného portfolia. Dochází tedy k frekventovanějšímu obchodování, což zapříčiňuje vyšší transakční náklady fondů, jež se poté odrážejí nejen na poplatcích za správu fondů, ale také na vstupních a výstupních poplatcích.
- **Fondy s pasivní správou portfolia** – Pasivní způsob správy se projevuje pouze v prvotním sestavením portfolia, které je následně dlouhodobě drženo beze změny. Charakteristickým příkladem jsou fondy dlouhodobých dluhopisů, kdy fond vlastní dlouhodobé dluhopisy až do doby jejich splatnosti. Výhodou je snížení transakčních nákladů a tím tedy i poplatků pro investory na minimum (Rejnuš, 2014).

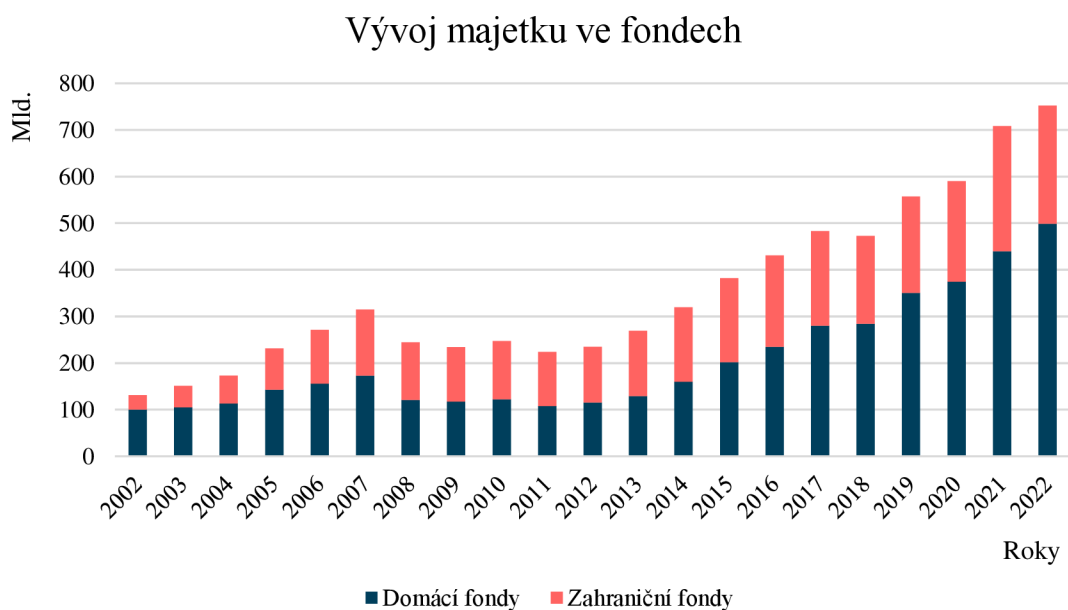
Podílové listy

„Podílový list je cenný papír, který ztělesňuje podíl majitele (podílníka) na majetku podílového fondu. Podílové listy jednoho podílového fondu mají stejné jmenovité hodnoty a zakládají stejná práva podílníků. Podílové listy mohou být emitovány na doručitele, na jméno nebo na řad, v zaknihované nebo v listinné podobě“ (Veselá, 2019, str. 267).

1.2 KOLEKTIVNÍ INVESTOVÁNÍ V ČR

V posledních několika dekádách se na globálních trzích staly ze subjektů kolektivního investování důležití aktéři trhu, kteří mají značný vliv na jeho dění. Jinak tomu není ani v ČR, kde je kolektivní investování dlouhodobě na vzestupu, obzvláště v aktuální době vysoké inflace. Na konci roku 2022 dosáhl celkový objem investic v ČR 1,91 bilionu korun, a z toho 751,55 miliard bylo právě ve fondech kolektivního investování.

Následující graf č.1 reflektuje majetek tuzemských i zahraničních fondů plynoucí z investic v ČR. Na grafu je pozorovatelný vliv globální ekonomické krize, která nastala v roce 2008. Po zotavení finančních trhů z této krize nastal ve vývoji majetku fondů rostoucí trend, a i přes negativní ekonomické šoky jako byla například pandemie covidu 19 lze konstatovat, že od roku 2008 se majetek fondů více než ztrojnásobil.

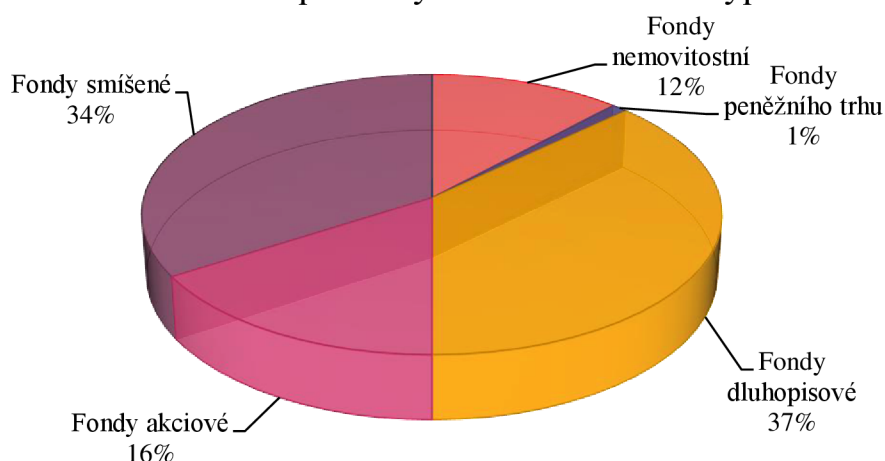


Graf č.1: Vývoj majetku ve fondech

(Zdroj: vlastní zpracování dle AKAT, 2022)

Graf č.2 představuje zastoupení domácích podílových fondů na trhu podle jejich aktiv v roce 2022. Většina tuzemských fondů je zaměřena na dluhopisová či smíšená aktiva, přičemž smíšená představují kombinaci více druhů aktiv. Akciové fondy zauímají na trhu domácích podílových fondů v ČR až třetí místo. Následují fondy nemovitostí a v nejméně vyskytujícími se fondy jsou fondy peněžního trhu.

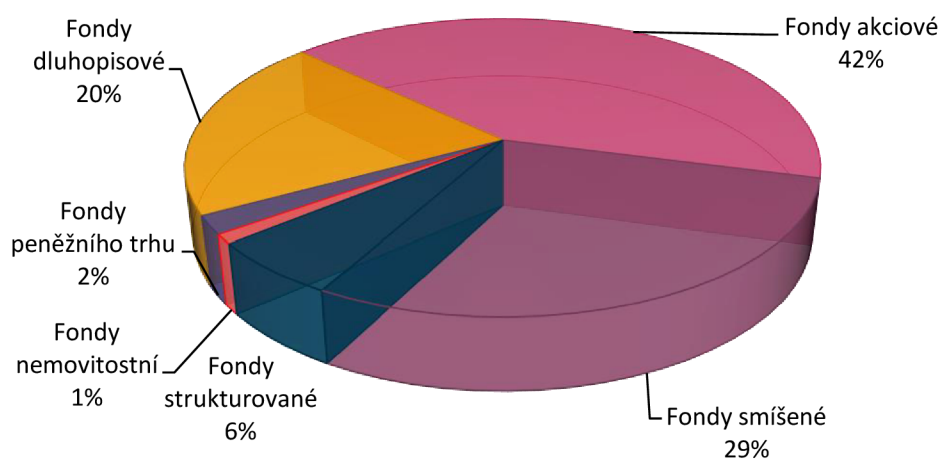
Trh domácích podílových fondů v ČR dle typu



Graf č.2: Trh domácích podílových fondů v ČR dle typu
(Zdroj: vlastní zpracování dle AKAT, 2022)

Graf č. 3 poté ilustruje tržní zastoupení zahraničních fondů v ČR podle jejich aktiv. Podíl zahraničních akciových fondů, jejichž výskyt je na trhu nejčastější, je oproti domácím akciovým fondům až trojnásobný. Druhé největší zastoupení představují fondy smíšené. Následují dluhopisové fondy, nově objevující se strukturované fondy, fondy peněžního trhu a nejmenší podíl na trhu poté tvoří fondy nemovitostní.

Trh zahraničních podílových fondů v ČR dle typu



Graf č.3: Trh zahraničních podílových fondů v ČR dle typu
(Zdroj: vlastní zpracování dle AKAT, 2022)

1.3 VÝHODY A NEVÝHODY KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ

1.3.1 VÝHODY

Diverzifikace rizika

„Diverzifikace znamená investování do souboru (portfolia) aktiv, jejichž výnosy se nepohybují vždy společně, což vede k tomu, že celkové riziko je nižší než u jednotlivých aktiv. (Diverzifikace je jen jiný název pro staré pořekadlo: "Neměli byste dávat všechna vejce do jednoho "košíku"). Nízké transakční náklady umožňují finančním zprostředkovatelům dosáhnout tohoto cíle tím, že sdružují soubor aktiv do nového aktiva a následně jej prodávají jednotlivcům.“ (Mishkin, 2015)

Portfolio fondů kolektivního investování by mělo být v souladu se strategií fondu rozloženo do vícero na sobě nezávislých, téměř nezávislých či slabě závislých výnosových instrumentů. Výsledkem tohoto rozložení je omezení a rozložení rizik celé skladby portfolia, a to v takovém rozsahu, na který by drobný investor se svými prostředky a možnostmi sám stěží dosáhl. Na tuto problematiku je rovněž myšleno i v legislativě a statutech fondů, kde je striktně definován maximální rozsah investice do specifických druhů instrumentů. Také je omezen rozsah investice do finančních instrumentů vydávaných jedním emitentem (Veselá, 2019).

V rámci české legislativy upravuje tuto problematiku právní předpis Nařízení vlády č. 243/2013 Sb., kde jsou vymezeny investiční limity zvláště pro standardní a speciální fondy.

Snížení transakčních nákladů

Při určitých podmínkách mohou být transakční náklady fondů minimalizovány, a to především díky nákupu či prodeji velkých objemů finančních instrumentů. Díky velkému objemu těchto instrumentů tak mohou být realizovány úspory, a to například ve formě množstevních slev a dalších.

Jednodušší přístup k instrumentům a trhům

Tento benefit se týká především drobných investorů, kteří mají díky fondům kolektivního investování možnost podílet se na investování do instrumentů s vysokými a pro drobné investory nedosažitelnými cenami (např. pokladniční poukázky nebo velkoobchodní

depozitní certifikáty). Pomocí fondů je pro drobné investory také snazší dosáhnout na světové finanční instrumenty, a to bez ohledu na to, na kterém trhu se obchodují. Zároveň není nutností disponovat vysokým kapitálem či podrobnými informacemi o dané problematice, jež jsou jinak zapotřebí (Veselá, 2019).

Vyšší a soustavně zajištěná likvidita

Tato výhoda se týká především otevřených fondů, a to v případě podání žádosti podílníka (akcionáře) o odkup jejich podílového listu (akcie). Fond má v takovém případě povinnost ve stanoveném termínu odkoupit podílový list za cenu dle aktuální hodnoty majetku fondu, přepočtenou na jeden podílový list (akcii). Díky této povinnosti je zajištěna dostatečná likvidita, a to za cenu případného odkupního poplatku (Jasmine, Basariya, 2018).

Kvalifikovaná a odborná správa svěřeného majetku

V čele fondu či investiční společnosti by měl stát zkušený a odborný management, který má přehled o dění na kapitálových trzích a za pomoci nejnovějších informací jsou schopni činit kvalitní rozhodnutí postavené na detailní investiční analýze. O efektivitě správců portfolií svědčí výkonnost daných portfolií.

Daňové výhody

Za určitých podmínek se fondy mohou prostřednictvím nákupu zahraničních cenných papírů podílet na benefitech daňových rájů, potencionálně chybějících srážkových daní či na odlišných sazbách daní. Také mohou být uplatňovány nižší sazby daně na kapitálové výnosy pocházející z nákupu či prodeje podílových listů (akcií) fondu než v rámci bezprostředního nákupu či prodeje cenných papírů drobným investorem (Jasmine, Basariya, 2018).

V České republice se touto problematikou zabývá Zákon o daních z příjmů č. 586/1992 Sb., který v rámci fyzických osob osvobozuje příjmy z prodeje cenných papírů pokud:

- a) Jejich součet nepřevyší 100 000 Kč za zdaňovací období.
- b) Při dodržení časového testu 3 let od nabytí cenných papírů.

V případě nesplnění ani jednoho z kritérií tyto příjmy podléhají 15 % dani (Zákon č.586/1992 Sb.).

Uživatelská přívětivost

Jedná se o snadný a srozumitelný způsob investování volného kapitálu, kdy investor nemusí řešit procesy a postupy spojené se sestavením a správou svého portfolia, které by byly nutné v případě nevyužití investování skrze fondy kolektivního investování. Kromě toho některé fondy v dnešní době poskytují i nadstandardní produkty a služby jako je automatická reinvestice výnosů, depotní služby, možnost změnit fond apod., což přispívá k pohodlnosti a plnění požadavků investorů. (Veselá, 2019)

V případě podílového fondu a držení podílových listů podílníkem zpravidla nedochází k vyplácení běžného výnosu ve formě dividend či úroků, místo toho jsou běžné výnosy reinvestovány ve formě dalšího nákupu aktiv do portfolia fondu. Tím se zvyšuje hodnota majetku fondu a zároveň i podílových listů. Investor tak získá příjem z investice ve formě kapitálového výnosu až prodejem podílového listu (Finez, 2014).

1.3.2 NEVÝHODY

Konflikt zájmů mezi investory a správci portfolia

Může nastat v případě upřednostňování jiných zájmů správcem fondu, než preferované zájmy podílníka (akcionáře). Možné nedosažení cílů a zájmů investora navíc podporuje fakt, že podílník (akcionář) nedisponuje právem účastnit se na řízení a správě fondu, tudíž nemůže ovlivnit splnění jeho cílů či zájmů (Veselá, 2019).

Výše poplatků

Fond si za své služby a výše zmíněné výhody od podílníka (akcionáře) inkasuje poplatky. Může se jednat primárně o manažerský poplatek, tedy odměnu za správu finančních prostředků investora. Tento poplatek se hradí jedenkrát ročně a jeho výše se obvykle pohybuje mezi 0,5-2 % výše aktiv spravovaných fondem. Dále následuje tzv. vstupní a výstupní poplatek neboli odměna za nákup či prodej podílových listů (akcií) investorem. Vstupní poplatek zpravidla nepřesahuje 5 % investované částky a hradí se ve většině fondů. Naopak výstupní poplatek nebývá pravidlem. Pro investora je důležité vyhodnocovat výši poplatků v souvislosti se získaným výnosem a konkurenčními fondy (Veselá, 2019).

Podprůměrná výkonnost fondu

Podprůměrná výkonnost fondu nastává v případě propadu výnosnosti fondu vzhledem k měřítku ve formě tržního indexu. Pro podílníka (akcionáře) se z hlediska předpokládaného výnosu či dalších očekávání jedná o negativní jev. Zároveň může tento jev vypovídat o selhání správce fondu a může se tak stát pro podílníka podnětem pro přechod ke konkurenčnímu fondu (Shah, 2017).

Riziko ztráty hodnoty investice díky tržním pohybům

Jako každá jiná investice i investování skrze fondy kolektivního investování s sebou nese riziko ztráty, kterému jsou vystaveni všichni investoři. (Veselá, 2019)

Neexistence státních systému pojištění

Absence státního pojištění investovaných prostředků podílníků (akcionářů) je negativním faktorem. V určitém smyslu se jedná o diskriminaci investování prostřednictvím fondů v porovnání s jinými druhy investic jako například v případě bankovních produktů, které jsou do určité výše ze strany státu pojištěny (Shah, 2017).

Riziko podvodů a ztráty v důsledku nelegálních a podvodných transakcí

I přes silný dohled státu a stanovených právních předpisů se zde stále vyskytuje riziko nekalých praktik jako jsou nelegální a podvodné transakce, jež ohrožují investované prostředky podílníků (akcionářů) (Veselá, 2019).

1.4 INSTITUCE SPOJENÉ S KOLEKTIVNÍM INVESTOVÁNÍM V ČR

1.4.1 ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA

Česká národní banka je institucí odpovědnou za dohled nad finančním trhem v České republice podle zákona č. 6/1993 Sb. Cílem tohoto dohledu je chránit stabilitu a regulovat chování institucí působících na finančním trhu v souladu se stanovenými pravidly. ČNB systematicky kontroluje dodržování těchto pravidel, a pokud je to nutné, jejich porušování postihuje. V rámci tuzemského finančního trhu dohlíží právě i na fondy kolektivního investování, které jsou jeho součástí (ČNB, 2023)

V sektoru fondů kolektivního investování používá ČNB metodu dohledu na dálku, která vychází zejména z informačních a oznamovacích nařízení. Na základě těchto dat je

prováděn dohled nad aktivitami investičních společností a samosprávných investičních fondů. Mimo jiné jsou k dispozici i další zdroje informací jako například podněty veřejnosti nebo tematická šetření.

Kontrolní činnost ČNB směřuje především k hodnocení řídicího a kontrolního systému u investičních společností (samosprávných fondů), které se zaměřují na maloobchodní trh a také u vybraných investičních společností spravujících fondy kvalifikovaných investorů, jejichž selhání by mohlo mít systémový dopad na celý sektor. Dále se kontrola zabývá dodržováním pravidel správy portfolia a poplatkovou strukturou v rámci kolektivního investování.

Strategie dohledu se soustředí na proaktivní přístup nejvýraznějších a nejrizikovějších účastníků trhu. Ti jsou vyhodnocováni dle systému rizikového hodnocení a dohledových informací. Jejich významnost je poté vyhodnocena dle tržního podílu daného subjektu. Četnost kontrol u těchto subjektů je jednou za pět let a u ostatních účastníků trhu se očekává reaktivní přístup k vykonávání kontrol v případě silných negativních impulzů (ČNB, 2023).

1.4.2 ASOCIACE PRO KAPITÁLOVÝ TRH V ČESKÉ REPUBLICCE

Asociace pro kapitálový trh v České republice (dále jen AKAT) je jedním z předních profesních sdružení v oblasti tuzemského kapitálového trhu. Členy asociace jsou nejvýznamnější správci investic a asset management společností, obchodníci s cennými papíry, banky a další subjekty působící na kapitálovém trhu. Hlavním cílem AKAT je podpora vývoje kapitálového trhu či kolektivního investování a zajištění transparentnosti trhu a ochrany investorů. Samoregulační předpisy a aktivity této asociace jsou snahou o zvýšení povědomí, znalostí a důvěryhodnosti tohoto sektoru (AKAT, 2023).

