



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

TVORBA PORTFOLIA INVESTIČNÍHO FONDU KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ

CREATION OF AN INVESTMENT PORTFOLIO FOR COLLECTIVE INVESTMENT FUND

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Tuyet Nhung Nguyen

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

prof. Ing. Oldřich Rejnuš, CSc.

BRNO 2019

Zadání bakalářské práce

Ústav:	Ústav ekonomiky
Studentka:	Tuyet Nhung Nguyen
Studijní program:	Ekonomika a management
Studijní obor:	Ekonomika podniku
Vedoucí práce:	prof. Ing. Oldřich Rejnuš, CSc.
Akademický rok:	2018/19

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

Tvorba portfolia investičního 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 investičního portfolia stávajícího podílového fondu kolektivního investování ve smyslu jeho statutu a konkrétních požadavků managementu investiční společnosti jež fond obhospodařuje.

Základní literární prameny:

BOROSON, Warren. Jak investovat ve společných investičních fondech. Praha: Victoria Publishing, 1993. ISBN 80-856-0558-9.

JÍLEK, Josef. Akciové trhy a investování. Praha: Grada. Finanční trhy a instituce, 2009. ISBN 978-8-247-2963-3.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. Finanční analýza: krok za krokem. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. C.H. Beck pro praxi. ISBN 8071797138.

MISHKIN, Frederic s. The economics of money, banking, and financial markets. 10th ed. Upper Saddle river (NJ): Pearson Education, 2013. 622 s. Příklad. The Pearson series in economics. ISBN 0-1-277024-5.

REJNUŠ, Oldřich. Finanční trhy. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014. ISBN 978-80-247-3-71-6.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2018/19

V Brně dne 28.2.2019

L. S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
ředitel

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Tato bakalářská práce je zaměřena na výběr akciových titulů na základě fundamentální analýzy. V teoretické části je vysvětlena struktura investičního fondu a fond kolektivního investování v soudobých podmínkách České republiky a seznámení se současnou situací na kapitálovém trhu. V praktické části jsou vybrané akciové tituly analyzovány pomocí metod mezipodnikového srovnávání a bankrotního modelu. V závěru je vlastní návrh na zlepšení struktury portfolia pro management fondy.

Abstract

This bachelor thesis is focused on the selection of stocks based on a fundamental analysis. In the theoretical part is explained the structure of the investment fund, the collective investment fund in the current conditions of the Czech Republic and the current situation of the capital market. The selected stocks are analyzed by using intercompany comparison and bankruptcy model. In the end of the bachelor thesis is a portfolio recommendation created for the management of a collective investment fund.

Klíčová slova

fond kolektivního investování, akcie, finanční analýza

Key words

collective investment fund, stocks, financial analysis

Bibliografická citace

NGUYEN, Tuyet Nhung. *Tvorba portfolia investičního fondu kolektivního investování* [online]. Brno, 2019 [cit. 2019-05-02]. Dostupné z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/116128>.
Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky.
Vedoucí práce Oldřich Rejnuš.

Čestné prohlášení

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

V Brně dne 10. května 2019

.....
podpis autora

Poděkování

V první řadě bych chtěla poděkovat svému vedoucímu práce, prof. Ing. Oldřichu Rejnušovi, CSc. za cenné rady a pomoc při tvorbě práce. Dále panu Ing. Braunerovi, MBA za užitečné rady a ochotu vypracovat oponentský posudek. Nakonec bych chtěla poděkovat také své rodině a přátelům za podporu během celého bakalářského studia.

OBSAH

ÚVOD.....	10
CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ	11
• Vymezení globálního cíle a parciálních cílů.....	11
• Metodologie	11
1 TEORETICKO-PRÁVNÍ ASPEKTY VÝCHODISKA PRÁCE	13
1.1 Vymezení investiční společnosti a fondu kolektivního investování dle právní úpravy ČR.....	13
1.2 Kolektivní investování v soudobé ČR.....	16
1.3 Výhody a nevýhody fondu kolektivního investování	16
1.4 Charakteristika jednotlivých pojmů	18
1.5 Instituce související s kolektivním investováním v ČR	22
1.6 Rizika spojené s investováním do podílového fondu amerických akciových titulů	23
1.7 Fundamentální akciová analýza	26
1.8 Bankrotní modely	30
1.9 Metody mezipodnikové srovnání	32
2 VÝBĚR SPOLEČNOSTÍ VE SMYSLU STATUTU A STRATEGIE FONDU	34
2.1 Statut fondu	34
2.2 Prvotní výběr společností	35
2.3 Vybrané společnosti	37
3 ANALÝZA VYBRANÝCH AKCIOVÝCH SPOLEČNOSTÍ PODLE ZVOLENÝCH KRITÉRIÍ.....	38
3.1 Oborové průměry	38
3.2 Vybrané akciové společnosti.....	39
4 KOMPARACE VYBRANÝCH AKCIOVÝCH TITULŮ BODOVACÍ METODOU PŘI DIFERENCOVANÝCH VÁHÁCH	49
4.1 Výsledná matice	50
5 VERIFIKACE SPOLEČNOSTÍ Z HLEDISKA JEJICH MOŽNÉHO BANKROTU	52

5.1	Altmanův bankrotní model (Z-score).....	52
6	NÁVRH NA ROZŠÍŘENÍ PORTFOLIA.....	53
	ZÁVĚR.....	56
	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ.....	58
	SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ.....	62
	SEZNAM GRAFŮ.....	63
	SEZNAM TABULEK.....	64
	SEZNAM PŘÍLOH.....	65

ÚVOD

Domácnosti, podniky a stát, disponující více volnými prostředky, které v nejlídnější formě časem ztrácejí svoji reálnou hodnotu, by měli uvažovat nad alternativami, kam tyto prostředky umístit, aby došlo ke zvýšení její hodnoty. Systém tržní ekonomiky nabízí velké množství způsobů, jak a do čeho investovat své prostředky. Prostřednictvím finanční instituce, poradců a internetových platforem je možnost investice pro každého čím dál tím snadnější.

Jedním ze způsobů, jak zvýšit hodnotu svých prostředků jsou právě podílové fondy kolektivního investování. Jedná se o podílové fondy obhospodařované investiční společností a spravované vyškolenými profesionály. Investor nemusí být zkušený, měl by však být seznámen se základními pojmy souvisejícími s finančním trhem a jejich možnými riziky.

Jelikož investoři nemusejí disponovat většími finančními prostředky, aby mohli investovat, roste každoročně zájem o podílové fondy. Finanční instituce umožňují investorům, aby si sami si stanovili výši částky pro pravidelné investice od daného limitu a pomocí mobilních aplikací sledovali vývoj zvoleného fondu.

Mou motivací k sepsání práce na toto téma byl můj zájem o obchodování na kapitálových trzích a osobní touha vytvořit si vlastní investiční doporučení, které předvedu managementu investiční společnosti. Porození procesům tvorby portfolia je podle mého názoru důležitou znalostí pro všechny, kteří se tím v budoucnu chtějí více zabývat, nebo mají zájem svěřit svůj finanční majetek instituci či fondu za účelem jeho zhodnocení.

Práce je rozčleněna do tří hlavních částí. První část je zaměřena na objasnění podstaty kolektivního investování a jak je vymezuje právní úprava České republiky. Dále jsou vysvětleny teoretické znalosti k fundamentální analýze, metodě mezipodnikového srovnávání a bankrotnímu modelu.

Po seznámení s teoretickými poznatky následuje prvotní výběr společností, které jsou následně analyzovány a mezi sebou porovnány. Třetí část práce je zaměřena na sestavení investičního doporučení na základě získaných výsledků.

CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ

V této kapitole budou vymezeny globální cíl a parciální cíle celé práce i metody, které budou využity k jejich dosažení, na rozšíření stávajícího fondu ve smyslu statutu a konkrétních požadavků managementu investičních společností, které podílový fond obhospodařuje.

- **Vymezení globálního cíle a parciálních cílů**

Globálním cílem práce je vypracování návrhu na rozšíření struktury investičního portfolia pro management fond kolektivního investování se zaměřením na americké akciové společnosti. Investiční společnost, která fond obhospodařuje, je dceřinou společností finančního holdingu. Od managementu společnosti je zadán limit do 100 milionů USD pro investice do akciových titulů.

K dosažení globálního cíle byly stanovené tyto parciální cíle:

1. prvotní výběr vhodných akciových společností
2. analýza vybraných akciových titulů dle předem určených kritérií
3. komparace vybraných společností – vzájemná komparace zvažovaných akciových společností
4. verifikace společnosti z hlediska jejich možného bankrotu.

Tyto parciální cíle vedou k návrhu na rozšíření portfolia fondu kolektivního investování, který je globálním cílem této práce.

- **Metodologie**

Při řešení prvního parciálního cíle je nutné si vymezit statut fondu a konkrétní požadavky managementu.

K dosažení druhého parciálního cíle bude použita fundamentální analýza, se zaměřením na vybrané poměrové ukazatele jednotlivých společností.

Vypracování třetí části bude spočívat v komparaci vybraných akcií pomocí metody mezipodnikové srovnání. Tato metoda pomáhá k přesnému seřazení společností podle zadaných kritérií a příslušná váha vyjadřuje důležitost každého ukazatele zvlášť.

V poslední části práce se zaměřím na verifikaci vybraných akcí na základě Altmanova bankrotního modelu Z-score, abychom zjistili v jaké finanční situaci se nachází společnost a jaké jí hrozí riziko bankrotu.

1 TEORETICKO-PRÁVNÍ ASPEKTY VÝCHODISKA PRÁCE

V této kapitole charakterizují fondy kolektivního investování podle české legislativy a popis strategií, které využívají a jejich problematiku v České republice. Dále se zaměřím na základní pojmy, potřebné ke zpracování této práce. Těmito pojmy jsou kolektivní investování, resp. podílový fond a s ním spojený statut, a jeho typologie a akcie.

Nezbytnou součástí teoretické části této práce je fundamentální analýza, která je dále použita v analytické části.

1.1 Vymezení investiční společnosti a fondu kolektivního investování dle právní úpravy ČR

Investiční společnost

Investiční společnost je právnická osoba s povolením ČNB se sídlem v České republice, která je oprávněna obhospodařovat nebo provádět administraci investičních nebo zahraničních fondů nebo vykonávat činnosti uvedené v §11 odst. 1 písm. c) a f) v ZISIF.¹

Fond 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 dle ustanovení v §93 odst. 1 v ZISIF.²

¹Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech ze dne 19. srpna 2013.

²Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech ze dne 19. srpna 2013.

Fondem kolektivního investování může být tedy pouze podílový fond, který nemá právní subjektivitu, nebo akciová společnost s právní subjektivitou.

Dle ustanovení zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech je fond kolektivního investování rozdělen na standardní fond a speciální fond.

§ 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

(2) Speciálním fondem je fond kolektivního investování, který nesplňuje požadavky směrnice uvedené v odstavci 1 a není jako standardní fond zapsaný v příslušném seznamu vedeném Českou národní bankou (§511).“³

Podílové fondy

Podílové fondy jsou bez právní subjektivity. Jsou vnitřní organizační jednotkou investiční společnosti. Investor není akcionářem, ale podílníkem s podílem na majetku bez hlasovacích práv.

„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.“⁴

Základní rozdělení fondů z pohledu skladby jejich portfolia je v nejobecnější podobě následující:

- dluhopisové fondy,
- fondy peněžního trhu,
- akciové fondy,
- smíšené fondy,

³Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech ze dne 19. srpna 2013

⁴Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech ze dne 19. srpna 2013.

- nemovitostní fondy.

Dle možnosti odkoupení fondu je lze také rozdělit na:

- **otevřené podílové fondy** – je spojeno právo podílníka na jeho odkoupení a počet vydaných podílových listů není omezen, počet podílníků není omezen,
- **uzavřené podílové fondy** – není spojeno právo podílníka na jeho odkoupení, nemůže vydat podílové listy, které nemají jmenovitou hodnotu. počet podílníků je omezen.

Dle způsobu spravování fondu je lze rozdělit na:

- **aktivně spravované fondy** – manažer fondu se snaží vybírat nejvhodnější akcie do svého portfolia k dosažení lepší výkonnosti než zvolený sektor, do kterého fond investuje, to se vše odráží ve výši transakčních nákladů, které se následně promítají v poplatcích⁵
- **pasivně spravované fondy** – své portfolio napodobují akcie daného indexu, cílem je kopírovat vývoj svého indexu, náklady na výzkum a hodnocení odpadají, a tak je úroveň poplatků nižší než aktivně spravované fondy⁶

Podílové listy

Podílový list je cenný papír nebo zaknihovaný cenný papír, který představuje podíl podílníka na podílovém fondu a se kterým jsou spojena práva podílníka plynoucí z tohoto zákona nebo ze statutu podílového fondu dle ustanovení v §115 v ZISIF.⁷

Peněžní prostředky se shromažďují do podílového fondu vydáváním podílových listů.

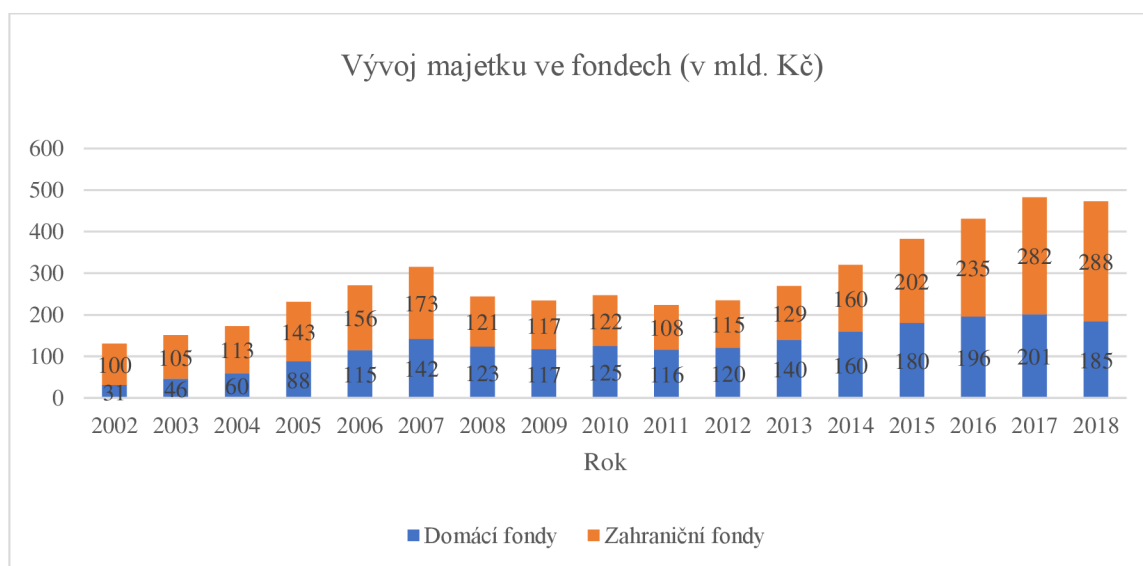
⁵REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014, s. 605. : il., grafy, tab. ISBN 978-80-247-3671-6.

