

# Analýza investičních rizik

Dominik Lukeš

---

Bakalářská práce  
2022



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta logistiky a krizového řízení

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta logistiky a krizového řízení  
Ústav krizového řízení

Akademický rok: 2021/2022

# ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Dominik Lukeš**  
Osobní číslo: **L19149**  
Studijní program: **B3909 Procesní inženýrství**  
Studijní obor: **Ovládání rizik**  
Forma studia: **Prezenční**  
Téma práce: **Analýza investičních rizik**

## Zásady pro vypracování

1. Zpracujte teoretická východiska vztahující se k investičnímu rozhodování a k analýze rizik.
2. Vyberte cílový trh za účelem uskutečnění investice a proveďte analýzu rizik.
3. Zpracujte modelový příklad investice na daném trhu.

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

**Seznam doporučené literatury:**

1. HARTMAN, Ondřej. *Začínáme na burze: jak uspět při obchodování na finančních trzích: akcie, komodity, forex a kryptoměny*. Brno: BizBooks, 2018. ISBN 9788026507802.
2. REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. Praha: Grada, 2014. ISBN 978-80-247-3671-6.
3. SMEJKAL, Vladimír a Karel RAIS. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4644-9.

Další odborná literatura dle doporučení vedoucího bakalářské práce.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Jiří Dokulil, Ph.D.**  
Ústav krizového řízení

Datum zadání bakalářské práce: **1. prosince 2021**

Termín odevzdání bakalářské práce: **13. května 2022**

L.S.

---

**doc. Ing. Zuzana Tučková, Ph.D.**  
děkanka

---

**Ing. et Ing. Jiří Konečný, Ph.D.**  
ředitel ústavu

V Uherském Hradišti dne 1. prosince 2021

## PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že:

- bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému a dostupná k nahlédnutí;
- na moji bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3;
- podle § 60 odst. 1 autorského zákona má Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- pokud je výstupem bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

### Prohlašuji,

- že jsem na bakalářské práci pracoval samostatně a použitou literaturu jsem citoval. V případě publikace výsledků budu uveden jako spoluautor.
- že odevzdaná verze bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou obsahově totožné.

V Uherském Hradišti, dne: 13.5. 2022

Jméno a příjmení studenta: Dominik Lukeš

.....  
podpis studenta

## **ABSTRAKT**

Cílem předložené práce je na základě analýzy tržních příležitostí identifikovat a zhodnotit rizika vybrané investice. Práce je rozdělena na teoretickou část a praktickou. Teoretická část se zabývá klíčovými aspekty investiční činnosti a věnuje pozornost zejména rizikům investování. V praktické části jsou zmíněny aktuální investiční trendy a blíže popsány zvolené investiční instrumenty, na jejichž příkladu je provedena fundamentální a SWOT analýza. Závěr této práce je věnován zhodnocení výnosnosti investiční příležitosti méně rizikového, ale zároveň investičně atraktivnějšího instrumentu.

Klíčová slova: investice, SWOT analýza, fundamentální analýza, zhodnocení

## **ABSTRACT**

The main goal of this thesis is to identify and evaluate the risks of the selected investment on the basis of market opportunity analysis. The thesis is divided into theoretical and practical parts. The theoretical part deals with the key aspects of investment activity and pays particular attention to the risks of investing. In the practical part, the current investment trends are mentioned and the selected investment instruments are described more detailed, on the example of which a fundamental and SWOT analysis is performed. The conclusion of this thesis is devoted to the evaluation of the profitability of the investment opportunity of a less risky but at the same time more attractive investment instrument.

Keywords: investment, SWOT analysis, fundamental analysis, valuation

Chtěl bych poděkovat svému vedoucímu bakalářské práce Ing. Jiřímu Dokulilovi, Ph.D. za ochotu, nadstandartní přístup a odborné rady při zpracování této bakalářské práce. Také bych rád poděkoval odborníkům za pomoc se zpracováním SWOT analýzy. Dále děkuji celé své rodině za plnou podporu napříč mým studiem.

Prohlašuji, že odevzdaná verze bakalářské/diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

# OBSAH

ÚVOD .....	9
<b>I TEORETICKÁ ČÁST .....</b>	<b>10</b>
<b>1 INVESTIČNÍ ROZHODOVÁNÍ.....</b>	<b>11</b>
1.1.1 Význam investiční činnosti .....	11
1.1.2 Zásady investičního rozhodování .....	12
1.1.3 Metody hodnocení investičních projektů.....	13
<b>2 FINANČNÍ SYSTÉM A FINANČNÍ INSTRUMENTY .....</b>	<b>18</b>
2.1 CHARAKTERISTIKA A ČLENĚNÍ FINANČNÍHO TRHU .....	18
2.1.1 Členění finančního trhu .....	19
2.1.2 Nejdůležitější funkce finančního trhu.....	20
2.2 INSTRUMENTY FINANČNÍHO TRHU .....	21
2.2.1 Cizí měny .....	21
2.2.2 Klasické finanční investiční instrumenty peněžního a kapitálového trhu.....	21
2.2.3 Reálné investiční instrumenty .....	23
2.3 BURZY A JEJICH ČLENĚNÍ.....	24
2.3.1 Nejznámější burzy CP .....	25
<b>3 RIZIKO A JEHO DEFINICE .....</b>	<b>28</b>
3.2 METODY IDENTIFIKACE A HODNOCENÍ RIZIK .....	29
3.2.1 Kvalitativní metody .....	29
3.2.2 Kvantitativní metody .....	29
3.3 SPECIFICKÉ NÁSTROJE HODNOCENÍ RIZIK NA FINANČNÍCH TRZÍCH .....	30
3.3.1 Fundamentální analýza .....	30
3.3.2 Technická analýza .....	32
<b>4 SHRUTÍ TEORETICKÉ ČÁSTI.....</b>	<b>34</b>
<b>II PRAKTICKÁ ČÁST.....</b>	<b>35</b>
<b>5 VÝBĚR INVESTIČNÍHO INSTRUMENTU.....</b>	<b>36</b>
5.1 CHARAKTERISTIKA SOUČASNÝCH INVESTIČNÍCH TRENDŮ .....	36
5.1.1 Elektromobilita a vodík .....	36
5.1.2 Internet of Things (IoT) .....	36
5.1.3 Biotechnologický průmysl .....	36
5.2 VOLBA PŘEDMĚTU INVESTOVÁNÍ .....	37
5.3 VÝBĚR INVESTIČNÍHO TITULU.....	38
5.3.1 Volba obecných parametrů .....	39
5.3.2 Volba konkrétních parametrů.....	40
<b>6 IDENTIFIKACE A HODNOCENÍ RIZIK VYBRANÝCH INVESTIČNÍCH INSTRUMENTŮ .....</b>	<b>44</b>

6.1	LOGITECH INTERNATIONAL S.A.....	44
6.2	DELL TECHNOLOGIES INC.....	48
6.3	SWOT ANALÝZA .....	51
6.3.1	Logitech .....	51
6.3.2	DELL .....	56
6.3.3	Interpretace výsledků.....	61
6.3.4	Výběr společnosti .....	62
<b>7</b>	<b>HODNOCENÍ NÁVRATNOSTI VYBRANÉ INVESTICE .....</b>	<b>64</b>
7.1	FORMULÁŘ PRO VÝPOČET.....	64
7.1.1	Nejrealističtější scénář .....	65
7.1.2	Pozitivní scénář .....	66
7.1.3	Negativní scénář .....	66
7.1.4	Souhrn.....	67
7.2	VÝPOČET ZHODNOCENÍ VLOŽENÝCH PROSTŘEDKŮ .....	67
7.3	VYHODNOCENÍ.....	70
	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>71</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....</b>	<b>73</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....</b>	<b>79</b>
	<b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>	<b>80</b>



## ÚVOD

Inflace je pojmem, který je v současném ekonomickém světě skloňován zřejmě nejčastěji. Jedná se o jev, který způsobuje problémy jak doma, tak v zahraničí. Kdykoli se řekne inflace, každému se vybaví růst cen zboží a služeb a málokdo si připustí, že mu inflace pomalu snižuje jeho těžce nastřádané úspory.

Jedním ze způsobů, jakým lze inflaci porazit, nebo alespoň zmírnit její dopad, je investování, které získává stále větší pozornost veřejnosti díky rozmachu internetu a opakovanému zmiňování ze strany médií. V současnosti jsou možnosti investování tak rozšířeny, že můžeme například nakoupit zlato bez toho, aniž bychom ho měli ve fyzické podobě, či se stát, z pohodlí sedačky, spolumajitelem světoznámé firmy jako je Google. Investování má samozřejmě svá rizika a není tak obtížné během vteřiny přijít o všechny vložené peníze, tudíž je zapotřebí adekvátní finanční gramotnost a hloubková znalost námi preferované metody investování.

Výše uvedené argumenty podtrhují nejen význam celé oblasti investování, ale také zvýrazňují potenciál, který skýtá hodnocení rizik investičních projektů. Zvoleným tématem bakalářské práce se proto stala Analýza investičních rizik. Práce je standardně rozdělena na dvě hlavní části – část teoretickou a část praktickou.

Úvodní kapitola se týká investičního rozhodování, jeho významu, hlavním investičním zásadám a metodám hodnocení investičních projektů. Další kapitola je věnována problematice finančního systému a finančních instrumentů. Obsahuje charakteristiku a členění finančního trhu, věnuje se jednotlivým zástupcům finančních instrumentů, burzám, jejich dělení a nejvýznamnějším zástupcům. Závěr teoretické části se zabývá problematikou rizika. Popisuje jednotlivé metody identifikace a hodnocení rizik včetně specifických nástrojů hodnocení rizik na finančních trzích.

Praktická část se věnuje výběru investičního instrumentu, jsou zde zmíněny aktuální investiční trendy, volba předmětu investování a poté výběr nejvhodnějších akciových titulů z předem sestavených parametrů. Pomocí jednotlivých metod analýzy a hodnocení rizik je vybrána vhodná akciová investice, pro kterou je v závěru praktické části vytvořen model návratnosti v jednotlivých letech pomocí metody vnitřní hodnoty aktiva.

Cílem práce je na základě analýzy tržních příležitostí identifikovat a zhodnotit rizika vybrané investice. Následně je daná investice podrobena analýze návratnosti.

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

## 1 INVESTIČNÍ ROZHODOVÁNÍ

Obchodování a investování jsou odnepaměti běžnými lidskými činnostmi. Skoro každý někdy v životě použil nejzákladnější formu obchodu tzv. **Barter**, který lze charakterizovat jako výměnu určitého počtu zboží nebo služeb za jiné zboží či služby. V dnešní době převažuje obchod, kde klíčovou roli hrají peníze, jakožto nástroj směny (Clason, 2018).

Cílem jakékoli investice nebo obchodu je dosažení pocitu štěstí a většího **užitku**, než tomu bylo před vykonáním (Štýbr, 2011). Investování je činnost, při které by se po důkladné analýze měla bezpečně zachovat jistina pod zárukou odpovídajícího výnosu. Všechno ostatní je **spekulování** (Graham, 2007).

Investiční rozhodování by mělo vycházet ze strategie ekonomického subjektu, která určuje zásadní cíle firmy. Důležitý cíl z pohledu investic je **peněžní**, který silně ovlivňují vnější faktory, které mají charakter rizika a nejistoty, jejichž vznik a postup nelze dokonale předvídat. Mezi významné patří **situace na trhu** či **měnové kurzy** (Fotr, Souček, 2011).

### 1.1.1 Význam investiční činnosti

Investice bývá někdy označována jako odložení budoucí spotřeby. Z hlediska makroekonomického se jedná o **statky**, které nejsou v dohledné době potřeba, ale jsou určeny v budoucnosti k výrobě statků dalších. Z finančního pohledu jde o jednorázové či dlouhodobě vynakládané peněžní prostředky, které budou přinášet peněžní příjmy v budoucích letech. Investiční činnost má za úlohu rozmnožení majetku a bohatství v podobě výnosů. Činnost v době realizace představuje peněžní výdaj, který se počátkem investičního horizontu přemění na výnosy. Při neefektivní či nesprávné investici nám nehrozí jenom malé či žádné výnosy, ale také ztráta veškerého vloženého kapitálu. Bez investic se ale žádný podnik či subjekt, který se chce v konkurenčním prostředí udržet, neobejde (Synek, 2011).

Investování patří mezi nejdůležitější firemní činnosti. Pojmy podnikání a investování si jsou blíže, než si lidé myslí. Obě činnosti mají za úkol **rozmnožit** vložený kapitál. Jak investice, tak podnik je nástrojem pro zhodnocování prostředků jeho vlastníka (Mulačová a Mulač, 2013).

Důležitým pojmem v oblasti investování je „**inflace**“. Lidé o tomto nepříteli nejen peněz slyší denně ve zprávách, ale nevěnují mu dostatečnou pozornost. Inflace má dopad na hodnotu našich peněz, kdy nám snižuje jejich skutečnou hodnotu.

Naopak výrazně zvětšuje nominální hodnotu reálného majetku, např. nemovitosti. Investování pomáhá se s touto hrozbou vypořádat.