AKAT se zaměřuje především na následující oblasti:

- samoregulace a kontrola činnosti jeho členů,
- problematika právních předpisů kolektivního investování,
- edukace, komunikace a ochrana veřejnosti,
- penzijní reforma,
- zahraniční činnosti.

Od 30.6.2012 AKAT kategorizuje fondy dle metodiky Evropské federace fondů a asset managementu (dále jen EFAMA). Metodika spočívá v primárním dělení fondů podle struktury jejich aktiv a v sekundárním dělení, jež je založeno na ostatních kritériích jako je např. riziko trhu či geografické rozložení aktiv (Veselá, 2019).

1.5 TERMINOLOGIE A DEFINICE DALŠÍCH KLÍČOVÝCH POJMŮ

1.5.1 AKCIE

„Akcie jsou majetkové nároky na čistý zisk a aktiva společnosti. Jejich hodnota 20 bilionů USD na konci roku 2008 převyšuje hodnotu jakéhokoli jiného druhu cenného papíru na kapitálovém trhu. Objem nových emisí akcií v daném roce je však obvykle poměrně malý, méně než 1 % celkové hodnoty akcií v oběhu. Fyzické osoby vlastní přibližně polovinu hodnoty akcií, zbytek drží penzijní fondy, podílové fondy, pojišťovny a další subjekty.“
(Mishkin, 2015)

Akcie je majetkový cenný papír, který emituje akciová společnost. Reflektuje podíl na majetku dané společnosti a nemá určený termín splatnosti. Jmenovitá hodnota akcií konkrétní akciové společnosti se může odlišovat, a to v závislosti na výši základního kapitálu společnosti, který je následně rozdělen mezi stanovené množství akcií. Platí však, že součet těchto akcií se shoduje s celkovou hodnotou základního kapitálu. Emisní kurz akcie nesmí být menší než jmenovitá hodnota akcie, pokud je stanovena (existuje také možnost tzv. akcie na kus bez nominální hodnoty). Rozdílnou hodnotu mezi emisním kurzem a nominální hodnotou vyjadřuje emisní ážio (Jindřichovská, 2013)

Veselá (2019) definuje následující práva spojená s držbou akcie.

- **Právo podílet se na řízení společnosti** – Obsahuje například hlasovací právo, právo volit orgány a.s., právo na vysvětlení, právo uplatňovat návrhy.
- **Právo podílet se na zisku společnosti** – Formou dividendy.
- **Právo podílet se na likvidačním zůstatku** – V případě likvidace společnosti, a to až po uspokojení věřitelů.
- **Přednostní právo na upsání nových akcií** – Jedná se o tzv. předkupní právo a slouží k možnosti akcionáře ponechat si dosavadní podíl ve společnosti.

V návaznosti na práva spojených s držbou akcie mohou být dle Rejnuše (2014) akcie primárně děleny na:

- **Kmenové** – Tyto druhy akcií zaručují základní práva akcionářů zmíněná výše. Zároveň jsou s nimi spojena rizika v podobě nejistých zisků či bankrotu společnosti. V případě likvidace společnosti stojí právo podílet se na zůstatku až za stejnojmenným právem prioritních akcionářů. Z této logiky jím náleží ostatní práva umožňující hlasovat o veškerých činnostech vztahujících se k řízení společnosti.
- **Prioritní** – Spočívají v kombinaci rysů kmenových akcií a obligací. Slouží akciové společnosti k navyšování jejího kapitálu beze změny hlasovacích práv či povinnosti tento kapitál vrátit zpět. Jejich výhodou z pohledu investora jsou zpravidla předem stanovené dividendy či přednostní právo na likvidačním zůstatku, a to za cenu absence hlasovacího práva.

1.5.2 DIVIDENDY

Akciová společnost pravidelně vyplácí akcionářům dividendy neboli podíly na zisku, nejčastěji v peněžní podobě a obvykle ve čtvrtletním intervalu. Výše vyplacených dividend je stanovena představenstvem podniku, zpravidla na základě doporučení vedení společnosti (Mishkin, 2015).

V České republice existuje dividenda pouze v peněžní formě. V jiných zemích však může mít i jinou formu schválenou danou společností, a to např. v podobě emitovaných akcií, dluhopisů apod (Veselá, 2019).

1.5.3 AKCIOVÉ FONDY

Jedná se o relativně rizikové druhy fondů, a to z důvodu závislosti jejich výkonnosti na vývoji tržních cen akcií obsažených v jejich majetku. Tržní ceny akcií jsou často volatilní a závisí nejen na vývoji celého akciového trhu, ale zejména na výsledcích hospodaření daných podniků.

AKAT definuje akciový fond jako fond, který investuje na akciových trzích trvale více než 80 % majetku fondu. Dále rozšiřuje dělení akciových fondů dle rizika z hlediska geografie a sektoru. Opět zde platí investování více než 80 % aktiv z hlediska geografie

do akcií v rámci jednoho státu (regionu), a v případě sektoru do akcií emitentů daného sektoru (AKAT, 2023).

1.6 HODNOCENÍ AKCIÍ NA ZÁKLADĚ FUNDAMENTÁLNÍ ANALÝZY

Abychom učinili kvalitní investiční rozhodnutí, je nutné provést analýzu dat daných akciových titulů či jiných finančních instrumentů. V rámci hodnocení a analyzování akcií se nabízí komplexní a efektivní nástroj, který se nazývá fundamentální analýza.

„Fundamentální analýzu lze považovat za nejkompaktnější druh akciové analýzy, jež se v praxi používá při přípravě zásadních investičních rozhodnutí.“ (Rejnuš, 2014, str. 237)

Její princip stojí na podmínce odlišnosti vnitřní hodnoty akcie (teoretické ceny) od současných tržních cen (kurzů), za které se obchodují na veřejných trzích. V situaci, kdy je vnitřní hodnota akcie vyšší oproti současné tržní ceně, lze akcii označit za podhodnocenou, a v případě nižší tržní ceny se jedná se o akcii nadhodnocenou. Vnitřní hodnotu akcie můžeme definovat jako individuální pohled jakéhokoliv subjektu akciového trhu na „spravedlivý kurz“ dané akcie, jejíž hodnotu můžeme během malého časového intervalu pokládat za konstantní.

Investoři se za pomoci různých analytických metod a výpočtů, snaží identifikovat odpovídající vnitřní hodnotu akcie. Díky omezenému množství informací a různorodosti použitých metod či výpočtů jsou jejich výsledky zpravidla odlišné. V důsledku následné implementace těchto výsledků do investičních rozhodnutí (burzovních příkazů) se podílejí na cenotvorbě akcií (Rejnuš 2014).

Podle Drakopouloa (2015) je fundamentální analýza základem investování. Její největší část spočívá v pronikání do finanční situace podniku a provedení kvantitativní analýzy, jejíž součástí je zejména zkoumání finančních výkazů, tedy příjmů, výdajů, aktiv, závazků a dalších. To vše za účelem získání přehledu o budoucí výkonnosti podniku. V případě akcií je pak fundamentální analýza nástroj pro k pokusu o určení její hodnoty na základě podkladových faktorů, které skutečně ovlivňují podnikání společnosti a její budoucnost. Hlavními kritici fundamentální analýzy jsou zastánci technické analýzy a zastánci hypotézy „efektivního trhu“.

1.6.1 FINANČNÍ ANALÝZA AKCIOVÝCH SPOLEČNOSTÍ A JEJICH AKCIÍ

Tento typ analýzy se zaměřuje nejen na vlastnosti dané akciové společnosti, ale také na emisi akcií, které vydává. Klade důraz na dlouhodobou kvalitu emitenta, kdy je nedostatečná analýza aktuální situace podniku, a to z důvodu neomezené životnosti akcií. Je tedy vhodné v rámci analýzy zkoumat delší časový interval a zjistit dlouhodobé výsledky, které slouží k odhadu budoucího vývoje společnosti.

Z časového faktoru ji dělíme na:

- **Retrospektivní analýzu** – Jedná se o prvotní část analýzy, která zkoumá dlouhodobý vývoj podnikové struktury, výnosů, finančních prostředků apod. Slouží k vytvoření představy nejen o vývoji podniku, ale i ke konstrukci předpokladů pro mezipodnikové srovnání.
- **Analýzu současné ekonomické situace podniku** – Sleduje a analyzuje zejména aktuální hospodářské výsledky a s nimiž spojené ukazatele.
- **Perspektivní (výhledová analýza)** – Poslední částí komplexní fundamentální analýzy se orientuje nejen na budoucí vývoj podniku, ale i na vyhlídky v rámci odvětví či oboru. Zahrnuje také makroekonomický vývoj prostředí společnosti, a to včetně faktorů úrokových sazeb, inflace, měnových relací a dalších. (Rejnuš, 2014)

1.6.2 POMĚROVÉ UKAZATELE

Jedná se o finanční ukazatele, které srovnávají absolutní hodnoty z účetních výkazů, a to za pomoci vzájemných poměrů, které ve výsledku vypovídají o finančním zdraví společnosti z hlediska rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity či kapitálového trhu (Vochozka a kolektiv, 2020).

Pro účely této práce rovnice ukazatelů rentability, aktivity a zadluženosti upravuji podle metodologie výpočtů oborových průměrů společnosti Chartered Accountants Australia & New Zealand, a to za účelem zachování relevance výpočtů. V práci je uveden prvně obecný vzorec a následně jeho přizpůsobená verze.

Ukazatele rentability

Tyto ukazatele sdělují poměr konečného zisku realizovaného podnikatelskou aktivitou, a to ke kapitálu, celkovým aktivům či tržbám. Přesněji řečeno definují, kolik Kč zisku je přiděleno na 1 Kč jmenovatele (Jindřichovská, 2013)

Návratnost investovaného kapitálu (ROIC)

Tento ukazatel měří výnos z kapitálu investovaného do investice. Ukazatel by měl sdělovat míru výnosnosti kapitálu investovaného do veškerých projektů společnosti. V rámci vztahu uvedeného vzorce nepanuje všeobecná shoda ohledně výpočtu jmenovatele či čitatele. Záleží tedy především na pohledu daného analytika a jeho výkladu (Wild, 2007).

$$ROIC = \frac{\text{Příjmy}}{\text{Investovaný kapitál}}$$

Upravený vzorec:

$$ROIC = \frac{EBIT}{(\text{Investovaný kapitál}_{t-1} + \text{Investovaný kapitál}_t)/2}$$

Kdy:

Investovaný kapitál

= *Krátkodobé a dlouhodobé závazky + vlastní kapitál*
+ *menšinové podíly + prioritní akcie*
– *hotovost a peněžní ekvivalenty – krátkodobé investice*

Rentabilita vlastního kapitálu

Ukazatel rentability vlastního kapitálu pomáhá s porovnáním rozdílných tvarů zisků s vlastním kapitálem společnosti, a přestože nebere v úvahu zdroj financování, je označován za zásadní nástroj pro měření rentability (Knápková a kol., 2017)

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Upravený vzorec:

$$ROE = \frac{EAT}{(\text{Vlastní kapitál}_{t-1} + \text{Vlastní kapitál}_t)/2}$$

Ukazatel aktivity

Ukazatel aktivity představuje důležité informace o efektivitě užívání konkrétních druhů aktiv obsažených v majetku podniku. Zpravidla rozlišujeme dvě pojetí těchto ukazatelů, a to ve smyslu doby obratu (sděluje počet dní) nebo počtu obrátů (za rok). Díky jednotlivým ukazatelům poté mohou být porovnány jednotlivá aktiva s výnosy, tržbami a dalšími (Vochozka a kolektiv, 2020).

Obrat aktiv

Obrat aktiv přináší přehled o celkových aktivech a jejich využití neboli udává četnost obratu aktiv za rok. V zájmu podniku je udržovat výslednou hodnotu co nejvyšší a standardně by měla nabývat alespoň hodnoty jedna (Jindřichovská, 2013).

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva celkem}}$$

Upravený vzorec:

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{(\text{Aktiva celkem}_{t-1} + \text{Aktiva celkem}_t)/2}$$

Ukazatel zadluženosti

Tento typ ukazatele informuje o vztazích mezi vlastním a cizím kapitálem, které následně vypovídají o míře zadluženosti podniku. Pro podnik je důležité udržovat zdravou míru zadluženosti. Opačný případ by mohl vést ke zhoršení finančního zdraví podniku. Doporučený poměr bývá 1:1 a obecní bezpečná míra se pohybuje kolem 40 % cizího kapitálu v poměru s vlastním (Jindřichovská, 2013).

$$\text{Zadluženost I.} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní zdroje}}$$

Upravený vzorec:

$$\frac{\text{Krátkodobé úvěry} + \text{Dlouhodobé úvěry}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

UKAZATEL LIKVIDITY

Aby mohl podnik dlouhodobě fungovat, musí udržovat určitou formu likvidity. Ta je však v konfliktu s rentabilitou, a to z důvodu vázanosti finančních prostředků v aktivech

společnosti, což se projevuje na celkovém kapitálu podniku. Ukazatele likvidity se dělí na běžnou, pohotovou a hotovostní likviditu, a to podle likvidnosti obsahujícího aktiva. (Vochozka a kolektiv, 2020)

Běžná likvidita

„Určuje kolikrát by byl podnik schopen uspokojit věřitele, kdyby veškerá oběžná aktiva proměnil na hotovost.“ (Vochozka a kolektiv, 2020, str. 45). Ačkoliv je komplikované definovat její ideální hodnotu, doporučuje se rozmezí hodnot 1,6-2,5.

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

Ukazatele akciového trhu

Tyto ukazatele zkoumají především návratnost investice z pohledu investora. Věnují se návratnosti jak ve formě běžného (dividendy), tak i kapitálového výnosu. Pro podnik má smysl zaměřit se na tyto ukazatele v situaci, kdy se snaží dosáhnout na zdroje financování na kapitálovém trhu.

Poměr tržní ceny akcie (P/E)

Reflektuje očekávání investorů vzhledem k tempu růstu, míry zisku a podílu dividend na zisku. V případě větší odlišnosti hodnoty ukazatele od oborového průměru může značit podhodnocení (P/E akcie je nižší než oborový průměr) nebo nadhodnocení (P/E akcie je vyšší než oborový průměr) akcie.

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

ČISTÝ ZISK NA AKCII (EPS)

EPS představuje výši zisku na jednu kmenovou akcii, jež by mohla být rozdělena mezi akcionáře formou dividend, pokud by podnik nerealizoval investiční příležitosti. Při mezipodnikovém srovnání je nedostatkem tohoto ukazatele možné zkreslení v podobě různorodosti metodiky účetnictví podniků např. metody oceňování majetku, pravidla pro tvorbu rezerv apod. (Vochozka a kolektiv, 2020)

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

1.7 METODY MEZIPODNIKOVÉHO SROVNÁNÍ

Srovnání jednotlivých podniků mezi sebou je složitý a problematický proces se dvěma hlavními překážkami. První z nich je nutnost porovnávat společnosti na základě vícero ukazatelů, protože je nutné zohlednit širokou škálu různých aspektů podniku. Typicky se srovnává několik poměrových ukazatelů, zvolených na základě cíle a záměru dané analýzy. Druhou komplikací je samotná srovnatelnost společností mezi sebou, a to z důvodu jejich různorodosti a odlišnosti. Samotné vymezení určitého odvětví je velmi komplikované. Nalézt naprosto charakteristicky stejné podniky je tak v praxi spíše nemožné.

Metody mezipodnikového srovnání můžeme podle Rejnuše (2014) dělit na dva typy. Metody komparativně-analytické se zabývají spíše hodnocením kvality řízení podniku. Metodám matematicko-statickým, které jsou vhodné pro účely této práce, je věnován následující text.

Principem matematicko-statických modelů je sestavení matice analyzovaných objektů a jejich ukazatelů, jejíž postup je následující:

- volba vhodných podniků, jež lze srovnat,
- volba optimálních finančních ukazatelů s ohledem na záměr analýzy,
- stanovení charakteru samotných ukazatelů – v případě snahy o docílení co nevyšší hodnoty je přiřazena charakteristika [+1], naopak v případě snahy o docílení hodnoty co nejnižší je přiřazena charakteristika [-1],
- eventuální přiřazení vah samotným vybraným ukazatelům, definující důležitost z pohledu analytika,
- konstrukce počáteční matice.

1.7.1 BODOVACÍ METODA

Bodovací metoda je součástí matematicko-statických modelů a jejím principem je přidělení 100 bodů podniku, jehož zkoumaný ukazatel si vedl nejlépe z posuzovaného souboru společností. Zbylým podnikům poté přiřadíme body dle následujících rovnic:

- v případě charakteru ukazatele [+1]: $b_{ij} = \frac{X_{ij}}{X_{i,max}} \times 100$,
- v případě charakteru ukazatele [-1]: $b_{ij} = \frac{X_{i,min}}{X_{ij}} \times 100$,

kdy:

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

X_{ij} – hodnota j-tého ukazatele v i-té firmě,

$X_{i,max}$ – nejvyšší hodnota j-tého ukazatele (ohodnocená 100 body) v případě ukazatele charakteru [+1],

$X_{i,min}$ – nejnižší hodnota j-tého ukazatele (ohodnocená 100 body) v případě ukazatele charakteru [-1].