⁶Aktivně vs. pasivně řízené podílové fondy. *Phoenix investor* [online]. Brno: Phoenix Asset Risk Management, 2018 [cit. 2019-04-27]. Dostupné z: <https://www.phoenix-investor.cz/news/aktivne-vs-pasivne-rizene-podilove-fondy/>

⁷Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech ze dne 19. srpna 2013.

1.2 Kolektivní investování v soudobé ČR

Zájem o investování do podílových fondů v České republice každoročně vzrůstá. Investiční společnosti neustále motivují své klienty, kteří jsou například vlastníkem bankovního účtu, aby si uspořili část svých volných prostředků do podílových fondů, resp. listů. Jelikož se společnosti snaží klientům nabízet investiční metody s možností vložení menšího kapitálu, jsou lidé ochotnější části svých volných prostředků obětovat. Od vypuknutí krize v roce 2008 do letošního roku se objem obhospodařovaného majetku ztrojnásobil.⁸



Graf 1: vývoj majetku ve fondech
(Zdroj: zpracování dle kolektivní investování AKAT, 2018)

1.3 Výhody a nevýhody fondu kolektivního investování

Z hlediska investora zde následně vyjmenuji výhody:

- **Dlouhodobé zhodnocování volných finančních prostředků.** Fond nabízí zhodnocení vložených prostředků, avšak silně závisí na situaci na trhu. Riziko zde nelze úplně vyloučit.

⁸ Kolektivní investování AKAT [online], 2018. *Asociace pro kapitálový trh České republiky* [cit. 2018-11-08]. Dostupné z: https://www.akatcr.cz/download/3963-tk20180226_prezentace_roku_2017_official.pdf

- **Diverzifikace investičního rizika.** Portfolio fondu je různorodé, obsahuje několik odlišných investičních nástrojů. Pokud se sníží hodnota některého z těchto nástrojů, tak nemá výrazný vliv na portfolio. Míra rizika je tím pádem nižší. Čím více odlišných nástrojů obsahuje portfolio, tím jsou jednotlivé instrumenty na sobě méně závislé.
- **Daňové zvýhodnění.** Při dlouhodobého investování v rámci fondu kolektivního investování se vyskytují určité daňové výhody. V případě příjmů z prodeje např. podílových listů jsou fyzické osoby osvobozeny od daně z příjmů, pokud jejich úhrn u poplatníka nepřesáhne ve zdaňovacím období částku 100 tis. Kč.⁹
- **Fondy jsou spravovány odborníky.** Investorovi zanikají starosti týkající se správy jeho vkladů.
- **Rozšířené možnosti investování.** Fondy nám umožňují podílet se na těžko dostupných trzích, kam se dostanou jen zkušenější a větší investoři.
- **Možnost zpětného odprodeje.** U otevřených fondů je možnost pro drobné investory své podílové listy odprodávat a okamžitá výměna za hotovost. Likvidita je tedy vysoká. Povinnost zpětného odkoupení dle zákona platí pro otevřené fondy, avšak u uzavřeného fondu je likvidita také relativně vysoká, neboť jsou obchodovatelné na sekundárním trhu.
- **Snížení transakčních nákladů investic.**
- **Nízké vklady.** Čím nižší jsou částky potřebné k investování, tím více lidí je ochotných investovat. Například v podílovém fondu TOP Stocks od České spořitelny je minimální investice 300 Kč.

Nevýhody kolektivního investování:

- **Omezení investičního rozhodování.** Investor je jen miniaturní částí fondu, tudíž se nemůže nijak podílet na rozhodování o směřování investic.
- **Poplatky**

⁹Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů ze dne 5. 2. 2019.

1.4 Charakteristika jednotlivých pojmů

a) Akcie

Akcie jsou cenné papíry emitované akciovou společností, s níž jsou spojena práva jejího majitele. Mezi základní práva patří:

- **právo podílet se na řízení společnosti**, například hlasovací právo, rozhodování o výši dividendy, právo být volen do dozorčí rady nebo představenstva – tyto práva platí zejména u držitelů kmenových akcií,
- **právo podílet se na zisku**, například ve formě dividend
- **právo podílet se na likvidačním zůstatku**, po uspokojení pohledávky věřitelů.¹⁰

Základním členěním akcií je členění dle podoby:

- **akcie listinné** – reálný cenný papír, na kterém je uvedeno jméno a sídlo společnosti, číselné označení, jmenovitá hodnota, výše základního jmění a podpis dvou členů představenstva
- **akcie zaknihované** – jsou pouze zapisované v evidenci

b) Podíly na zisku

Jsou výnosy z akcií i obchodních podílů. Plynou-li příjmy z podílů na zisku ze zdrojů v zahraničí, jsou nesnížené o výdaje základem daně (dílním základem daně) uvedené v §8 odst. 4 v Zákoně o daních z příjmů.¹¹

c) Dividendy

Dividenda je odměna neboli peněžité plnění akciových společností vyplacené držitelům akcie v rozhodném dni na základě rozhodnutí valné hromady. Výše dividendy závisí na zisku společnosti po zdanění a je jedním z příčin kolísání kurzu akcie.

¹⁰HARTMAN, Ondřej. Začínáme na burze: jak uspět při obchodování na finančních trzích. Brno: BizBooks, 2017, s. 50. ISBN 978-802-6501-466.

¹¹Zákon 586/1992 Sb., o daních z příjmů ze dne 5. 2. 2019

d) Běžné a kapitálové výnosy

Běžný výnos plyne z držby podílového listu, obdrží jej vlastník a obvykle jde o pravidelně se opakující platbu. Jedná se například o úrok na spořicí účet či dividendy u akcií. Naopak kapitálový výnos plyne z obchodování s investičním aktivem, kde výnosem je rozdíl mezi prodejní a nákupní cenou. Na rozdíl od běžného výnosu bývá kapitálový výnos i záporný.¹²

e) Akciové burzovní indexy

Burzovní indexy jsou slučované hodnoty či kurzy účelově vybraných cenných papírů, resp. burzovně obchodovaných investičních instrumentů do jednoho čísla. Je ukazatelem daného trhu, která slouží ke sledování vývoje trhu a jeho vývojových tendencí.¹³ Tento ukazatel je velmi často využíván investory k posouzení výnosnosti investic. Burzovní indexy se člení do několika druhů, avšak za nejvýznamnější se považují akciové indexy.

f) Akciové fondy

Akciové fondy, jak je již podle názvu zřejmé, jsou zaměřeny na investice do akcií a zahrnují se do nich i indexové fondy a garantované fondy, vázané na akciové indexy (S&P 500). V rámci investiční strategie lze akciový fond rozdělit na dva základní typy:¹⁴

- Růstové – příjem fondu je rozdíl mezi nákupní a prodejní cenou,
- Dividendové – příjem fondu je primárně orientován na investice do emisí akcií.

Z pohledu zaměření investic mohou být akciové fondy rozděleny na regionální (např. Fond evropských akcií) nebo sektorově (např. Fond technologie), případně tematicky (Fond luxusu).

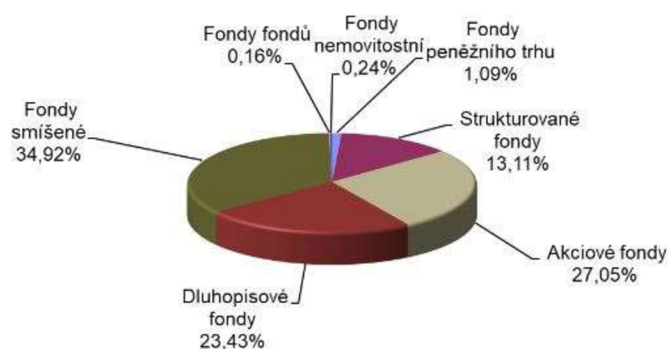
¹²OLDŘICH, Š. a Š. MARTIN. *Finanční matematika v praxi: 2., aktualizované a rozšířené vydání: 2., aktualizované a rozšířené vydání*. Grada Publishing a.s, 2017, s 160. ISBN 9788027192632.

¹³REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy. 4., aktualiz. a rozš. vyd.* Praha: Grada, 2014, s. 449. : il., grafy, tab. ISBN 978-80-247-3671-6.

¹⁴BOROSON, Warren. *Jak investovat ve společných investičních fondech*. Praha: Victoria Publishing, [1993], s. 51. ISBN 80-856-0558-9

Patří mezi nejrizikovější investiční instrumenty, avšak v dlouhodobém horizontu slibují vyšší míru výnosnosti. Jsou nevhodné pro pesimistické investory, kteří nejsou ochotni riskovat.

„Nejvíce nových investic plyne jednoznačně do fondů peněžního trhu, nemovitostních, ale také akciových. Naopak, největší úbytek zaznamenaly fondy zaměřené na dluhopisy a fondy smíšené a strukturované,“ upřesňuje Jana Brodani, výkonná ředitelka AKAT.¹⁵



Graf 2: trh podílových fondů v ČR dle typů
(Zdroj: zpracování dle kolektivní investování AKAT, 2018)

g) Statut fondu kolektivního investování

Statut fondu kolektivního investování je právní dokument, který obsahuje investiční strategii fondu kolektivního investování, popis rizik spojených s investováním tohoto fondu a další údaje nezbytné pro investory k zásvěcenému posouzení investice, zpracované formou srozumitelnou běžnému investorovi dle ustanovení ZISIF §219.¹⁶

Tento dokument a každá jeho změna musí být uveřejněn na internetových stránkách tohoto fondu.

Podle zákona musí statut fondu obsahovat:¹⁷

- identifikační údaje obhospodařovatele, administrátora a depozitář,

¹⁵Hodnota investic v České republice dosahuje 1,37 bilionu. *Investujeme.cz* [online]. Praha: Fincentrum a. s, 2019 [cit. 2019-04-27]. Dostupné z: <https://www.investujeme.cz/tiskove-zpravy/hodnota-investic-v-ceske-republice-dosahuje-137-bilionu/>

¹⁶Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech ze dne 19. srpna 2013.

¹⁷Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech ze dne 19. srpna 2013.

- identifikační údaje,
- 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 podílových listů nebo akcií vydávaných fondem,
- údaje o poplatcích a nákladech,
- údaje o zásadách odměňování,
- další údaje nezbytné pro investory k zasvěcenému posouzení investice.

h) Investiční strategie

Investiční strategie fondu je jedna z povinných informací, která musí být obsažena v jeho statutu. Jedná se o soubor pravidel a metod, které dohromady tvoří základ pro správný výběr investičních instrumentů. Většina fondů kolektivního investování je spravována aktivně. To znamená, že správci fondů průběžně sledují vývoj na trhu, nakupují a prodávají aktiva a snaží se tak zajistit pro své investory co nejvyšší výnos. Je třeba zmínit, že při výběru investic je potřeba být opatrný, neboť žádná investice nemá garanci úspěchu.

i) Depozitář

Depozitář je osoba, která je oprávněná mít v opatrování majetek investičního fondu nebo zahraničního fondu, evidovat pohyb veškerých peněžních prostředků náležejících do majetku fondu a kontrolovat stav jiného majetku investičního fondu. Nesmí být obhospodařovatelem tohoto fondu. Bez souhlasu obhospodařovatele fondu nesmí depozitář použít jeho majetek pro vlastní účely nebo účely jiné osoby dle ustanovení ZISIP §11.¹⁸

¹⁸Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech. 2013.

j) Obhospodařovatel

Je osoba, která je oprávněna obhospodařovat finanční majetek investičního a podílového fondu.¹⁹

k) Ratingové agentury

Při výběru vhodného akciového titulu pro své investiční portfolio klade investor důraz na hodnocení ratingových agentur. Ratingové agentury jsou společnosti, které přidělují ratingová hodnocení jak emitentům, tak i jednotlivým emisím určitých instrumentů. Služby spočívají v analýze podniků a v informacích o jejich bonitě. Vznikaly nejdříve ve Spojených státech a později v Evropě a v dalších oblastech světa. Ratingem je ohodnoceno 95 % všech dluhových emisí emitovaných v USA.²⁰

Ratingové agentury pomáhají investorům nejen při rozhodování o nákupu cenného papíru, ale na základě hodnocení si určí investoři i výši prémie či úroku. Mezi nejznámější ratingové společnosti patří *Moody's*, *Standard & Poor's* a *Fitch Ratings* sídlící v USA. Jednotlivé ratingové agentury používají ratingové stupnice, které jsou si navzájem podobné, na jejichž základě se také rozhoduje investor – tabulka stupnic viz příloha č. 1.

1.5 Instituce související s kolektivním investováním v ČR

1.5.1 Česká národní banka

Jelikož jsou trhy cenných papírů velmi náchylné k tržním selháváním, jsou přísně regulovány státními orgány jako je ČNB. Cílem zásahu ČNB je podpora vytvoření spravedlivého a plně konkurenčního investičního prostředí, podpora transparentnosti, zabezpečení

¹⁹REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy: učebnice s programem na generování cvičných testů*. Praha: Grada Publishing, 2016, s. 118. ISBN 978-80-247-5871-8.