Při práci s investováním se lze setkat s pojmem **spoření**. Spoření je proces zdržení se spotřeby, při kterém se vkládají finanční prostředky do produktu s předem známým výnosem. Jedná se například o stavební spoření. U investování nelze předem zjistit výnos, může se pouze pomocí metod, výpočtů a faktů odhadnout. Je třeba si ale uvědomit zásadní věc a to, že i na spoření působí inflace. Díky tomu tedy nelze vyvodit ani zde budoucí reálnou hodnotu peněz. Spoření a investování má tedy kvůli inflaci podobný budoucí závěr, a to, že reálně nelze zjistit přesný výnos (Syrův, 2020).

### 1.1.2 Zásady investičního rozhodování

V případě zájmu o investování je nutné vzít v úvahu, že jde o **dlouhodobou záležitost**, tudíž hrozí riziko jakékoli negativní změny ve vnějším světě. Při výběru konkrétní investice je nutno určit dnešní hodnotu a uvažovat o hodnotě investice budoucí. Budoucí hodnotu je nutné porovnat s ostatními budoucími hodnotami jiných druhů produktů. **Hlavní zásadou** investičního rozhodování je položit si otázku, proč vlastně investovat a zda se může o investované prostředky, při špatně zvoleném produktu, přijít. **Další investiční zásady** jsou takové, aby zvolený produkt dokázal pravidelně „porážet inflaci“ a vytvořit očekávaný výnos. V neposlední řadě je samozřejmě důležité si určit časový horizont, po který nebudou investované prostředky potřeba. Dle vztahu rizika, výnosu a likvidity se nelze při rozhodování plně soustředit na výnosy z minulých let, protože ty nejsou zárukou výnosů let budoucích (Smejkal a Rais, 2013).

U investic je také důležité zhodnotit psychický nápor na jedince a nezapomínat, že výsledek vybrané investice (akcie, komodity, kryptoměny, podílové fondy, ...) se projeví až v rádech let. Mnoho investorů každý den pozoruje napjatě své portfolio a myslí si, že se výnosy jejich investic můžou pohybovat pouze v kladných číslech.

Neustálé kontrolování portfolia a častá úprava **aktivních** (akcie, kryptoměny, ...) či **pasivních** (ETF) pozic vede k pojmu **obchodování**, které se oproti investování liší v délce držení pozice, spekulováním či okamžitou reakcí na informaci z trhu (Hartman, 2018).

Spousta lidí tedy neustálým upravováním pozic dle literatury nevědomky obchoduje a riskuje ztrátu kapitálu, protože pracuje s krátkodobými změnami cen na trhu a porušuje důležitou zásadu investičního rozhodování, které mluví o držení instrumentu v **dlouhodobém časovém horizontu**, který propagují nejen legendy investování

Warren Buffet nebo Charlie Munger, ale také známý podnikatel a majitel Microsoftu Bill Gates (Miller, 2016).

### 1.1.3 Metody hodnocení investičních projektů

Každý správný investor, který chce investovat své prostředky, by měl mít alespoň mírnou představu ohledně návratnosti své investice. Existuje celá řada metod, pomocí kterých lze dospět k závěru, zda je projekt kvalitní či nikoli.

Dané metody se dělí dle faktoru času na:

- statické metody,
- dynamické metody.

**Statické metody** jsou jednoduché, avšak nepřesné, protože nepracují s časovým faktorem a rizikem. Používají se výhradně pro krátkodobé investice do doby trvání **maximálně** dvou let. V případě výběru investic, které trvají déle než dva roky, jsou využívány pouze pro prvotní orientační hodnocení. Využití mají například při provozu **strojního zařízení**, kdy jsou podstatné při posouzení vynaložené ceny v kontextu získaného výnosu (Mulačová a Mulač, 2013).

#### 1. Celkový příjem z investice

Metoda, která se využívá pro součet všech očekávaných peněžních toků.

$$CP = CF_1 + CF_2 + \dots + CF_n = \sum_{i=1}^n CF_i \quad (1)$$

$CF_i$  - Cash flow v roce  $i$

Za vhodnou investici je považována ta, která svým příjmem **převyšší** výdaj na investici vynaložený a zároveň je nejvýnosnější ze všech navrhovaných investic.

## 2. Čistý celkový příjem z investice

$$NCP = CP - IN \quad (2)$$

*IN* – Počáteční vynaložená investice

*CP* – Celkový příjem z investice viz metoda **celkový příjem z investice**

Vhodnost investice určuje platnost vztahu  $IN < NCP$ .

## 3. Průměrný roční tok peněz z investice

$$\emptyset CF = \frac{CP}{n} \quad (3)$$

*CP* – Celkový příjem z investice viz metoda **celkový příjem z investice**

*n* – Doba životnosti v letech

Výsledek zachycuje předpokládaný příjem plynoucí **každý rok** v peněžní částce.

## 4. Průměrná roční návratnost

$$\emptyset CF = \frac{\emptyset CP}{IN} * 100 \quad (4)$$

*∅CP* – Průměrný roční příjem plynoucí z investice viz metoda výše.

*IN* – Počáteční vynaložená investice

Výstup z metody udává **průměrnou procentuální roční návratnost** z investice (Scholleová, 2017).

## 5. Doba návratnosti (PP)

Jedná se o metodu, která vypočítá **dobu, za kterou** se vrátí náklady na investici vynaložené.

$$t = \frac{I}{P} \quad (5)$$

*t* – Doba, za kterou se vynaložené náklady vrátí

*I* – Celkové vynaložené náklady

*P* – Roční příjmy z investice

Vzorec lze použít jen v případě, že se roční příjmy očekávají totožné (Slavík, 2013).

**Statické metody** mají většinou zkreslené výstupy udávány v průměrech. Riziko nevhodnosti statických metod spočívá primárně při použití v **delším** časovém horizontu, protože používají cash flow jako **průměr** za celou dobu a nikoli v jejich výsledném období.

Jako modelový příklad nám může posloužit situace, kdy si pan XYZ spočítá, že se mu investice vrátí za čtyři roky, ale vzhledem k působení faktorů, které tyto metody neumějí pojmut, se tak stane až za pět let.

Metody jsou vhodné pro rychlé posouzení krátkodobých až střednědobých triviálních projektů, avšak jak již bylo mnohokrát zmíněno, u investic se počítá s **delší dobou trvání** a **určitou mírou rizika**, proto následující text bude patřit těm lépe vyhovujícím metodám.

**Metody dynamické** používají k výpočtu 3 základní ukazatele

- rizikovitost,
- faktor času,
- cash flow spojené s investicí.

**Dynamické metody** zohledňují časový nesoulad mezi tokem peněz spojeným s investicí, proto nebývají zkreslené jako metody statické. (Scholleová, 2017).

### 1. Metoda čisté současné hodnoty (NPV)

Výše uvedená metoda je nejpoužívanější a nejzákladnější pro hodnocení investičních projektů. Jedná se o dynamickou metodu, která porovnává očekávané příjmy a počáteční výdaje vyobrazeny v současných hodnotách, takže pracuje s **časovou** hodnotou peněz. Dále zahrnuje i **faktor rizika** (Růčková, 2019).

$$NPV = -IN + \frac{CF_1}{(1+k)^1} + \frac{CF_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+k)^n} = -IN + \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+k)^i} \quad (6)$$

*IN* – Vynaložený investiční výdaj v prvním roce

*k* – Požadovaná výnosnost (nejlépe odhadnutelná pomocí WACC podniku)

*n* – Životnost investice

*CF* – Cash flow v daném roce

*i* – Daný rok životnosti investice

Přijatelnost investice udává vztah  $NPV \geq 0$ . V opačném případě je možné, že investice nedokáže ani navrátit vložený kapitál. NPV zobrazuje přísun kapitálu do podniku, tím pádem, čím je NPV vyšší, tím je investice kvalitnější a zvyšuje tržní hodnotu podniku (Scholleová, 2017).

## 2. Metoda vnitřní výnosové procento (IRR)

Vnitřní výnosové procento je hodnota, která ukazuje rentabilitu investice po celou dobu životního cyklu. Čím vyšší je IRR, tím více je investice lukrativnější a výhodnější. Je žádoucí, aby platil vztah, že  $IRR \geq WACC$ . V případě že tento vztah neplatí, tak roční výnos nedosahuje ani procentních nákladů vynaložených na investici. Stejně jako předešlá metoda, tak i vnitřní výnosové procento pracuje s časovou hodnotou peněz (Slavík, 2013).

$$-IN + \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1 + IRR)^i} = 0$$

(7)

*IN* – Vynaložený investiční výdaj v prvním roce

*n* – Životnost investice

*CF* – Cash flow v daném roce

*i* – Daný rok životnosti investice

V případě projektů, které mají délku trvání dva a více let, je problémový spolehlivý výpočet, protože neexistuje tradiční způsob výpočtu. Zde se využívá buď dosazování dle vlastního uvážení, nebo pomocí metod, které vytvářejí sekvenci možných řešení. Metoda tudíž není všestranně použitelná. Vnitřní výnosové procento lze také použít pouze v případě, kdy je záporné cash flow **minimálně** v prvním období a **zbylé** období nabývají znaménka kladného. Jinými slovy jde o to, že první období musí vykazovat záporný cash flow a v průběhu překlpení investice do kladných hodnot **nesmí** dojít opět k další zápornému období. Obě metody jsou si hodně podobné, avšak mají jeden obrovský rozdíl. **IRR** pracuje s procentuální hodnotou, zatímco NPV s hodnotou finanční (Scholleová, 2017).

## 3. Index ziskovosti (PI)

Metoda, která představuje vztah mezi aktuální hodnotou budoucích peněžních toků z investice a počátečním výdajem. Společně s metodou NPV má téměř analogický ukazatel akceptování či neakceptování dané investice. Výstup z metody udává množství peněz, kolik vygeneruje **jedna koruna** do projektu vložená.



$$PI = \frac{PV}{|C_0|}$$

( 8 )

*PI – Index ziskovosti*

*PV – Aktuální hodnota peněžních toků*

*C<sub>0</sub> – Výdaj v prvním roce (Absolutní hodnota použita z důvodu obvyklého negativního cash flow v prvním roce investice)*

Důležitá podmínka pro akceptování investice je, aby platil vztah: **PI** > **1**. Jestliže metody **NPV**, **PI** splňují jejich vztahy akceptovatelnosti, pak je investice vhodná. Je však třeba brát v úvahu, že i zde jsou **nedokonalosti**, kdy se spolu nesmí posuzovat vzájemně **disjunktní** projekty (Růčková a Roubíčková, 2012).

## 2 FINANČNÍ SYSTÉM A FINANČNÍ INSTRUMENTY

Finanční systém je spleť souboru vzájemně souvisejících vztahů a úkolů. Jde o soubor všech částí finančního trhu. Finanční systém je nenahraditelnou součástí daného ekonomického systému, platící jak pro jednotlivé státy, tak pro celosvětový ekonomický systém (Rejnuš, 2016).

### 2.1 Charakteristika a členění finančního trhu

Finanční trh je místo, kde se setkává nabídka a poptávka po kapitálu a penězích. Trh rozděluje různá kritéria, například: délka splatnosti či druhy nástrojů, se kterými se zde obchoduje. Střetávají se zde subjekty, které mají přebytek či nedostatek peněz. Jinými slovy je to místo, kde se přemísťují volné finanční prostředky mezi zainteresovanými stranami. Na trhu mohou působit různé subjekty, od jednotlivců, přes firmy až po stát (Rejnuš, 2014).

Vznik trhu lze přisuzovat rozmachu peněz a jejich častému používání. Výměna peněz a následných souvisejících služeb může mít fyzickou nebo digitální podobu. Nejčastější tok peněz na trhu je od přebytkových k nedostatkovým subjektům. Takový systém si lze představit u pojišťoven či bank, kdy pomocí finančních nástrojů (akcie, dluhopisy nebo úvěrové smlouvy) přesouvají peníze mezi jednotkami pomocí nabídky a poptávky. Je potřeba zmínit, že daná jednotka se nemusí nutně nacházet pouze na jednom konci trhu. Taková domácnost, která čerpá spotřební úvěr a zároveň ukládá volné prostředky na bankovní či spořicí účet, se nachází na obou stranách trhu.

Trh plní v současné době důležitý předpoklad fungování **smíšené** ekonomiky. Umožňuje totiž účinně přidělovat peněžní prostředky na tržní bázi. Nesprávně nastavené finanční trhy mohou ekonomiku zřetelně oslabovat, kdy se problémy rozšíří do dalších sektorů. Ve většině případů jsou právě **investice** realizovány na finančním trhu. V dnešní době, kdy je celý svět propojen, může být nabídka či poptávka realizovaná kdekoli, bez omezení vzdálenosti mezi subjekty.

Financování může být buď přímé, nebo nepřímé. U přímého financování je kontakt čistě mezi dlužníkem a věřitelem, bez jakéhokoli zprostředkovatele. U nepřímého hraje roli také zprostředkovatel (pojišťovny, spořitelny, ...), který si za své služby nechává zaplatit nejčastěji formou provizí (Černohorský, 2020).

### 2.1.1 Členění finančního trhu

Finanční trh je členěn na:

1. Trh s cizími měnami
2. Peněžní trh
3. Kapitálový trh
4. Trh drahých kovů

#### Trh s cizími měnami

Na trhu s cizími měnami se stanovuje **cena určité měny** oproti měnám ostatním. Rozlišuje se na valuty a devize. **Valuty** si lze představit jako výměna měny ve směnárně. **Devizami** jsou zpravidla bezhotovostní pohledávky na cizí měnu.