Tabulka č.1: Výchozí matice matematicko-analytických metod pro vzájemné porovnání firem
(Zdroj: Rejnuš, 2014)

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

Příčemž:

X_{ij} – hodnota j-tého ukazatele v i-té firmě

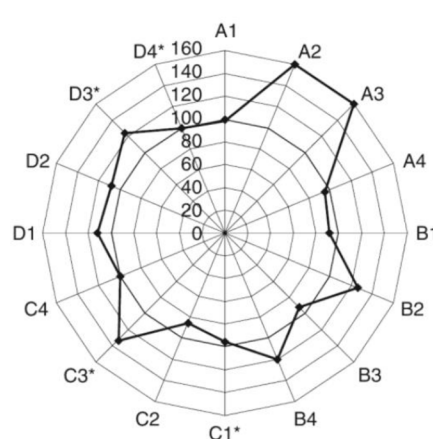
M – počet ukazatelů

N – počet hodnocených podniků

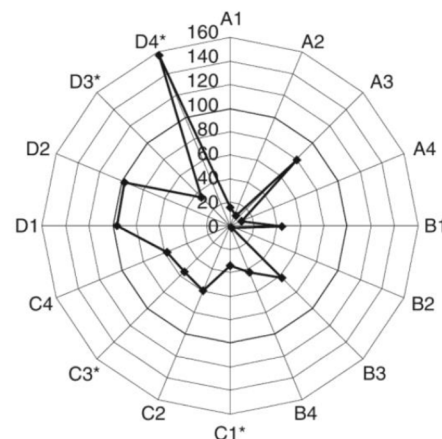
p_j – váha j-tého ukazatele

1.8 GRAFICKÁ ANALÝZA

Takzvaný „spider graf“ se podle Vochozky a kolektivu (2020) stává čím dál oblíbenějším způsobem interpretace výsledků finančních ukazatelů. Jeho výhodou je možnost rychle a srozumitelně posoudit určitou společnost, a to v porovnání s oborovým průměrem či jinou společností. Principem je srovnání zpravidla oborového průměru, který nabývá hodnoty 100 % a tvoří první kružnici od středu grafu, s procentuálními hodnotami ukazatelů, které tvoří spojené křivky. Podle Synka (2011) vypočteme poměr ukazatelů, u kterých požadujeme jejich maximalizaci (např. rentabilita) jako hodnotu ukazatele podniku děleno hodnotou ukazatele oboru. Naopak v případě ukazatelů, u kterých požadujeme jejich minimalizaci (zadluženost), dělíme hodnotu ukazatele oboru hodnotou ukazatele podniku. Na obrázku č. 1 je ukázka grafické analýzy v podobě dvou „spider grafů“.



Obr. 9.7 Spider analýza – nadprůměrný podnik ABC



Obr. 9.8 Spider analýza – podprůměrný podnik XYZ

Obrázek č. 1 Ukázka grafické analýzy formou spider grafu
(Zdroj: Synek a kolektiv, 2011)

Pro účel této práce jsem z důvodu zachování přehlednosti stanovil omezený interval hodnot, kterých může nabývat výsledek přepočtu, a to hodnoty od 1 % do 1000 %. Z toho plyne, že v případě hodnoty menší než 1 % bude do grafu dosazena hodnota 1 % a naopak u hodnot převyšující 1000 % bude dosazena hodnota 1000 %. Vzhledem k vyšší významnosti sledovaných období jsem se rozhodl provést grafickou analýzu dat z posledních tří let, která se pro danou analýzu ukázala jako významnější a relevantnější než data z let předchozích.

1.9 BANKROTNÍ MODEL

Hlavní užitek bankrotních modelů je včasné sdělení zprávy investorovi o možném riziku bankrotu společnosti v nadcházející době. V modelu jsou využity určité signály, které jsou způsobeny vývojem stanovených ukazatelů a jejich vztahy. Vycházejí z dat již zbankrotovaných podniků v kombinaci s prosperujícími společnostmi. Jejich výsledkem je poté velikost hodnotícího koeficientu, která udává míru nebezpečí možného bankrotu. (Rejnuš, 2014)

1.9.1 ALTMANOVY BANKROTNÍ MODEL Y (Z-SCORE)

Jedná se o populární a oblíbené modely, jejichž výsledkem je Altmanův koeficient bankrotu. Tyto modely využívají tzv. rovnice důvěryhodnosti, do kterých se dosazuje pět poměrových ukazatelů (Rejnuš, 2014). V návaznosti na globální cíl této práce bude aplikován Altmanův model pro akciové společnosti.

Altmanův koeficient bankrotu pro akciové společnosti

Následující model je modifikovaný pro akciové společnosti s veřejně obchodovatelnými akciemi a klade důraz především na poměr zisku a aktiv. Podle autora modelu je pravděpodobnost splnění předpovědi s ročním předstihem až 94 % a při dvouletém předstihu se snižuje na 72 % (Vochozka a kolektiv, 2020).

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

Kde:

x_1 = čistý pracovní kapitál/celková aktiva,

x_2 = zisk po zdanění (EAT)/celková aktiva,

$x_3 = \text{zisk před zdaněním a úroky (EBIT) / celková aktiva,}$

$x_4 = \text{tržní hodnota vlastního kapitálu / celkové dluhy,}$

$x_5 = \text{celkové tržby / celková aktiva.}$

Výsledek poté hodnotíme vzhledem ke krajním hodnotám intervalu 1,8 a 2,99. V případě, že je výsledný koeficient nižší než 1,8, hrozí podniku bankrot. Naopak pokud je koeficient vyšší než 2,99, signalizuje to bonitní podnik. Jestliže se koeficient nachází mezi hranicemi intervalu, spadá do tzv. šedé zóny a může se jednat jak o bonitní, tak i bankrotní společnost (Vochozka a kolektiv, 2020).

Tabulka č.2: Altmanův koeficient bankrotu
(Zdroj: vlastní zpracování dle Vochozky a kolektivu, 2020)

Výsledek	Hodnocení
$Z - score \in < 2,99; \infty)$	bonitní podnik
$Z - score \in (1,81; 2,99)$	šedá zóna
$Z - score \in (-\infty; 1,81 >$	bankrotní podnik

2 PRVOTNÍ VÝBĚR AKCIOVÝCH SPOLEČNOSTÍ

V dalších kapitolách se s využitím poznatků z teoretické části práce zaměřím na parciální cíle uvedené v úvodu práce. Následující kapitola se zabývá prvním parciálním cílem, tedy prvotním výběrem akciových společností na základě požadavků managementu investiční společnosti v souladu se statutem fondu.

2.1 STATUT FONDU

Základní údaje o podílovém fondu:

Název: ABC, otevřený podílový fond kolektivního investování.

Informace o fondu: Fond je otevřeným podílovým fondem, nemá právní osobnost a je založen na dobu neurčitou. Fond je standardním fondem podle zákona č. 240/2013 Sb. o investičních společnostech a investičních fondech.

Údaje o investiční společnosti: Obhospodařovatelem a administrátorem fondu je XYZ, investiční společnost, a.s.

Údaje o depozitáři: Depozitářem fondu je banka se sídlem v ČR.

Referenční měna: Česká koruna (CZK)

Strategie fondu

Fond je standardním fondem, přičemž se jedná o akciový fond dle kritérií předpisu Asociace pro kapitálový trh ČR „Metodika klasifikace fondů závazná pro členy AKAT“.

Investičním cílem fondu je dosáhnout kapitálového zhodnocení majetku fondu investováním převážně do diverzifikovaného portfolia akciových těžebních společností při dosažení lepší likvidity, nižšího rizika a vyšší diverzifikace než při individuálních investicích. Fond nekopíruje ani nesleduje žádný index.

Investiční limity

Fond dodržuje podmínky vyplývající z limitů pro standardní podílový fond, které upravuje právní předpis Nařízení vlády č. 243/2013 Sb.

Rizikový profil

Hodnota podílového listu fondu se může v budoucnu zvyšovat nebo snižovat v závislosti na vývoji finančních trhů a dalších faktorech. Není zaručeno, že investice do fondu bude výnosná a minulá výkonnost fondu nemusí znamenat stejnou výkonnost v budoucnu.

Výplata podílu

Fond nevyplácí běžné výnosy a je tudíž zaměřen pouze na kapitálový výnos. Zisk z výsledku hospodaření fondu bude v plném rozsahu ponecháván v majetku fondu jako zdroj pro další investice.

2.2 POŽADAVKY FONDU NA ROZŠÍŘENÍ PORTFOLIA

Management investiční společnosti obhospodařující daný fond podle zadání požaduje rozšíření investičního portfolia o akciové společnosti zaměřené na těžbu lithia. Společnosti musí splňovat následující požadavky:

- společnosti sídlí na území Australského společenství,
- společnosti jsou obchodované na Australské burze cenných papírů (dále jen ASX),
- odvětví: těžařský průmysl,
- tržní kapitalizace minimum 1 miliarda AUD,
- podíl tržeb plynoucí z těžby či průzkumu lithia společnosti minimum 30 %.

2.2.1 LITHIUM – PERSPEKTIVNÍ SUROVINA PRO SOUČASNOU A BUDOUCÍ PRŮMYSLOVOU VÝROBU

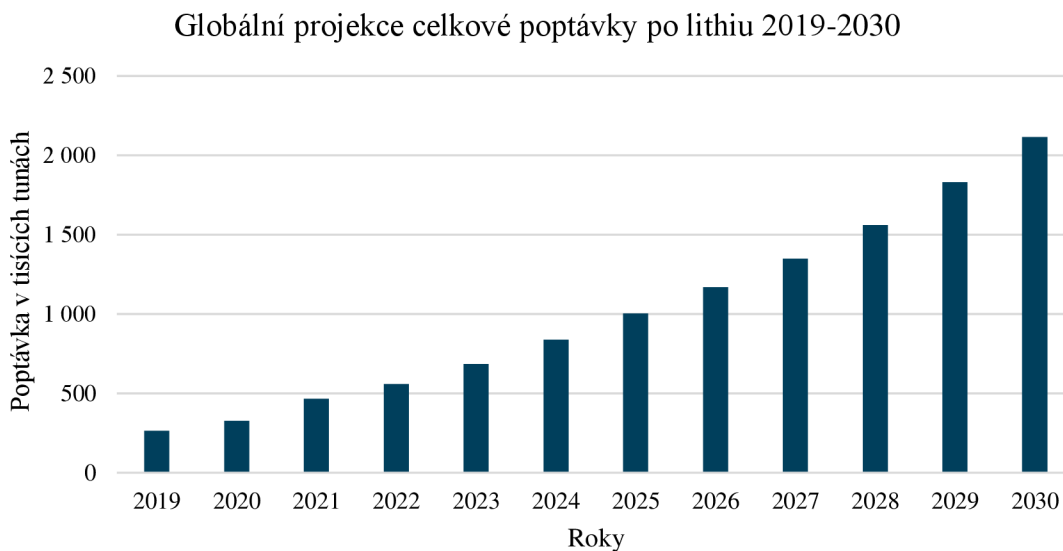
Lithium je drahý kov vyskytující se v zemské kůře a jeho těžba a rafinace je nejen náročná, ale i nákladná. Existuje několik metod výroby lithia, mezi které patří konvenční těžba, těžba ze solanky a geotermální těžby.

Konvenční těžba zahrnuje vrtání a odstřelování za účelem získat z podzemí horninu bohatou na lithium v podobě spodumenu. Poté se hornina drtí a zpracovává s cílem získat samotné lithium. Tato metoda se obvykle používá v případě, že se ložisko nachází blízko povrchu a obsahuje vysoké koncentrace lithia. Těžba ze solanky poté spočívá v čerpání solanky z podzemních vodonosných vrstev a v následném odpaření vody za účelem

koncentrace lithia. Využívá se v případě, že je koncentrace lithia nižší a ložisko leží ve větší hloubce. Výhodou je nižší dopad na životní prostředí, protože není potřeba fyzického odstranění hornin. Geotermální těžba je relativně nová metoda těžby lithia, která pomocí geotermálních elektráren získává lithium z geotermálních tekutin. Proces zahrnuje vstříkávání tekutin do selektivní pryskyřice, která zachycuje ionty lithia, jež se následně uvolňují a čistí (Acebedo et al., 2023).

V dnešní době je lithium velmi důležité díky svému využití v moderní technologii a energetice. Hlavní oblast jeho využití jsou lithiové iontové baterie, které jsou stále více využívány v elektronických zařízeních a v elektromobilech. Oblíbenost těchto baterií roste díky jejich kapacitě, dlouhé životnosti a možnosti opakovaného nabíjení (Graham, Rupp, Brungard, 2021).

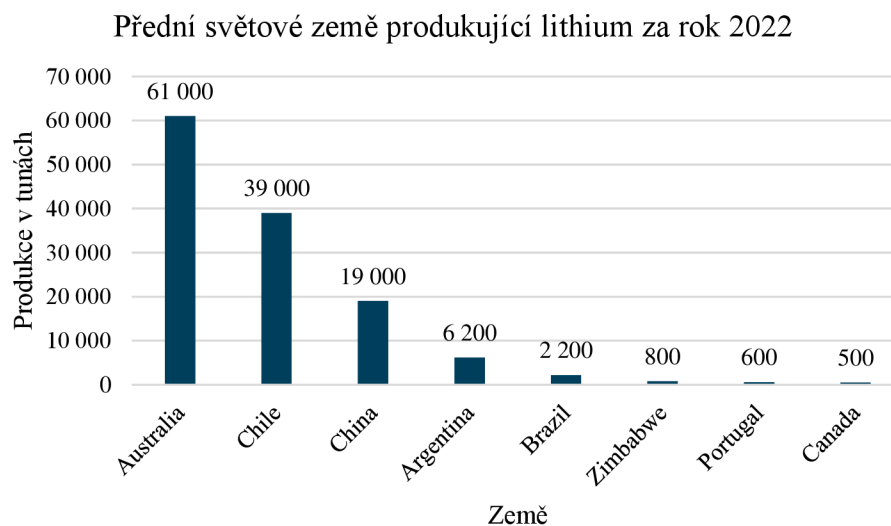
Na grafu č. 4 můžeme vidět, že globální poptávka po lithiu dlouhodobě roste, a to především díky trendu elektromobility či zelené energie v podobě solárních panelů. Odborníci odhadují až ztrojnásobení poptávky po lithiu v roce 2030. Zvyšující poptávka po tomto kovu by mohla vyvolat tlak na jeho cenu, což by pozitivně ovlivnilo hospodaření společností těžících lithium.



Graf č.4: Globální projekce celkové poptávky po lithiu 2019-2030
(Zdroj: Vlastní zpracování podle Statista, 2022)

Graf č. 5 zobrazuje největší světové producenty lithia na trhu v roce 2022. Dominantní pozici na trhu zaujímá Austrálie, kde se nachází aktuálně největší lithiový důl na světě a

převládá zde konvenční těžba lithia. Dalšími zeměmi produkující největší množství lithia je Chile, Čína a Argentina. Produkce ostatních zemí představuje v porovnání se zmíněnými zeměmi zanedbatelné množství.



Graf č.5: Přední světové země produkující lithium za rok 2022
(Zdroj: vlastní zpracování dle Statista, 2023)

2.2.2 ODVĚTVÍ LITHIA V AUSTRÁLII

Obdobně jako každá oborová odvětví má i to lithiová svá specifika. Níže uvedené atributy jsou považována za nejvýznamnější.

Životní cyklus odvětví

Odvětví těžby lithia v Austrálii se nachází v růstové fázi životního cyklu a očekává se jeho výrazný podíl na vývoji australského HDP. Hlavní charakteristikou růstové fáze tohoto odvětví jsou produktové, a především technologické inovace. K poslednímu výraznému technologickému pokroku došlo za posledních pět let a výrazně tak ovlivnil růst daného odvětví. Tento posun zahrnoval především zvýšení efektivity provozu a jeho důsledkem bylo navýšení počtu společností v tomto odvětví.

Citlivost odvětví na změnu nabídky a poptávky

Společnosti zabývající se těžbou lithia jsou na základě vysoké volatility příjmů v odvětví za posledních pět let velmi citlivé na změnu nabídky či poptávky. Hlavní příčinou této volatility byly cenové, objemové a měnové výkyvy v době smíšené poptávky v reakci na

pandemii COVID-19 v letech 2019 až 2021. Dalším aspektem je změna poptávky a ceny v závislosti na průmyslové produkci v Asii, kde se nachází značná část klíčových trhů pro producenty lithia.

Klíčové faktory

Prvním klíčovým faktorem odvětví lithia je schopnost podniku nalézt nová ložiska surovin. Jedná se o důležitý aspekt, na jehož základě společnosti určují provozní náklady. Důležitost tohoto faktoru se projevila především v posledních pěti letech, kdy podniky s dostatečnými zásobami lithia silně expandovali.

Druhým klíčovým faktorem jsou úspory z rozsahu, tedy zachování ekonomické výhodnosti těžby. Příčinou je náročnost těžební operace, která zahrnuje rozsáhlý a nákladný provoz.

Následuje tvorba zázemí pro export, přičemž podniky potřebují mít mezinárodní obchodní kontakty a splňovat specifické požadavky zákazníků. Klíčová je také vzdálenost daného trhu, která má vliv na velikost dopravních nákladů a konkurenceschopnost.

Posledním klíčovým faktorem je schopnost podniku přizpůsobit se požadavkům na ochranu životního prostředí, neboť podmínkou pro získání práva a zahájení těžby je dodržování environmentální směrnice či dalších požadavků.

Stěžejní náklady

Značným nákladem pro společnosti zabývající se těžbou lithia je amortizace. Zároveň jsou vyžadovány velké kapitálové investice do zařízení, strojů, a vozidel. Tyto druhy majetku se časem opotřebovávají a musí se nahradit novými, což těžební podnikům významně zvyšuje amortizační náklady.

Dalším významným nákladem jsou mzdy. Takto specifické podniky často potřebují v porovnání s jinými odvětví těžby větší množství pracovní síly. Tento fakt je zapříčiněn nižší hodnotou průmyslového výrobku a vyššími náklady na jeho produkci. V posledních letech však můžeme sledovat pokles tohoto trendu. Mezi další důležité náklady patří leasing vozidel, pojištění, energie (zejména pohonné hmoty) a další (IBISWorld, 2022).

2.2.3 VÝBĚR SPOLEČNOSTI SPLŇUJÍCÍ POŽADAVKY MANAGEMENTU FONDU

Při výběru společnosti jsem nejdříve vyhledal akciové společnosti listované na ASX a uplatnil kritérium odvětví těžebního průmyslu. Následně jsem aplikoval filtr s minimální tržní kapitalizací 1 miliardou AUD. U vygenerovaných společností jsem na základě jejich výročních zpráv vyhledal informace o tržbách plynoucích z těžby a prodeje lithia, a v případě jejich výskytu jsem určil jejich poměr vůči celkovým tržbám společnosti.

Po uplatnění všech kritérií vznikla finální matice pěti společností, které jsou analyzovány v následující kapitole. Všechny zmíněné společnosti splňují požadavky managementu investiční společnosti a jsou v souladu se statutem i strategií fondu.

Tabulka č.3: Soubor vybraných společností

Pořadí	Název společnosti	Tržní kapitalizace (v miliardách AUD)	Poměr tržeb z lithia k celkovým tržbám
1	MINERAL RESOURCES LIMITED	13,94	55 %
2	PILBARA MINERALS LIMITED	11,87	100 %
3	ALLKEM LIMITED	7,52	97 %
4	LIONTOWN RESOURCES LIMITED	6,02	100 %
5	SAYONA MINING LIMITED	1,7	32 %

3 ANALÝZA VYBRANÝCH AKCIOVÝCH TITULŮ A JEJICH KOMPARACE

V první části této kapitoly jsou vymezeny hodnoty oborového průměru a analyzovány jednotlivé společnosti. Analýza je vypracována pomocí aplikace finančních ukazatelů uvedených v teoretické části práce, a to za posledních pět hospodářských let. Poté jsou výsledky posledních tří sledovaných let za pomoci grafické analýzy srovnávány s oborovým průměrem. V navazující části kapitoly následně porovnám dosažené výsledky formou bodovací metody.