²⁰Ratingové agentury. *Hospodářské noviny (IHNEDE.cz)* [online]. Praha: Economia, ©1996-2018 [cit. 2019-03-24]. Dostupné z: <https://byznys.ihned.cz/tagy/ratingove-agentury-124303>

důvěryhodnosti a ochrana investorů dále dle ustanovení ZISIF §220.²¹ Stanovuje pravidla, která chrání stabilitu bankovního sektoru, kapitálového trhu, pojišťovnictví a sektoru penzijních fondů. Reguluje, dohlíží, případně postihuje nedodržování stanovených pravidel. Státní regulace a dohled na trh cenných papírů vychází z ustanovení ZISIF (2013).

Mezi základní nástroje ČNB patří:

- udělování licencí, povolení a předchozích souhlasů k příslušným činnostem na kapitálovém trhu,
- získávání informací potřebných pro výkon dohledu a jejich vymáhání,
- dohled na plnění povinností stanovených příslušnými zákony,
- uložení předběžného opatření,
- uložení opatření k nápravě a sankce, včetně pokut.

V sektoru kolektivního investování jsou významné kontrolní pravomoci svěřeny depozitáři fondu kolektivního investování, avšak i činnost depozitáře podléhá dohledu ČNB. Dohled nad kapitálovým trhem provádí následnou kontrolu zaměřenou na dodržování stanovené regulace. Ztrátovým obchodům a porušením pravidel a transparency nemůže dohled sám o sobě zabránit. ČNB je však povinna zasáhnout svými nástroji při zjištění nedostatků, kterými může být i zrušení povolení k činnosti nebo zavedení nucené správy.²²

1.6 Rizika spojené s investováním do podílového fondu amerických akciových titulů

Vzhledem k nepředvídatelným výkyvům trhu cenných papírů nemůže společnost garantovat stanovený výnos.

²¹REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 6., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2015, s. 78-79. ISBN 978-80-7261-279-6.

²²Regulace a dohled nad kapitálovým trhem. *Česká národní banka* [online]. Praha: ČNB [cit. 2019-03-24]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/vykon_dohledu/postaveni_dohledu/kapitalovy_trh/index.html

S investicí do fondu se pojí následující rizika:

(1) měnové riziko,

fond je složen z amerických akciových titulů, a proto mají měnové kurzy přímý vliv na cenu a hodnotu akcií v cizích zemích. Při změně kurzu má dopad na změnu operativních nákladů v dané cizí zemi. Kolísání kurzu může být způsobeno střetem nabídky s poptávkou. Krátkodobé odchylky kurzů mohou být důsledkem neočekávané zprávy či události.

(2) úrokové riziko,

vyplývající z budoucích změn úrokových sazeb, které mají přímý vliv na výnosnost cenných papírů a nepřímý vliv, který se promítne u všech subjektů na finančním trhu.²³

1.6.1 Faktory ovlivňující akciový trh v USA

Inflace a deflace

Jedním z nejefektivnějších ukazatelů inflačního tlaku je mzdový růst, neboť dvě třetiny korporátních nákladů plynou z pracovního trhu. Vyšší mzdy znamenají větší schopnost utrácet, což firmám umožňuje přenést náklady na zákazníky. Zmíněná situace má i svoji opačnou stranu – vysoká inflace může mít vliv na zisky firem prostřednictvím vyšších vstupních nákladů. To způsobuje obavy společností o budoucí růst. Tyto společnosti potom přestanou přijímat nové zaměstnance, což snižuje životní úroveň spotřebitelů.

Většina studií dospěla k závěru, že očekávaná inflace může pozitivně i negativně ovlivnit hodnotu akcie, v závislosti na schopnosti investorů se zajišťovat a vládní měnové politice. Reálné výnosy jsou rozdílem skutečných výnosů a inflace. Při zkoumání výnosů společnosti S&P 500 v průběhu deseti let s ohledem na inflace se ukázalo, že nejvyšší reálné výnosy

²³REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy: učebnice s programem na generování cvičných testů*. Praha: Grada Publishing, 2016, s. 202-203. ISBN 978-80-247-5871-8.

nastávají při inflaci 2 % až 3 %. Inflace mimo tento rozsah jsou pro makroekonomické prostředí v USA už problematické, což má různé dopady na akcie.²⁴

Zásah FED

Výraznou roli na americkém kapitálovém trhu hraje i FED (Federální rezervní systém). Jeden z jeho z nejmocnějších nástrojů, jako u každé centrální banky, je manipulace úrokových sazeb.

Obecně platí, že zvyšování sazeb je špatnou zprávou pro akcie, protože vyšší úrokové sazby zvyšují náklady na externí financování pro společnosti. Nejen, že tyto vyšší náklady na kapitál přinášejí výnosy, ale také odrazují společnosti od půjčování peněz, aby investovaly do růstových projektů. Úrokové sazby jsou také nepřímo korelovány s cenami dluhopisů a cenami komodit, což znamená, že vyšší úrokové sazby vyvíjejí tlak na oba tyto trhy.

Ekonomické trendy a světové události

Významnou událostí, která změnila osud amerického kapitálového trhu, byla daňová reforma v roce 2017, která byla schválena americkým kongresem. Měla za úkol omezit daňovou zátěž ekonomiky. Snížení korporátních daní z 35 % na 21 % vzbudilo optimismus mnoha investorů. Ceny akcií vzrostly, avšak za normálních okolností by jejich cena měla být dána především současnými (popř. očekávanými) zisky daných firem. „V USA ale již nějakou dobu dochází k tomu, že tempo růstu cen akcií výrazně převyšuje tempo růstu zisků daných firem. Je zde tak riziko, že tyto akcie jsou nadhodnocené.“²⁵

Za další příklad světové události můžeme brát obchodní válku mezi USA a Čínou, která má vliv na světovou ekonomiku. Prezident USA Donald Trump se v polovině letošního roku rozhodl uvést cla na čínské zboží. To mělo negativní vliv na širokou škálu produktů

²⁴ZUCCHI, Kristina. Inflation's Impact on Stock Returns. *Investopedia - Sharper Insight, Smarter Investing* [online]. 2018, 19. května 2018 [cit. 2018-11-26]. Dostupné z:

<https://www.investopedia.com/articles/investing/052913/inflations-impact-stock-returns.asp>

²⁵PŘIBÁŇ, Filip. Daňová reforma v USA – signál k nákupu akcií ano či ne?. *Kurzy.cz* [online].

Praha: AliaWeb, spol. s r.o., ©2018 [cit. 2018-12-09] [cit. 2018-12-05]. Dostupné z:

<https://www.kurzy.cz/zpravy/440243-danova-reforma-v-usa--signal-k-nakupu-akcii-ano-ci-ne/>

amerických firem, které jsou vyráběné v Číně. Například firma Apple, jejíž hlavní dodavatelé komponentů sídlí právě v Číně. Cla firmu znevýhodňují na trhu a zatěžují americké spotřebitele.

1.7 Fundamentální akciová analýza

Je velmi důležité si při rozhodnutí o investici zpracovat kvalitní analýzu vybraných instrumentů. „Fundamentální analýzu lze považovat za nejkomplexnější druh akciové analýzy, jež se používá při přípravě zásadních investičních rozhodnutí.“²⁶ Zjišťuje vnitřní hodnotu akcie odvíjející se od fundamentálních faktorů a předpokladu, že aktuální tržní cena akcie se od této vnitřní hodnoty liší, což investorovi naznačí signál nákupu nebo prodeje. Hlavním úkolem fundamentální analýzy je tedy hledání a analyzování faktorů, které ovlivňují vnitřní hodnotu akcií. Pokud je vnitřní hodnota akcie vyšší než její kurz, je akcie považována za podhodnocenou. Je-li naopak ve srovnání s kurzem nižší, potom za nadhodnocenou.

Jakou analýzu bude finanční analytik provádět a jakou metodu k tomu pak využije záleží na tom, jakou investiční strategii zamýšlí realizovat a v jakém časovém horizontu a objemu, zda investuje do tuzemských či zahraničních akcií. Také záleží na tom, zda se jedná o portfoliovou investici směřovanou do některého odvětví, nebo je cílem investora získat vlastnický podíl v určité akciové společnosti.²⁷

Finanční analýza akciových společností

Jde o analýzu, která zkoumá vlastnosti konkrétních akciových společností a její emitované emise akcií. Při výběru akciové společnosti není dostačující vyhodnotit její současnou hospodářskou situaci, jelikož se akcie dají považovat za cenné papíry s nekonečnou dobou

²⁶REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy: učebnice s programem na generování cvičných testů*. Praha: Grada Publishing, 2016, s. 188. ISBN 978-80-247-5871-8.

²⁷REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy: učebnice s programem na generování cvičných testů*. Praha: Grada Publishing, 2016, s. 189. ISBN 978-80-247-5871-8.

životnosti. Tedy je optimální analyzovat s delším časovým horizontem. Zjistí se, jakých výsledků dosahují dlouhodobě a na tomto základě se shrne její budoucí vývoj.

K této komplexní analýze se pojí tři na sebe vzájemně navazující části:

- **zjištění vývoje společnosti v minulosti**, jakého výsledku dosáhla, jaké finanční prostředky měla společnost dlouhodobě k dispozici, jak se vyvíjely její výnosy
- **analýza současné ekonomické situace** na základě výsledků finančních ukazatelů, umožňuje posoudit situaci společnosti z běžně dostupných informací (účetní evidence podniku)
- **analýza budoucího vývoje** s ohledem na předpokládaný vývoj celé ekonomiky, v jejímž rámci podnik působí, makroekonomické vlivy, predikce vývoje daného odvětví.

1.7.1 Finanční poměrové ukazatele

Jako poměrové ukazatele rozumíme poměr dvou položek vycházející z finančních výkazů, při jejichž hodnotách máme představu o situaci společnosti, zda ji neohrozí solventní neschopnost, její výnosnost vloženého kapitálu, množství volného finančního prostředku a míra zadluženosti.

Ukazatele rentability

Ukazatele rentability patří v praxi k nejsledovanějším ukazatelům, jelikož informují o efektu, jakého bylo dosaženo vloženým kapitálem. Ten se dále dělí na další druhy na základě použitých účetních položek – rentabilitu celkových aktiv ROA a vlastního kapitálu ROE.²⁸ Zvolila jsem variantu zisku s ohledem na vliv zadlužení a daňového zatížení společnosti EAT.

²⁸KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008, s. 29. C.H. Beck pro praxi. ISBN 8071797138.

– **Rentabilita celkových aktiv**

Ukazuje vztah celkových aktiv společnosti a zisku. Vyjadřuje čistou výnosnost celkových aktiv a je považován za klíčový ukazatel úspěšnosti podnikatelské činnosti.

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Celková aktiva}}$$

– **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**

Vyjadřuje výnosnost vloženého kapitálu akcionáře. Obecně platí, že by jeho velikost neměla být nižší, než je výnosnost státních dluhopisů.²⁹

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

Ukazatele zadluženosti

Ukazatel udává, do jaké míry je společnost financována dluhy. Čím vyšší je míra zadluženosti, tím větší problém má společnost získávat další cizí kapitál. Velký podíl dluhu společnosti může vést k negativnímu dopadu na likviditu a hospodářskou situaci společnosti.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

Ukazatele tržní hodnoty podniku

Vyjadřují, jak je trhem hodnocena činnost podniku. Kromě hodnocení dosavadních výsledků se v ukazatelích projevuje též hodnocení budoucího vývoje.

²⁹REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014, s. 272. : il., grafy, tab. ISBN 978-80-247-3671-6.

Zisk na akcii (Earning per share, EPS)

Je jediným ukazatelem, který se musí jevit ve výkazu zisku a ztráty. EPS vyjadřuje čistý zisk spadající na jednu akcii.³⁰

$$EPS = \frac{EAT}{\text{Počet kmenových akcií}}$$

Cena k zisku akcie (Price to earnings ratio, P/E)

Vyjadřuje, jaký násobek zisku společnosti platíme v ceně její akcie. Tento ukazatel je nejčastěji sledován a posuzován. Získá se jako poměr tržní ceny akcie k EPS.

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

Doporučená hodnota se pohybuje mezi 8 až 12, u perspektivnějších akcií dosahuje hodnota až k 15.³¹ Tato hodnota se v čase mění s ohledem na světovou ekonomickou situaci.

Dividenda na akcii (DPS)

Tento ukazatel bývá často uveden ve výkazech společností. Ukazatel vyjadřuje, kolik peněžních prostředků připadá na jednu kmenovou akcii. Je to poměr úhrnu dividend za rok k počtu vydaných kmenových akcií.³²

$$DPS = \frac{\text{Úhrn dividend za rok}}{\text{Počet kmenových akcií}}$$

³⁰GLADIŠ, Daniel. *Naučte se investovat*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2005, s. 48. Finanční trhy a instituce. ISBN 8024712059.

³¹REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014, s. 279. : il., grafy, tab. ISBN 978-80-247-3671-6.

³²KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2001, s. 77. C.H. Beck pro praxi. ISBN 8071795291.

Výplatní poměr

Vypovídá o dividendové politice firmy, je jedním ze strategických rozhodnutí jejího managementu. Čím vyšší poměr je, tím větší část zisku společnost vyplácí akcionářům v podobě dividend.

$$\text{Výplatní poměr} = \frac{DPS}{EPS}$$

Dividendový výnos (Dividend yield, DY)

Tímto ukazatelem zjistíme, jak atraktivní dividendy vůči akcií je. Vyjadřuje se poměrem vyplacené dividendy k tržní ceně akcie.

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

1.8 Bankrotní modely

Je velmi důležité mít přehled, zda společnosti hrozí v budoucnosti bankrot. Tento model je založený na předpokladu, že se ve společnosti několik let před úpadkem projevují známky insolvence ve finančních ukazatelích. Výsledkem této analýzy je koeficient, jehož hodnota vypovídá o míře ohrožení podniku. Tato analýza je běžně využívána ratingovými společnostmi, kteří prostřednictvím této a další analýzy ohodnocují společnosti přidělením ratingové známky. Ratingová známka je důležitá jak pro banky, tak i budoucí investory, managementy a vlastníky společností.