#### Peněžní trh

Hlavní charakteristika, kterou peněžní trh disponuje, je **krátkodobost**. Zde se střetávají vlastníci krátkodobých finančních přebytků. Obchoduje se zde s investicemi s délkou trvání do jednoho roku. Pro lepší představu je vhodné uvést známé nástroje, kterými jsou **směnky** a **pokladniční poukázky**. Dělí se na trh **krátkodobých cenných papírů** a **krátkodobých úvěrů**.

#### Kapitálový trh

Kapitálový trh je prostředí pro obchodování střednědobých až dlouhodobých finančních investic. Dělí se stejně jako trh peněžní na **trh cenných papírů** a **trh úvěrů**, avšak již **dlouhodobých**. Na trhu dlouhodobých úvěrů se lze setkat s **dlouhodobými bankovními úvěry** (hypoteční, spotřebitelský, ...). Trh cenných papírů je pojmenován, díky svým světoznámým zástupcům, kterými jsou akcie a obligace. Tento trh se vyznačuje značnou mírou likvidity, protože nevyžaduje držení investice po celou dobu její životnosti.

#### Trhy drahých kovů

Trhy drahých kovů jsou využívány nejčastěji na **zlato** a **stříbro**, často zde také bývá zahrnována **platina** a **paladium** (Rejnuš, 2014).

### 2.1.2 Nejdůležitější funkce finančního trhu

Finanční trh zabezpečuje mnoho funkcí, které Rejnuš (2016) popisuje následovně:

1. **Kreditní:** Poskytuje domácnostem, státu či firmám možnost nabývat potřebné volné finance, vede k růstu spotřebních výdajů subjektů a zrychluje uskutečnění investic prováděnými subjekty, které pomáhají ekonomickému nárůstu.
2. **Depozitní:** Umožňuje strádání úspor na bankovních účtech, či provádět peněžní investice a tím přeměňovat volné prostředky na kapitál.
3. **Funkce uchování hodnoty:** Pomocí investičních nástrojů lze navýšit kupní sílu a zmenšovat následky inflace.
4. **Likvidní:** Přeměna investičních instrumentů v hotové peníze. Hotovost má vyšší likviditu, bohužel však nulovou výnosnost.
5. **Ochrana proti riziku:** Ochrana subjektů formou pojistných smluv či správnou diverzifikací ke zmenšení rizika.
6. **Platební:** Umožnění provádění transparentních a prokazatelných plateb nejčastěji formou bankovních spojení.
7. **Politická:** Účelné ovlivňování ekonomiky ze strany státu, vedoucí k prosazování vlastních cílů.

Finanční trhy a finanční zprostředkovatelé (banky, pojišťovny, ...) mají za úkol **propojovat** domácnosti, firmy a stát přesouváním peněz od těch, co jich mají **nadbytek** k subjektům, které jich mají **nedostatek**.

Jednoduchým příkladem je situace, když město uvažuje o stavbě dětského hřiště, ale **nemá dostatek** vlastních zdrojů, tudíž bude potřebovat zdroje cizí. Správně fungující finanční trhy a finanční zprostředkovatelé hrají důležitou roli ve zdravém fungování ekonomiky (Mishkin a Eakins, 2018).

## 2.2 Instrumenty finančního trhu

Půjčování peněz s sebou nese povinnost dluh splatit. Jednotlivci a podniky, kteří nesplácejí své dluhy, se mohou v budoucnu ocitnout v situaci, kdy si nebudou moci znovu půjčit a v horším případě se mohou ocitnout v insolvenční. Rozumné využití dluhu může zvýšit hodnotu firmy, umožnit modernizaci zařízení či nákup domu (Melicher a Norton, 2019).

Finanční trhy nabízí mnoho finančních instrumentů. Instrumenty lze rozdělit do tří základních skupin dle jejich charakteristických vlastností:

1. **Cizí měny**
2. **Klasické finanční investiční instrumenty peněžního a kapitálového trhu**
3. **Reálné investiční instrumenty** (komodity, nemovitosti, movité věci)

### 2.2.1 Cizí měny

Prostřednictvím cizí měny lze spekulovat o budoucí změně kurzu vůči jiné měně. Hlavní zásada spočívá v levném nakoupení měny a v jejím následném dražším prodeji.

### 2.2.2 Klasické finanční investiční instrumenty peněžního a kapitálového trhu

Výše uvedené nástroje se dále rozdělují do dvou kategorií:

- *Investiční instrumenty peněžního trhu*

Zde patří krátkodobé úvěry (kontokorent, kreditní karty, apod) a cenné papíry (směnky, ...). Jedná se o investiční instrumenty s délkou držení do jednoho roku.

- *Investiční instrumenty kapitálového trhu*

Opět se jedná o úvěry a cenné papíry, avšak s délkou držení nad jeden rok. Příklady těchto instrumentů jsou: hypoteční úvěr, akcie, dluhopis apod.

Na klasické finanční investiční instrumenty se pohlíží jako na nejdůležitější instrumenty finančního trhu. Mají základní a standardní vlastnosti investičních cenných papírů a do oběhu jsou emitovány pouze primárním trhem.

Dle délky jejich životnosti jsou členěny následovně:

- **Cenné papíry finančního trhu**

Ke dni vydání cenného papíru je doba splatnosti stanovena pod jeden rok. Příkladem jsou směnky, které ale nejsou typickým představitelem cenného papíru, protože plní platební funkci. Další představitelé jsou pokladniční poukázky nebo depozitní certifikáty.

- **Cenné papíry kapitálového trhu**

Doba splatnosti je delší než jeden rok a není zpravidla ohraničena. Zástupci jsou střednědobé a dlouhodobé obligace (dluhopisy) a majetkové cenné papíry čili akcie (Rejnuš, 2014).

## **Akcie**

Akcie je cenný papír, který vydává akciová společnost. Spousta lidí na akcii vzhlíží pouze jako na spekulaci růstu či poklesu ceny a neuvědomují si, že akcie představuje hlavně **podíl na majetku** akciové společnosti, proto nejsou vhodné pro nezkušené a neznalé investory. Akcie se vydávají s určitou nominální hodnotou, která je vytištěna přímo na akcii, avšak je potřeba brát v úvahu její tržní hodnotu, podle které se akcie obchoduje na světových trzích (Gladiš, 2015).

Akcie může mít podobu **zaknihovanou** nebo **hmotnou**. Hmotné akcie se můžou doslova vystavit doma na nástěnce nebo schovat do trezoru. Oproti tomu zaknihované akcie jsou uloženy v Centrálním depozitáři cenných papírů (Rejnuš, 2014).

Majitel akcií má několik **základních práv** a to:

1. Právo na podíl na zisku společnosti (dividenda)
2. Právo na řízení společnosti
3. Právo na likvidační zůstatek společnosti

### **Výhody akcie:**

1. Dividenda
2. Případný výnos z pohybu kurzu
3. Zajištěná likvidita u obchodovatelných akcií

### **Nevýhody akcie:**

1. Zdanění dividend ze zahraničí (nutnost řešení daňového přiznání)

2. Možnost odsouhlasení o nevyplácení dividendy pro daný rok
3. Případná ztráta z pohybu kurzu

## Obligace

Dluhopisy jsou cenné papíry, které vyjadřují dluh vydávajícího vůči kupujícímu. Oproti akciím mají obligace při zakoupení předem daný úrok a délku splatnosti, to znamená, že se nestáváme spolujednateli společnosti, ale jenom jsme finance „zapůjčili“ (Tyl, 2013).

### Výhody dluhopisu:

1. Nízké riziko
2. Známa délka splatnosti
3. Znamý úrok
4. Existence státních dluhopisů = jistota a důvěra

### Nevýhody dluhopisu:

1. Nižší úrok oproti akciím
2. Nutná vyšší nominální hodnota
3. Zdanění úroků
4. Nesnadnost prodeje na burze

### 2.2.3 Reálné investiční instrumenty

- *Komodity*

Jedná se o zboží, které je obchodováno na trhu dodávané různými výrobci v totožné kvalitě (ropa, zemní plyn, oves, maso, drahé kovy, ...).

- *Nemovitosti*

Nemovitosti, jak už jejich název vypovídá, jsou věci pevně spojené se zemí, tudíž nepohyblivé. Typickým příkladem jsou **pozemky** či **stavby**.

Hlavní vlastností nemovitostí jakožto investičních instrumentů je jejich dlouhodobá životnost, kdy je lze kdykoli pronajmout nebo prodat.

- *Movité věci*

Známi zástupci této kategorie jsou **starožitnosti** a **sběratelské předměty** (Novotný, 2014).

## 2.3 Burzy a jejich členění

Burzu si lze představit jako místo, kde se shromažďují osoby za účelem nákupu či prodeje cenných papírů, zboží a měn, které zde ovšem nejsou fyzicky přítomny. Jsou zde jasně vymezená pravidla a předpisy pro obchodování. Je určeno kdo, kde, kdy, s čím a jakou formou může na burze obchodovat. Nákup či prodej probíhá elektronickou či méně využívanou fyzickou formou. Elektronická forma je řízena počítačovým systémem, který zpracovává a následně uskutečňuje nákupní a prodejní příkazy. Fyzická forma probíhá na „obchodním parketu“, kde představitelé jednotlivých institucí vedou jednání s burzovním odborníkem ohledně nákupu či prodeji. Parket, který vlastní New York Stock Exchange, má rozlohu jako dvě fotbalové hřiště (Hladik, ©2017).

V historii se na burzách obchodovalo způsobem fyzického vyvolávání, kdy se daný cenný papír či zboží prodalo zájemci, který vykřikl a zvedl ruku, jakmile se přiblížila jeho preferovaná nákupní cena. V současné době, vzhledem k dennímu počtu příkazů, které se pohybují v rádech miliard, by nebylo možné takové množství fyzicky zvládnout, proto se používá tzv. **Obchodní příkaz**, který může každý, kdo má účet u makléře, provádět z pohodlí domova. Stačí zadat počet kusů poptávaného či nabízeného zboží nebo cenných papírů, určit cenu za jednotku a odeslat příkaz přes zprostředkovatelský software. Můžeme tedy nakoupit a prodat ropu či obilí, aniž bychom je museli fyzicky přivést či odvézt z burzovního místa (Světové burzy, ©2022).

### Členění burz:

- **Komoditní burzy (Zbožové)**

Komoditní burzy jsou trhy, na kterých se obchoduje se zbožím. Lze si zde pořídit kávu, ropu, obilí, rudy ale i elektřinu či odpady. Výhoda obchodování na tomhle druhu trhu je ta, že si lze koupit zboží ještě před jeho vyrobením či vypěstováním. Zástupci zmíněné kategorie jsou například **Nymex** v USA či **Kbp** v Praze.

- **Devizové burzy**

Devizové či měnové burzy se specializují na obchodování se zahraničními měnami. Spekuluje se zde v souvislosti s poklesem či růstem dané měny. Zajímavost je, že devizové burzy fungují 24 hodin denně 5 pracovních dní v týdnu, ale nikdy ne všechny zároveň. Burzy jsou na sebe otevírací dobou navázané tak, aby nákup a prodej mohl probíhat nepřetržitě v pracovní dny. Kdykoli se zavře jedna pobočka, otevře se jiná v jiném státě.



Devizové trhy začínají v Japonsku a Austrálii, následně se přesunou do Velké Británie a končí v Americe (5. část – Obchodní hodiny forexu, ©2022).

- **Burzy cenných papírů**

Burzy cenných papírů jsou trhy, kde se setkává nabídka s poptávkou po cenných papírech (akcií, dluhopisů, ...). Na straně nabídky vystupují emitenti cenných papírů, kteří zde získávají peněžní prostředky pro své podnikání (výzkum, investice, ...). Na straně poptávky se vyskytují investoři, kteří hledají atraktivní společnosti pro zhodnocení svých úspor.

Burza cenných papírů se dělí na trh **primární** a trh **sekundární**.

Na **primárním trhu** se vyskytují nové cenné papíry ihned po jejich emisi. Cena cenných papírů (dále jen „CP“) není ovlivněna jejich nabídkou ani poptávkou a při přesunu na sekundární trh může být cena CP velmi volatilní a hrozí výrazné snížení ceny (Parameswaran, 2012).

**Sekundární trh** představuje prostor, kde se střetávají stávající majitelé CP a osoby, které mají o dané CP zájem. Cena CP je zde tvořena pomocí nabídky a poptávky, jejichž působením vzniká **kurz**. Nákup a prodej CP na sekundárním trhu je již částečně očištěn o „korekci“ při emisi (Floreani, 2014).

### 2.3.1 Nejznámější burzy CP

Po světě lze nalézt mnoho burz cenných papírů. Ať už se jedná o giganty **NYSE** a **Nasdaq** ve Spojených státech amerických či Tokijskou burzu v Japonsku. Nelze opomenout například naši **Burzu cenných papírů Praha**, která je dceřinou společností vídeňské burzy, či **RM-SYSTÉM**, jenž je nejstarší burzou na našem území.

Existují samozřejmě státy, ve kterých je burza nepřipustná, jedná se o Afghánistán či Korejskou lidově demokratickou republiku. Za zmínku stojí samozřejmě i státy, ve kterých by burza CP neměla blahodárný význam, jedná se o Monacké knížectví, Republiku San Marino či Městský stát Vatikán.

## Burzy v USA

- **New York Stock Exchange (NYSE)**

NYSE se pyšní titulem největší burzy na světě s tržní kapitalizací **24,5 bilion** dolarů (k r. 2021). Burza byla založena již v roce 1792 a obchoduje se na ní až **82 %** největších burzovně obchodovatelných společností v USA. Znamé firmy obchodovatelné na této burze jsou například **Coca-Cola**, **Gillette** nebo **McDonald's** (Tretina, Curry, ©2021).