3.1 OBOROVÉ PRŮMĚRY

Před samotnou analýzou jednotlivé společnosti je vhodné zvolit optimální oborové průměry, se kterými poté porovnám dosažené výsledky za účelem zhodnocení situace vybraných společností.

3.1.1 OBOROVÉ PRŮMĚRY PRO UKAZATELE RENTABILITY, AKTIVITY, ZADLUŽENOSTI A LIKVIDITY

S cílem vybrat co nejadekvátnější oborové průměry s ohledem na zaměření vybraných společností jsem zvolil oborové průměry od společnosti Chartered Accountants Australia and New Zealand. Ta ve své zprávě o finančním výkaznictví v Austrálii za rok 2021 uvádí oborové průměry pro jednotlivé obory a podobory v souladu s metodologií GICS (The Global Industry Classification Standard) od mezinárodní společnosti Morgan Stanley Capital International (dále jen MSCI), která je jednou z předních světových společností stanovující akciové indexy, analýzy rizik, srovnávací indexy a další.

Jednotlivé obory a podobory jsou poté rovněž v souladu s metodologií MSCI členěny dle tržní kapitalizace na mikropodniky (do 342 mil. USD), malé podniky (od 342 do 4,040 mil. USD, střední podniky (od 4,040 do 10,901 mil. USD) a velké podniky (nad 10,901 mil. USD).

Soubor vybraných společností z předešlé kapitoly obsahuje pouze malé a střední podniky. Z důvodu velkých odchylek průměrů mezi jednotlivými druhy podniků na základě velikosti níže uvádím oborový průměr malých i středních podniků. Princip porovnávání

je založen na porovnání velikosti podniku a na daném oborovém průměru v závislosti na velikosti podniku.

Tabulka č.4: Oborové průměry ukazatelů rentability, aktiv, likvidity a zadluženosti
(Zdroj: vlastní zpracování dle Chartered Accountants, 2022)

Ukazatel	Malé podniky	Střední podniky
Obrat aktiv	0 %	35,00 %
Zadluženost	0,80 %	3,00 %
ROIC	-15,00 %	-0,06
ROE	-9,60 %	-0,01
Běžná likvidita	5,49	3,12

3.1.2 OBOROVÉ PRŮMĚRY PRO UKAZATELE AKCIOVÉHO TRHU

Z důvodu absence ukazatelů akciového trhu v oborových průměrech od společnosti Chartered Accountants Australia and New Zealand jsem pro ukazatele akciového trhu spočítal oborový průměr ze souboru 30 společností z indexu S&P/ASX 300 Metals & Mining. V rámci tohoto indexu jsou společnosti zařazeny dle klasifikace GICS a spadají sem zejména australští producenti hliníku, zlata, oceli, drahých kovů, diverzifikovaných kovů a minerálů.

Tabulka č.5: Oborové průměry ukazatelů akciového trhu
(Zdroj: vlastní zpracování dle S&P Dow Jones Indices, 2023)

Ukazatel	
EPS v centech AUD	106,90
P/E	13,86 %

3.2 MINERAL RESOURCES LIMITED

Rok založení společnosti: 1992

Sídlo: Perth, Západní Austrálie

Počet zaměstnanců: přibližně 5000

Tržní kapitalizace: 13,94 Mld. AUD (střední kapitalizace)

Tabulka č.6: Výsledné hodnoty společnosti Mineral Resources
(Zdroj: vlastní zpracování dle Mineral Resources Limited, 2022)

MINERAL RESOURCES	2018	2019	2020	2021	2022
Tržby v mil. AUD	1624,4	1512,0	2124,7	3733,6	3418,0
EAT v mil. AUD	271,9	164,9	1002,2	1267,7	350,8
ROIC	13 %	9 %	60 %	61 %	13 %
ROE	22 %	12 %	55 %	46 %	11 %
Obrat aktiv	0,83	0,58	0,55	0,72	0,51
Zadluženost	60 %	129 %	102 %	76 %	139 %
Běžná likvidita	1,39	2,84	11,48	2,07	3,69
EPS v centech AUD	145,3	87,09	532,96	673,18	184,87
P/E	10,41	16,23	3,34	7,75	25,04

Mineral Resources Limited (dále jen MinRes) je australská společnost působící v oblasti těžby nerostných surovin a poskytování souvisejících služeb. V červnu roku 2022 byla přidána mezi 50 největších podniků listovaných na ASX dle tržní kapitalizace, a spadá tak do středních společností podle kapitalizace. Společnost se zabývá zejména těžbou železné rudy a lithia. Mimo to, díky prvotřídním aktivům v podobě nejnovější techniky, nabízí službu „pit-to-port“, která spočívá v budování potřebné infrastruktury za účelem těžby nerostných surovin.

Společnost má vybudovanou více než 30letou obchodní strategii, která má za cíl podporovat růst a diverzifikaci lithiového portfolia společnosti v souladu s rostoucí poptávkou. S jeho těžbou začala společnost před více než 10 lety, a proto vlastní dostatečné množství aktiv potřebných pro jeho těžbu. Také má podíl na vlastnictví ve dvou největších lithiových dolech na světě a strategické partnerství se světovými lídry v oblasti výroby lithiových baterií.

První důl nese název Wodgina a nachází se v regionu Pilbara v Západní Austrálii. Společnost MinRes vlastní 40 % dolu, přičemž zbylých 60 % vlastní největší světový

producent lithia americký Albermarle Corporation. MinRes obstarává veškeré těžební aktivity s výsledkem 750 000 tun koncentráту spodumenu ročně.

Druhý důl se nazývá Mt Marion a nachází se v regionu Goldfields, rovněž v Západní Austrálii. MinRes disponuje polovinou vlastnictví tohoto ložiska. Druhou polovinu drží čínská společnost Jiangxi Ganfeng Lithium Co. Ltd, která je jednou z předních světových producentů lithia. Podnik MinRes řídí kompletně celou těžbu s výstupem 600 000 tun koncentráту spodumenu ročně.

Společnost MinRes dále vlastní 40% podíl v závodu na zpracování spodumenu s názvem Kemerton, který se nachází v regionu Bunbury v Západní Austrálii. Zbývajících 60 % drží společnost Albermarle Corporation (Mineral Resources Limited, 2023).



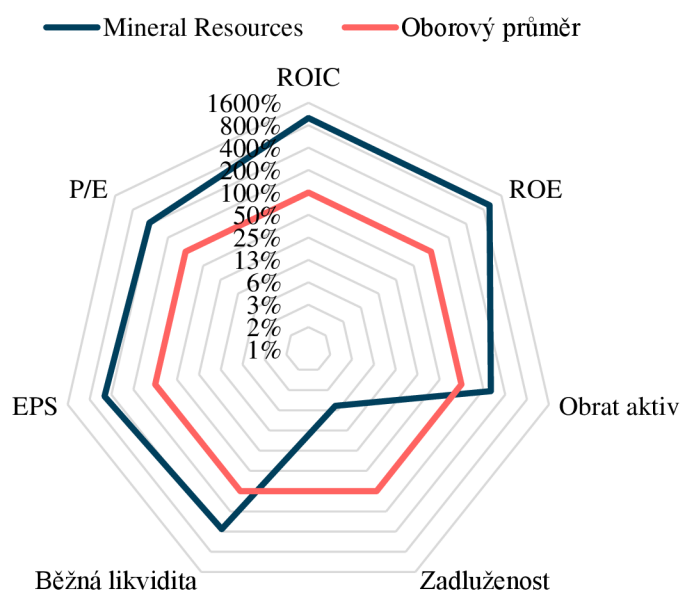
Obrázek č. 2 Vývoj tržní ceny akcie společnosti Mineral Resources
(Zdroj: TradingView Inc., 2023)

3.2.1 FINANČNÍ SITUACE PODNIKU

V roce 2020 si podnik oproti oborovému průměru vedl nadprůměrně. Na grafu č. 6 můžeme vidět, že návratnost investovaného kapitálu i vlastního kapitálu se nachází vysoko nad obrovým průměrem, tudíž podnik efektivně využívá své zdroje a generuje zisk. Obrat aktiv se nachází také nad oborovým průměrem, což reflektuje účinné

využívání aktiv podniku. Ukazatel zadluženosti je podprůměrný a signalizuje vysokou zadluženost podniku, což by mohlo mít negativní vliv na finanční situaci společnosti v případě, že by podnik přestal prosperovat. Ukazatel likvidity je poté vyšší než oborový průměr. Podnik by tedy v případě zhoršení jeho situace měl mít dostatek peněžních prostředků na úhradu svých krátkodobých závazků. Hodnoty ukazatelů akciového trhu vypovídají o vysokém zisku připadající na akcii, a zároveň se jeví jako podhodnocená.

Ukazatele podniku Mineral Resources za rok 2020

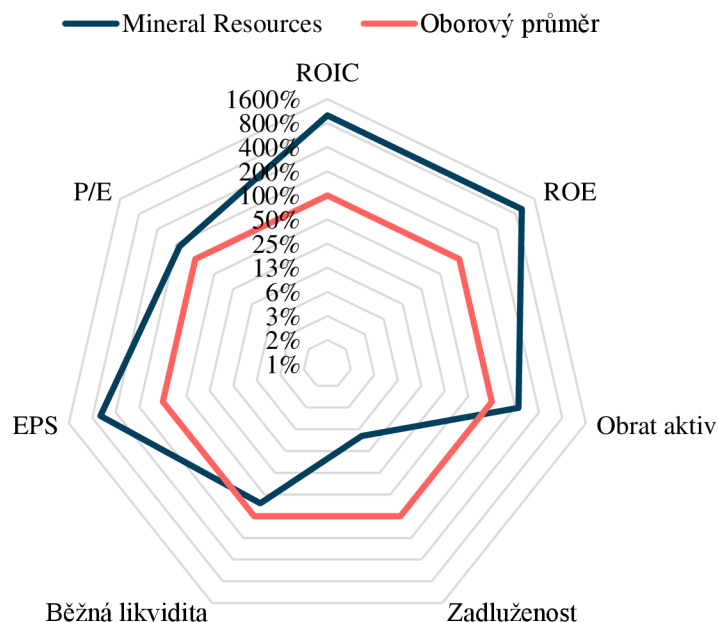


Graf č.6: Ukazatele podniku Mineral Resources za rok 2020

Za rok 2021 byla finanční situace podniku velmi pozitivní. Na grafu č. 7 můžeme pozorovat, že ukazatele rentability jsou mnohonásobně vyšší než oborový průměr, což značí vysokou efektivitu využívání investic a kapitálu k vytváření zisku pro akcionáře společnosti. Hodnota ukazatele obratu aktiv se nachází rovněž nad oborovým průměrem a podnik tedy efektivně využívá svá aktiva k vytváření tržeb. Nicméně ukazatele zadluženosti je pod oborovým průměrem, což znamená vyšší riziko pro investory v případě, že by se podniku přestalo dařit a neměl dostatek finančních prostředků na splácení svých závazků. V případě likvidity je ukazatel rovněž lehce pod oborovým průměrem. To ale nutně neindikuje negativní signál, neboť nelze s jistotou stanovit správnou hodnotu tohoto ukazatele. Z pohledu akciového trhu podnik dosáhl

nadprůměrných hodnot a lze tedy konstatovat, že akcie je podhodnocená a připadá na ni značná část hypotetického zisku společnosti.

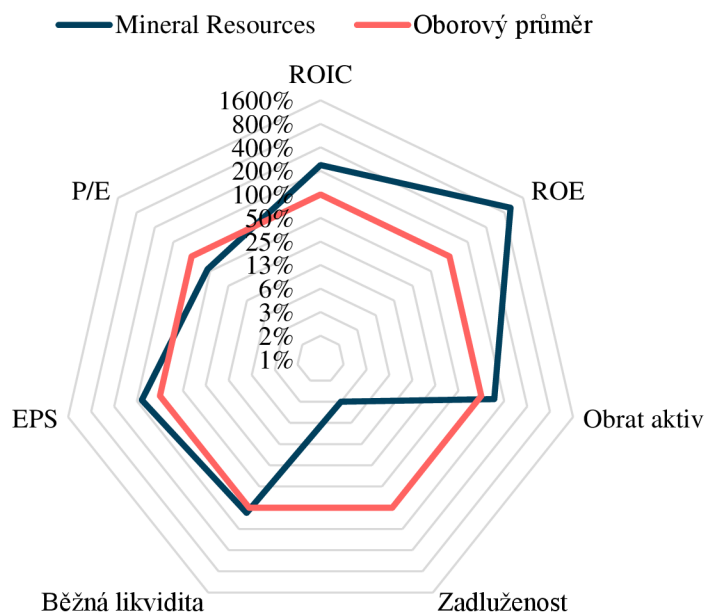
Ukazatele podniku Mineral resources za rok 2021



Graf č.7: Ukazatele podniku Mineral Resources za rok 2021

Ačkoliv si společnost MinRes vedla velmi dobře i v roce 2022, výsledky nejsou tak příznivé jako v předešlých letech. Dle grafu č. 8 podnik v porovnání s jinými společnostmi v oboru zůstává vysoce efektivní v tvorbě zisku a využívání kapitálu. Také obrat aktiv zůstává nad oborovým průměrem a signalizuje účinné využití aktiv společnosti. Ukazatel zadluženosti podniku se nachází pod oborovým průměrem, a to více než v předešlém roce. Podnik se tedy stále více zadlužuje, což by v budoucnu mohlo vést k problémům se splácením těchto dluhů. Z pohledu akciového trhu podnik stále vykazuje značný případný zisk na akcii, ovšem hodnota ukazatele P/E, která je podprůměrná, signalizuje nadhodnocení akcie.

Ukazatele podniku Mineral Resources za rok 2022



Graf č.8: Ukazatele podniku Mineral Resources za rok 2023

3.3 PILBARA MINERALS LIMITED

Rok založení společnosti: 2005

Sídlo: Perth, Západní Austrálie

Počet zaměstnanců: 452

Tržní kapitalizace: 11,87 Mld. AUD (střední podnik)

Tabulka č.7: Výsledné hodnoty společnosti Pilbara Minerals
(Zdroj: vlastní zpracování dle Pilbara Minerals Limited)

PILBARA MINERALS Ltd	2018	2019	2020	2021	2022
Tržby v mil. AUD	11,35	43,36	84,15	175,83	1189,70
EAT v mil. AUD	-19,42	-10,39	-27,65	51,45	561,83
ROIC	-5,11 %	-3,98 %	-13,84 %	3,27 %	68,83 %
ROE	-7,15 %	-2,89 %	-7,24 %	10,70 %	60,21 %
Obrat aktiv	0,03	0,08	0,14	0,23	0,81
Zadluženost	0,38	0,37	0,46	0,29	0,23
Běžná likvidita	3,01	2,13	1,51	0,97	2,85
EPS	-1,11	-1,52	-4,35	7,75	18,47
P/E	-72,69	-33,44	-5,35	6,21	12,42

Společnost Pilbara Minerals Limited (dále jen Pilbara Minerals) založena v roce 2005 je listovaná na ASX a jejím hlavním zaměřením je těžba lithia za pomoci konvenční těžby. Společnost aktuálně disponuje přibližně 452 zaměstnanci a od roku 2022 je generálním ředitelem Dale Henderson. Majoritní část, přesně 57 %, akcií společnosti vlastní široká veřejnost a menší investoři a 30 % akcií společnosti vlastní investiční fondy. Dalšími vlastníky akcií jsou veřejné společnosti, soukromé firmy a jednotlivci.

Strategie společnosti je založena na třech přístupech, a to provozovat, růst a diverzifikovat. Provoz je spojen s výrobou a prodejem kvalitních spodumenových a tantalitových koncentrátů, přičemž tantalitové koncentráty jsou vedlejším produktem výroby spodumenových koncentrátů. Těžba a zpracování surovin odpovídají standardům bezpečnosti a také udržitelnosti. Diverzifikací se rozumí prohlubování mezinárodních odběratelsko-dodavatelských vztahů. Růst se poté pojí s rozšiřováním výrobní kapacity projektu Pilgangoora a to na základě klasifikace Australasijského kodexu pro vykazování výsledků průzkumu, nerostných zdrojů a rudných rezerv (The Australasian Code for Reporting of Exploration Results, Mineral Resources and Ore Reserves, dále jen JORC). Kodex JORC stanovuje standardy pro vykazování veřejně dostupných výsledků o sondáži nerostných surovin, zdrojů a rudných výskytů, podporuje uznávané metody predikcí a hájí zásady transparentnosti, způsobilosti a relevantnosti.

Cílem projektu Pilgangoora je těžba lithia a následná výroba spodumenového koncentrátu. Projekt je založen na dvou zpracovatelských závodech nacházejících se v nejbohatší těžební oblasti lithia na světě, a to v regionu Pilbara v Západní Austrálii, 120 km jižně od města Port Hedland. První závod s názvem Pilgan se zabývá výrobou zároveň spodumenového a tantalitového koncentrátu. Výrobní kapacita závodu Pilgan je 360 až 380 tisíc tun spodumenového koncentrátu ročně, přičemž se v současné době pracuje na rozšíření výrobní kapacity o 100 tisíc tun ročně. Závod Ngungaju, jehož akvizice se uskutečnila v roce 2021, se věnuje výrobě pouze spodumenového koncentrátu. Výrobní kapacita závodu Ngungaju činí od roku 2023 180 až 200 tisíc tun spodumenového koncentrátu ročně. Celý projekt Pilgangoora společně s oběma závody a těžebními doly je přitom ve 100% vlastnictví společnosti Pilbara Minerals (Pilbara Minerals Limited, 2023).