1.8.1 Altmanovy bankrotní modely (Z-score)

Jedná se o jeden z nejpoužívanějších bankrotních modelů. Po dosažení pěti hodnot do rovnice získáme výsledek, který je koeficientem bankrotu. Práce je zaměřena na burzovně

obchodovatelné akcie, proto budeme využívat Altmanův koeficient bankrotu pro akciové společnosti. Vzorec Altmanova bankrotního modelu je následující:³³

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

Kde:

X_1 = čistý pracovní kapitál / celková aktiva

X_2 = čistý zisk (EAT) / celková aktiva

X_3 = zisk před zdaněním a úroky (EBIT) / celková aktiva

X_4 = tržní hodnota vlastního kapitálu / celkové dluhy

X_5 = celkové tržby / celková aktiva

Výsledný koeficient se pak vyhodnotí na základě následující tabulky s doporučenými hodnotami:

Tabulka 1: výsledná tabulka – interpretace hodnoty Z faktoru ³⁴

Výsledná tabulka – interpretace hodnoty Z faktoru	
Z FAKTOR > 2,99	můžeme předpovídat uspokojivou finanční situaci
1,88 < Z FAKTOR < 2,99	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
Z FAKTOR < 1,88	firma je ohrožena vážnými finančními problémy

³³KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008, s. 74 - 80. C.H. Beck pro praxi. ISBN 8071797138

³⁴Vlastní zpracování dle: KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2001, s. 79. C.H. Beck pro praxi. ISBN 8071795291.

1.9 Metody mezipodnikové srovnání

Při využití této metody je důležité sestavit klíčová kritéria, podle kterých budeme podniky hodnotit. Je také rozhodující, které společnosti zahrneme do souboru. Musí se nějak navzájem podobat – musí vytvořit vhodný celek pro porovnávání.

Nejvhodnějším způsobem pro účel této práce je sestavení matice obsahující analyzované společnosti a jejich finanční ukazatele. Tento způsob patří mezi metody vícerozměrné. Hodnotí společnosti na základě více ukazatelů (kritérií) analyzovaných společností. Cílem tohoto postupu je získat pořadí podniků na základě zhodnocení více kritérií.³⁵

Abychom mohli zjistit výsledek, postupujeme následně:³⁶

- výběr vhodných podniků, které je možné srovnávat,
- výběr vhodných ukazatelů,
 - určení charakteru jednotlivých ukazatelů:
 - jsou-li příznivé vyšší hodnoty ukazatele, přiřadíme charakteristiku 1+,
 - jsou-li příznivé nižší hodnoty ukazatele, přiřadíme charakteristiku 1-,
- přidělení váhy jednotlivým ukazatelům na základě jejího významu,
- sestavení matice

Po sestavení matic je potřeba si zvolit vhodnou metodu, neboť metod je celá řada. Jedním z nich je bodovací metoda, která se bude aplikovat v téhle práci.

1.9.1 Bodovací metoda

Bodovací metoda spočívá v tom, že v případě společnosti, která dosáhla nejlepší hodnoty v případě daného ukazatele, přidělí 100 bodů.

Ostatním přidělím body na základě následující rovnice:

³⁵KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008, s. 65. C.H. Beck pro praxi. ISBN 8071797138

³⁶REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014, s. 290. : il., grafy, tab. ISBN 978-80-247-3671-6.

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

– Při charakteru ukazatele (-1):
$$b_{ij} = \frac{X_{i,min}}{X_{ij}} \times 100$$

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

x_{ij} – hodnota j-tého ukazatele v i-tém podniku

$x_{i,max}$ – 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 2: výchozí matice pro vzájemné porovnání firem³⁷

Podnik	Kritérium (vybrané ukazatele)			
	K ₁	K ₂	...	K _m
P1				
P2				
P3				
...				
P _n				
Váhy ukazatelů	v ₁	v ₂	...	v _m
Charakter ukazatelů	-1	+1	...	+1

Každá společnost bude mít vlastní ohodnocení na základě součtu bodů za všechny ukazatele.

Nejlepší společnost bude ta, která má nejvíce bodů.³⁸

³⁷Vlastní zpracování podle: REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014, s. 291. : il., grafy, tab. ISBN 978-80-247-3671-6.

³⁸REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014, s. 296. : il., grafy, tab. ISBN 978-80-247-3671-6.

2 VÝBĚR SPOLEČNOSTÍ VE SMYSLU STATUTU A STRATEGIE FONDU

V následujících částech práce se zaměřím na zavedení teorie vymezené v minulé kapitole do praxe. Tato kapitola je zároveň prvním parciálním cílem, provést prvotní výběr akciových titulů, které se budou ucházet o místo v portfoliu. Výběr musí být v souladu se statutem fondu a požadavky managementu.

2.1 Statut fondu

Základním právním dokumentem podílového fondu je jejich statut, se kterým musí investor mít možnost se seznámit. Na základě statutu se provede prvotní výběr akciových titulů.

Obecné náležitosti fondu

- **Název:** ABC, otevřený podílový fond kolektivního investování
- **Forma:** otevřený podílový fond s aktivní správou
- **Doba, na kterou je fond vytvořen:** na dobu neurčitou
- **Údaje o obhospodařovateli:** XY investiční společnost, a.s.
- **Údaje o depozitáři:** depozitářem fondu je banka sídlící na území ČR
- **Referenční měna:** USD

Strategie fondu

Investiční společnost shromažďuje vydáváním podílových listů peněžní prostředky fyzických i právnických osob za účelem jejich kolektivního investování zahraničních finančních trzích. Počet vydávaných podílových listů ani doba, na kterou je podílový fond vytvořen, nejsou omezeny.

Fond se zaměřuje pouze na americký kapitálový trh se zaměřením na technologické společnosti sídlící ve Spojených státech amerických. Investuje do akcií amerických

společností s potenciálem pro dlouhodobé zhodnocení. Cílem fondu je dosáhnout dlouhodobého růstu za dobu existence fondu a stabilního zhodnocení svěřených aktiv při investování do cenných papírů velkých a finančně zdravých společností, které mají velkou historii a přívětivou dividendovou politiku. Investice se rozhoduje na základě fundamentální analýzy, růstového potenciálu a pravděpodobnosti možného bankrotu.

Investice je vhodná pro investory, kteří hledají snadný způsob účasti na vývoji akciových trhů prostřednictvím aktivně řízeného portfolia. Je doporučován pro investory, kteří si mohou dovolit odložit investovaný kapitál nejméně na dobu 5 let a počítají s možnými riziky.

Investiční limity

Investice do jedné právnické osoby nesmí přesáhnout 50 % limitu za účelem rovnoměrného rozložení svěřených prostředků.

Výplata podílu

Výnos z držby podílových listů je vázán na vývoj investovaných akcií. Fond je zaměřen jak na běžný, tak i na kapitálový výnos. Fond musí být schopen kdykoli s časovým předstihem vyplácet podíly svým investorům. Proto je doporučeno, aby se fond zaměřil převážně na akciové tituly, u nichž se vyplácí dividendy.

Rizikový profil fondu

Výkonnost v předchozím období nezaručuje výkonnost v budoucím časovém horizontu. Investor musí brát s rezervou, že se mu nevrátí původně investovaná částka. Je povinností každé investiční společnosti sdělit investorům rizikový profil prostřednictvím statutu.

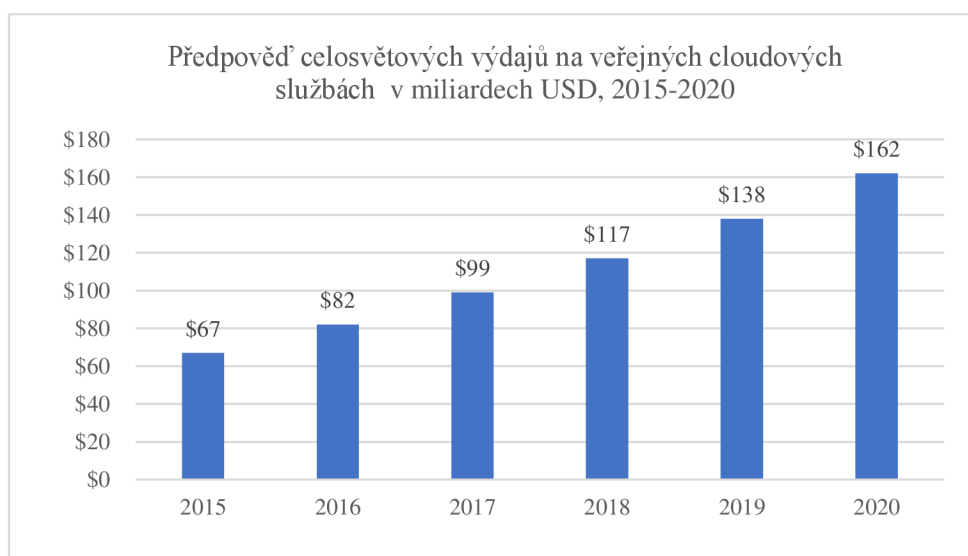
2.2 Prvotní výběr společností

Fond se zaměřuje pouze na americký kapitálový trh, proto bude výběr zaměřen na technologické společnosti sídlící ve Spojených státech amerických. Nejpotenciálnějším

pododvětvím je právě cloud computing. Cloud computing je služba, která nám umožní ukládat veškerá data do online úložiště. Umožňuje firmám ušetřit velké náklady na hardware a infrastrukturu a současně umožňuje snadný přístup k informacím odkudkoliv s připojením k internet.

„Cloudové služby jsou stále ještě relativně novým odvětvím, které dynamicky roste. V posledních letech žádná oblast IT nevzbudila takový zájem investorů i veřejnosti jako právě cloud. Dosahují poměrně solidní čisté ziskové marže v průměru 20 procent.“³⁹

Dle výzkumu 451 bude zhruba třetina investic IT podniků v letošním roce zaměřena převážně na host a cloudové služby. Analytici předpovídají, že polovina celosvětových podniků, které využívají cloud, bude plně závislá na cloudu do roku 2021. Celosvětové výdaje společností na cloudové služby dosáhly v letošním roce 138 miliard dolarů, což představuje nárůst z 117 miliardy dolarů.⁴⁰



Graf 3: celosvětové výdaje na veřejných cloudových službách
(Zdroj: vlastní zpracování dle <http://www.salesforce.com/assets/pdf/misc/IDC-salesforce-economy-study-2016.pdf>)

³⁹Poptávka po cloudových řešeních rapidně roste. *Hospodářské noviny (IHNET.cz)* [online]. Praha: Economia, ©1996-2018 [cit. 2018-12-18].

Dostupné z: https://ictrevue.ihned.cz/c3-66166110-0ICT00_d-66166110-poptavka-po-cloudovych-resenich-rapidne-rose

⁴⁰RANGER, Steve. What is cloud computing? Everything you need to know about the cloud, explained. *ZDnet* [online]. CBS Interactive, ©2018 [cit. 2018-12-29].

Dostupné z: <https://www.zdnet.com/article/what-is-cloud-computing-everything-you-need-to-know-from-public-and-private-cloud-to-software-as-a/>

2.2.1 Vstupní kritéria

Pro prvotní výběr společnosti byla zadána tato kritéria:

- společnosti sídlící na území USA
- tržní kapitalizace: minimálně 100 miliard USD
- společnosti obchodované na veřejných amerických burzách cenných papírů
- minimálně 10 let aktivity od roku založení
- odvětví: technologická
- pododvětví: výpočetní technika / cloud computing

2.3 Vybrané společnosti

Po aplikaci zmíněných kritérií se nám vygenerovala skupina pěti společností, které splňují požadavky managementu a jsou v souladu se statutem. U těchto společností budeme následně provádět analýzu. Tyto akcie jsou součástí amerického akciového indexu S&P 500 v sektoru informační technologie.

„Index Standard and Poor’s 500 měří vývoj 500 amerických akcií vybraných týmem analytiků a ekonomů agentury Standard & Poor – podle velikosti trhu, likvidity a typu odvětví plus dalších faktorů.“⁴¹

Tabulka 3: prvotní výběr společnosti⁴²

Pořadí	Název společnosti	Tržní kapitalizace (v miliardách USD)
1	Microsoft Corporation	840,16
2	Alphabet	808,71
3	Apple	779,86
4	Oracle Corporation	178,94
5	Adobe Inc.	120.82

⁴¹Vývoj indexu Standar & Poor's 500. *Akcie.cz* [online]. Praha: Fio, ©2018 [cit. 2018-12-22]. Dostupné z: <https://www.akcie.cz/kurzy-svet/indexy-svet/sp500>

⁴²Vlastní zpracování podle: *Investice, ekonomika a finance, kurzy, akcie, měny a komodity* [online]. Praha: Patria Finance, 2018 [cit. 2018-12-18]. Dostupné z: <https://www.patria.cz/>

3 ANALÝZA VYBRANÝCH AKCIOVÝCH SPOLEČNOSTÍ PODLE ZVOLENÝCH KRITÉRIÍ

V této kapitole se zaměřím na analýzu vybraných společností s využitím finančních ukazatelů za posledních 5 účetních období. Tyto hodnoty budou vzájemně porovnány s ohledem na oborový průměr. Tahle část práce je zároveň druhým parciálním cílem práce.

3.1 Oborové průměry

Než se dostaneme k samotné analýze, je třeba zjistit průměr IT sektoru akciového indexu S&P 500, na základě kterého se bude posuzovat situace prvotně vybraných společností.

3.1.1 Sektor informační technologie akciové indexu S&P 500

Americký akciový index S&P 500 je založený na tržní hodnotě 500 velkých korporátů, jejíž akcie jsou obchodované na burzách NYSE, NASDAQ a Cboe BZX Exchange. Je založená ratingovou agenturou Standard & Poor's v roce 1957.⁴³ Index vybírá společnosti na základě požadovaných kritérií.

Sektor informační technologie akciového indexu S&P 500 obsahuje celkem 70 společností. Vybrané ukazatele všech společností budou vypočítány jako aritmetický průměr, na základě kterého se také vyhodnocuje finanční situace vybraných společností.

Tabulka 4: sektorový průměr S&P 500 indexu⁴⁴

	Sektorový průměr S&P 500 indexu
P/E	37,39
EPS	5,7
DPS	1,39 %
ROE	25,5

⁴³RUBINSTEIN, M. *A History of the Theory of Investments: My Annotated Bibliography*: Wiley Finance. Wiley, 2011. ISBN 9781118161098.