- **National Association of Securities Dealers Automated Quotations (Nasdaq)**

Burza **Nasdaq** je druhou největší burzou v USA a také na světě. Burza vznikla v roce 1971 a stala se prvním elektronickým akciovým trhem na světě. Burza se spoléhá výhradně na elektronické obchodování. Tržní kapitalizace burzy je **19,33 bilionů** dolarů (k r. 2021). Znamé obchodovatelné firmy, které lze na této burze najít, jsou giganti jako **Apple** či **Google**, nezaostávají také firmy jako **Amazon** nebo **Meta Platforms** (Caplinger, ©2022).

## Burzy v Asijsko-pacifickém regionu

- **Japan Exchange Group (JPX)**

Burza JPX vznikla v roce 2013 spojením Tokyo Stock Exchange Group a Osaka Securities Exchange. Je jedna z pěti burz cenných papírů v Japonsku. Tržní kapitalizace činí **6,3 bilionů** dolarů (k r. 2021). Na burze se obchodují známé společnosti jako **Toyota**, **Sony**, **Panasonic** či **Honda** (About JPX, ©2022).

- **Shanghai Stock Exchange (SSE)**

Šanghajská burza cenných papírů byla založena již začátkem 20. století, avšak v roce 1949 byla, jakožto i ostatní místa, kde se obchodovalo s CP, zakázána. V roce 1981 byla obnovena nabídka státních dluhopisů a roku 1990 zahájila oficiální činnost také dříve zrušená Šanghajská burza. Tržní kapitalizace burzy je **6,5 bilionů** dolarů (k r. 2021). Společnosti zalistované na této burze jsou **Bank of China** nebo **Petrochina** (History and Development, ©2019).

## Burzy v Evropě

- **Euronext**

Euronext je největší burzovní skupinou v Evropě. Vznikla v roce 2010 sloučením amsterdamské, pařížské a bruselské burzy. Roku 2007 se dokonce sloučila s americkou burzou NYSE do skupiny NYSE Euronext, avšak tohle spojení trvalo jen do roku 2014, kdy se opět osamostatnila. Do skupiny Euronext aktuálně patří burzy: Amsterdam, Brusel, Dublin, Lisabon, Milan, Oslo a Paříž. Tržní kapitalizace burzy činí **4,9 bilionů** dolarů (k r. 2021). Znamé firmy zalistované na této burze jsou **L'Oréal** či **Danone** (Our Organisation, ©2022).

- **London Stock Exchange (LSE)**

Navzdory zákazu vydávání akcií byla Londýnská burza založena v roce 1773 skupinou makléřů, kteří obchodovali v kavárnách v okolí. Oficiální datum vzniku však připadá na rok 1801, kdy vznikl oficiální název **Londýnská burza cenných papírů**. Vzhledem k tomu, že společnosti nesměly vydávat akcie až do roku 1825, jednalo se o velmi ohraničenou burzu. To zabránilo tomu, aby se londýnská burza stala skutečnou světovou velmocí. Tržní kapitalizace je 3,7 bilionů dolarů (k r. 2021). I zde lze najít známé společnosti jako **Vodafone**, **Tesco** či **Barclays** (History of The Stock Market, ©2019).

- **Prague Stock Exchange**

První informace o burze v České republice pocházejí z roku 1871, kdy se v Praze obchodovalo s akciemi a komoditami. Po první světové válce burza nabízela k obchodování pouze cenné papíry. V době Rakouska-Uherska se na burzu vrací některé komodity, například cukr. Počátkem druhé světové války byla burza zcela uzavřena. Opětovné otevření nastalo v roce 1993. Tržní kapitalizace činí 26 milionů dolarů (k r. 2021). Na burze jsou známé české společnosti jako **ČEZ**, **AVAST** či **AQUILA** (Štýbr, 2011).

### 3 RIZIKO A JEHO DEFINICE

První zmínky o pojmu riziko sahají až do 17. století, kdy se výraz používal v lodní plavbě. Tehdejší pojetí, pocházející z italského slova *risico*, vyjadřoval nepříznivé okolnosti, kterým se museli plavci vyhnout. Starší česká literatura uvádí, že výraz označuje nebezpečí a možnou ztrátu. Současná literatura se shoduje na obecné definici, a tou je: „nebezpečí vzniku škody, ztráty, poškození, i zničení“ (Smejkal a Rais, 2013).

#### 3.1 Klasifikace rizika

Podle Řezáče (2011) je mezi autory odborné literatury celá řada názorů na způsob klasifikace rizik. Při klasifikaci vycházejí především z činností vyplývajících z daného tématu a rizik s nimi spojených. Rozdílně bude klasifikovat autor, který píše o přírodních rizicích než autor, který píše o rizicích ekonomických.

- **Kreditní riziko**

Jedná se o riziko spojené se zhoršením finančního stavu podniku, jehož CP máme nakoupeny. Kreditní riziko má často podobu nesplaceného závazku.

- **Tržní riziko**

Tržní riziko je nebezpečí, které nemůže investor ovlivnit. Jde o pohyby cen napříč celým trhem. Mezi mimořádné dopady na pohyby cen na trhu může patřit strach ze zvýšení úrokových sazeb, či napětí ve světě.

- **Měnové riziko**

Měnové riziko se týká investic, které se provádějí v cizích měnách. Riziko představuje nevýhodná změna kurzu měny vůči měně, v jaké se investuje.

- **Riziko likvidity**

Likvidní riziko představuje situaci, kdy při zájmu o prodej CP neexistuje nikdo, kdo by se o daný CP ucházel, tudíž je neprodejný v krátkodobém horizontu.

- **Riziko lidského faktoru**

Riziko lidského faktoru je nejčastější riziko, se kterým se lze v investičním světě setkat. Můžeme sem zařadit například unáhlené nákupy či prodeje (strach z promeškání trendu), špatně zadaná objednávka (nákup jiného počtu CP či úplně jiného titulu), nezvládnutí emocí

při kolísání cen, investování s penězi, které jsou v dohledné době potřeba, či používání peněz z bankovních půjček (Řezáč, 2011).

## 3.2 Metody identifikace a hodnocení rizik

Identifikace a hodnocení rizik jsou majoritními prvky při managementu rizika. Jedná se o vyhledávání jakéhokoli nebezpečí, které by mohlo v budoucnu, je-li aktivováno, napáchat výrazné škody.

Metody zahrnují hodnocení a identifikaci nebezpečí, hodnocení dvojice zranitelnost/nebezpečí, za jakých podmínek a příčin dojde ke vzniku nežádoucích událostí, popis a tvorbu možných scénářů a v neposlední řadě **zhodnocení pravděpodobnosti spuštění rizik a jejich dopadů na aktivum, vytvořené pro daný scénář**.

### 3.2.1 Kvalitativní metody

Kvalitativní metody využívají slovní hodnocení pravděpodobného vzniku a rozsahu nebezpečí. Pro své hodnocení využívají teoreticky definované stupnice pro výběr hodnocení. Zmíněné metody nejsou náročné na čas a zdroje, protože nepoužívají peněžní vyjádření škod. Kvalitativní metody jsou **levnější, jednodušší**, avšak jsou **méně přesné a sporné**.

**Příklady:**

- CLA
- What-if
- FMEA

### 3.2.2 Kvantitativní metody

Kvantitativní metody využívají pro své hodnocení přesné číselné hodnoty, které stanoví pravděpodobnost a dopad, nikoli slovní hodnocení. Číselné hodnoty jsou přebrány z různých zdrojů či historických dat. Při používání těchto metod se velmi často využívá speciální software, který nám poskytuje zdroje pro další činnost. Kvantitativní metody poskytují poměrně přesný, avšak ne 100% výsledek, nevyužívají zkreslené subjektivní pocity lidí, ale jsou **dražší**, náročnější na **čas a vybavení** (Fotr a Hnilica, 2014).

**Příklady:**

- Markovův rozhodovací proces
- Citlivostní analýza
- Monte Carlo

**3.3 Specifické nástroje hodnocení rizik na finančních trzích**

Subjekty finančního trhu se snaží co nejlépe předpovídat budoucí ekonomický a cenový vývoj, který je spojený s přijímáním opatření formou nákupu či prodeje příslušných aktiv. Tohle jednání má za následek, že trh obvykle dosáhne významného **zvratu** s dostatečným předstihem ještě před uskutečněním dané události. Za modelový příklad lze považovat, když Federální rezervní systém Spojených států amerických (Fed) oznámí, že bude následující rok zvyšovat úrokové sazby. Trhy následně na nic nečekají a na tuhle událost okamžitě zareagují. Akciové trhy se v momentě oznámení budoucího zvyšování úrokových sazeb propadnou v řádu procent, z důvodu přemístění peněz do méně rizikových aktiv

(zlato, dluhopisy, ...).

Dle Kohouta (2018) se za nejběžnější nástroje pro hodnocení rizik na finančních trzích považují **fundamentální** a **technická** analýza.

**3.3.1 Fundamentální analýza**

Fundamentální analýza využívá ekonomické údaje o konkrétních subjektech (např. výroba, spotřeba, disponibilní zdroje, ...) a údaje o ekonomice jako celku. Výroční zprávy a kvartální výkonnost firem jsou významné důvody k pohybu kapitálu na trhu. Náladu na trhu mění převážně **hospodářské** a **geopolitické** změny. Nutno podotknout že změny na trzích provádí **velcí hráči**, kteří používají tyto zprávy k posouzení aktuální situace. Ve výsledku mají uvedené zprávy za následek, že se trh pohybuje jako **celek**, což lze krásně vidět na grafech jednotlivých veřejně obchodovatelných společností, burz či fondů. Všechny tyhle změny nálad na trhu jsou pouze **krátkodobé**, při **dlouhodobém** držení jsou prakticky nepodstatné. Z dlouhodobého hlediska je zásadní porovnání tržní ceny CP s její **vnitřní hodnotou** (Schwager, 2017).

Znát **vnitřní hodnotu** CP vzhledem k její tržní ceně je z hlediska bezpečnosti a pojetí rizika naprosto nezbytné. V případě, kdy zjištěná vnitřní hodnota CP převažuje skutečnou cenu na trhu, je nutné posoudit, zda CP není nadhodnocen, či není obětí nějaké specifické nálady na trhu (v takovém případě připadá v úvahu vyčkat na opadnutí euforie). Čím výše je **vnitřní hodnota** CP nad cenou, za kterou se CP momentálně obchoduje, tím je pro investora atraktivnější k nákupu CP. Lze považovat za méně rizikové nakoupit **100** dolarovou akcií za **50** dolarů než zaplatit jedenkrát více za společnost, jejíž cena je uměle zvýšena chamtivou náladou na trzích.

Při stanovení vnitřní hodnoty CP se v případě akcií vychází ze čtyř základních **finančních výkazů** společnosti.

- **Rozvaha**

Rozvaha zobrazuje stav majetku a kapitálu společnosti zjištěný k určitému datu.

- **Výkaz zisku a ztráty**

Výsledovka udává přehled o výnosech a nákladech společnosti.

- **Výkaz cash flow**

Výkaz o peněžních tocích zobrazuje přehled o peněžních výdajích a příjmech.

- **Výkaz vlastního kapitálu**

Výkaz vlastního kapitálu slouží pro zobrazení změn ve vlastním kapitálu společnosti za určité období.

Při výpočtu poměrových ukazatelů manažeři čerpají informace právě z účetních výkazů. Mezi nejznámější poměrové ukazatele, které jsou používány patří:

- **Zisk na akcii (EPS)**

EPS udává čistý zisk společnosti na 1 kus akcie. Čím je EPS vyšší, tím je společnost ziskovější. Základní vzorec EPS lze vyjádřit jako poměr čistého zisku společnosti a celkového počtu akcií.

- **Cena k zisku na akcii (PE)**

PE zobrazuje, kolikanásobně zaplatíme za zisk společnosti vzhledem k ceně 1 akcie. PE lze chápat také jako návratnost investice v letech. Čím menší hodnoty dosáhne PE, tím je společnost „levnější“. PE se vypočítá jako poměr současné ceny akcie se ziskem za posledních 12 měsíců.

- **Dluh k vlastnímu kapitálu (DE)**

Ukazatel DE měří celkovou zadluženost společnosti, ovšem nebere v úvahu schopnost splácet úroky. Ukazatel se vypočítá jako poměr **cizího** kapitálu ku kapitálu **vlastnímu**.

- **Ukazatel Price/Sales ratio (P/S)**

Poměr P/S se používá převážně u mladých firem, které ještě netvoří **zisk**, tudíž na ně nemá vliv **zdanění** jako u ukazatele P/E. V rámci výpočtu se srovnávají **cena akcie/obrat na akcii**.

Ukazatelů je obrovské množství a každý investor si najde ty, které mu sedí na jeho postoj k riziku a styl investování. **Agresivní** investor nebude moc řešit zadluženost a ziskovost, ale bude sledovat růst tržeb či likviditu společnosti. **Konzervativní** investor naopak vyhledává ziskové, stabilní a nezadlužené společnosti s potencionálem dalšího růstu (Gladiš, 2015).