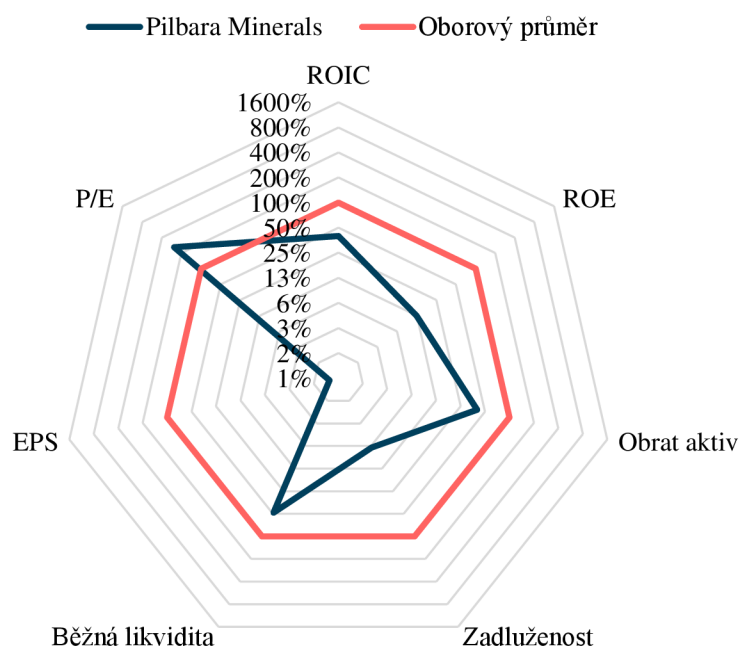


Obrázek č. 3 Vývoj tržní ceny akcie společnosti Pilbara minerals
(Zdroj: TradingView Inc., 2023)

3.3.1 FINANČNÍ SITUACE PODNIKU

V roce 2020 si podnik Pilbara Minerals nevedl příliš dobře a drtivá většina ukazatelů se nachází pod úrovní oborového průměru. Na grafu č. 9 můžeme vidět, že návratnost investovaného i vlastního kapitálu je záporná a podnik generuje ztrátu. Rovněž ukazatel obrátu aktiv signalizuje neefektivní využití aktiv společnosti. Vysoká zadluženost podniku reflektuje velké množství dluhů, což má negativní vliv na finanční zdraví společnosti a z pohledu investora tak zvyšuje riziko. Ukazatel likvidity je pod obrovým průměrem a vzhledem k vysoké zadluženosti podniku může hrozit nedostatek finančních prostředků pro uspokojení věřitelů společnosti. Podnikem vytvořená ztráta se projevila také na ukazatelích akciového trhu, které nabyly záporné hodnoty. Ukazatel P/E proto akcii vyobrazuje jako podhodnocenou, ovšem vlivem záporného ukazatele EPS.

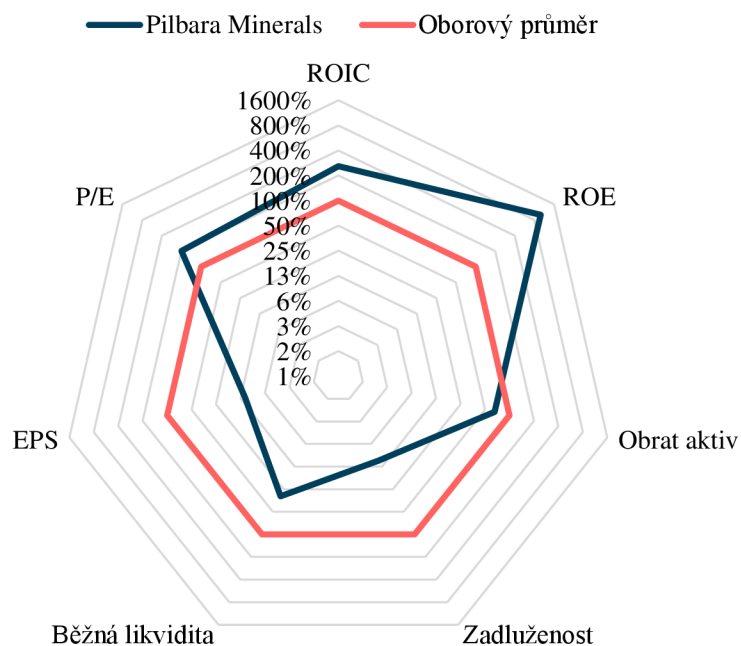
Ukazatele podniku Pilbara Minerals za rok 2020



Graf č.9: Ukazatele podniku Pilbara Minerals za rok 2020

Společnost Pilbara Minerals si v roce 2021 vedla lépe. Podařilo se jí v některých oblastech dostat nad oborový průměr. Podle grafu č. 10 jsou ukazatele rentability podniku nadprůměrné a signalizují tvorbu zisku i efektivnější vynakládání s kapitálem společnosti. Ukazatel obratu aktiv stále zaostává za oborovým průměrem. Lze však konstatovat jeho zlepšení. Ukazatel zadluženosti je stále podprůměrný, ale lze vyzorovat jeho přiblížení se k oborovému průměru, což signalizuje snižování množství dluhů podniku z předešlého roku. Ukazatel akciového trhu EPS nabývá díky generování zisku lepších hodnot než v roce předešlém. Stále se však nachází pod úrovní oborového průměru. Naopak ukazatel P/E vyobrazuje akcii jako podhodnocenou.

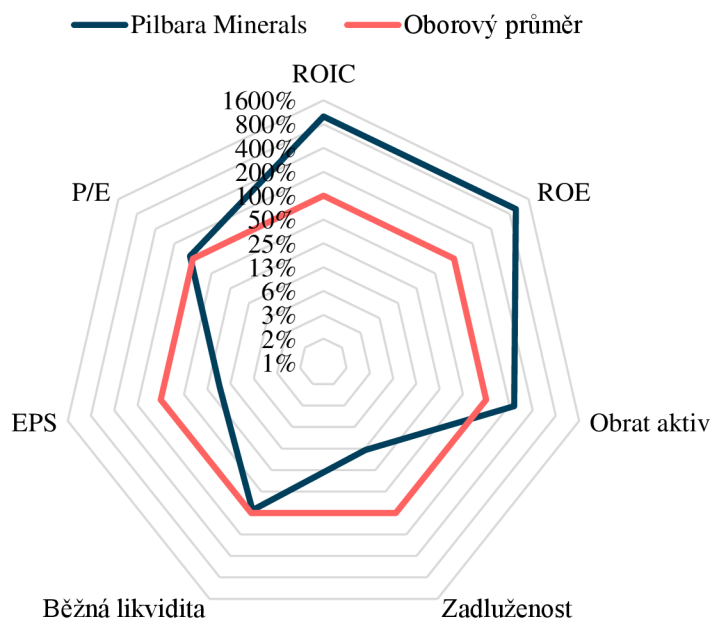
Ukazatele podniku Pilbara Minerals za rok 2021



Graf č.10:Ukazatele podniku Pilbara Minerals za rok 2021

V posledním sledovaném roce 2022 si společnost Pilbara Minerals vedla nejlépe. Z grafu č. 11 si můžeme odvodit, že ukazatele rentability mnohonásobně překročily oborový průměr. Nadprůměrný obrat aktiv reflektuje efektivní využívání majetku společnosti. Společnosti se také podařilo snížit svoji zadluženost a zvýšit svoji likviditu na úroveň oborového průměru. Jediným podprůměrným ukazatelem je čistý zisk na akcii, přičemž na jednotlivou akcii připadá nízké množství zisku společnosti. Ukazatel P/E je lehce nadprůměrný a označuje tak akcii jako podhodnocenou.

Ukazatele podniku Pilbara Minerals za rok 2022



Graf č.11: Ukazatele podniku Pilbara Minerals za rok 2022

3.4 ALLKEM LIMITED

Rok založení společnosti: 2007

Sídlo: Brisbane, Austrálie

Počet zaměstnanců: 1300

Tržní kapitalizace: 7,52 Mld. AUD (střední podnik)

Tabulka č.8: Výsledné hodnoty společnosti Allkem

(Zdroj: vlastní zpracování dle Allkem Limited, 2023)

ALLKEM LIMITED Ltd	2018	2019	2020	2021	2022
Tržby v mil. AUD	17,77	81,15	77,08	93,62	801,85
EAT v mil. AUD	1,92	-54,59	-67,16	-89,47	337,22
ROIC	-0,92 %	-9,03 %	-7,23 %	-0,04 %	15,57 %
ROE	0,53 %	-8,83 %	-9,42 %	-12,64 %	17,72 %
Obrat aktiv	0,05	0,10	0,07	0,08	0,27
Zadluženost	0,00	0,25	0,32	0,42	0,10
Běžná likvidita	42,57	3,27	2,15	3,38	2,98
EPS v centech AUD	0,83	29,64	-36,97	-23,97	56,91
P/E	6,02	-0,15	-8,05	-0,37	13,74

Společnost Allkem Limited (dále jen Allkem) se sídlem v Brisbane v Austrálii je listovaná na ASX a na Burze cenných papírů v Torontu (Toronto Stock Exchange, TSX). Specializuje se na výrobu širokého portfolia lithiových chemikálií. Její činnost zahrnuje těžbu solanky v Argentině, těžbu lithia z tvrdých hornin v Austrálii a výrobu hydroxidu lithného v Japonsku.

Těžba solanky lithia v Argentině probíhá v rámci celkem tří projektů Cauchari, Sal de Vida a Olaroz v provinciích Catamarca a Jujuy. Produktem projektu Olaroz založeného v roce 2014 je uhličitán lithný (dále jen LCE) technické kvality a uhličitán lithný pro baterie. Vyměřené maximum tohoto zdroje je 16,2 Mt. Při udržení současné produkce vystačí přibližně 15 % těchto zdrojů na více než 40 let. Zařízení je ze 66,5 % vlastněno společností Allkem, z 25 % společností Toyota Tsusho (dále jen TTC) a z 8,5 % důlní investiční společností Jujuy Energía y Minería Sociedad del Estado (dále jen JEMSE) vlastněnou vládou provincie Jujuy. Projekt Cauchari je rozšířením projektu Olaroz, přičemž je hlavním produktem taktéž LCE. Jeho zdroje zatím nejsou definitivně stanoveny, odhaduje se však přibližně 4,8 Mt LCE. Stoprocentním vlastníkem projektu Cauchari je společnost Allkem.

Projekt Sal de Vida je taktéž zaměřen na výrobu LCE, a to za pomoci modifikace solanky, přičemž vyměřené zdroje činí přibližně 6,85 Mt. Při aktuální produkci by na 40letý provoz bylo využito přibližně 25 % těchto zdrojů. Produktem výroby tohoto závodu je převážně karbonát lithia využívaný pro výrobu baterií. Tento závod je ze 100 % vlastněn společností Allkem.

Projekt James Bay v provincii Québec v Kanadě je zaměřen na těžbu tvrdých hornin lithia a výrobu spodumenového koncentrátu. Zásoby nerostných surovin tohoto dolu jsou podle studie z roku 2021 odhadovány na 40,3 Mt a zásoby rudních rezerv na 37,2 Mt. Při udržení aktuální produkce je životnost tohoto dolu 19 let. Vlastníkem dolu je přitom ze 100 % opět společnost Allkem.

Posledním projektem je Naraha v Japonsku, který je zaměřený na výrobu hydroxidu lithného využívaného především k výrobě akumulátorů elektrických automobilů. Projekt je realizován společností Toyotsu Lithium Corporation (TLC), která ze 75 % vlastněna společností Allkem a z 25 % společností TTC, přičemž společnost TTC má provozní kontrolu nad projektem (Allkem Limited, 2023).

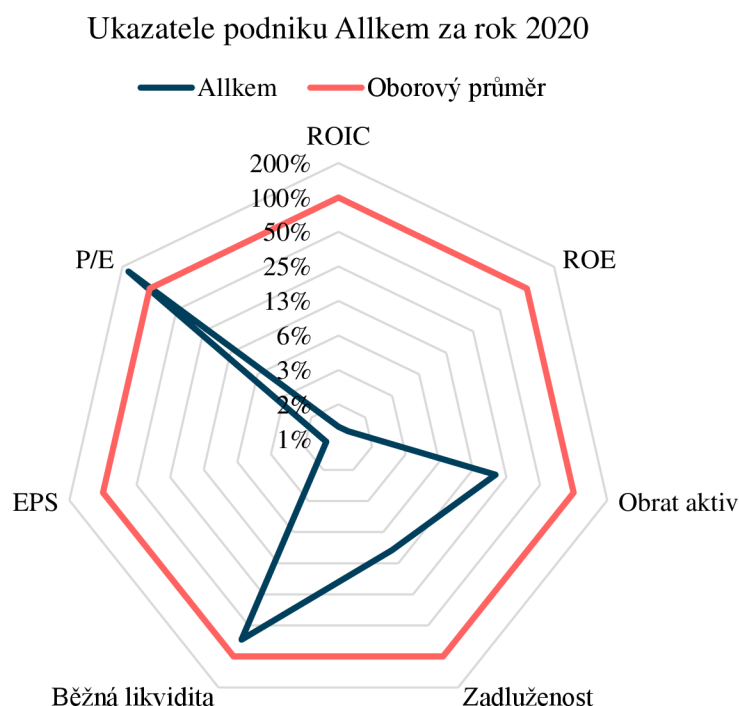


Obrázek č. 4 Vývoj tržní ceny akcie společnosti Allkem
(Zdroj: TradingView Inc., 2023)

3.4.1 FINANČNÍ SITUACE PODNIKU

Podle grafu č. 12 byl rok 2020 pro společnost Allkem ve srovnání s oborovým průměrem velmi nepříznivý. Návratnost investovaného i rentabilita vlastního kapitálu dosáhla záporných hodnot, a to v důsledku podnikem vygenerované ztráty. Obrat aktiv je podprůměrný a signalizuje neefektivní využívání aktiv podniku. Hodnota ukazatele zadluženosti podniku se nachází pod oborovým průměrem a reflektuje velké množství dluhů, které by v budoucnu mohly mít negativní dopad na finanční zdraví podniku. Likvidita podniku se přiblížila k oborovému průměru a společnost by tak neměla trpět vysokým nedostatkem peněžních prostředků v souvislosti s velkou zadlužeností. První ukazatel akciového trhu EPS je v důsledku vygenerované ztráty podniku hluboko pod oborovým průměrem. Druhý ukazatel akciového trhu P/E značí nadprůměrnost, a tedy

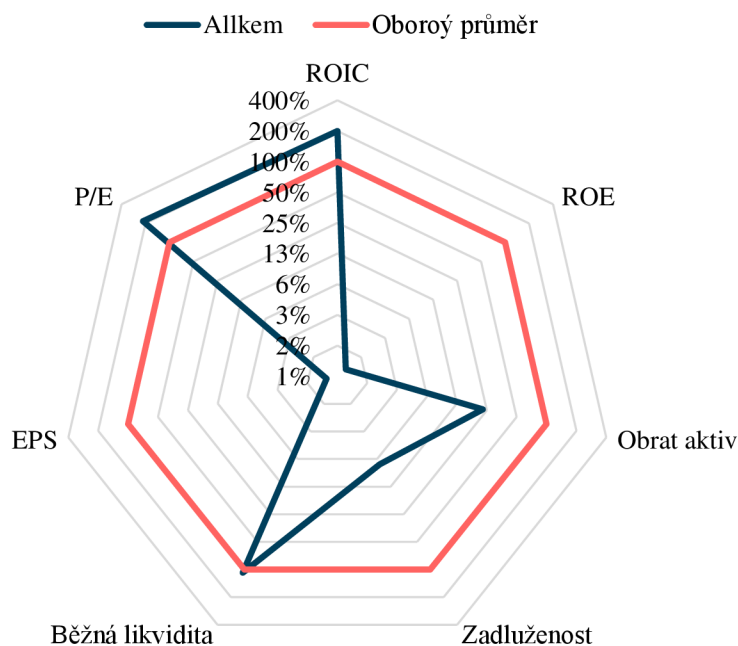
podhodnocenost akcie oproti oborovému průměru, k čemuž dochází z důvodu záporného výsledku ukazatele EPS a je tudíž zkreslen.



Graf č.12: Ukazatele podniku Allkem za rok 2020

V roce 2021 se společnosti Allkem dařilo o něco lépe než v předchozím roce. Na grafu č. 13 můžeme vidět, že návratnost investovaného kapitálu nabývá sice stále záporných hodnot, ale dostala se nad oborový průměr, a reflektuje tak zlepšení hospodaření s kapitálem společnosti. Rentabilita vlastního kapitálu se nachází hluboce pod oborovým průměrem, a to z důvodu růstu ztráty podniku, kterou zapříčinil růst nákladů na kapitál společnosti. Hodnota ukazatele obratu aktiv lehce vzrostla, ovšem stále je velmi podprůměrná. V případě ukazatele zadluženosti došlo k jejímu zvýšení, a to signalizuje navyšování úvěrů společnosti. Tento faktor se může později projevit dalším růstem nákladů podniku na kapitál a mít negativní dopad na rentabilitu vlastního kapitálu. Z pohledu akciového trhu má podnik podprůměrný ukazatel EPS, a to v důsledku vygenerované ztráty. Ukazatel P/E se jeví jako nadprůměrný, přičemž jde pouze o efekt záporného výsledku hospodaření a je tak zkreslený.

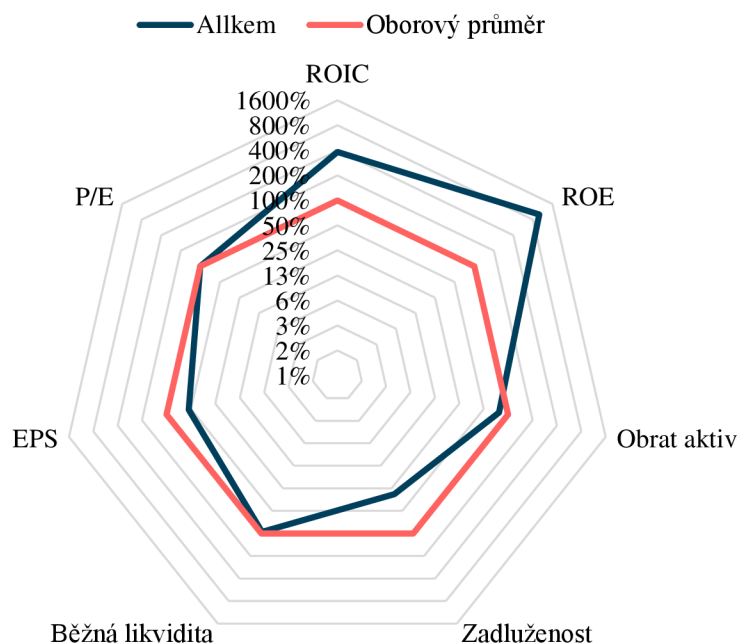
Ukazatele podniku Allkem za rok 2021



Graf č.13: Ukazatele podniku Allkem za rok 2021

V posledním sledovaném roce si společnost Allkem vedla nejlépe. Z grafu č. 14 můžeme odvodit, že ukazatele rentability překonaly oborový průměr a reflektují tak efektivní řízení kapitálu i generování zisku. Hodnota ukazatele obratu aktiv se přiblížila úrovni oborového průměru a signalizuje zlepšení produktivity majetku podniku. Přestože se ukazatel zadluženosti nachází stále pod oborovým průměrem, podařilo se společnosti snížit jeho hodnotu a tím i riziko z pohledu investora. Likvidita se nachází na úrovni oborového průměru a oproti předchozím létům nedošlo k žádné větší změně. Ukazatele akciového trhu se díky tvorbě zisku dostaly na úroveň oborového průměru a nabývají tak standardních oborových výsledků.