⁴⁴Vlastní zpracování podle: *Free Stock Charts, Stock Quotes and Trade Ideas* [online]. USA: TradingView, ©2019 [cit. 2019-03-24]. Dostupné z: <https://uk.tradingview.com/>

3.2 Vybrané akciové společnosti

3.2.1 Microsoft Corporation

Založení: 4. dubna 1975

Sídlo: Redmond, Washington, USA

Počet zaměstnanců k 30.6.2018: 131 000

Tabulka 5: hodnoty společnosti Microsoft Corporation⁴⁵

	2014	2015	2016	2017	2018
Celkové tržby (v miliardách USD)	86,833	93,580	91,154	96,571	110,360
Čistý zisk (v miliardách USD)	54,009	54,228	53,274	57,898	52,104
Dividenda na akcii (DPS) v USD	1,12	1,24	1,44	1,56	1,68
Zisk na akcii (EPS) v USD	2,63	1,48	2,56	3,25	2,11
Dividendový výnos (DY)	2,50%	2,70%	2,60%	2,10%	1,63%
ROE	25,67%	13,85%	27,29%	34,37%	20,09%
ROA	12,29%	6,65%	11,10%	5,64%	6,57%
P/E	14,33	28,05	23,80	24,94	46,55
Celková zadluženost	48,43	54,15	62,90	64,96	68,04
Výplatní poměr (DPS/EPS)	0,43	0,84	0,56	0,48	0,80

Microsoft Corporation je americká nadnárodní společnost zabývající se vývojem, výrobou, licencováním a podporou široké škály produktů a služeb, které jsou spjaty především s výpočetní technikou. Společnost rovněž navrhuje a prodává hardware a poskytuje on-line reklamy zákazníkům. Největší americkou firmou podle tržní kapitalizace byla od roku 1998 až do začátku roku 2000. V tu dobu splaskla internetová bublina, která přinesla pád několika technologických akcií a krach mnoha firem.⁴⁶

Tržby a zisk společnosti má rostoucí trend, a to díky úspěšnému přechodu Microsoftu na cloudový software a služby.

⁴⁵Vlastní zpracování podle: Microsoft Revenue 2006-2018. *Macrotrends* [online]. USA: Macrotrends, ©2010-2019 [cit. 2019-03-24].

Dostupné z: <https://www.macrotrends.net/stocks/charts/MSFT/microsoft/revenue>

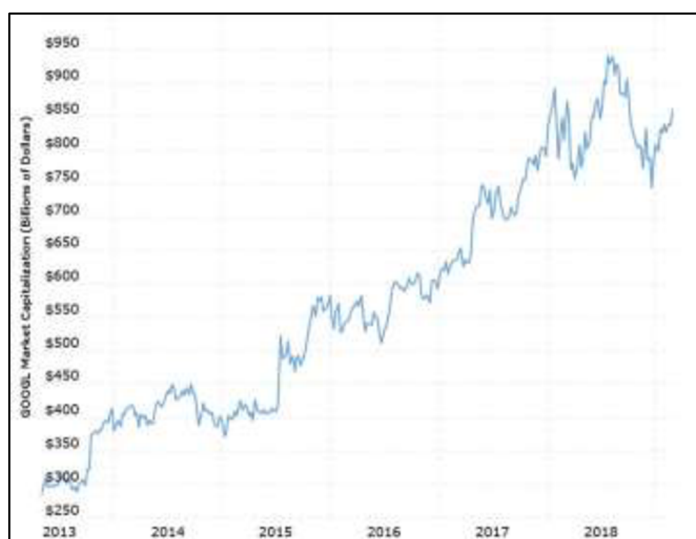
⁴⁶Softwarový gigant Microsoft předstihl v tržní hodnotě firmu Apple. *Burzovní Svět* [online]. ČR: Burzovní Svět, ©2019 [cit. 2019-03-24].

Dostupné z: <https://burzovnisvet.cz/software-gigant-microsoft-predstihl-v-trzni-hodnote-firmu-apple/>

V roce 2015 čelila společnost neúspěchu v oblasti mobilních zařízení, který způsobilo snížení hodnoty goodwillu a aktiv. Tím se rovněž snížily provozní výnosy, což má negativní dopad na zisk na akcii téhož roku. I přes tento fakt můžeme posoudit, že jde o zdravý podnik s nadprůměrnými výkony v rámci daného odvětví. V roce 2018 se čistý zisk rekordně zvýšil o téměř 16 %.

Rentabilita vlastního kapitálu se během sledovaných let udržuje mezi 20 a 30 %, s ohledem na oborový průměr je tato hodnota vysoká. U rentability celkové aktiva jsou hodnoty blízké oborovému průměru. Z tabulky je také patrné, že zadluženost každoročně roste a přesáhla již tzv. „zlaté pravidlo“ 50 %, avšak v porovnání s ostatními společnostmi si vede dobře. Od roku 2014 do 2018 se zadluženost společnosti zvýšila o 40 % .

Vysoký zájem investorů o akcie této společnosti měla dopad na P/E hodnotu, která sahala v roce 2018 až k 46,55, což již přesahuje průměr indexu. Výplatní poměr nám ukazuje, že společnost v bližší době dosahuje vysoké hodnoty, a to až 80 % zisku vyplácí akcionářům dividendy kvartálně. Na základě optimistických finančních výsledků je společnost tedy hodnocena ratingovou agenturou Moody's nejvyšším ratingem AAA.⁴⁷



Graf 4: vývoj tržní kapitalizace společnosti Microsoft Corporation v miliardech USD
(zdroj: <https://www.macrotrends.net/stocks/charts/MSFT/microsoft/market-cap>)

⁴⁷Microsoft Rating. <https://www.finanzen.net/> [online]. Německo: finanzen.net. ©1999-2019 [cit. 2019-04-24]. Dostupné z: <https://www.finanzen.net/aktien/rating/Microsoft>

3.2.2 Apple Inc.

Založení: 1. dubna 1976

Sídlo: Cupertino, Kalifornie, USA

Počet zaměstnanců k 29. 9. 2018: 132 000

Společnost Apple z pohledu na celkové tržby je největší mezinárodní společností zabývající se informačními technologiemi a třetím největším výrobcem mobilních telefonů po Samsungu a Huawei. Celosvětové roční tržby za rok 2018 činily 255 miliard dolarů. K lednu 2018 jsou produkty Apple využívány přes více než 1,3 miliardy uživatelů po celém světě.

Tabulka 6: hodnoty společnosti Apple Inc.⁴⁸

	2014	2015	2016	2017	2018
Celkové tržby (v miliardách USD)	182,795	233,715	215,639	229,334	255,274
Čistý zisk (v miliardách USD)	56,564	74,505	68,578	72,448	88,467
Dividenda na akcii (DPS) v USD	1,82	1,98	2,18	2,40	2,72
Zisk na akcii (EPS) v USD	6,45	9,22	8,31	9,21	11,03
Dividendový výnos (DY)	1,7%	1,7%	2,1%	1,4%	1,35%
ROE	32,76%	42,94%	35,59%	36,29%	48,68%
ROA	17,85%	19,66%	14,91%	13,95%	15,99%
P/E	14,6	11,33	13,23	16,5	19,02
Celková zadluženost	51,89	58,89	60,13	64,28	70,70
Výplatní poměr (DPS/EPS)	0,28	0,21	0,26	0,26	0,25

Rentabilita kapitálu a aktiva společnosti jsou nadprůměrné a s rostoucím trendem. Celkové tržby i zisk po zdanění vykazuje každoroční růst až na rok 2016, kdy Apple poprvé za 15 let dosáhl nižší tržby než rok předešlý. V dalších letech se ale Apple podařilo nakonec dosáhnout rekordních výsledků a to až 100 miliard USD čistého zisku.

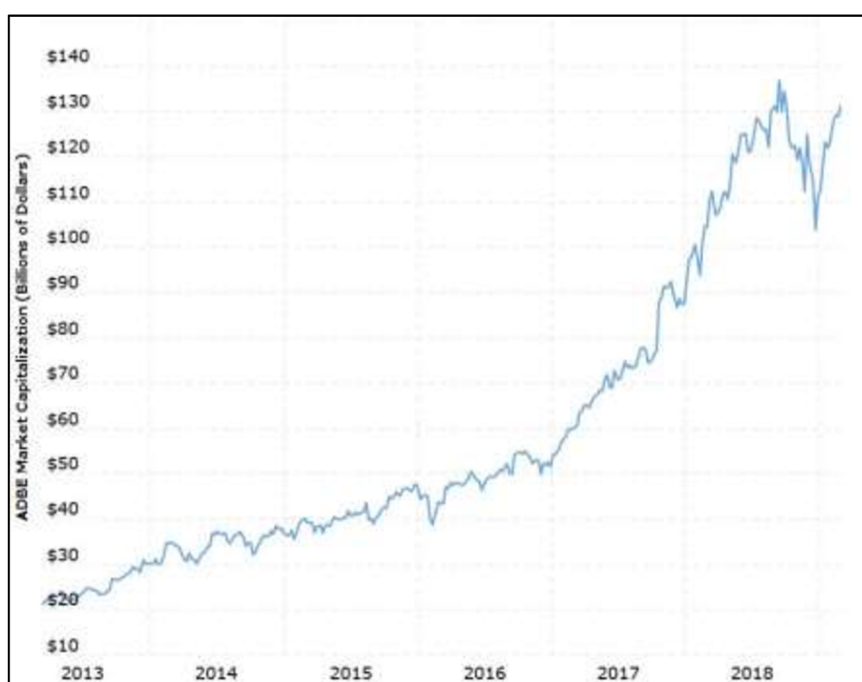
⁴⁸Vlastní zpracování podle: Apple Revenue 2006-2018. *Macrotrends* [online]. USA: Macrotrends, ©2010-2019 [cit. 2019-03-24]. Dostupné z: <https://www.macrotrends.net/stocks/charts/AAPL/apple/revenue>

Dividendy vyplácí každé čtvrtletí. V roce 2018 dosáhla společnost hodnoty vyplacených dividend rekordních 13,7 miliard USD.⁴⁹

I přes optimistické hodnoty je Apple převážně financován cizími zdroji. Výplatní poměr Apple se pohybuje na rozdíl od Microsoft pouze v intervalech 20–30 % zisku.

Hodnota P/E má Apple srovnáním s ostatními analyzovanými společnostmi nejnižší, tudíž je akcie relativně levná a s rostoucím ziskem je velmi atraktivní pro investory.

Rating udělený společností Apple Inc. agenturou Moody's je AA1.⁵⁰



Graf 5: vývoj tržní kapitalizace Apple Inc. v miliardech USD
(Zdroj: <https://www.macrotrends.net/stocks/charts/AAPL/apple/market-cap>)

⁴⁹Apple Inc Annual Report. *Apple - Investor Relations* [online]. USA: Apple, 2018 [cit. 2019-04-06]. Dostupné z: https://s22.q4cdn.com/396847794/files/doc_financials/annual_reports/2015_Form_10-K_As-filed_.pdf

⁵⁰Apple Rating. *https://www.finanzen.net/* [online]. Německo: Finanzen.net, ©1999-2019 [cit. 2019-04-24]. Dostupné z: <https://www.finanzen.net/aktien/rating/Apple>

3.2.3 Oracle Corporation

Založení: 16. června 1977

Sídlo: Redwoos Shores, Kalifornie, USA

Počet zaměstnanců k 31. 5. 2018: 137 000

Oracle Corporation je jedna z hlavních společností vyvíjejících relační databáze, nástroje pro vývoj a správu databází či systémy pro řízení vztahů se zákazníky. Společnost se specializuje především na vývoj a marketing databázového softwaru a technologií, cloudových inženýrských systémů a podnikových softwarových produktů. V roce 2018 byl Oracle třetím největším výrobcem softwaru na základě jejího výnosu hned po Microsoftu a Alphabet Inc.

Tabulka 7: hodnoty společnosti Oracle Corporation⁵¹

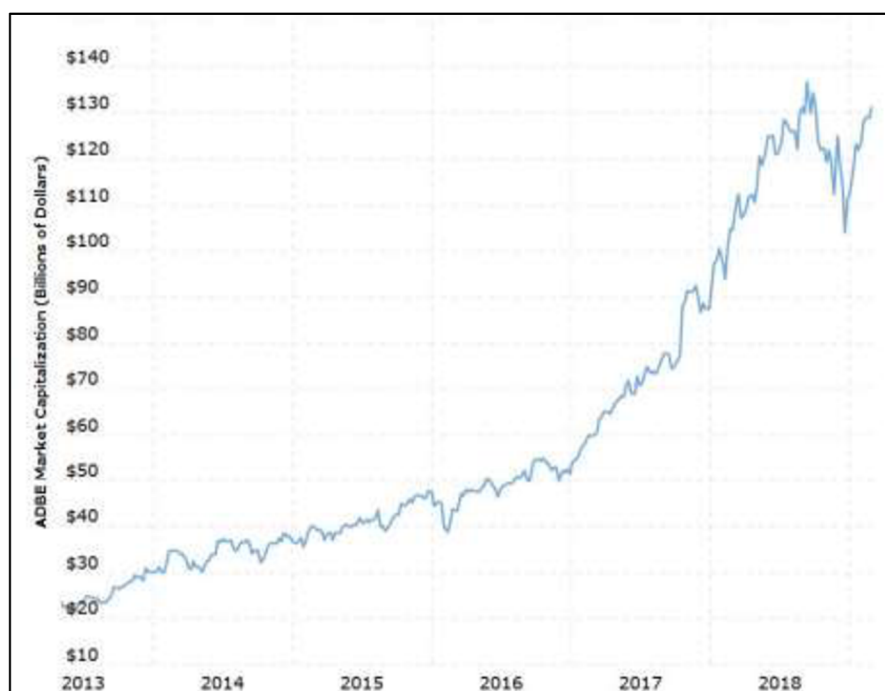
	2014	2015	2016	2017	2018
Celkové tržby (v miliardách USD)	38,275	38,226	37,047	37,728	39,831
Čistý zisk (v miliardách USD)	28,290	27,798	27,027	28,077	22,684
Dividenda na akcii (DPS) v USD	0,48	0,51	0,6	0,64	0,76
Zisk na akcii (EPS) v USD	2,38	2,21	2,07	2,21	0,90
Dividendový výnos (DY)	1,5%	1,2%	1,5%	1,5%	1,61%
ROE	24,25%	20,54%	18,94%	18,49%	7,36%
ROA	12,57%	9,75%	8,22%	7,36%	2,79%
P/E	16,51	18,62	18,75	20,23	52,88
Celková zadluženost	47,44	55,73	57,40	59,82	66,00
Výplatní poměr (DPS/EPS)	0,20	0,23	0,29	0,29	0,84

Celkové tržby a čistý zisk je v průběhu sledovaného období stabilní s mírně rostoucím trendem. Dividendy vyplácí každé čtvrtletí. Hodnota P/E však meziročně roste a v roce 2018 překročila průměr akcií indexu S&P 500, který je 37,39, což naznačuje, že je akcie nadhodnocená.