Využití fundamentální analýzy:

- Zjištění aktuálních **makroekonomický a mikroekonomický** faktorů
- Výpočet **vnitřní hodnoty akcie**
- Porovnání s aktuální **burzovní cenou**
- Rozhodnutí o **správném** ocenění společnosti
- Výpočet **očekávaného zhodnocení** v řádu let

### 3.3.2 Technická analýza

Technická analýza se zabývá studiem pohybu a chování cen na finančních trzích s cílem předpovědi jejich budoucího vývoje. Toto pozorování pomáhá přijímat lepší obchodní rozhodnutí. Analýza poskytuje identifikaci a měřitelnost nálady na trhu, kterou lze rozdělit na tři kategorie.



**První** a nejdůležitější trend pro dlouhodobé investory či krátkodobé spekulanty, kteří vsází na růst cen (**LONG**), je **optimistický** trh či **býčí** trh. **Býčí trh** je nazýván podle zobrazení býka, který nabírá ceny na rohy a vymršťuje je nahoru. **Býčí trhy** jsou charakteristické vysokou důvěrou investorů, velkými obchodovanými objemy a silnou ekonomikou.

**Druhou** kategorií nálady na trhu je tzv. **Chop** trh, který je charakteristický pohybem do strany, bez jasnějšího výkyvu a trendu. Obvykle se ceny pohybují v určitém cenovém rozmezí, které neprorazí. Pro krátkodobé obchodníky je tenhle trend noční můra, protože nikdo nedokáže určit, kdy a kam se trh následně vydá, proto je nejbezpečnější držet všechny aktiva bez obchodů tzv. **HOLD**.

**Třetí** a nejméně oblíbenou kategorií pro investory, kteří vsází na růst cen, je trh pesimistický čili trh **medvědí**. I tenhle trend má svoji zvířecí podobu, a tou je medvěd, který se postaví na zadní končetiny a cenu srazí předními tlapami směrem dolů. V tomto trendu je oblíbené sázení na pokles ceny tzv. **SHORT**.

Pro zjištění jednoho z trendů nám slouží speciální **indikátory**, které se do grafu nanesou jako bod či křivka a pomocí nichž se hledá tzv. **BOD ZVRATU**. Technickou analýzu a indikátory používají hlavně obchodníci, kteří provádějí spekulace na pokles či růst ceny. Pro dlouhodobé investory jsou takřka nic neříkající, protože pracují pouze s údaji vytvořenými na trhu (cena, objemy obchodů, míra kolísání, ...). Můžou jim ale pomoci se správným načasováním nákupu (Pring, 2014).

#### Využití technické analýzy:

- Využití **historických dat** k předpovědi **budoucích pohybů cen**
- Lepší orientace ve výkyvech **makroekonomických** a **mikroekonomických** veličin.
- Zobrazení nabídky a poptávky po CP.
- Investoři ji používají k co **nejlevnějšímu nakoupení CP**.

## 4 SHRnutí TEoretické Části

V teoretické části byly představeny základní souvislosti problematiky **investičního rozhodování**, se kterou souvisí pojmy jako význam investiční činnosti, zásady investičního rozhodování či metody hodnocení investičních projektů.

Dále byl charakterizován **finanční systém**, v rámci kterého byla věnována významná část finančnímu trhu. Text obsahuje nejen klasifikaci finančního trhu, ale také jeho nejdůležitější funkce. Poté byly zmíněny jednotlivé finanční instrumenty používané na finančním trhu a neznámější světové burzy i jejich význam.

Závěr teoretické části byl věnován pojmu **riziko** a jeho souvislostem. Byly vypsány metody identifikace a hodnocení rizik, které se dělí na kvalitativní a kvantitativní, ale i specifické nástroje hodnocení rizik na finančních trzích, jakými jsou **fundamentální** a **technická** analýza.

Na základě porovnání výhod standardních metod analýzy rizik a specifických metod pro finanční trhy se pro potřeby této práce jeví být vhodnější využít reprezentanta druhé skupiny, neboť nasbírané poznatky mohou být oporou i při výběru investičního instrumentu.

Teoretická část obsahuje také výčet metod k hodnocení investičních instrumentů a spektrum technik využívaných při posuzování návratnosti investic. Obecně lze konstatovat, že teoretická část vytvořila důležitý základ poznatků, ze kterého bude vycházeno při tvorbě praktické části.

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

## 5 VÝBĚR INVESTIČNÍHO INSTRUMENTU

V následující kapitole jsou charakterizovány současné trendy v investování, na které následně navazuje volba preferovaného investičního instrumentu. Volba instrumentu závisí převážně na postoji k riziku, očekávanému budoucímu výnosu, a hlavně příčině rozhodnutí k zahájení investování.

### 5.1 Charakteristika současných investičních trendů

Od roku 2020 se do popředí investičních trendů začaly řadit tzv. **společnosti budoucnosti**. Tyto společnosti získaly impuls a pozornost díky mnoha důležitým světovým událostem. Největší dopad má na svědomí světový rozvoj elektromobility a plán uhlíkové neutrality.

#### 5.1.1 Elektromobilita a vodík

Za jeden z nejzajímavějších trendů, který bude v následujících letech čelit velké pozornosti, lze považovat **alternativní pohony** automobilů, strojů a dalších zařízení, hlavně **elektrické** a **vodíkové**. Svět se pomalu připravuje na budoucí dominanci obnovitelných zdrojů. Lze si povšimnout rozmachu výstavby infrastruktury pro obnovitelné zdroje, ať už se jedná o dobíjecí stanice, skladovací prostory, prodejny či zvýšený počet hybridních a elektrických automobilů na silnicích.

#### 5.1.2 Internet of Things (IoT)

**Internet of Things**, v překladu **internet věcí**, je pojmem, který se v posledních dvou letech dostal do výrazného povědomí. IoT si lze představit jako vzájemnou komunikaci zařízení či předmětů mezi sebou, bez **přímého** zásahu člověka. Typickým příkladem jsou chytré hodinky, které monitorují celý den funkce našeho těla a posílají je do našeho spárovaného smartphonu. V případě zdravotních komplikací můžou samy, bez našeho přímého zásahu, přivolat záchrannou službu a poskytnout jí předem zmonitorované informace. Určitě se již všichni těšíme na robota, který nám automaticky uklidí celý dům či zaparkuje auto.

#### 5.1.3 Biotechnologický průmysl

Důležitost biotechnologického průmyslu netřeba zdůrazňovat, ovšem výhled biotechnologického odvětví do budoucna může razantně změnit život budoucích generací. Mluví se zejména o výrobě **personalizovaných léčiv**, rozšíření léčby pomocí **psychedelik** a **konopí**, snadné léčení **genetických vad** či stále méně **invazivní operační zákroky** (Straník, ©2022).

## 5.2 Volba předmětu investování

Kapitola „**Volba předmětu investování**“ je věnována výběru vhodného typu investiční příležitosti vzhledem ke zvolené strategii investora. Typ investora a vztah investora k riziku jsou v investičním světě nesmírně důležitými faktory, které je nutné zohlednit, neboť nesprávná volba nám může ublížit nejen finančně, ale i psychicky.

Pro praktickou část mé bakalářské práce byl zvolen následující subjekt popisovaný jako Jirka.

Jirka je člověk, který právě dovršil 26 let, bydlí v bytě na okraji Prahy spolu se svou přítelkyní a malým synem. Jeho čistý měsíční příjem činí **22 000 Kč** a má v plánu ze svého platu odkládat alespoň **3 000 Kč** na spoření, ale nemůže se rozhodnout kam. Jednoho večera při sledování televize narazili s přítelkyní na dokumentární film o životě Warrena Buffeta, který je velmi zaujal a shodli se, že při jejich věku a příjmu jsou akcie přesně to, co chtějí. Jirka umí rozvážně hospodařit s rodinnými financemi, a tak se nejprve jde poradit s kompetentními lidmi, kde má získávat informace a učit se.

Po nějaké době studií si Jirka připravil svoji strategii, kterou bude chtít plnit:

- **Délka investice:** 10 let.
- **Riziko:** střední až vysoké.
- **Měsíční vklad:** 3 000 Kč.
- **Typ instrumentu:** Akcie.
- **Způsob obchodování:** Pravidelné nakupování na on-line investiční platformě.

Jirka se plánuje majoritně zabývat strategií **růstového investování**, avšak bude brát ohled na nejdůležitější pravidla **investování hodnotového**, kdy bude hledat firmy, které jsou již poměrně velké a stabilní, mají delší historii, můžou vyplácet dividendy, každoročně zvyšují svoje příjmy, upevňují svoji konkurenceschopnost na trhu, mají potenciál vysokého růstu tržní kapitalizace díky neustálému technologickému rozvoji a potenciálu firmy, které má přimět velké hráče na trhu k projevení zájmu o jejich akcii. A to nejdůležitější, očekávanost enormního růstu cen akcií, ke kterému prozatím nedošlo. Je si vědom, že růstové firmy mohou být velmi **rizikové** i přes to, že mají finančně stabilní historii. Bude proto muset být velmi opatrný a věnovat mnoho času analýze firem. Jirka hledá konkrétní firmu, která kromě výše uvedených charakteristik v něm probudí i určitou emoci a uspokojení z faktu, že ji vlastní.

Pro výpis seznamu potencionálních titulů zvolil bezplatný nástroj „equity screener“, který nabízí weby jako **Yahoo Finance** či **Investing.com**. Sem bude zadávat požadované parametry své vytoužené firmy.

### 5.3 Výběr investičního titulu

Následující kapitola bude obsahuje postup, jakým Jirka vyhledával jeho vytouženou akcii. Od zvolené akcie očekává, že její hodnocení poroste rychleji než průměrný výkon trhu, na kterém je akcie umístěna.

Při výběru titulu Jirku zajímají následující parametry:

- **Růst tržeb:** Společnost by měla razantním způsobem zvyšovat rok co rok své tržby.
- **Úroveň zadlužení:** Zadlužení je riziko, které může časem vytvářet firmě problémy.
- **Očekávaný růst dané společnosti:** Kolika % roční zhodnocení je očekáváno.
- **Cena:** Titul musí být trhem náležitě oceněn, vzhledem k reálné hodnotě společnosti.

Build Stocks screener with filters below Currency in USD

Region is United States x +

Market Cap (Intraday) is Small Cap Mid Cap Large Cap Mega Cap

Price (Intraday) greater than >

Sector is + Add Sector

Industry is Select Sector first

+ Add another filter

Find Stocks Save Filters Sign in to save your screener

Obrázek 1 Equity screener (Screener, ©2022)

Pro zadávání požadovaných parametrů byl zvolen bezplatný nástroj od společnosti **Yahoo Finance**, který je na výše vloženém náhledu ve **výchozím nastavení**. Tenhle nástroj byl vybrán z důvodu jeho přehlednosti a rozšířenosti. Screener nabízí také spoustu automaticky představených kategorií, kde jsou vždy zvoleny filtry od **očekávání** daného jedince.

Jedná se například o seznam akcí s nejvyšší dividendou za poslední roky, nejvýkonnější tituly posledních 24 hodin, nejoblíbenější tituly minulého roku či podhodnocené akcie.

Jirka ovšem zvolil zadávání parametrů **manuálně**, protože si předem určil, jakými přesnými parametry musí jeho zvolený titul disponovat.

### 5.3.1 Volba obecných parametrů

V předchozí kapitole bylo zmíněno, že Jirka je přesvědčen o volbě metody **růstového investování** s důrazem na pravidla hodnotového investování. Parametry, které musí společnosti splňovat, budou zadávány do Screeneru společnosti Yahoo Finance. Jirka také plánuje vyžadovat, aby jeho budoucí akcie disponovala přezdívkou „**BLUE CHIP STOCKS**“, které jsou mezi investory definovány jako stabilní firmy s dobrou pověstí. Často se jedná o lídry na trhu, jejichž hodnota dle ukazatele tržní kapitalizace atakuje miliardy.

Postup zadávání parametrů je zdokumentován následovně:

1. Ze všeho nejdříve je potřeba zvolit **stát**, ve kterém má firma hlavní sídlo. V našem případě je zvolen trh Spojených států amerických, na kterém je zvolená akcie umístěna.
2. Poté je nesmírně důležité zohlednit **tržní kapitalizaci** společnosti, kterou si lze představit jako „pořadí velikosti společností“ či jako hodnotu firmy na burze. Zde byly zvoleny možnosti hned dvě, a to střední až velká kapitalizace. V naší strategii totiž nefigurují malé, finančně nestabilní firmy, ale na druhou stranu ani největší subjekty, u kterých není budoucí intenzivní růst tržní kapitalizace reálný (Seth, ©2021).
3. Další místo ve výchozím pořadí patří ceně jednoho kusu **akcie**, která reflektuje historický a současné výsledky společnosti. Ve Screeneru bude zvolena možnost větší než 10\$. Všechny zbývající tituly s cenou pod 10\$ jsou považovány jako tzv. **penny stock**, které jsou velmi rizikové k investici z důvodů pravidelných podvodů, manipulací a finanční nestability.
4. Předposlední nabízené pole je **sektor**, ve kterém firma podniká. Jirka zvolil technologický sektor, protože je to dlouhodobě jeden z nejžhavějších sektorů pro akcionáře (Thune, ©2021).

5. Poslední pole, **druh průmyslu**, bylo ponecháno ve výchozím nastavení.

Předběžné nastavení vyhledávače tedy vypadá následovně.