Ukazatele podniku Allkem za rok 2022



Graf č.14: Ukazatele podniku Allkem za rok 2022

3.5 LIONTOWN RESOURCES LIMITED

Rok založení společnosti: 2006

Sídlo: Perth, Západní Austrálie

Počet zaměstnanců: 37

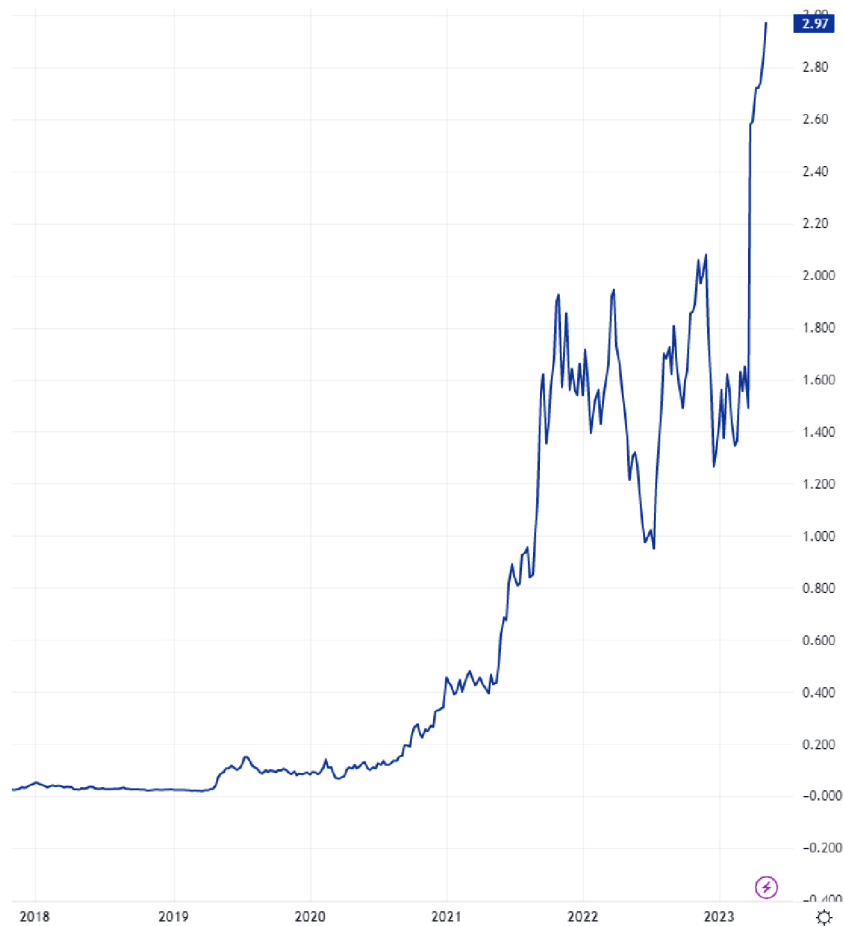
Tržní kapitalizace: 6,02 Mld. AUD (střední podnik)

Tabulka č.9: Výsledné hodnoty společnosti Liontown Resources
(Zdroj: vlastní zpracování dle Liontown Resources Ltd, 2023)

LIONTOWN RESOURCES Ltd	2018	2019	2020	2021	2022
Tržby v mil. AUD	3,90	0,02	1,50	0,60	1,31
EAT v mil. AUD	-0,86	-12,72	-12,83	-10,57	40,86
ROIC	-92,20 %	-1266 %	-1049 %	-61,10 %	23,73 %
ROE	-31,88 %	-657,74 %	-394,74 %	-105,63 %	17,01 %
Obrat aktiv	1,29	0,00	0,27	0,05	0,01
Zadluženost	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Běžná likvidita	8,20	0,97	9,44	6,86	22,80
EPS v centech AUD	-0,08	-1,03	-0,77	-0,59	1,98
P/E	-35	-9,8	-13,82	-0,10	5,2

Společnost Liontown Resources Limited (dále jen Liontown) je další společností zabývající se těžbou lithia a výrobou lithiových chemikálií listovanou na ASX. Ačkoliv společnost Liontown začne s produkcí až v polovině roku 2024, její akcie od ledna 2023 během čtyř měsíců vzrostly o více než 100 %. Zároveň již společnost uzavřela závazné kontrakty s odběrateli, a to například se společností Tesla na dobu pěti let nebo s automobilkou Ford, která se podílí na financování těžebních projektů podniku.

V současné době společnost pracuje na dvou projektech zaměřených na těžbu lithia. Důl Buldania se nachází ve východní provincii Goldfields v západní Austrálii v blízkosti ložisek Mit Marion a Bald Hill, jejichž zdroje činí dohromady přibližně 97 Mt lithia. Zdroje dolu jsou po rozsáhlých měřeních v roce 2021 odhadovány na 15 Mt, přičemž indikováno je přibližně 60 %. Druhý probíhající projekt Kathleen Valley nacházející se v již zavedené těžební oblasti Západní Austrálie je odhadován jako jeden z doposud největších objevených zdrojů lithia. Průzkumy odhadují zásoby nerostných surovin ve výši celkem 156 Mt, přičemž až 80 % těchto zdrojů je již změřených či indikovaných. Zásoby rudy jsou poté k roku 2021 odhadovány na 68,5 Mt. Dle uvedených zdrojů je životnost dolu odhadnuta na přibližně 23 let. V rámci projektu Kathleen Valley společnost Liontown zkoumá také novou možnost integrované rafinerie, která umožňuje zpracování spodumenu na hydroxid lithný s vyšší hodnotou. Rozsahová studie Downstream Scoping Study z roku 2021 prokazuje, že po úplné zavedení integrované rafinerie by mělo docházet k produkci přibližně 86 kt monohydrátu hydroxidu lithného za rok, přičemž by se jednalo o jednu z největších rafinérií mimo Čínu (Liontown Resources Limited, 2023).

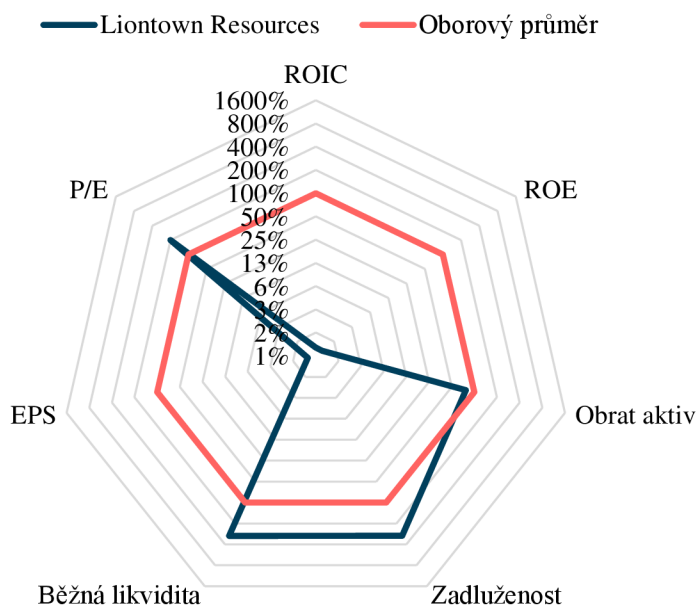


Obrázek č. 5 Vývoj tržní ceny akcie společnosti Liontown Resources
(Zdroj: TradingView Inc., 2023)

3.5.1 FINANČNÍ SITUACE PODNIKU

Rok 2020 byl pro společnost Liontown ve srovnání s oborovým průměrem spíše nepříznivý. Podle grafu č. 15 se ukazatele rentability nachází hluboko pod oborovým průměrem, a to v důsledku podnikem vygenerované ztráty. Hodnota ukazatele obrátu aktiv se nachází lehce pod úrovní oborového průměru a signalizuje tak podprůměrnou efektivitu využívání aktiv společnosti. Zadluženost podniku je nad oborovým průměrem, a to z důvodu absence jakéhokoliv krátkodobého či dlouhodobého úvěru společnosti. Podnik také udržuje vysokou míru likvidity, což se projevilo v podobě nadprůměrného výsledku v porovnání s oborovým průměrem. První ukazatel akciového trhu EPS je z důvodu vygenerované ztráty hluboko pod oborovým průměrem. Ačkoliv je druhý ukazatel P/E je nadprůměrný, jedná se pouze o důsledek záporného EPS a výsledek je tedy zkreslen.

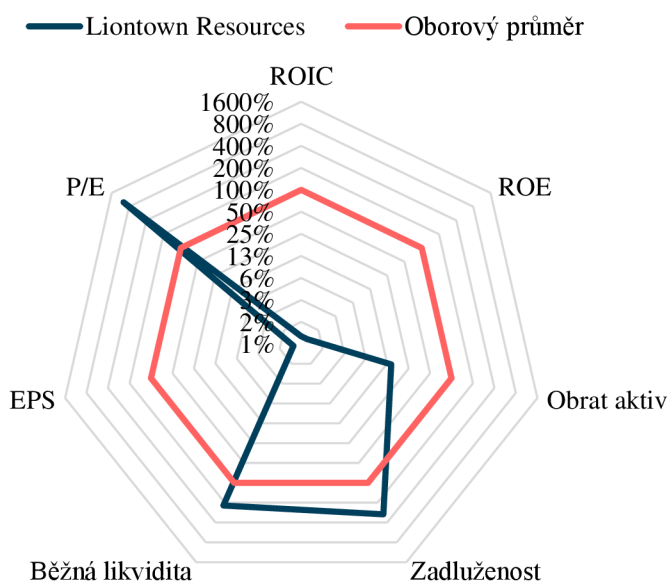
Ukazatele podniku Liontown Resoures za rok 2020



Graf č.15: Ukazatele podniku Liontown Resources za rok 2020

Za rok 2021 společnost Liontown dosáhla obdobných výsledků jako v předešlém roce. Na grafu č. 16 si však můžeme všimnout, že došlo ke změně v podobě zhoršení výsledku ukazatele obratu aktiv a lehkého snížení likvidity společnosti.

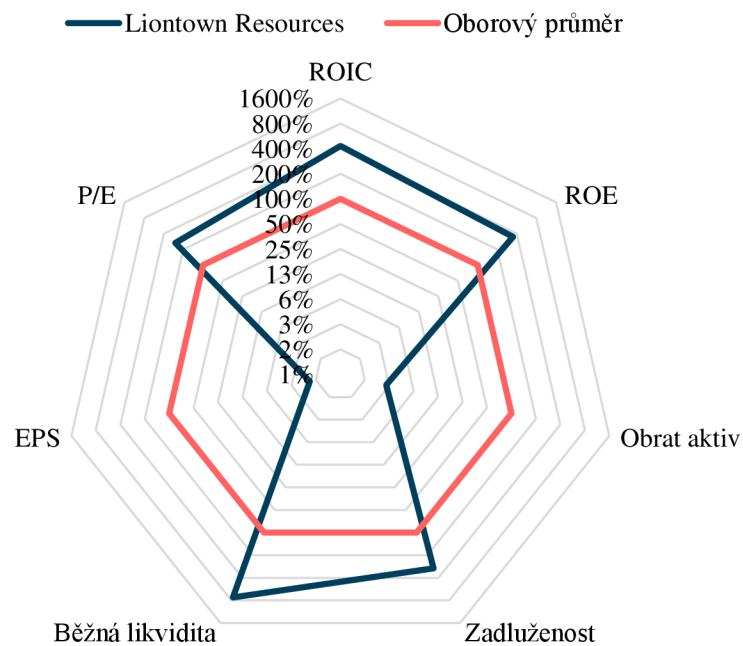
Ukazatele podniku Liontown Resoures za rok 2021



Graf č.16: Ukazatele podniku Liontown Resources za rok 2021

Z grafu č. 17 je patrné, že v roce 2022 došlo k výraznému zlepšení situace podniku. Ukazatele rentability překonaly oborový průměr v reakci na podnikem vygenerovaný zisk. I přes růst tržeb došlo ke zhoršení ukazatele obratu aktiv v návaznosti na masivní navýšení aktiv podniku. Společnost si díky absenci krátkodobých a dlouhodobých úvěrů i nadále drží nulovou zadluženost. Vzhledem k výraznému růstu kapitálu podniku došlo i k navýšení likvidity společnosti, která ještě více překonala oborový průměr. První ukazatel akciového trhu EPS dosáhl i přes vygenerovaný zisk mnohonásobně nižší hodnoty než oborový průměr, a to z důvodu vysokého počtu podnikem emitovaných akcií. Druhý ukazatel akciového trhu P/E poté vyhodnotil akcii vzhledem k průměru oboru jako podhodnocenou.

Ukazatele podniku Liontown Resources za rok 2022



Graf č.17: Ukazatele podniku Liontown Resources za rok 2022

3.6 SAYONA MINING

Rok založení společnosti: 2000

Sídlo: Perth, Západní Austrálie

Počet zaměstnanců: 452

Tržní kapitalizace: 1,7 Mld. AUD (malý podnik)

Tabulka č.10: Výsledné hodnoty společnosti Sayona Mining
(Zdroj: vlastní zpracování dle Sayona Mining Limited, 2023)

SAYONA MINING Ltd	2018	2019	2020	2021	2022
Tržby v mil. AUD	0,02	0,12	0,06	0,65	0,48
EAT v mil. AUD	-2,22	-1,58	-5,81	-4,38	83,69
ROIC	-21,00 %	-12,95 %	-25,68 %	-11,99 %	32,05 %
ROE	-14,09 %	-7,21 %	-27,44 %	-9,84 %	26,21 %
Obrat aktiv	0,00	0,01	0,00	0,01	0,00
Zadluženost	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04
Běžná likvidita	6,93	2,22	0,77	12,03	28,66
EPS v centech AUD	-0,17	-0,12	-0,26	-0,13	0,82
P/E	-23,53	-6,15	-2,69	-66,92	0,24

Společnost Sayona Mining Limited (dále jen Sayona) je další společností věnující se těžbě lithia a výrobě lithiových sloučenin listovanou na ASX. Společnost Sayona se aktuálně věnuje čtyřem projektům věnovaným těžbě lithia, přičemž jeden z nich se věnuje také těžbě zlata. Projekt North American Lithium (dále jen NAL) nacházející se v provincii Québec byl odkoupen společností Syona ve spolupráci s Piedmont Lithium Inc (dále jen Piedmont) v roce 2021, přičemž od prvního čtvrtletí roku 2023 je obnovena jeho produkce. Společnost Syona má na projektu 75% podíl a Piedmont 25% podíl. Projekt NAL je společně s nedalekým projektem Authier a nově vznikajícím severním závodem největším zdrojem spodumenu v Severní Americe. Stávající závod má výrobní kapacitu spodumenového koncentrátu 220 kt ročně a LCE 30 kt ročně. Odhadované zdroje projektu NAL jsou stanoveny přibližně na 101,9 Mt. Ačkoliv je projekt Authier především podpurným projektem NAL, jeho produkce začala již v roce 2010 a zásoby jeho zdrojů nerostných surovin jsou odhadovány na 20,94 Mt. Dalším lithiovým projektem v provincii Québec je Moblan Lithium Project (Moblan) spuštěný v říjnu 2021,

přičemž společnost Sayona vlastní 60 % a zbylých 40 % vlastní společnost SOQUEM Inc. Odhadované zásoby zdrojů dolu Moblan jsou 12,03 Mt, avšak finální měření stále nebylo dokončeno. Western Australia Lithium Project (dále jen WALP) představuje smlouvu o pronájmu těžební plochy v Západní Austrálii o rozloze celkem 1072 km², přičemž se WALP nachází pouze ve výzkumné fázi. Devět z dvanácti nájemních smluv je předmětem dohody o získání podílu a zbylé tři pozemky pod portfoliem lithia vlastní ze 100 % společnost Sayona. Ve výzkumné fázi se od ledna 2022 nachází také projekt Lac Albert Lithium Project (dále jen LALP), který představuje akvizici 121 nároků společnosti Soyana (Sayona Mining Limited, 2023). Předpokládané datumy spuštění produkcí projektů WALP a LALP zatím nebyly zveřejněny.



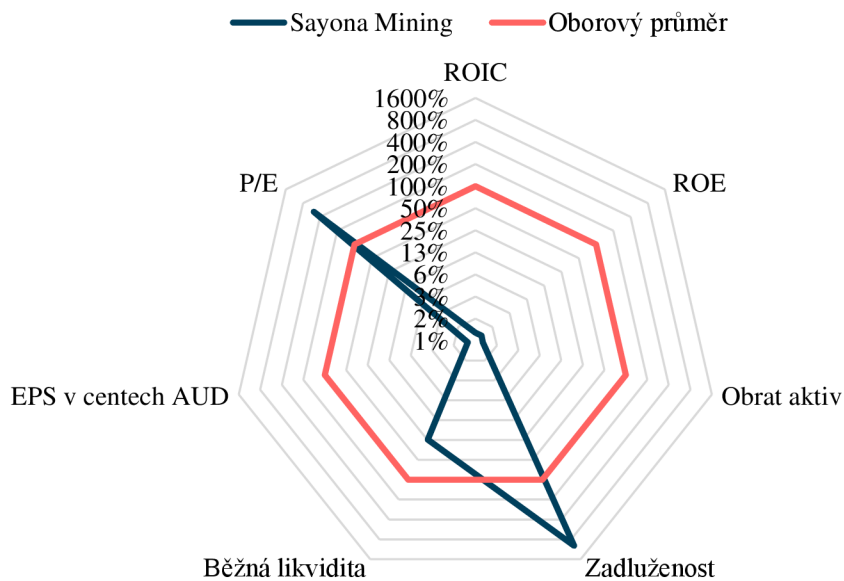
Obrázek č. 6 Vývoj tržní ceny akcie společnosti Sayona Mining
(Zdroj: TraidingView Inc., 2023)

3.6.1 FINANČNÍ SITUACE PODNIKU

Rok 2020 byl pro společnost Sayona ve srovnání s oborovým průměrem spíše slabým. Graf č. 18 ilustruje, že ukazatele rentability jsou velmi podprůměrné, a to z důvodu ztráty, kterou podnik vytvořil. Obrat aktiv společnosti je rovněž mnohokrát nižší než oborový průměr, což signalizuje neefektivní využití aktiv společnosti. Jediným ukazatelem, který

se dostal nad oborový průměr, je ukazatel zadluženosti, a to z důvodu absence krátkodobých i dlouhodobých úvěrů společnosti. Podnik udržuje nižší míru likvidity, než je úroveň oborového průměru, což nemusí mít nutně negativní dopad na finanční zdraví podniku s ohledem na fakt, že podnik nemá žádné úvěry. Z pohledu akciového trhu je první ukazatel EPS hluboce podprůměrný, a to z důvodu vykázané ztráty. Druhý ukazatel akciového trhu P/E vyhodnocuje akcii jako podhodnocenou, je ovšem zkreslen záporným výsledkem předešlého ukazatele EPS, ze kterého vyplývá.