⁵¹Vlastní zpracování podle: Oracle Revenue 2006-2019. *Macrotrends* [online]. USA: Macrotrends, ©2010-2019 [cit. 2019-03-24]. Dostupné z: <https://www.macrotrends.net/stocks/charts/ORCL/oracle/revenue>

Daňová reforma měla negativní vliv na zisk na akcii, způsobila prudký pokles z \$2,21 na \$0,90 v roce 2018. Společnost musela čelit vyšším nákladům na daně v celkové výši 7 miliard USD po účinku nového daňového zákona.⁵²

I přesto, že společnost zaznamenala v roce 2018 meziroční navýšení celkových závazků o 10,2 miliard, je míra její zadluženosti ve srovnání s ostatními tituly zcela v normě. Tržní hodnota v roce 2008 je 88 miliard USD a za deset vyšplhala tato hodnota k 190 miliardám USD. Společnost je tedy hodnocena ratingem A1 agenturou Moody's.⁵³



Graf 6: vývoj tržní kapitalizace společnosti Oracle Corporation v miliardech USD
(Zdroj: <https://www.macrotrends.net/stocks/charts/ORCL/oracle/market-cap>)

⁵²Oracle Corporation. In: *AnnualReports.com* [online]. USA: AnnualReports.com, ©2003-2019 [cit. 2019-03-24]. Dostupné z: <http://www.annualreports.com/Company/oracle-corporation>

⁵³Oracle Rating. *Https://www.finanzen.net/* [online]. Německo: Finanzen.net, ©1999-2019 [cit. 2019-04-24]. Dostupné z: <https://www.finanzen.net/aktien/rating/Oracle>

3.2.4 Adobe Inc.

Založení: prosinec 1982

Sídlo: Park Ave, San Jose, USA

Počet zaměstnanců k 1. 12. 2017: 17 973

Adobe Inc. je mezinárodní společnost, která se zaměřuje na tvorbu softwarových produktů pro multimédia a kreativitu s novějším nástupem na digitální marketingový software. Je známá pro software pro úpravu obrázků Photoshop; Acrobat Reader; přenosný formát dokumentu (PDF) a cloudové služby Adobe Creative Cloud. Díky úspěšnému zavedení cloudových služeb roste zisk společnosti každoročně přibližně o 24 %.⁵⁴

Tabulka 8: hodnoty společnosti Adobe Inc.⁵⁵

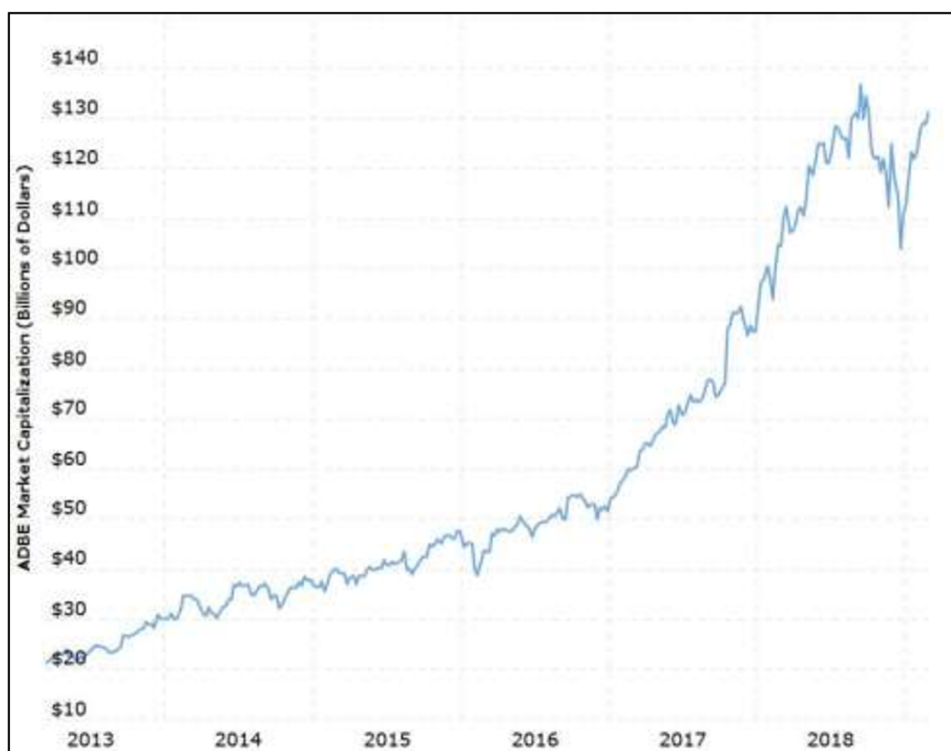
	2014	2015	2016	2017	2018
Celkové tržby (v miliardách USD)	4,147	4,796	5,854	7,301	9,030
Čistý zisk (v miliardách USD)	2,595	3,807	4,768	5,847	7,632
Dividenda na akcii (DPS) v USD	-	-	-	-	-
Zisk na akcii (EPS) v USD	0,53	1,24	2,32	3,38	5,21
Dividendový výnos (DY)	-	-	-	-	-
ROE	4,02%	9,30%	16,11%	21,16%	29,13%
ROA	2,57%	5,54%	9,51%	12,35%	16,11%
P/E	150,37	73,76	44,31	53,53	48,16
Celková zadluženost	37,19	40,33	41,522	41,80	42,44

Narozdíl od Oracle si zde všimneme, že se od roku 2014 do 2018 zvýšila rentabilita kapitálu téměř pětinasobně. P/E hodnota se do roku 2018 snížila trojnásobně, přičemž zisk na akci neustále roste. Mezi vybranými akciovými tituly je Adobe druhá společnost s nejnižší celkovou zadlužeností.

⁵⁴ Adobe Systems Inc. In: *AnnualReports.com* [online]. USA: AnnualReports.com, ©2003-2019 [cit. 2019-03-24]. Dostupné z: <http://www.annualreports.co.uk/Company/adobe-systems-inc>

⁵⁵ Vlastní zpracování podle: Adobe Revenue 2006-2019. *Macrotrends* [online]. USA: Macrotrends, ©2010-2019 [cit. 2019-03-24]. Dostupné z: <https://www.macrotrends.net/stocks/charts/ADBE/adobe/revenue>

Adobe bohužel nevyplácí dividendy od roku 2006. Agenturou Moody's je společnost hodnocena na A3.⁵⁶



Graf 7: vývoj tržní kapitalizace společnosti Adobe Inc. v miliardech USD
(Zdroj: <https://www.macrotrends.net/stocks/charts/ADBE/adobe/market-cap>)

⁵⁶ADOBE Rating. <https://www.finanzen.net/> [online]. Německo: finanzen.net, ©1999-2019 [cit. 2019-04-24]. Dostupné z: <https://www.finanzen.net/aktien/rating/Adobe>

3.2.5 Alphabet Inc.

Založení: září 1998

Sídlo: Mountain View, California, USA

Počet zaměstnanců k 1. 12. 2017: 98 771

Alphabet Inc. je celosvětový konglomerát mateřské společnosti Google a několika dalších firem, které byly do ní převedeny z majetku Googlu. Je druhou nejvýdělečnější společností na světě. Podíly na akcích společnosti Googlu byly převedeny na akcie Alphabetu, které se obchodují burzovním symbolem „GOOG“ a „GOOGL“.

Je současně nejpoužívanějším internetovým vyhledávačem, tvůrce nejpoužívanějšího mobilního OS Android a provozovatelem serveru Youtube. Google také nabízí širokou škálu služeb na internetové platformě, které jsou užívané téměř každým uživatelem internetu – Google mapy, Google překladač, prohlížeč Google Chrome apod. Na základě výroční zprávy z roku 2017 je 86 % výnosů tvořeno tržbami z Google reklam.⁵⁷

Nový projekt zvaným G suite je vázaný na cloudové řešení a je současným světovým trendem pro management.

Tabulka 9: hodnoty společnosti Alphabet Inc.⁵⁸

	2014	2015	2016	2017	2018
Celkové tržby (v miliardách USD)	66,001	74,989	90,272	110,855	136,819
Čistý zisk (v miliardách USD)	36,671	43,522	50,462	50,741	69,791
Dividenda na akcii (DPS) v USD	-	-	-	-	-
Zisk na akcii (EPS) v USD	20,57	22,84	27,85	18,00	26,62
Dividendový výnos (DY)	-	-	-	-	-
ROE	14,49%	13,86%	14,85%	8,40%	11,64%
ROA	11,47%	11,23%	12,34%	6,86%	8,97%
P/E	25,23	33,94	28,47	58,65	45,41
Celková zadluženost	19,60	18,40	16,99	22,70	23,34

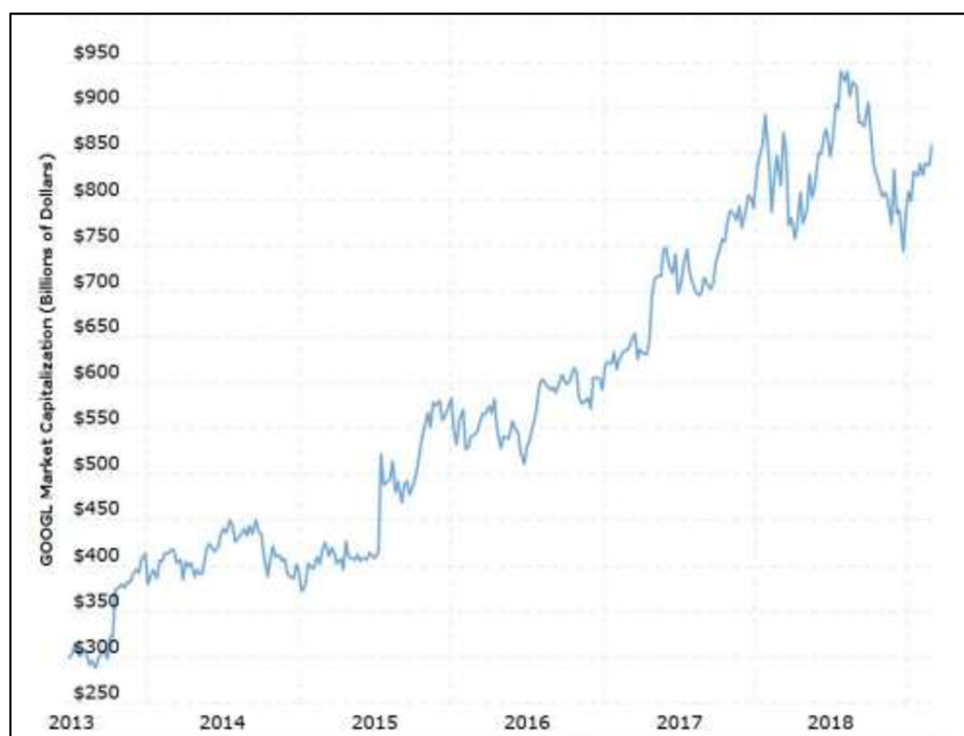
⁵⁷2017 Google annual report. *Alphabet* [online]. USA: Alphabet, ©2017 [cit. 2019-04-28]. Dostupné z: https://abc.xyz/investor/static/pdf/2017_google_annual_report.pdf?cache=5504fde

⁵⁸Vlastní zpracování podle: Alphabet Revenue 2006-2018. *Macrotrends* [online]. USA: Macrotrends, ©2010-2019 [cit. 2019-03-24]. Dostupné z: <https://www.macrotrends.net/stocks/charts/GOOGL/alphabet/revenue>

Tržby a zisk společnosti každým rokem vzrůstají. V roce 2014 zaznamenala společnost celkovou tržbu ve výši 66 miliard USD, v roce 2018 již 136 miliard USD.

Hodnoty rentability se v průběhu let pohybuje mezi 6 a 14 %. Ukazatel P/E se od roku 2014 do 2018 zvětšil téměř o 80 %. Pokud uvažujeme průměr akcií z indexu S&P 500, která se nachází na hodnotě 37,39, je tato hodnota nadprůměrná. Vysoký P/E může být zapříčiněn zvýšeným zájmem investorů o společnosti, jež nabízí nejpoužívanější internetové služby na světě. Zadluženost společnosti je velmi nízká se srovnáním s oborovým průměrem. Rating udělený firmě Alphabet agenturou Standard & Poor's je AA+.⁵⁹

Na základě grafu tržní kapitalizace níže uvedené si všimneme, že se společnost drží v dlouhodobém rostoucím trendu.



Graf 8: vývoj tržní kapitalizace společnosti Alphabet Inc. v miliardách USD
(Zdroj: <https://www.macrotrends.net/stocks/charts/GOOGL/alphabet/market-cap>)

⁵⁹Alphabet A (EX GOOGLE) Rating. <https://www.finanzen.net/> [online]. Německo: finanzen.net, ©1999-2019 [cit. 2019-04-24]. Dostupné z: https://www.finanzen.net/aktien/rating/Alphabet_A

4 KOMPARACE VYBRANÝCH AKCIOVÝCH TITULŮ BODOVACÍ METODOU PŘI DIFERENCIOVANÝCH VÁHÁCH

Po analýze společností pomocí finančních ukazatelů následuje komparace akciových titulů. Hodnoty finančních ukazatelů, které budou vyjádřeny v mezipodnikovém porovnání, jsou vypočteny jako aritmetický průměr za posledních 5 účetních období.