The image shows a screenshot of a stock screener interface with the following settings:

- Region is: United States (with a close 'x' button and a plus '+' button)
- Market Cap (Intraday) is: Mid Cap (selected among Small Cap, Mid Cap, Large Cap, and Mega Cap)
- Price (Intraday) greater than: 10 (with a dropdown arrow)
- Sector is: Technology (with a close 'x' button and a plus '+' button)
- Industry is: + Add Industry

Obrázek 2 Prozatímní nastavení Screeneru (Screener, ©2022)

Dle již prezentovaných priorit investora byly průběžně nastaveny **stát, tržní kapitalizace, cena jednoho kusu akcie a sektor**. Momentálně Screener nabízí **389** možností, do kterých lze zainvestovat, ale nutno zmínit, že zmíněné nastavení je velmi obecné. V dalším kroku bude potřeba nastavit vyhledávač tak, aby nám vypsal pouze akcie, které odpovídají původně zvolené strategii, a to majoritně strategii **růstové s několika prvky hodnotové**.

### 5.3.2 Volba konkrétních parametrů

Následující kapitola popisuje, jakým způsobem vybrat nejvhodnější parametry, aby bylo docíleno růstové strategie. Zvolené parametry nejsou nikde pevně dané a závisí na postoji konkrétního investora. Metoda růstového investování zahrnuje subjektivní výběr firem mladých či rychle rostoucích odvětví (důvod volby technologického sektoru), které dle naší vlastní úvahy mají obrovitý budoucí potenciál.

Uznávaný investor Bill Miller, který opustil metodu čistě hodnotového investování a dal se na růstové investování, které splňují určitá pravidla investování hodnotového. Hájí svou volbu následovně: „**Řídím se pouze tím, co říkají samotné finanční učebnice**“. Tímto výrokem myslí definici akciového investování, která je nejčastěji předkládána jako **vklad kapitálu do společnosti za účelem budoucího růstu**.

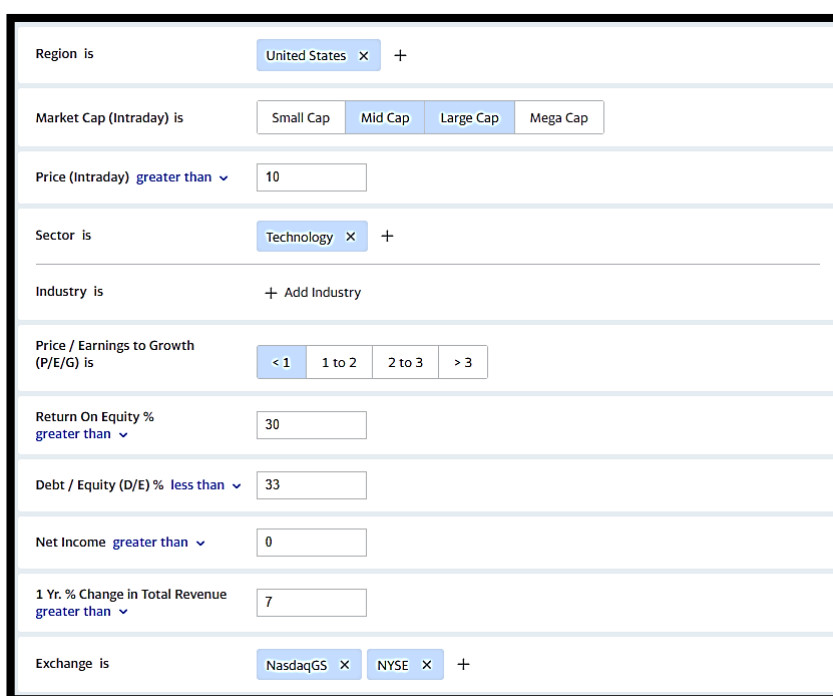


Nikoli jak je tomu u čistě hodnotového investování, kdy se vyhledávají podhodnocené společnosti na trhu, a ziskem se myslí jejich „návrát k férové tržní hodnotě“ (Skrýja, ©2021).

Nyní budou přidávány jednotlivé parametry, které jsou voleny čistě na základě Jirkova subjektivního pocitu a představitosti. Parametry samozřejmě nebyly stanoveny zcela volně, ale jejich jádro je opíráno o metriky, na které se sázka v minulosti vyplatila.

1. **Burza** – Tento filtr netřeba dopodrobna popisovat, zkrátka jde o akciovou burzu, na které je společnost zakótována. Pro náš účel byly vybrány dvě největší akciové burzy na světě, a to **Nasdaq** a **NYSE**.
2. **PEG ratio** – Jedná se o velmi oblíbený prvek růstových investorů, který udává, zda je společnost férově ohodnocena vzhledem k jejímu očekávanému růstu. Výpočet je uveden jako **P/E** ku **očekávanému růstu zisku**. Dle odborných zdrojů, které se vzájemně shodují, byl vybrán parametr  $x < 1$ . Všechno ostatní označuje jako neférově ohodnocenou společnost (Maverick, ©2021).
3. **ROE** – Je to důležitý údaj, který zobrazuje ziskovost společnosti a jak efektivně využívá vlastní kapitál. Ukazatel ROE je poměrem **čistého zisku k hodnotě vlastního kapitálu**. Literatura uvádí, že kvalitní společnost by měla dosahovat hodnoty minimálně 12, přičemž by neměl být problém přesáhnout i hodnotu 30, tudíž je vhodné být ke své investici velmi přísný, a tak je vybrána hodnota  $x > 30$  (Return on Equity, ©2022).
4. **D/E ratio** – Jde o jeden z ukazatelů „bezpečnosti“ společnosti, ze kterého lze vyčíst poměr zadlužení společnosti k jejímu vlastnímu kapitálu čili míra zadlužení. Počítá se jako **cizí kapitál/vlastní kapitál**. Zde byla volně vybrána **hodnota 33**. Čím vyšší hodnota, tím více společnost používá půjčky ke svému dalšímu růstu, ovšem to není samozřejmě vůbec špatně, pokud mají půjčky smysluplný význam.
5. **Čistý příjem** (net income) – Čistý příjem je důležitý prvek z hlediska bezpečnosti a zdraví společnosti, ukazuje, zda společnosti zůstanou nějaké finance na účtu po uhrazení daňové povinnosti. Zde byla zvolena konzervativní hodnota  $x > 0$ , protože vyžadujeme, ať společnost získává nějaké volné finanční prostředky pro budoucí růst.

6. **Roční růst tržeb** – Ukazatel, který by každá růstová firma měla mít kladný z důvodu navyšování svých tržeb rok za rokem. Jirka zde zvolil **šťastné číslo  $x > 7$** , které zase nemá žádný opodstatněný důvod, hlavně vyžadoval, aby společnost rok za rokem zvyšovala své tržby a zároveň pochopil, že obrovské firmy, které operují v miliardách, nebudou mít již tak agresivní růst tržeb jako malé firmy.



The image shows a stock screener interface with the following filters applied:

- Region: United States
- Market Cap (Intraday): Mid Cap
- Price (Intraday): greater than 10
- Sector: Technology
- Industry: + Add Industry
- Price / Earnings to Growth (P/E/G): < 1
- Return On Equity %: greater than 30
- Debt / Equity (D/E) %: less than 33
- Net Income: greater than 0
- 1 Yr. % Change in Total Revenue: greater than 7
- Exchange: NasdaqGS, NYSE

Obrázek 3 Vyplněný filtr akcií (Screener, ©2022)

Nyní stojí Jirka před otázkou, do kterého titulu investovat. Po vyplnění všech parametrů mu Screener nabídl hned čtyři vhodné firmy. Zobrazené firmy jsou následující:

1. **Dell Technologies Inc.** – Americká nadnárodní společnost, která měla v roce 2021 tržby **94,22 miliard USD**, zaměstnává 158 000 lidí a působí v oblasti výroby a prodeje produktů související s informačními technologiemi.
2. **Logitech International S.A.** – Švýcarská holdingová společnost, která si za rok 2021 připsala tržby v hodnotě **5,252 miliard USD**, zaměstnává 6 100 lidí a věnuje se výrobě vstupních a výstupních zařízení pro počítače (myši, klávesnice atp.).
3. **Dropbox, Inc.** – Americká společnost poskytující webové úložiště podobně jako Google Drive či OneDrive. K roku 2021 měla společnost tržby v hodnotě **2,16 miliard USD** a poskytuje pracovní místo pro 2 548 lidí.

4. **Kulicke and Soffa Industries, Inc.** - Je předním dodavatelem pro montáž polovodičů a elektroniky, které slouží celosvětovým automobilovým, spotřebitelským, komunikačním, počítačovým a průmyslovým trhům. K roku 2021 měla tržby **1,5 miliard** USD a poskytovala pracovní místa pro 3 602 lidí.

Jirka je přesvědčen že při rozhodování o výběru investičního titulu hraje významnou roli znalost každé z nabízených firem. Při obecném nastudování daných firem se rozhodl jako první firmu vyřadit Dropbox, Inc. z důvodu, že společnost jako jediná ze čtyř navržených momentálně neposkytuje žádnou dividendu (podíl na zisku) a její byznys model pro něj není atraktivní.

V seznamu zbývají tři firmy, dvě z nich působící v počítačovém odvětví a jedna v oblasti polovodičů a elektroniky. Nutno podotknout, že zbylé firmy již nabízejí dividendy, z nichž největší vyplácí Dell. Další kritérium Jirka zvolil podle legendárního investora Warrena Buffeta, který říká: „investujte pouze do toho, čemu rozumíte“ (Top 10 Pieces of Investment Advice from Warren Buffett, ©2022).

Další firma, kterou vyřadil ze seznamu, je firma **Kulicke and Soffa Industries, Inc**, protože o ní jednak nikdy neslyšel, a jednak se mu více líbí zbývající dvě firmy, jejichž výrobky pravidelně používá.

Jako poslední v této kapitole si Jirka zobrazil návratnost **Logitechu** (na grafu zeleně) a **Dellu** (na grafu červeně) od roku 2019, které následně porovnal s indexem **S&P 500**, jenž odráží výsledky pětiset nejvýkonnějších veřejně obchodovatelných firem na **Nasdaq** a **NYSE**.



Obrázek 4 Srovnání výkonnosti na grafu (Technický graf, ©2022)

## 6 IDENTIFIKACE A HODNOCENÍ RIZIK VYBRANÝCH INVESTIČNÍCH INSTRUMENTŮ

Následující kapitola vychází z informací popsaných v předešlých pasážích praktické části. Na základě nasbíraných dat se zaměřuje na identifikaci a hodnocení rizik investování do dvou zvolených firem s cílem zjistit, která z nich je vzhledem k preferencím představeného investora nejvhodnější.

Pro identifikaci jednotlivých rizik byla zvolena fundamentální analýza, která má za cíl zjistit strategickou pozici společnosti. Jak již bylo uvedeno v teoretické části, tato metoda bývá hojně používána právě při **posuzování rizik z investiční činnosti** a její výstupy by měly chytrému investorovi pomoci vyvarovat se výběru nevhodné společnosti.

Jako důležitý podklad pro identifikaci silných a slabých stránek včetně číselných údajů posloužily výroční zprávy jednotlivých společností. Pro společnost **Logitech International S.A.** je to výroční zpráva pro fiskální rok končící 31. března 2021 (Logitech International S.A., ©2021) a pro společnost **Dell Technologies Inc.** se jedná o výroční zprávu pro fiskální rok končící 29. ledna 2021 (Dell Technologies Inc., ©2021). Důvodem, proč nebyly vybrány nejnovější výroční zprávy za rok 2021, je jejich prozatímní nezveřejnění.

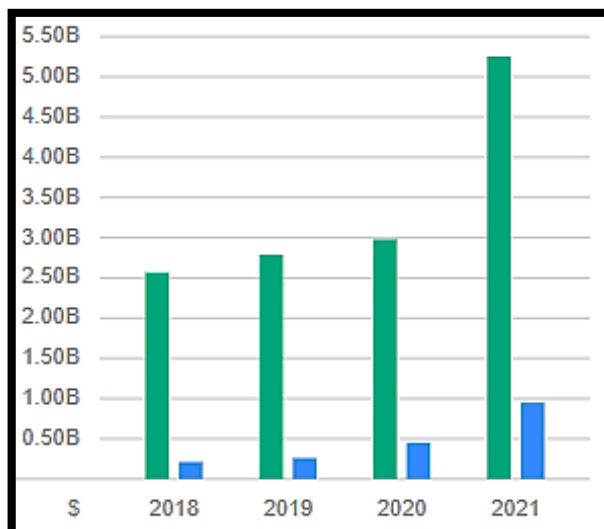
Následnou sumarizaci vytipovaných rizik obstará SWOT analýza, která bude obsahovat i numerické vyhodnocení jednotlivých poznatků.

### 6.1 Logitech International S.A.

První a jedna z nejdůležitějších věcí, která by nás jako potenciálního spoluvlastníka podniku měla zajímat, je **hotovost**, kterou Logitech generuje. Akcie představuje **podíl** ve společnosti, tudíž je důležité vědět, kolik hotovosti nám zůstane na účtu po tom, co zaplatíme všechny výdaje, daně atd.

- **Vývoj tržeb a čistých zisků**

Tržby společnosti Logitech v roce 2020 (fiskální rok 2021) činily **5,25 miliard** amerických dolarů a oproti roku 2019 vyskočily o více než **76 %**. Společnost to ve své výroční zprávě přisuzuje právě pandemii COVID 19, která jejímu businessu výrazně pomohla. Skok nastal také u položky čistých zisků, kdy společnost zaznamenala mimořádný nárůst o více než **110 %**. Společnost měla ke dni zveřejnění hospodářských výsledků k dispozici na bankovních účtech hotovost ve výši **1,75** miliardy dolarů, což je o **144 %** více oproti předcházejícímu roku.