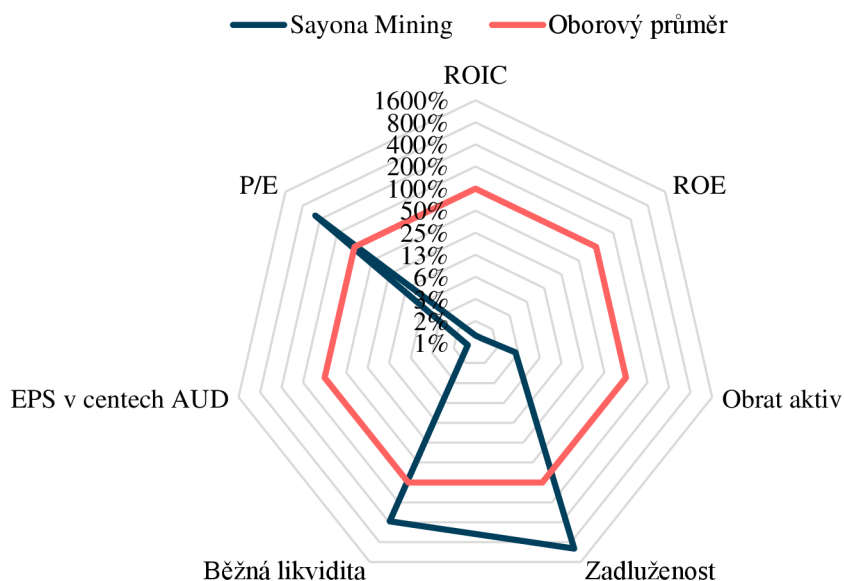
Ukazatele podniku Sayona Mining za rok 2020



Graf č.18: Ukazatele podniku Sayona Mining za rok 2020

V druhém sledovaném roce 2021 podnik dosáhl obdobných výsledků jak v předchozím roce. Výjimku tvoří pouze nárůst běžné likvidity společnosti, která překonala oborový průměr a zároveň mírný nárůst obratu aktiv společnosti, který reflektuje graf č. 19.

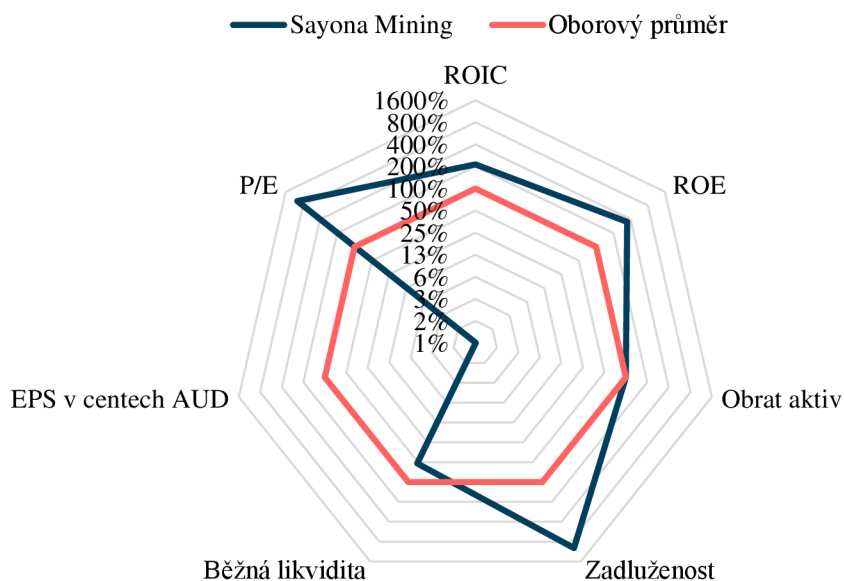
Ukazatele podniku Sayona Mining za rok 2021



Graf č.19: Ukazatele podniku Sayona Mining za rok 2021

V posledním sledovaném roce 2022 dosáhl podnik zlepšení hned v několika oblastech. Z grafu č. 20 si můžeme odvodit růst rentability jak investovaného, tak i vlastního kapitálu společnosti, což signalizuje efektivnější nakládání s kapitálem podniku. Ukazatel obratu aktiv se dostal na úroveň hodnoty oboru a reflektuje efektivnější využití majetku společnosti. Zadluženost podniku vzhledem k přijetí úvěru společností mírně vzrostla, ovšem stále nabývá minimálních hodnot. Oproti minulému roku si můžeme všimnout poklesu běžné likvidity společnosti, která se nachází pod oborovým průměrem. Hodnota ukazatele EPS se nachází hluboko pod oborovým průměrem, a to i přes nárůst rentability podniku. Je tomu tak z důvodu vysokého počtu emitovaných akcií společnosti, mezi které se vzhledem k výpočtu rozdělil hypotetický čistý zisk podniku. Naopak druhý ukazatel akciového trhu P/E vyhodnocuje akcii jako podhodnocenou.

Ukazatele podniku Sayona Mining za rok 2022



Graf č.20: Ukazatele podniku Sayona Mining za rok 2022

3.7 KOMPARACE VYBRANÝCH SPOLEČNOSTÍ

Poslední částí této kapitoly, a tedy i druhého parciálního cíle, je mezipodnikové srovnání vybraného souboru analyzovaných společností. Pro kalkulaci hodnot dosažených do bodovací metody jsem aplikoval aritmetický průměr jednotlivých ukazatelů podniků za poslední tři hospodářské roky. Toto rozhodnutí jsem učinil, protože některé sledované společnosti byly před pěti lety stále v zaváděcí fázi životního cyklu podniku a neregistrovaly tak žádné tržby. Dále jsem společnostem, které dosáhly záporných bodů, udělil nulový počet bodů, a to z důvodu zachování relevance výpočtů.

Při aplikaci bodovací metody je nezbytné určit jednotlivé poměrové ukazatele a přidělit jim příslušnou váhu v závislosti na účelu prováděné analýzy. Proto jsem se rozhodl vybrat následující ukazatele.

- **Návratnost investovaného kapitálu (ROIC)** – tento ukazatel sleduje míru výnosnosti investovaného kapitálu do veškerých projektů společnosti a podle mého názoru se jedná o klíčový indikátor podniku, který přispívá k pochopení využití zdrojů podniku. Z těchto důvodů jsem ukazateli přidělil váhu dvě s pozitivním charakterem.

- **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)** – oproti předešlému ukazateli vyjadřuje poměr zisku, který podnik generuje vzhledem k vlastnímu kapitálu. Lze ho však ovlivnit mírou zadluženosti. Ukazateli jsem přiřadil váhu jedna s pozitivním charakterem.
- **Obrat aktiv** – měří efektivitu využití aktiv podniku vzhledem ke generování tržeb. Vyšší hodnota ukazatele znamená, že podnik dokáže lépe využít svá aktiva k dosažení příjmů, a tedy i zisku. Přiřadil jsem ukazateli váhu jedna s kladným charakterem.
- **Zadluženost** – ukazuje, do jaké míry je podnik financován pomocí dluhu a v jaké míře využívá vlastní zdroje. Příliš vysoká zadluženost může ohrozit finanční stabilitu podniku a vyvolat potíže se splácením závazků společnosti. Naopak nízká zadluženost vlastního kapitálu může reflektovat solidní finanční pozici podniku a možnost budoucích investic do rozvoje a expanze. Z těchto důvodů jsem ukazateli přiřadil váhu dva s záporným charakterem.
- **EPS** – vyjadřuje rozdělený zisk společnosti počtem akcií. Informuje tedy o výkonnosti společnosti z hlediska ziskovosti na úrovni jedné akcie. Ukazateli jsem přiřadil hodnotu jedna s pozitivním charakterem.

Zbývající sledované ukazatele likvidity a poměr tržní ceny akcie jsem se do bodovací metody rozhodl nezařadit. V případě likvidity tomu tak je z důvodu neutrálního charakteru ukazatele a v případě ukazatele P/E došlo u některých společností ke zkreslení výsledků následkem záporných výsledků hospodaření, které se projeví ve výpočtu ukazatele.

3.7.1 VÝSTUPNÍ MATICE

Po uplatnění výše zmíněného výběru ukazatelů a aplikaci aritmetického průměru výsledků za poslední tři hospodářská období vyšla konečná matice hodnot, ze které je proveden výpočet bodovací metody na základě poznatků z teoretické části.

Tabulka č.11: Průměrné hodnoty ukazatelů sledovaných společností

Podnik	ROIC	ROE	Obrat aktiv	Zadluženost	EPS
MINERAL RESOURCES	44,61 %	29,13 %	0,73	0,64	463,67
PILBARA MINERALS	19,42 %	21,22 %	0,39	0,32	18,47
ALLKEM LIMITED	2,77 %	-1,45 %	0,14	0,28	16,5
LIONTOWN RESOURCES	-362,21 %	-161,12 %	0,11	0	0,2
SAYONA MINING	-1,87 %	-3,69 %	0,01	0	0,14

První pozici obsadila společnost Mineral Resources, která si vede výrazně nejlépe ve všech oblastech, až na zadluženost, v rámci které se umístila na posledním místě. Druhým v pořadí je společnost Pilbara Resources, která vykázala solidní výsledky z hlediska rentability či obratu aktiv a nepříznivé výsledky v oblasti zadluženosti a ukazatele EPS. Na třetí pozici je podnik Liontown Resources, který v rámci ukazatelů rentability z důvodu záporných výsledků hospodaření neobdržel jediný bod, a naopak díky absenci úvěrů dosáhl z pohledu zadluženosti nejlepšího výsledku. Na předposledním místě skončila společnost Sayona Mining, která v rámci ukazatelů rentability nezískala žádné body, ale stejně jako předchozí podnik docílila nejlepšího umístění zadluženosti, a to ze stejného důvodu. Poslední v pořadí se z důvodu nízké rentability a vyšší zadluženosti umístil podnik Allkem.

Tabulka č.12: Bodovací metoda

Podnik	ROIC	ROE	Obrat aktiv	Zadluženost	EPS	Součet	Průměr	Pořadí
MINERAL RESOURCES	200	100	100	3,13	100	503,13	50,31	1
PILBARA MINERALS	87,07	72,85	53,42	6,25	1,56	221,15	22,12	2
ALLKEM	12,42	0	19,18	17,14	3,56	52,3	5,23	5
LIONTOWN RESOURCES	0	0	15,07	200	0,04	215,11	21,51	3
SAYONA MINING	0	0	1,37	200	0,03	201,4	20,14	4
Váhy ukazatelů	2	1	1	2	1	7		
Charakter ukazatelů	[+1]	[+1]	[+1]	[-1]	[+1]		2+1+1+2+1=7	

3.7.2 SHRNU TÍ KAPITOLY ANALÝZY A KOMPARACE

Na začátku kapitoly jsou stanoveny oborové průměry, se kterými porovnávám výsledky finančních ukazatelů podniků, a to formou spider grafu. V rámci grafické analýzy dosahuje nejlepších výsledků společnost Mineral Resources a zbylé společnosti vykazují až na poslední sledovaný rok 2022 spíše podprůměrné výsledky. V tomto roce se podařilo

v mnoha ohledech překonat oborový průměr všem sledovaným podnikům, nejlépe si pak vede společnost Pilbara Minerals společně s podnikem Allkem.

V druhé části kapitoly na sledované společnosti v rámci mezipodnikového srovnání aplikuji bodovací metodu. Důraz kladu především na návratnost investovaného kapitálu a zadluženost. Ta potvrdila předešlé nejlepší výsledky podniku Mineral Resources, který se umístil první v pořadí, a na posledním místě se umístila společnost Allkem, která vykazuje naopak nejslabší výsledky.

4 VERIFIKACE SPOLEČNOSTÍ Z HLEDISKA JEJICH MOŽNÉHO BANKROTU

Posledním parciálním cílem je verifikace podniku z hlediska jeho možného bankrotu. V rámci naplnění tohoto cíle je použit Altmanův bankrotní model pro akciové společnosti.

4.1 ALTMANŮV BANKROTNÍ MODEL

Altmanův bankrotní model umožňuje na základě určitých položek z výkazů společnosti s jistou pravděpodobností predikovat možný bankrot daného podniku. Výsledek modelu poté hodnotíme ke krajním hodnotám intervalu 1,8 a 2,99. Pokud má podnik výsledný koeficient hodnotu nižší než 1,8, hrozí mu bankrot. Jestliže koeficient přesáhne hodnotu 2,99 signalizuje to bonitní společnost.

U každé ze společností aplikuji Altmanův bankrotní model za každý rok sledovaného období. První podnik Mineral Resources se v roce 2018 a 2022 nachází v šedé zóně a existuje tak riziko možného bankrotu společnosti. V ostatních analyzovaných letech je však dle výsledku koeficientu podnik bonitní. Druhou sledovanou společností je Pilbara Minerals. Ipřestože se v dalších letech její výsledek koeficientu nachází v zóně bonitních společností, za rok 2020 signalizuje hrozbu bankrotu podniku. Následuje podnik Allkem, který nejdříve v roce 2019 spadá do šedé zóny a v následujícím roce se dostává do pozice reflektující hrozbu bankrotem. Společnosti Liontown Resources a Sayona Mining se za sledované období nedostávají ani do šedé zóny, a lze je tedy označit za bonitní.

Tabulka č.13: Výsledné hodnoty Altmanova bankrotního modelu

Podnik	Z-score 2018	Z-score 2019	Z-score 2020	Z-score 2021	Z-score 2022
Mineral Resources	9,24	2,61	4,44	7,13	2,90
Pilbara Minerals	7,00	4,44	1,65	15,44	16,67
Allkem	1098,18	2,58	1,67	4,58	13,38
Liontown Resources	19,57	76,48	100,78	925,30	1389,14
Sayona Mining	41,19	7,91	9,19	269,45	743,17

5 NÁVRH NA ROZŠÍŘENÍ PORTFOLIA

Výsledky a poznatky, jež je dosaženo v průběhu této práce dále využívám k sestavení vhodného investičního doporučení pro investiční společnost obhospodařující otevřený podílový fond kolektivního investování ABC. Vzhledem k rozdělení objemu investované částky v hodnotě 100 miliónů AUD níže uvádím a zdůvodňuji procentuální hodnoty doporučené k investování.

Mineral Resources

Společnost MinRes si vede ze všech sledovaných společností nejlépe, a to jak v porovnání s oborovým průměrem, tak i v mezipodnikovém srovnání. Společnost vykazuje stabilní růst tržeb a disponuje dlouhodobou růstovou strategií v oblasti těžby a zpracování lithia. Výhodou podniku je i spolupráce s největšími producenty lithia na světě a partnerství se světovými producenty lithiových baterií. Nejsilnější stránkou je z mého pohledu schopnost podniku vykazovat vysokou míru návratnosti kapitálu, což svědčí o jeho velmi efektivním využívání. Slabou stránkou podniku je vysoká zadluženost, díky které se v roce 2019 v rámci Altmanova bankrotního modelu dostala do šedé zóny. Z pohledu akciového trhu je akcie relativně levná a připadá na ni značné množství zisku podniku. Z výše uvedených důvodů doporučuji investovat 60 % ze stanoveného objemu.

Pilbara Minerals

Společnost Pilbara Minerals se v rámci bodovací metody umisťuje na druhém místě, a to především na základě posledního sledovaného roku, kdy se podniku podařilo znásobit tržby a vykázat tak vysokou návratnost investovaného kapitálu či rentability vlastního kapitálu. V rámci grafické analýzy si společnost vede spíše podprůměrně, a to až na poslední rok, kdy se její výsledky vyskytují nad oborovým průměrem, a to ze stejných výše zmíněných důvodů. V předešlých letech však společnost dlouhodobě generovala ztrátu a měla vyšší míru zadluženosti. Z těchto důvodů poté koeficient Altmanova bankrotního modelu za rok 2020 označuje podnik jako společnost, které hrozí bankrot. V důsledku toho společnost vyřazují a nebude tak součástí návrhu.

Allkem

Podnik Allkem si v rámci bodovací metody i grafické analýzy vede špatně. Dlouhodobě vykazuje ztrátu, a následkem toho i záporné výsledky ukazatelů rentability. V jediném

posledním sledovaném období se mu podařilo znásobit tržby a tím i zlepšit jeho výsledky. Avšak kombinací vyšší zadluženosti a generované ztráty ho Altmanův bankrotní model označuje jako podnik, kterému hrozí bankrot. Z tohoto důvodu podnik vyřazují a nebude součástí návrhu portfolia.