Pro správné stanovení výsledného pořadí společnosti je nutné vybrat si vhodné ukazatele, které budou posuzovat finanční stránky společnosti. K jednotlivým ukazatelům se přidělí určitá váha podle důležitosti. Pro účely analýzy jsem zvolila následující váhy, které jsou také v souladu s požadavky fondu:

- **Rentabilita celkového aktiva (ROA)** – ukazatel vyjadřuje poměr čistého zisku k celkovým aktivům, ve vzorci jsou zohledněny i celkové závazky společnosti, ukazatel má tedy větší vypovídající hodnotu a je k nim přidělena váha 2 s pozitivním charakterem.
- **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)** – je oblíbeným ukazatelem mezi investory měřící jejich výnos vloženého kapitálu. Nabývá vyšších hodnot, jelikož může být způsobena navýšením zisku díky financování z dluhu společnosti, který však není zohledněn ve vzorci, ukazateli je přidělena váha 1 s pozitivním charakterem.
- **Celková zadluženost** – rostoucí zadluženost, které si můžeme všimnout u analyzovaných společností, může být varovným signálem pro každého investora. V budoucnu může společnosti hrozit tlak věřitele na splacení jeho poskytnutých prostředků, ukazateli je tedy přidělena váha 2 s negativním charakterem.
- **P/E poměr** – ukazatel je klíčovým kritériem při rozhodování o investici. Vyjadřuje, zda je akcie podhodnocena, k němu je přidělena váha 3 s negativním charakterem.

- **Dividendový výplatní poměr** – na základě statutu fondů je žádoucí, aby fond měl schopnost vyplácet podíly svým investorům, požádá-li investor o výplatu s časovým předstihem. Příznivá dividendová politika je v tomto případě žádoucí, ukazateli je přidělena váha 3 s pozitivním charakterem.

4.1 Výsledná matice

Po stanovení kritérií se sestavuje matice z hodnot ukazatelů jednotlivých společností, které jsou vypočteny jako aritmetický průměr za posledních 5 účetních období. Níže jsou zobrazeny hodnoty jednotlivých ukazatelů vybraných společností.

Tabulka 10: hodnoty ukazatelů vybraných společností⁶⁰

Společnost/ukazatel	ROA	ROE	Celková zadluženost	P/E	Výplatní poměr
Microsoft Corporation	8,45	24,25	59,70	27,53	0,62
Apple Inc.	16,47	39,25	61,18	14,94	0,25
Oracle Corporation	8,14	17,92	57,28	25,40	0,37
Adobe Inc.	10,88	18,93	41,52	54,94	0,00
Alphabet	10,17	12,65	20,21	38,34	0,00

Po srovnávání společností bodovací metodou při diferencovaných vahách dostaneme výsledné seřazení společností. Výpočet je proveden na základě postupu rozebraného v teoretické části bakalářské práce.

Na prvním místě se umístila společnost Adobe Inc., která dosáhla nejvyšších výsledků u tří z pěti ukazatelů, a to konkrétně v rentabilitě celkových aktiv a vlastního kapitálu a v hodnotě P/E, na druhém místě se umístila Microsoft Corporation, která dosáhla nejvyššího výplatního poměru. Pak následuje Oracle Corporation, která má nižší celkovou zadluženost než předchozí společnosti.

⁶⁰ Vlastní zpracování podle: *Macrotrends | The Long Term Perspective on Markets* [online]. USA: Macrotrends, ©2019 [cit. 2019-03-30]. Dostupné z: <https://www.macrotrends.net/>

I přes všechny pozitivní finanční výsledky se umístila Alphabet Inc. na čtvrtém místě, protože společnost nevyplácí dividendy. Toto kritérium má velkou váhu s ohledem na status fondu. Na posledním místě skončila Adobe Inc. kvůli své nejnižší rentabilitě vlastního kapitálu a také nevyplácí dividendy.

Tabulka 11: výsledná matice vybraných společností⁶¹

Společnost/ ukazatel	ROA	ROE	Celková zadluženost	P/E	Výplatní poměr	Součet	Průměr	Pořadí
Microsoft Corporation	102,61	61,78	67,71	162,80	300,00	694,90	138,98	2.
Apple Inc.	200,00	100,00	66,07	300,00	120,97	787,04	157,41	1.
Oracle Corporation	98,85	45,66	70,57	176,47	179,03	570,58	114,12	3.
Adobe Inc.	132,12	48,23	97,3	81,58	0,00	359,27	71,85	5
Alphabet Inc.	123,50	32,23	200,0	116,90	0,00	472,63	94,53	4.
Váhy ukazatelů	2	1	2	3	3	11,00		
Charakter ukazatelů	[+1]	[+1]	[-1]	[-1]	[+1]	2 + 1 + 2 + 3 + 3 = 11		

⁶¹Vlastní zpracování podle: *Macrotrends | The Long Term Perspective on Markets* [online]. USA: Macrotrends, ©2019 [cit. 2019-03-30]. Dostupné z: <https://www.macrotrends.net/>

5 VERIFIKACE SPOLEČNOSTÍ Z HLEDISKA JEJICH MOŽNÉHO BANKROTU

V rámci poslední parciální cíle se zaměřím na verifikaci vybraných společností za účelem jejich možného bankrotu. K dosažení tohoto cíle budu aplikovat Altmanův bankrotní model (Z-score).

5.1 Altmanův bankrotní model (Z-score)

Altmanův bankrotní model dokáže s jistou pravděpodobností předpovědět budoucí bankrot společnosti na základě jistých položek z rozvahy. Pokud je výsledná hodnota v rozsahu 0 do 1,81 je možnost, že společnosti v bližší době hrozí bankrot a investor by se této akcie měl co nejdříve zbavit, aby se vyhnul budoucím ztrátám. Na základě hodnot v rozsahu 1,81 do 2,99 nedokážeme odhadnout, zda jsou společnosti bankrotem ohroženy nebo ne, investor by tedy měl počítat s určitým rizikem a sledovat důkladněji jejich budoucí vývoj. Pokud společnost dosáhne vyšší hodnoty než 2,99, můžeme ji považovat za finančně stabilní.

U jednotlivých společností jsou vypočítané koeficienty za posledních 5 let činnosti společnosti. Uvedená tabulka nám ukazuje hodnoty Altmanova Z-score od roku 2014 do roku 2018. Z dosažených výsledků vyplývá, že všechny společnosti nabývají vyšších hodnot než 2,99, tudíž jsou všechny vybrané společnosti finančně stabilní. Nejlepší výsledek má společnost Alphabet Inc., u které jsme si již na základě mezipodnikové srovnání všimli, že má nejnižší celkovou zadluženost.⁶²

Tabulka 12: hodnoty podle Altmanova bankrotního modelu⁶³

Společnost/Z faktor	Z-score 14	Z-score 15	Z-score 16	Z-score 17	Z-score 18
Microsoft Corporation	4,92	4,74	4,24	3,98	4,75
Apple Inc.	4,88	4,32	3,75	3,73	4,62
Oracle Corporation	4,99	3,93	3,53	3,18	3,02
Adobe Inc.	7,53	8,30	8,45	11,44	13,34
Alphabet Inc.	4,34	34,42	37,50	38,00	41,15

⁶²Alphabet Revenue 2006-2018. *Macrotrends* [online]. USA: Macrotrends, ©2010-2019 [cit. 2019-03-24]. Dostupné z: <https://www.macrotrends.net/stocks/charts/GOOGL/alphabet/revenue>

⁶³Vlastní zpracování podle: *Macrotrends | The Long Term Perspective on Markets* [online]. USA: Macrotrends, ©2019 [cit. 2019-03-30]. Dostupné z: <https://www.macrotrends.net/>

6 NÁVRH NA ROZŠÍŘENÍ PORTFOLIA

Na základě výsledků a poznatků získaných v průběhu této práce bude sestaveno investiční doporučení o rozšíření otevřeného podílového fondu kolektivního investování pro management stávajícího fondu ABC. Vybrané společnosti budou seřazeny sestupně podle doporučené procentuální hodnoty z poskytnuté částky na investici od managementu.

Fond má být rozšířen o akciové tituly do rozsahu 100 milionů dolaru.

Apple Inc.

Společnost Apple svou kvalitu prokázala při finanční analýze, kde dosáhla nejlepších hodnot ve všech vybraných ukazatelích kromě celkové zadluženosti. I přes fakt, že zadluženost společnosti každým rokem vzrůstá, disponuje dostatečnými finančními zdroji ke splácení svých závazků a pro případ nenadálých událostí.

Po verifikaci bankrotním modelem je společnost zdravou a stabilní firmou. Na základě hodnoty P/E je akcie společnosti poměrně levná a s každoročním rostoucím ziskem patří mezi jedny z nejlukrativnějších akcií na americkém akciovém trhu. Tato společnost je tedy doporučena pro zařazení do portfolia ekvivalentem 35 % investované částky.

Microsoft

Společnost Microsoft je považována za vhodnou investici zejména díky svým nadstandardním výsledkům vybraných finančních ukazatelů. Jelikož je Microsoft velmi oblíbenou volbou investorů, je P/E hodnota vyšší než je oborový průměr. Dividendy vyplácí společnost pravidelně, což zaručuje pravidelný tok peněžních prostředků. Podíly na zisku z této akcie mohou být dále reinvestovány.

Na základě výsledku bankrotního modelu nehrozí společnosti žádné budoucí finanční potíže. Pro tuto společnost je tedy doporučeno investovat 25 % z celkové částky.

Oracle Corporation

Jako třetí v pořadí v portfoliu je zařazena společnost Oracle. V průběhu sledovaných let dosahuje společnost dobrých výsledků, avšak si můžeme všimnout, že ukazatel rentability v roce 2018 je nižší oproti předešlým sledovaným roků. Její hodnota je pod oborovým průměrem. To však nevyvrací fakt, že společnost neustále roste a je finančně dlouhodobě stabilní. Důvodem nízké hodnoty finančních ukazatelů a vysoké P/E hodnoty vykazované v roce 2018 je zatížení daňovým nákladem v rámci daňové reformy.

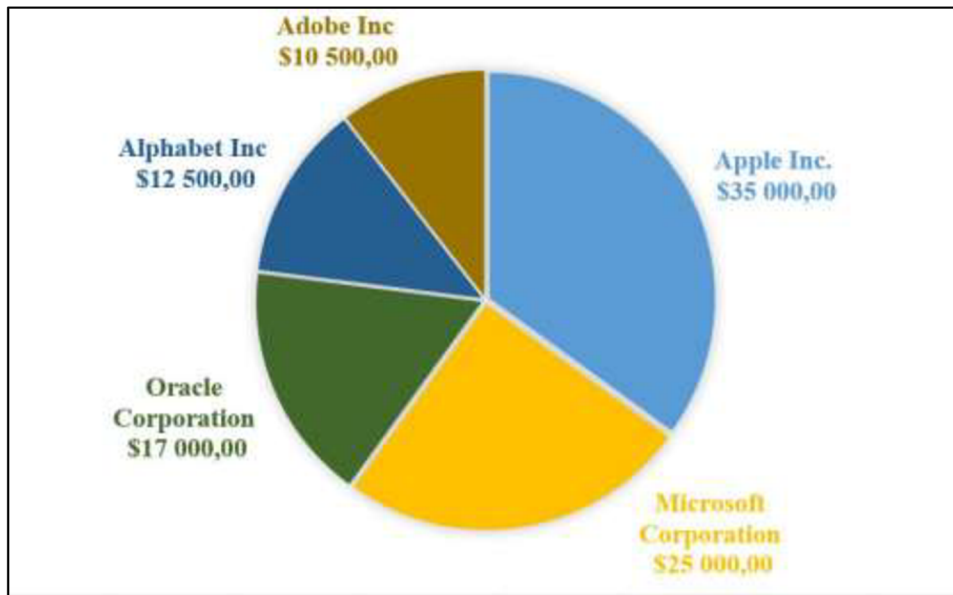
Dalším pozitivním bodem je dividendová politika společnosti, jelikož jsou dividendy pravidelně vypláceny investorům a hodnota výplatního poměru je poměrně vysoká. Dle modelu bankrotu jí nehrozí budoucí finanční potíže, disponuje dostatkem finančních prostředků ke splácení svých krátkodobých závazků. Společnost je hodnocena jako vhodná investice ekvivalentem 17 % investované částky.

Alphabet Inc.

Společnost dosahuje v průběhu 5 let výborných výsledků. Její hodnoty jsou vyšší než oborové průměry. Do roku 2018 se tržby a zisk zdvojnásobili. Zvýšený zájem investorů o akcie společnosti zapříčinil zvýšenou P/E hodnotu. Také má nejnižší celkovou zadluženost, jelikož nevyplácí dividendy a reinvestuje své zisky do renovací. Díky tomu můžeme očekávat zvýšení tržní ceny akcie. Kvůli nevyplácení dividend je společnost zařazena na 4. místě a je doporučeno investovat 12,5 % z celkové částky.

Adobe Inc.

Díky svým vysokým hodnotám ve finančních ukazatelích je doporučeno tuto společnost zařadit do portfolia fondu. Tržby i zisk každoročně rostou a lze si všimnout, že mezi těmito ukazateli je určitá linearita. Zadluženost je se srovnáním s oborovým průměrem nízká, své zisky reinvestuje do společnosti, a proto můžeme taky očekávat růst tržní ceny akcie. Budoucí finanční hrozby jsou vyloučeny na základě výsledku výpočtu bankrotního modelu. Jedinou nevýhodou je příliš vysoká hladina P/E a nevyplácení dividend. Managementu je tedy doporučeno investovat 10,5 % z celkové částky.



Graf 9: investiční doporučení

ZÁVĚR

Cílem práce bylo navrhnout rozšíření existujícího podílového fondu kolektivního investování o akciové tituly sídlící v USA do rozsahu 100 milionů USD. Dosažení tohoto cíle bylo možné pomocí teoretické základny a čtyř parciálních cílů. Výsledky této práce budou předloženy managementu fondu k posouzení v případě investice.

V teoretické části byly vysvětleny základní teoreticko-právní aspekty kolektivního investování. Dále byly vysvětleny pojmy, které se objevovaly v dalších částech práce. Ve druhé polovině teoretické části byly vytyčeny metody fundamentální analýzy, které jsou využity k dosažení druhé parciální cíle. Altmanův bankrotní model byl popsán v poslední teoretické části práce.