Obrázek 5 Vývoj tržeb a čistých zisků Logitech (Logitech International S.A. (LOGI), ©2022)

- **Prodeje produktů**

Celkové prodeje společnosti za fiskální rok 2021 vzrostly o **72 %** ve Spojených státech amerických, o **84 %** v Evropě, na Středním východě a Africe a o **75 %** v Asii a Tichomoří.

	Years Ended March 31,		Change 2021 vs. 2020
	2021	2020	
Pointing Devices	\$ 680,907	\$ 544,519	25 %
Keyboards & Combos	784,488	571,720	37
PC Webcams	439,865	129,193	240
Tablet & Other Accessories	384,301	135,309	184
Gaming <sup>(1)</sup>	1,239,005	690,174	80
Video Collaboration	1,044,935	365,616	186
Mobile Speakers	174,895	221,791	(21)
Audio & Wearables	468,776	273,752	71
Smart Home	34,394	43,404	(21)
Other <sup>(2)</sup>	713	373	91
<b>Total Sales</b>	<b>\$ 5,252,279</b>	<b>\$ 2,975,851</b>	<b>76 %</b>

Obrázek 6 Tabulka tržeb dle jednotlivých produktů (Logitech International S.A., ©2021)

Zde za zmínku stojí růst tržeb z prodejů webkamer o neuvěřitelných **240 %**, či herní kategorie o **80 %**. Oproti tomu, úbytek v tržbách zaznamenaly kategorie jako bezdrátové reproduktory či zařízení pro chytrou domácnost o **21 %**.

Díky těmto výsledkům se hrubá marže společnosti zvýšila na **44,5 %** oproti předchozímu roku, kdy byla **37,7 %**. Společnost tento jev vysvětluje převážně osekáním nákladů na marketing, které kompenzovala zvýšením nákladů v logistice k uspokojení silné poptávky.

- **Zadlužení**

Celkové zadlužení společnosti činí **34 milionů** amerických dolarů. Z celkové hodnoty dluhu činil **13 milionů** kapitál krátkodobý a **21 milionů** kapitál dlouhodobý. Oproti předchozímu roku činí celkový nárůst dluhu **13 %**. Momentální dluh nedělá společnosti absolutně žádný problém, díky množství volných peněz, které firma zveřejnila, že má k dispozici.

- **Klíčové údaje o akcii**

Klíčové údaje o akcii byly zjištěny k aktuálnějšímu datu, a to 23. 3. 2022, což prospělo vypovídací hodnotě analýzy dané koncem fiskálního roku 2021.

1. **P/E** – 16,69 (2022); 15,22 (2021)

Způsob výpočtu: Aktuální cena akcie/zisk na akcii za posledních 12 měsíců.

Data ukazují, že společnost je méně férově oceněna, než tomu bylo minulé období, avšak je třeba vzít v úvahu mimořádně zdařilé finanční výsledky díky COVID 19 a pětiletý průměr, který činí **25,38**.

2. **ROE (rentabilita vlastního kapitálu)**

Způsob výpočtu: Čistý zisk/vlastní kapitál

**ROE:**  $947/2\ 262 * 100 = 41,86 \%$  (hodnoty jsou zaokrouhleny pro přehlednost)

Průměrná hodnota tohoto ukazatele na trhu se pohybuje okolo **21 %**, což ukazuje, že společnost umí velmi dobře zhodnocovat vložený kapitál (S&P 500 Management Effectiveness Information & Trends, ©2022).

3. **ROA (rentabilita aktiv)**

Způsob výpočtu: EBIT/aktiva společnosti

**ROA:**  $1\ 148/4\ 141,38 * 100 = 27,72 \%$

Výsledek ukazuje velmi dobrou hodnotu rentability aktiv a podtrhuje image společnosti jako firmy, která je zisková, stále rostoucí a do budoucna perspektivní.

4. **D/E**

Způsob výpočtu: dlouhodobý dluh/vlastní kapitál (ke dni 31.3.2021)

**D/E:**  $2\ 123/2\ 262 * 100 = 93 \%$

Vypočtenou hodnotu lze označit opět za nadstandartní, neboť průměr trhu dosahuje okolo **150 %**. Je třeba mít na paměti, že vysoké zadlužení společnosti nemusí být vždy zlé, pokud společnost efektivně řídí svoje cash flow a je dostatečně zisková.

## 5. Rizika

Níže zmíněná rizika vycházejí z vlastní úvahy autora a **reflektují** údaje z výročních zpráv společnosti. Rizikové faktory mohou mít nepříznivý vliv i na podnikání mimořádně kvalitní společnosti, výsledky hospodaření a finanční situaci a mohou způsobit kolísání ceny akcií firmy. Nejedná se o **všechna** rizika, kterým firma čelí. Rovněž rizika, které firma nebo autor považují za nepodstatné, mohou do určité míry ovlivnit chod společnosti, pokud nastanou.

### RIZIKA SPOJENA S ČINNOSTÍ FIRMY, SVĚTOVÝM DĚNÍM A REGULACEMI

- Nedostatečná časová a nákladová efektivnost ve vytváření nových a inovovaných výrobků.
- Poškození značky, pověsti, nedostatečná konkurenceschopnost a snížení marže.
- Částečná závislost na platformách a technologiích třetích stran.
- Narušení vzájemných vztahů s obchodními partnery.
- Umístění hlavních výrobních provozů v Číně a Asii (možný tlak na přesun).
- Politická rizika spojená s mezinárodními operacemi.
- Změna obchodní politiky v zemích působnosti (clo, obchodní dohody, sankce).
- Rizika spojená s novými dohodami o ochraně životního prostředí.
- Obtížně předvídatelné provozní výsledky charakteristické jejich kolísáním.
- Hrubé marže se mohou výrazně lišit v závislosti na různých faktorech.

### RIZIKA SPOJENA S FINANČNÍMI TRHY

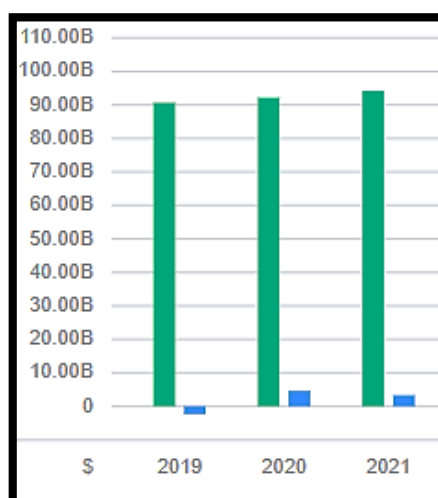
- Kolísající měnový kurz.
- Kótování na více burzách (nové zákony a předpisy na jednotlivých burzách).
- Kolísání ceny akcie.
- Zpětný odkup akcií nemusí navýšit cenu akcií.
- Nelze slíbit pravidelné zvyšování výplaty dividendy či její zvýšení.

## 6.2 Dell Technologies Inc.

U společnosti Dell bude postupováno analogicky jako u předchozí společnosti Logitech. Nejprve bude proveden obecný výpis zásadních informací z výroční zprávy, poté budou sepsány klíčové údaje, a nakonec rizika společnosti.

- **Vývoj tržeb a čistých zisků**

Tržby společnosti DELL za fiskální rok 2021 činily **94,22 miliardy** amerických dolarů, což znamenalo oproti předchozímu roku nárůst o pouhé **2 %**, kdy činily **92,15 miliard**. Její čisté zisky tvořily **3,25 miliard** a oproti předchozímu roku se propadly o více než **42 %**, kdy výše jejich čistých zisků dosahovala **4,62 miliard**. Společnost vysvětlila tento jev jako dopad odpisů nehmotného majetku a odprodeje společnosti **RSA Security**. Dell měla k fiskálnímu roku 2021 na bankovním účtu volnou hotovost ve výši **14,2 miliardy** dolarů, což je o více než **52 %** více než v předchozím roce. Také je třeba zdůraznit, že společnost DELL již nemá tak agresivní meziroční růst tržeb jako společnost Logitech z důvodu enormního historického růstu společnosti.



Obrázek 7 Vývoj tržeb a čistých zisků DELL (Dell Technologies Inc. (DELL), ©2022)

- **Prodeje produktů a služeb**

Společnost DELL zveřejnila informaci, že její tržby již dlouhodobě nerostou prodejem produktů, ale právě prodejem služeb. V částce celkových tržeb tvoří prodej produktů překvapivě  $\frac{3}{4}$  celkových tržeb a již zmíněný stále rostoucí prodej služeb pouhou  $\frac{1}{4}$ . Z celkových ročních tržeb tedy prodej služeb činí **24,3 miliardy** dolarů, avšak společnost se může pyšnit pravidelným ročním zvyšováním v této kategorii o cca **10 %**.



Je proto otázkou času, kdy se poměr nabízených produktů a služeb vyrovná. Z výroční zprávy lze také vyčíst, že společnosti dlouhodobě klesá poptávka po stolních počítačích, kterou si ale kompenzuje poptávkou po notebookech.

- **Zadlužení**

Společnost má celkový dluh ve výši **50,2 miliard** dolarů (nutno podotknout že nejnovější informace hovoří o tom, že ho dokázali k 23. 3. 2022 stáhnout na polovinu), z toho **41,6 miliard** činí dluh dlouhodobý. Příčiny zadlužení společnosti jsou však pragmatické – v roce 2016 použila právě vypůjčené peníze na fúzi s podnikem **EMC Corp**. Celková hodnota transakce, tedy spojení obou podniků, činila **67 miliard**.

- **Klíčové údaje o akcii**

Na základě použití totožného principu jako u společnosti Logitech budou klíčové údaje o společnosti DELL sestavovány k nejaktuálnějšímu možnému datu a srovnávány s údaji platnými ke dni konce fiskálního roku 2021.

1. **P/E - 6,15 (2022); 8,62 (2021)**

Způsob výpočtu: Aktuální cena akcie/zisk na akcii za posledních 12 měsíců.

Prostřednictvím výsledku jsme mohli ověřit, že společnost je na cestě k férovému ocenění, a to i přesto, že cenu akcie skoro zdvojnásobila. Její čtyřroční průměr činí **11,95**.

2. **ROE (rentabilita vlastního kapitálu)**

Způsob výpočtu: Čistý zisk/vlastní kapitál

**ROE:**  $3\,250/7\,553 \cdot 100 = 43,03\%$  (hodnoty jsou zaokrouhleny pro přehlednost)

Z výsledku plyne, že společnost umí zhodnocovat vložený kapitál podobně jako společnost Logitech.

3. **ROA (rentabilita aktiv)**

Způsob výpočtu: EBIT/aktiva společnosti

**ROA:**  $5\,144/123\,415 \cdot 100 = 4,16\%$

Rentabilita ukazuje, že společnost již není ve fázi agresivního růstu, ale pomalu se přeměňuje na velmi stabilní společnost, která generuje stálý zisk a začíná se soustřeďovat na odměňování svých investorů.

#### 4. D/E

Způsob výpočtu: dlouhodobý dluh/vlastní kapitál (ke dni 31.1.2021)

D/E:  $41,62/7,55 \cdot 100 = 551 \%$

Zjištěný dluh je bohužel **tříkrát vyšší** než tržní průměr, avšak firma ví, na co byl určený a úspěšně ho splácí.

#### 5. Rizika

Naprostoto totožně budou i zde řešena rizika, a to vlastním uvážením a zhodnocením na základě údajů z výroční zprávy společnosti.

#### **RIZIKA SPOJENA S ČINNOSTÍ FIRMY, SVĚTOVÝM DĚNÍM A REGULACEMI**

- Konkurenční tlaky mohou nepříznivě ovlivnit konkurenční pozici, tržby a ziskovost.
- Ziskovost může být nepříznivě ovlivněna změnami ve skladbě výrobků a služeb, zákazníků nebo geografických prodejů a sezónními trendy.
- Závislost na dodavatelích z jednoho zdroje může poškodit podnikání tím, že by nepříznivě ovlivnila dostupnost, dodávky, spolehlivost a náklady na výrobky.
- Neschopnost generovat příjmy mimo USA.
- Ztráta státních zakázek by mohla poškodit podnikání.
- Zadluženost může nepříznivě ovlivnit chod společnosti a vést až k platební neschopnosti.
- Ozbrojené konflikty, terorismus, přírodní katastrofy a ostatní mimořádné události či krizové situace by mohly ublížit společnosti.

#### **RIZIKA SPOJENA S FINANČNÍMI TRHY**

- Kolísání ceny akcie.
- Kolísající měnový kurz.
- Nelze slíbit pravidelné zvyšování výplaty dividendy či její zvýšení.
- Zpětný odkup akcií a zvýšení dividendy snižují finanční rezervy.

## 6.3 SWOT analýza

Z identifikovaných rizik vychází SWOT analýza, která obsahuje porovnání obou výše zmíněných podniků. Ze zjištěných poznatků vychází výsledná strategie, jež by měla dopomoci ke kvalifikovanému rozhodnutí o výběru investičně vhodného podniku.

### 6.3.1 Logitech

Níže vybraná tvrzení jsou čerpána z již zmíněných výročních zpráv, názorů na nejmenovaném srovnávacím webu a následně byla konfrontována i s názory odborníků.