Liontown Resources

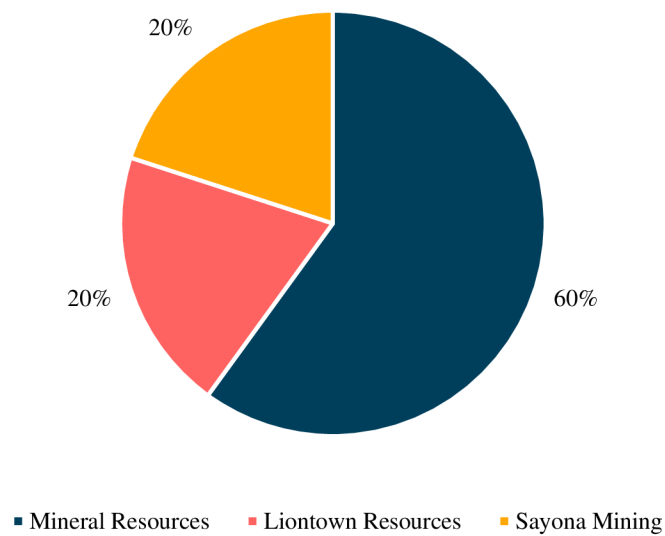
Podnik Liontown Resources stále nezačal s těžbou lithia a projevilo se to tak na dosažených výsledcích. Přesto se podniku podařilo generovat tržby, díky jeho dalším aktivitám v podobě výnosů z prodeje průzkumných a nájemních smluv. V rámci ukazatelů rentability a návratnosti podnik dosahuje velmi špatných výsledků, které lze opodstatnit vysokými výdaji ve formě investic do plánované těžby. Pozitivním aspektem společnosti je spolupráce s předními firmami jako je např. Tesla či Ford, se kterými má podnik již uzavřené kontrakty na odběr vyprodukovaného lithia a lze tak očekávat prudký nárůst tržeb po zahájení produkce těžby v roce 2024. Tento fakt by se v budoucnu mohl pozitivně promítnout na růstu cen akcií společnosti. Silnou stránkou podniku v rámci finanční situace je jednoznačné téměř nulová zadluženost a vysoká likvidita. Podnik tak má možnost v budoucnu získat potřebný kapitál a využít ho k expanzi. Zajímavé jsou výsledky ukazatele akciového trhu EPS, kdy i přestože podnik vykazuje vysokou ztrátu, při hypotetickém rozprostření ztráty na akcii nedosahuje vysokých hodnot jako například u výše zmíněné společnosti Allkem. Z výsledku druhého ukazatele akciového trhu P/E poté v posledním sledovaném roce vyplývá, že je akcie podhodnocená vzhledem k oborovému průměru. Z hlediska možného bankrotu společnosti se díky vysoké likviditě a nízkému zadlužení jeví podnik jako bonitní. Z výše uvedených důvodů doporučuji investovat do společnosti 20 % z celkového objemu investice.

Sayona Mining

Poslední sledovanou společností je podnik Sayona Mining, který začal s těžbou prvního ložiska lithia teprve v roce 2023. Společnost tedy ve sledovaném období uskutečnila značné investice do plánované těžby, a to se kombinací s nízkými tržbami projevuje generováním ztráty. Důsledkem ztráty jsou špatné výsledky ukazatelů návratnosti a rentability až do roku 2022, kdy podnik díky zahájení těžby a výhodného nákupu projektu North American Lithium dosáhl více než slušných výsledků. Výhodou podniku je velmi nízká zadluženost či pevné vazby s lithiovým gigantom Piedmont Lithium, stejně jako

lokace jeho těžby v Severní Americe. Společnost má tak značný potenciál růstu, a s tím i její tržní cena akcie, která je v porovnání s oborovým průměrem podhodnocená. Podle výsledků Altmanova bankrotního modelu společnost obstála a lze ji označit jako bonitní. Z výše zmíněných důvodů tento podnik doporučuji pro investici, a to v poměru 20 % k celkovému objemu investice.

Investiční doporučení



Graf č.21: Investiční doporučení

6 ZÁVĚR

Globálním cílem této práce bylo vypracování návrhu na rozšíření stávajícího portfolia pro management investiční společnosti spravující podílový fond kolektivního investování, který je oborově zaměřen na těžařské společnosti. Management investiční společnosti vyjádřil požadavky na rozšíření portfolia o společnosti zaměřené na těžbu lithia a zároveň listovaných na Australské burze cenných papírů s tržní kapitalizací přesahující jednu miliardu AUD.

Teoretická část práce byla věnována vysvětlení teoreticko-právních aspektů kolektivního investování. Dále byly představeny ostatní klíčové pojmy a jejich definice, které byly v následujících částech práce využity. V druhé polovině teoretické části práce byla rozebrána fundamentální analýza, metody mezipodnikového srovnání, grafická analýza a v poslední řadě bankrotní modely.

Počátek praktické části byl zaměřen na specifikaci statutu a jeho strategie. Poté byl v souladu se statutem a požadavky investiční společnosti proveden prvotní výběr podniků. V druhé polovině empirické části byla provedena finanční analýza, a to včetně její interpretace pomocí „spider grafů“. Následovala komparace vybraných společností za využití bodovací metody. V poslední řadě byl aplikován Altmanův bankrotní model, který nám pomohl ověřit podniky z hlediska jejich možného bankrotu.

Závěrečná návrhová část se zabývala finálním investičním návrhem a jeho zdůvodněním. Po provedení kroků k naplnění parciálních cílů práce byl managementu investiční společnosti obhospodařující daný podílový fond kolektivního investování předložen výčet tří společností. Rozhodnutí o využití návrhu na doplnění investičního portfolia je v kompetenci managementu investiční společnosti.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

About our Company, 2023. *Allkem* [online]. Brisbane: Allkem [cit. 2023-05-14].

Dostupné z: <https://www.allkem.co/about/our-company>

About Overview, 2023. *Liontown* [online]. West Perth: Liontown [cit. 2023-05-14].

Dostupné z: <https://www.ltresources.com.au/about/overview>

About Sayona Mining, 2023. *Sayona Mining limited* [online]. Brisbane: Sayona

Mining Limited [cit. 2023-05-14]. Dostupné z: <https://sayonamining.com.au/about/>

ACEBEDO, Begoña, Maria C. MORANT-MIÑANA, Elena GONZALO, Idoia

RUIZ DE LARRAMENDI, Aitor VILLAVERDE, Jokin RIKARTE a Lorenzo

FALLARINO. Current Status and Future Perspective on Lithium Metal Anode

Production Methods. In: *Wiley Online Library* [online]. New Jersey: John Wiley &

Sons, 2023 [cit. 2023-05-15]. Dostupné z:

<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1002/aenm.202203744>

AKAT ČR, 2023. O nás: O asociaci AKAT. In: *AKAT ČR* [online]. Praha: Asociace

pro kapitálový trh České republiky, 2023 [cit. 2023-05-14]. Dostupné z:

<https://www.akatcr.cz/Asociace-AKAT/O-nas>

Australian and New Zealand Financial Reporting Benchmark 2022. In: *Chartered*

Accountants: Australia + New Zealand [online]. Sydney: Chartered Accountants

Australia and New Zealand, 2022 [cit. 2023-05-15]. Dostupné z:

<https://www.charteredaccountantsanz.com/news-and-analysis/insights/research-and-insights/australian-and-new-zealand-financial-reporting-benchmark-2022>

ČNB, 2023. Dlouhodobá koncepce dohledu České národní banky. In: Česká

Národní Banka [online]. Praha: Česká Národní Banka, 2023 [cit. 2023-05-14].

Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/dohled-financni-trh/dlohodoba-koncepce-dohledu/>

ČNB, 2023. Dohled nad finančním trhem. In: Česká Národní Banka [online]. Praha:

Česká Národní Banka, 2023 [cit. 2023-05-14]. Dostupné z:

<https://www.cnb.cz/cs/dohled-financni-trh/>

ČNB, 2023. Seznamy regulovaných a registrovaných subjektů finančního trhu. In: *Česká Národní Banka* [online]. Praha: Česká Národní Banka, 2023 [cit. 2023-05-14]. Dostupné z:

https://apl.cnb.cz/apljerrsdad/JERRS.WEB07.INTRO_PAGE?p_lang=

DAMODARAN, Aswath, 2008. Return on Capital (ROC), Return on Invested Capital (ROIC) and Return on Equity (ROE): Measurement and Implications.

In: *The Social Science Research Network* [online]. Amsterdam: Elsevier BV, 2008 [cit. 2023-05-15]. Dostupné z:

https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1105499

GARSIDE, M., 2022. Projection of worldwide lithium demand from 2019 to 2030.

In: *Statista* [online]. New York: Statista Inc., 2022 [cit. 2023-05-15]. Dostupné z:

<https://www.statista.com/statistics/452025/projected-total-demand-for-lithium-globally/>

GARSIDE, M., 2023. Major countries in worldwide lithium mine production in 2022. In: *Statista* [online]. New York: Statista Inc., 2023 [cit. 2023-05-15].

Dostupné z: <https://www.statista.com/statistics/268789/countries-with-the-largest-production-output-of-lithium/>

GRAHAM, John D., John A. RUPP a Eva BRUNGARD, 2021. *Lithium in the Green Energy Transition: The Quest for Both Sustainability and Security* [online].

In: . Basel: O'Neill School of Public and Environmental Affairs, Indiana University, Bloomington, 2021 [cit. 2023-05-15]. Dostupné z: [https://www.mdpi.com/2071-](https://www.mdpi.com/2071-1050/13/20/11274)

[1050/13/20/11274](https://www.mdpi.com/2071-1050/13/20/11274)

HAH, Heer Manish, 2017. Advantages and disadvantage of Mutual Funds: A

Review. In: *Innovative Research Thoughts: An International Journal for Research Publication* [online]. Shodh Sagar, 2017 [cit. 2023-05-15]. Dostupné z:

http://irtjournal.com/uploads/2017%20v3i5/26.v3i5.pdf?fbclid=IwAR1QIRo7snKcV8Gwwqssa5ZyTvAq2LP-XjxdLxhxjBdsK6GfjtN8oZjzM_w

JASMINE, K.R.M. a s. Rabiyaatul BASARIYA, 2018. A study on the customers

benefits on mutual funds. In: *International Journal of Civil Engineering and Technology* [online]. Bern: Springer International Publishing, 2018, s. 45-48 [cit. 2023-05-15]. Dostupné z:

<https://www.mdpi.com/2071-1050/13/20/11274>

<https://www.researchgate.net/publication/325100645> A study on the customers benefits on mutual funds

JINDŘICHOVSKÁ, Irena, Finanční management. Praha: C.H. Beck, 2013. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-052-2.

KNÁPKOVÁ, Adriana, a kol., 2017, Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 228 stran. ISBN 978-80-271-0563-2

KOLEKTIV SPRÁVCŮ ZÁKONY PRO LIDI, 2013. Nařízení vlády č. 243/2013 Sb. In: *Zákony pro lidi* [online]. Zlín: AION CS, 2013 [cit. 2023-05-14]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2013-243>

Lithium and Other Non-Metallic Mineral Mining in Australia - Market Research Report, 2022. In: *IBISWorld* [online]. New York: IBISWorld, 2022 [cit. 2023-05-15]. Dostupné z: <https://www.ibisworld.com/au/industry/lithium-other-non-metallic-mineral-mining/1854/>

MINERAL RESOURCES LIMITED, 2022. MINERAL RESOURCES LIMITED 2022 ANNUAL REPORT. In: *Mineral Resources* [online]. Perth: Mineral Resources Limited, 2022 [cit. 2023-05-15]. Dostupné z: <https://s3.ap-southeast-2.amazonaws.com/assets.mineralresources.com.au/app/uploads/2022/10/13200621/MinRes-2022-Annual-Report-20220915.pdf>

MISHKIN, Frederic S., 2015, The economics of money, banking, and financial markets. Pearson Education, 850 stran. ISBN 9781292094182.

MSCI INDEX RESEARCH TEAM, 2021. MSCI Global Investable Market Indices Methodology. In: *MSCI* [online]. New York: MSCI Inc., 2021 [cit. 2023-05-15]. Dostupné z: https://www.msci.com/eqb/methodology/meth_docs/MSCI_May11_GIMIMethod.pdf

NWOGUGU, Michael I. C., 2018, Indices, index funds and ETFs: exploring HCI, nonlinear risk and homomorphisms. London: Springer Nature, 696 stran. ISBN 978-1-137-44700-5.

Our Projects, 2023. *Pilbara Minerals* [online]. Perth: Pilbara Minerals Limited [cit. 2023-05-15]. Dostupné z: <https://pilbaraminerals.com.au/our-company/>

Projects Overview, 2023. *Allkem* [online]. Brisbane: Allkem Limited [cit. 2023-05-15]. Dostupné z: <https://www.allkem.co/projects>

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

S&P/ASX 300 Metals & Mining, 20n. 1. *S&P Dow Jones Indices* [online]. New York: S&P Dow Jones Indices [cit. 2023-05-15]. Dostupné z: <https://www.spglobal.com/spdji/en/indices/equity/sp-asx-300-metals-mining/#overview>

Trading View [online], 2023. London: TradingView [cit. 2023-05-15]. Dostupné z: <https://www.tradingview.com/>

TRAXLER, Jan, 2015. Fondy, které vyplácí ze zisku dividendy. In: FINEZ [online]. Brno: FINEZ Investment Management, 2014 [cit. 2023-05-14]. Dostupné z: <https://www.finez.cz/blog/fondy/fondy-ktere-vyplaci-ze-zisku-dividendy/>

VESELÁ, Jitka., 2019, Investování na kapitálových trzích. 3. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 952 stran. ISBN 978-80-7598-212-4.

VOCHOZKA, Marek, 2020, Metody komplexního hodnocení podniku. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 479 stran. ISBN 978-80-271-1701-7.

Výroční tisková zpráva AKAT: INVESTICE DO FONDŮ V ČESKÉ REPUBLICE PŘEKROČILY HRANICI JEDNOHO BILIONU KČ, 2023. In: AKAT ČR [online]. 2023. Praha: Asociace pro kapitálový trh České republiky, 2023 [cit. 2023-05-14]. Dostupné z: <https://www.akatcr.cz/Dokumenty/Aktuality/v253rocn237-tiskov225-zpr225va-akat-investice-do-fondu-v-cesk201-republice-prekrocily-hranici-jednoho-bilionu-kc>

We Help Power a Sustainable Energy Future., 2023. *Pilbara Minerals* [online]. Perth: Pilbara Minerals Limited [cit. 2023-05-15]. Dostupné z: <https://pilbaraminerals.com.au/our-company/>

Who we are: About us. *MSCI* [online]. New York: MSCI Inc. [cit. 2023-05-15]. Dostupné z: <https://www.msci.com/who-we-are/about-us>

WILD, John J., K.R. SUBRAMANYAM a Robert F. HALSEY, *Financial Statement Analysis: ninth edition*. Ninth edition. New York: The McGraw-Hill Companies, 2007. ISBN 978-0-07-310023-4.

Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech ze dne 19. srpna 2013

SEZNAM ZKRATEK

AKAT	Asociace pro kapitálový trh České republiky
ASX	Australská burza cenných papírů
AUD	Australský dolar
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
EFAMA	Evropská federace fondů a asset managementu
EPS	čistý zisk na akcii
GICS	The Global Industry Classification Standard
HDP	Hrubý domácí produkt
JORCS	The Australian Code for Reporting of Exploration Results
LALP	Lac Albert Lithium Project
LCE	Uhličitan lithný
MinRes	Mineral Resources
MSCI	Morgan Stanley Capital International
NAL	North American Lithium
P/E	poměr tržní ceny akcie
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROIC	návratnost investovaného kapitálu
S&P	Standard and Poor's
SDJ	Sales de Jujuy
TSX	Toronto Stock Exchange
TTC	Toyota Tsusho
USD	Americký dolar
WALP	Western Australia Lithium Project

SEZNAM GRAFŮ

Graf č.1: Vývoj majetku ve fondech (Zdroj: vlastní zpracování dle AKAT, 2022) ..	20
Graf č.2: Trh domácích podílových fondů v ČR dle typu (Zdroj: vlastní zpracování dle AKAT, 2022)	21
Graf č.3: Trh zahraničních podílových fondů v ČR dle typu (Zdroj: vlastní zpracování dle AKAT, 2022)	21
Graf č.4: Globální projekce celkové poptávky po lithiu 2019-2030 (Zdroj: Vlastní zpracování podle Statista, 2022)	41
Graf č.5: Přední světové země produkující lithium za rok 2022 (Zdroj: vlastní zpracování dle Statista, 2023)	42
Graf č.6: Ukazatele podniku Mineral Resources za rok 2020	49
Graf č.7: Ukazatele podniku Mineral Resources za rok 2021	50
Graf č.8: Ukazatele podniku Mineral Resources za rok 2023	51
Graf č.9: Ukazatele podniku Pilbara Minerals za rok 2020	54
Graf č.10: Ukazatele podniku Pilbara Minerals za rok 2021	55
Graf č.11: Ukazatele podniku Pilbara Minerals za rok 2022	56
Graf č.12: Ukazatele podniku Allkem za rok 2020	59
Graf č.13: Ukazatele podniku Allkem za rok 2021	60
Graf č.14: Ukazatele podniku Allkem za rok 2022	61
Graf č.15: Ukazatele podniku Liontown Resources za rok 2020	64
Graf č.16: Ukazatele podniku Liontown Resources za rok 2021	64
Graf č.17: Ukazatele podniku Liontown Resources za rok 2022	65
Graf č.18: Ukazatele podniku Sayona Mining za rok 2020	68
Graf č.19: Ukazatele podniku Sayona Mining za rok 2021	69
Graf č.20: Ukazatele podniku Sayona Mining za rok 2022	70
Graf č.21: Investiční doporučení	77

SEZNAM TABULEK

Tabulka č.1: Výchozí matice matematicko-analytických metod pro vzájemné porovnání firem (Zdroj: Rejnuš, 2014).....	35
Tabulka č.2: Altmanův koeficient bankrotu (Zdroj: vlastní zpracování dle Vochozky a kolektivu, 2020)	38
Tabulka č.3: Soubor vybraných společností	44
Tabulka č.4: Oborové průměry ukazatelů rentability, aktiv, likvidity a zadluženosti (Zdroj: vlastní zpracování dle Chartered Accountants, 2022).....	46
Tabulka č.5: Oborové průměry ukazatelů akciového trhu (Zdroj: vlastní zpracování dle S&P Dow Jones Indices, 2023)	46
Tabulka č.6: Výsledné hodnoty společnosti Mineral Resources (Zdroj: vlastní zpracování dle Mineral Resources Limited, 2022).....	47
Tabulka č.7: Výsledné hodnoty společnosti Pilbara Minerals (Zdroj: vlastní zpracování dle Pilbara Minerals Limited)	51
Tabulka č.8: Výsledné hodnoty společnosti Allkem (Zdroj: vlastní zpracování dle Allkem Limited, 2023)	56
Tabulka č.9: Výsledné hodnoty společnosti Liontown Resources (Zdroj: vlastní zpracování dle Liontown Resources Ltd, 2023).....	61
Tabulka č.10: Výsledné hodnoty společnosti Sayona Mining (Zdroj: vlastní zpracování dle Sayona Mining Limited, 2023)	66
Tabulka č.11: Průměrné hodnoty ukazatelů sledovaných společností	72
Tabulka č.12: Bodovací metoda	72
Tabulka č.13: Výsledné hodnoty Altmanova bankrotního modelu	74