Na začátku praktické části byla práce zaměřena na popis statutu a strategie fondu následovaným prvotním výběrem společností sídlících v USA, které spadají pod obor informačních technologií. Následovala pak analýza vývoje vybraných společností pomocí finančních ukazatelů a účetních položek ve sledovaném období. Dosažení třetího parciálního cíle bylo možno pomocí metody mezipodnikového srovnávání. Ukazatele a jejich váhy byly určeny v souladu se statutem fondu a požadovanými kritérii.

Analyzované společnosti byly následovně sestupně seřazeny na základě jejich dosažených výsledků. Verifikace společností proběhla pomocí Altmanova bankrotního modelu pro akcie obchodované na veřejně organizovaných trzích. V poslední praktické části bylo stanoveno doporučení pro rozšíření investičního portfolia pro management investiční společnosti v následném pořadí:

1. Apple Inc. 35 %
2. Microsoft Corporation 25 %
3. Oracle Corporation 17 %
4. Alphabet Inc. 12,5 %
5. Adobe Inc. 10,5 %

Toto investiční doporučení je sestaveno na základě analýzy a sledování historických dat potencionálních společností, vzhledem k cíli vybrat nejvhodnější akciové tituly, které by mohly slíbit dlouhodobé zhodnocení investice.

Výsledky analýzy vycházejí z dat společností, které jsou na trhu delší dobu, avšak dosavadní úspěšnost nemusí zaručit i úspěšnost budoucí. Investor by měl tedy počítat i s možnými ztrátami, které by mohly být zapříčiněny špatným hospodařením společnosti či vlivy několika makroekonomických faktorů, obzvlášť jde-li o korporátní akcie, jejichž tržní ceny se mění velmi často. Důsledkem toho může v době investice nastat v kratším časovém úseku pokles tržních cen akcií. Dle mého osobního názoru je však trh výpočetní techniky trendem současnosti a taky slibnou budoucností našeho světa.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

- (1) 2017 Google annual report. *Alphabet* [online]. USA: Alphabet, ©2017 [cit. 2019-04-28]. Dostupné z:
https://abc.xyz/investor/static/pdf/2017_google_annual_report.pdf?cache=5504fde
- (2) Adobe Revenue 2006-2019. *Macrotrends* [online]. USA: Macrotrends, ©2010-2019 [cit. 2019-03-24]. Dostupné z:
<https://www.macrotrends.net/stocks/charts/ADBE/adobe/revenue>
- (3) Alphabet Revenue 2006-2018. *Macrotrends* [online]. USA: Macrotrends, ©2010-2019 [cit. 2019-03-24]. Dostupné z:
<https://www.macrotrends.net/stocks/charts/GOOGL/alphabet/revenue>
- (4) Apple Revenue 2006-2018. *Macrotrends* [online]. USA: Macrotrends, ©2010-2019 [cit. 2019-03-24]. Dostupné z:
<https://www.macrotrends.net/stocks/charts/AAPL/apple/revenue>
- (5) BOROSON, Warren, [1993]. *Jak investovat ve společných investičních fondech*. Praha: Victoria Publishing. ISBN 80-856-0558-9.
- (6) BUDÍK, Josef. *Finanční investování*. 2011. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2011. 1.196 s. ISBN 978-80-7408-047-0. 336
Dostupné z: <https://burzovnisvet.cz/softwarevy-gigant-microsoft-predstihl-v-trzni-hodnote-firmu-apple/>
- (7) ELTON, Edwin J., Martin J. GRUBER a Christopher R. BLAKE. The Performance of Separate Accounts and Collective Investment Trusts*. *Review of Finance* [online]. 2014, 18(5), 1717-1742 [cit. 2018-12-09]. ISSN 15723097.
- (8) FAROOQ, Omar a Neveen AHMED. Does inflation affect sensitivity of investment to stock prices? Evidence from emerging markets. *Finance Research Letters*. 2018, 25, 160-164. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2017.10.019>. ISSN 1544-6123. Dostupné také z: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1544612316303087>
- (9) *Finanzen.net* [online]. Německo: finanzen.net, ©1999-2019 [cit. 2019-04-24]. Dostupné z: <https://www.finanzen.net/>

- (10) *Free Stock Charts, Stock Quotes and Trade Ideas* [online]. USA: TradingView, ©2019 [cit. 2019-03-24]. Dostupné z: <https://uk.tradingview.com/>
- (11) GLADIŠ, Daniel. *Naučte se investovat*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2005. 174 s. ISBN 8024712059.
- (12) HARTMAN, Ondřej. *Začínáme na burze: jak uspět při obchodování na finančních trzích: akcie, komodity, forex a kryptoměny*. Nové rozšířené vydání. Brno: BizBooks, 2017. ISBN 978-802-6507-802.
- (13) *Investiční centrum* [online]. Česká republika: Česká spořitelna, © 2018 [cit. 2018-12-09]. Dostupné z: <https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/index.phtml>
- (14) *Investopedia - Sharper Insight, Smarter Investing* [online]. New York City: Dotdash, ©2018 [cit. 2018-12-09]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/>
- (15) *Investujeme.cz - odborný server společnosti Fincentrum* [online]. Praha: Fincentrum, 2019 [cit. 2019-04-27]. Dostupné z: <https://www.investujeme.cz/>
- (16) JÍLEK, Josef, 2009. *Akciové trhy a investování*. Praha: Grada. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-2963-3.
- (17) KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008, C.H. Beck pro praxi. ISBN 8071797138.
- (18) KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2001. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-717-9529-1.
- (19) Kolektivní investování AKAT [online], 2018. *Asociace pro kapitálový trh České republiky* [cit. 2018-11-08]. Dostupné z: https://www.akatcr.cz/download/3963tk20180226_prezentace_roku_2017_official.pdf
- (20) *Kurzy měn, akcie, komodity, zákony, zaměstnání - Kurzy.cz* [online]. Praha: AliaWeb, spol. s r.o., ©2018 [cit. 2018-12-09]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/>
- (21) LIŠKA, Václav a Jan GAZDA, 2004. *Kapitálové trhy a kolektivní investování: kvantitativní modely pro ekonomické rozhodování*. Praha: Professional Publishing. ISBN 80-864-1963-0.
- (22) MAREK, Radan a Václav JEŽEK. *Cenné papíry v novém občanském zákoníku: komentář*. Praha: C.H. Beck, 2013, xxx, 431 s. ISBN 978-80-7400-466-7 336.76

- (23) Microsoft Revenue 2006-2018. *Macrotrends* [online]. USA: Macrotrends, ©2010-2019 [cit. 2019-03-24].
Dostupné z: <https://www.macrotrends.net/stocks/charts/MSFT/microsoft/revenue>
- (24) MISHKIN, Frederic s. *The economics of money, banking, and financial markets*. 10th ed. Upper Saddle river (NJ): Pearson Education, 2013. 622 s. Příl. The Pearson series in economics. ISBN 0-13-277024-5.
- (25) MUSÍLEK, Petr, 2002. *Trhy cenných papírů*. Praha: Ekopress. ISBN 80-861-1955-6.
- (26) OLDŘICH, Š. a Š. MARTIN. *Finanční matematika v praxi: 2., aktualizované a rozšířené vydání: 2., aktualizované a rozšířené vydání*. Grada Publishing a.s, 2017. ISBN 9788027192632. Dostupné také z:
<https://books.google.co.uk/books?id=iQDYDgAAQBAJ>
- (27) Oracle Revenue 2006-2019. *Macrotrends* [online]. USA: Macrotrends, ©2010-2019 [cit. 2019-03-24]. Dostupné z:
<https://www.macrotrends.net/stocks/charts/ORCL/oracle/revenue>
- (28) PAVLÁT, Vladislav. *Kapitálové trhy*. Praha: Professional Publishing, 2003. ISBN 80-864-1933-9.
- (29) *Phoenix Investor* [online]. Brno: Phoenix Asset Risk Management, 2018 [cit. 2019-04-27]. Dostupné z: <https://www.phoenix-investor.cz/>
- (30) Poptávka po cloudových řešeních rapidně roste. *Hospodářské noviny (IHNE D.cz)* [online]. Praha: Economia, ©1996-2018 [cit. 2018-12-18]. Dostupné z: https://ictrevue.ihned.cz/c3-66166110-0ICT00_d-66166110-poptavka-po-cloudovych-resenich-rapidne-roste
- (31) RANGER, Steve. What is cloud computing? Everything you need to know about the cloud, explained. *ZDnet* [online]. CBS Interactive, ©2018 [cit. 2018-12-29]. Dostupné z: <https://www.zdnet.com/article/what-is-cloud-computing-everything-you-need-to-know-from-public-and-private-cloud-to-software-as-a/>
- (32) Ratingové agentury. *Hospodářské noviny* [online]. Economia, a.s [cit. 2019-03-24]. Dostupné z: <https://byznys.ihned.cz/tagy/ratingove-agentury-124303>

- (33) Regulace a dohled nad kapitálovým trhem. *Česká národní banka* [online]. Praha: ČNB [cit. 2019-03-24]. Dostupné z:
https://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/vykon_dohledu/postaveni_dohledu/kapitalovy_trh/index.html
- (34) REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014, 760s. : il., grafy, tab. ISBN 978-80-247-3671-6.
- (35) REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy: učebnice s programem na generování cvičných testů*. Praha: Grada Publishing, 2016. ISBN 978-80-247-5871-8.
- (36) REJNUŠ, Oldřich. *Teorie a praxe obchodování s cennými papíry*. Computer Press, 2001. Business books (Computer Press). ISBN 80-7226-571-7.
- (37) REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 6., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2015. ISBN 978-80-7261-279-6.
- (38) RUBINSTEIN, M. *A History of the Theory of Investments: My Annotated Bibliography: Wiley Finance*. Wiley, 2011. ISBN 9781118161098.
- (39) Softwarový gigant Microsoft předstihl v tržní hodnotě firmu Apple. *Burzovní Svět* [online]. ČR: Burzovní Svět, ©2019 [cit. 2019-03-24]. Dostupné z:
<https://burzovnisvet.cz/softwarevy-gigant-microsoft-predstihl-v-trzni-hodnote-firmu-apple/>
- (40) STEIGAUF, Slavomír. *Fondy: jak vydělávat pomocí fondů*. Praha: Grada, 2003, 191 s. : il., tab. ISBN 80-247-0247-9.
- (41) Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech ze dne 19. srpna 2013.
- (42) Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů ze dne 5. 2. 2019

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ

AKAT	Asociace pro kapitálový trh České republiku
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
DPS	Dividend per share
DY	Dividend yield
EAT	Earnings after taxes
EBIT	Earnings before taxes
EPS	Earnings per share
FED	Federal Reserve System
Inc.	Incorporation
IT	Informační technologie
NASDAQ	National Association of Securities Dealers Automated Quotations
NYSE	New York Stock Exchange
P/E	Price earning ratio
PDF	Portable document format
ROA	Return on assets
ROE	Return on equity
S&P	Standard and Poor's
USA	United States of America
USD	United States dollar
ZISIF	Zákon o investičních společnostech a investičních fondech

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: vývoj majetku ve fondech	16
Graf 2: trh podílových fondů v ČR dle typů	20
Graf 3: celosvětové výdaje na veřejných cloudových službách	36
Graf 4: vývoj tržní kapitalizace společnosti Microsoft Corporation v miliardech USD	40
Graf 5: vývoj tržní kapitalizace Apple Inc. v miliardech USD	42
Graf 6: vývoj tržní kapitalizace společnosti Oracle Corporation v miliardech USD	44
Graf 7: vývoj tržní kapitalizace společnosti Adobe Inc. v miliardech USD.....	46
Graf 8: vývoj tržní kapitalizace společnosti Alphabet Inc. v miliardách USD.....	48
Graf 9: investiční doporučení	55

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: výsledná tabulka – interpretace hodnoty Z faktoru	31
Tabulka 2: výchozí matice pro vzájemné porovnání firem	33
Tabulka 3: prvotní výběr společnosti.....	37
Tabulka 4: sektorový průměr S&P 500 indexu	38
Tabulka 5: hodnoty společnosti Microsoft Corporation	39
Tabulka 6: hodnoty společnosti Apple Inc.	41
Tabulka 7: hodnoty společnosti Oracle Corporation	43
Tabulka 8: hodnoty společnosti Adobe Inc.	45
Tabulka 9: hodnoty společnosti Alphabet Inc.	47
Tabulka 10: hodnoty ukazatelů vybraných společností	50
Tabulka 11: výsledná matice vybraných společností	51
Tabulka 12: hodnoty podle Altmanova bankrotního modelu	52

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1: Stupnice ratingových agentur.....	I
--	---

Přílohy

Příloha 1: Stupnice ratingových agentur⁶⁴

Moody's		S&P		Fitch		Hodnocení	Stupeň
Dlouhé období	Krátké období	Dlouhé období	Krátké období	Dlouhé období	Krátké období		
Aaa	P-1	AAA	A-1+	AAA	F1+	Nejvyšší kvalita	Investiční stupně
Aa1		AA+		AA+		Velmi kvalitní	
Aa2		AA		AA			
Aa3		AA-	AA-				
A1		A+	A-1	F1	Střední kvalita - vyšší		
A2		A	A				
A3	P-2	A-	A-2	A-	F2	Střední kvalita - nižší	
Baa1		BBB+		BBB+			
Baa2	P-3	BBB	A-3	BBB	F3		
Baa3		BBB-		BBB-			
Ba1		BB+		B		BB+	B
Ba2	BB	BB					
Ba3	BB-	BB-					
B1	B+	B+	Vysoce spekulativní				
B2	B	B					
B3	B-	B-					
Caa1	Not Prime Subprime	CCC+	C	CCC+	C	Značná rizika	Spekulativní stupně
Caa2		CCC		CCC		Extrémně spekulativní	
Caa3		CCC-		CCC-		S velmi nízkou perspektivou	
Ca		CC		CC			
C		C		C			
		CI	D	D	D	Velmi vysoká pravděpodobnost selhání	
		D		D			

⁶⁴Rating. In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2018 [cit. 2018-12-09]. Dostupné z: <https://cs.wikipedia.org/w/index.php?title=Rating&oldid=16197386>