#### SILNÉ STRÁNKY

- **Ekonomická a finanční stabilita podniku**

Společnost se může **pyšnit** tím, že jí více než pět let po sobě rostou tržby. Disponuje nízkým zadlužením a umí kvalitně zhodnocovat vložený kapitál.

- **Rozsáhlé portfolio a zákaznická spokojenost**

Logitech nabízí více než osm kategorií spotřební elektroniky. Společnost uvádí, že nejvyšší spokojenost zákazníků panuje právě s její kategorií počítačových myši, kde až **93 %** zákazníků hodnotilo produkty **velmi kladně**, a že nejslabší recenzi obdržely jejich klávesnice, resp. zvuková zařízení, která získala v průměru **88 %**. Z pohledu autora je toto obdržené skóre velmi solidní.

- **Známá značka**

Firma působí na trhu již více než **30 let** a za tu dobu se stihla dostat do povědomí lidí.

- **Množství volných peněz**

Firma ve své výroční zprávě uvedla, že má na svém účtu takové množství peněz, které jí umožňuje dosavadní dluh splatit až **91krát**.

- **Spolehliví dodavatelé**

Společnost poskytla informace o tom, že má k dispozici **silnou základnu** vysoce spolehlivých dodavatelů surovin.

## SLABÉ STRÁNKY

### - Slabý marketing

Kvalita výrobků **nejde dohromady** se slabým marketingem. Sama společnost přiznává tuto skutečnost ve výroční zprávě, kde uvedené problematice věnovala kapitolu a zmínila, že právě marketing je jednou z jejích slabších míst.

### - Vysoké ceny výrobků

Cena spotřební elektroniky je oproti konkurenci **významně vyšší**.

### - Kamenné obchody

Logitech **neprovozuje jediný** kamenný obchod, všechno své zboží prodává v maloobchodních řetězcích. Výsledkem je splynutí s konkurenčními výrobky a nemožnost dohlédnout na způsob poskytování služeb zákazníkům.

### - Nízké investice do výzkumu a inovací

Firma ve výroční zprávě zmiňuje, že vynakládá nadprůměrně vysoké výdaje na výzkum a inovace oboru. Ovšem dle názoru hodnotitelů této analýzy firma výrazně **zaostává za konkurencí**, na základě srovnání jednotlivých výsledovek konkurenčních firem.

### - Design a obaly výrobků

Firma v roce 2019 spustila program „design pro udržitelnost“, ve kterém se zavázala vyrábět produkty a obaly, které jsou šetrné vůči planetě, tato změna vedla k velké ovaci široké veřejnosti, ale velmi tím **poškodila schopnost zaujmout** zákazníka na první pohled.

### - Nízká míra adaptability

V technologickém odvětví vždy platilo, že kdo jde s trendem, ten má napůl vyhráno. Logitech poslední roky **reaguje** na změny trendů v počítačovém průmyslu **velmi pomalu**, což lze vidět na výrazně pokleslých prodejních číslech zařízení pro chytrou domácnost, které je právě v dnešní době velmi populární.

## PŘÍLEŽITOSTI

### - **Optimalizace cen a nabídky**

Pružným pohybem cen a nabídky produktů v závislosti na momentálním trendu a preferencích zákazníků může společnost **získat více** prodejů a pozornosti.

### - **Atraktivnější design výrobků a obalů**

Nalezením dokonalého poměru mezi šetrností vůči přírodě a kvalitním designem nabízených výrobků a obalů určitě **uchvátí lépe** na první pohled oko zákazníka.

### - **Nové odvětví**

Postupný přechod firmy do dalšího odvětví nabídne firmě **nové možnosti** akumulace zisků.

### - **Herní průmysl**

Významnější propojení e-sportu, který je momentálně na vzestupu, s jednotlivými výrobci zařízení pro počítače může firmě velmi **zlepšit image** a vztahy s veřejností.

### - **Daňová politika**

Rozhodnutí o snížení daní v jednotlivých zemích, kde Logitech působí, může významně **zvýšit její ziskovost**. Příkladem může být Brazílie, která provedla daňovou reformu s cílem pomoci zaměstnancům a podnikatelům (McGeever, ©2021).

## HROZBY

### - Environmentální smlouvy či dohody

Nové či stávající environmentální smlouvy či dohody mohou razantně **ovlivnit** dosavadní **způsob výroby** produktů, neboť zasahují právě odvětví, ve kterých Logitech působí.

### - Obchodní a politické vztahy

Zhoršující se obchodní vztahy mezi jednotlivými zeměmi, či dokonce obchodní války, mohou vést k výraznému **snížení operativnosti** na daném území. Politická nestabilita, nejistota či zhoršení situace ve světě (Brexit, Blízký východ, Ukrajina, ...) může zásadně ovlivnit podnikání Logitechu nejen na mezinárodní scéně, ale i na místním trhu.

### - Volatilita akcie a korekce akciového trhu

Obrovitý nárůst ceny akcie Logitechu způsobily především mimořádné tržby díky pandemii, nikoli vlastní iniciativa firmy. Přestože má odvětví, ve kterém se Logitech pohybuje, anticyklický charakter, je těžké odhadnout, jakým směrem se uberou tržby a cena akcie po opadnutí enormního zájmu po produktech. Tato hrozba úzce souvisí s celkovou korekcí akciového trhu, kdy společnost **může** během krátké doby **přijít** o důležitý zdroj kapitálu určený k růstu a řízení.

### - Konkurence

V případě, že Logitech **neustojí tlak** ze strany konkurence, může to mít destruktivní důsledky pro celou firmu. Předehnaní konkurencí totiž souvisí se změnou preferencí spotřebitelů, uchřadnutí technologických znalostí, snížení marže a ziskovosti, snížení konkurenceschopnosti a odsun z pozice leadera na trhu. V této souvislosti je třeba zdůraznit, že odvětví, ve kterém se Logitech pohybuje, je vysoce konkurenční.

### - Kauzy

Nečekané kauzy či přetrvávající vnitropodnikové rozbroje mohou vytvořit domino efekt, který může **změnit pohled** veřejnosti na společnost nebo může mít likvidační následek. Kauzy bývají obvykle dlouhodobě skryté a těžko dohledatelné, ovšem dotkly se i takových gigantů jako je Google či Apple (Kelly, ©2019).

## - Clo a měny

Společnost Logitech má sídlo ve Švýcarsku, které není členem EU ani Evropské celní unie, tudíž se na ni vztahují hrozby v podobě celní bariéry. Společnost také **může čelit** volatilitě na měnových trzích.

	<i>Parametr</i>	<i>Body</i>	<i>Váha</i>	<i>Výsledek</i>
<i>Silné stránky</i>	Ekonomická a finanční stabilita	5	0,30	1,50
	Rozsáhlé portfolio	5	0,30	1,50
	Známa značka	3	0,15	0,45
	Spolehliví dodavatelé	4	0,20	0,80
	Množství volných peněz	3	0,05	0,15
		<-1;5>	$\Sigma$ 1	$\Sigma$ 4,40
<i>Slabé stránky</i>	Nízká míra adaptability	-5	0,25	-1,25
	Nízké investice do výzkumu a inovací	-5	0,25	-1,25
	Slabý marketing	-3	0,20	-0,60
	Vysoké ceny výrobků	-4	0,15	-0,60
	Kamenné obchody	-3	0,10	-0,30
	Design a obaly	-3	0,05	-0,15
	<-1; -5>	$\Sigma$ 1	$\Sigma$ -4,15	
<i>Příležitosti</i>	Optimalizace cen a nabídky	5	0,30	1,50
	Atraktivnější design výrobků a obalů	3	0,05	0,15
	Nové odvětví	4	0,15	0,60
	Herní průmysl	5	0,30	1,50
	Daňová politika	3	0,20	0,60
		<-1;5>	$\Sigma$ 1	$\Sigma$ 4,35
<i>Hrozby</i>	Enviromentální smlouvy či dohody	-3	0,15	-0,45
	Obchodní a politické vztahy	-5	0,25	-1,25
	Volatilita akcie a korekce akciového trhu	-3	0,15	-0,45
	Konkurence	-5	0,30	-1,50
	Kauzy	-2	0,10	-0,20
	Clo a měny	-3	0,05	-0,15
		<-1; -5>	$\Sigma$ 1	$\Sigma$ -4,00

Obrázek 8 Tabulka hodnot Logitech (Zdroj: vlastní)

Z **Obrázek 8 Tabulka hodnot Logitech** (Zdroj: vlastní) lze vyčíst, že jejich **nejsilnějšími stránkami** jsou finanční stabilita a rozsáhlé portfolio výrobků a služeb. Nízká míra adaptability a slabá investice do výzkumu a inovací jsou **nejslabšími stránkami** společnosti Logitech.

Značné **příležitosti** společnosti spočívají ve flexibilní optimalizaci cen a nabídky včetně větší angažovanosti v herním průmyslu. Výrazná **hrozba**, které firma čelí, je její konkurence.

### 6.3.2 DELL

Opět jako u společnosti Logitech, tak i u společnosti DELL budou jako vstupní podklady použity výroční zprávy, názory na nejmenovaném srovnávacím webu a názory odborníků.

#### SILNÉ STRÁNKY

##### - **Silné postavení na trhu**

Společnost DELL si po zveřejnění výsledků ke dni 31. 3. 2021 připsala úchvatné **sedmé místo** dle počtu tržeb ze všech společností na světě, které jsou řazeny do kategorie prodejců hardwarového zařízení. Společnost oslavila svůj nový milník, neboť se dostala na svá historická maxima v celosvětovém podílu prodeje PC, kdy hodnota vzrostla na **19,5 %** celosvětového trhu.

##### - **Spolupráce s podniky**

DELL se netají tím, že až **75 %** všech jejích příjmů pochází z **velkých podniků**, se kterými má uzavřené partnerství o poskytování výrobků a služeb zaměstnancům.

##### - **Kustomizace a přizpůsobení**

Způsob prodeje založený na modularizaci umožní zákazníkovi sestavit si **svůj vlastní počítač** dle jeho specifických požadavků.

##### - **Kvalita dodavatelů**

Firma spolupracuje s velmi **pečlivě vybranými** dodavateli, kteří umějí dodat výše zmíněný „počítač na míru“ zákazníkovi během několika dní (doba dodání se samozřejmě může lišit dle jednotlivých oblastí).

##### - **Reputace**

DELL podle údajů za rok 2021, zjištěných v globální srovnávací studii angažovanosti zaměstnanců, kterou provedla společnost Great Place to Work, figuruje jako



**137. nejuznávanější** společnost na světě a jako **12. nejlepší** zaměstnavatel z USA. Spokojenost jejích zaměstnanců směřuje k hranici **85 %** oproti průměru spokojenosti zaměstnanců ve zbylých zúčastněných amerických firmách, která dosahuje **57 %** (Company Overview, ©2021).

## SLABÉ STRÁNKY

### - **Patenty**

Společnost DELL **nevěnovala** příliš **pozornosti** investicím na výzkum a promeškala možnost získat silné množství patentů ve žhavé oblasti telefonů a tabletů, díky čemuž je pro ni velmi těžké zde konkurovat silnějším značkám.

### - **Obchodní místa**

Model přímého obchodního prodeje může výrazně zmenšit výdaje, avšak zároveň může mít za následek **odrazení** části **zákazníků**, kteří by preferovali fyzický pohled na produkt.

### - **Nízká kvalita poskytovaných služeb**

Firma se rozhodla snížit výdaje na call centra a zákaznickou podporu jejich přesunem do rozvojových zemích, avšak díky tomu se jim razantně **snížila kvalita** zákaznické podpory. DELL se rozhodla zajistit nápravu, avšak stále nedosáhla původních kvalit.

### - **Substituty**

Společnost má velmi podobné výrobky jako její konkurence, což vede k **riziku substituce**, tedy vzájemného nahrazení.

### - **Nároky na uživatele**

Sofistikovaný systém přizpůsobení produktu zákazníkovi má také své **stinné stránky**, mezi které může patřit preference zákazníka nakoupit standardní a připravený produkt v maloobchodě, před jeho náročným sestavováním na míru.

### - **Vzdělávací instituce**

DELL ve své zprávě uvedla, že jejich příjmy ze vzdělávacích institucí tvoří pouze **5 %**, což je z hlediska **diverzifikace příjmů velmi málo** oproti konkurenci. Současné vzdělávací instituce mají počítačové technologie plně zaintegrované ve svých každodenních procesech.

## PŘÍLEŽITOSTI

### - Akvizice

Světoví giganti jako Apple či Microsoft pravidelně odkupují malé start-upy, aby tím **zlepšili** svoji **konkurenceschopnost** a podíl na trhu. DELL by prospělo věnovat těmto malým firmám pozornost. Společnost má velmi chladné vztahy s konkurenty v Evropě a Asii. Zlepšení vztahů a navázání vzájemné spolupráce by mohlo společnosti ulehčit prosazení na nových trzích.

### - Snížení cen výrobků a služeb

Jak již bylo řečeno, DELL se příliš neliší od svojí konkurence v nabízených produktech. Možnou cestou, která by jí **pomohla vyhranit se**, by bylo snížení cen jejích produktů a služeb (s potenciálním pozitivním dopadem na zvýšení dostupnosti).

### - Rozvoj síťových a softwarových služeb

DELL vyrábí především hardware. Společnosti by **mohla posílit** své síťové služby a využít ve svůj prospěch stále rostoucí poptávku po cloudových službách a zabezpečení.

### - Webové stránky

Na základě aktuálního obchodního modelu společnosti si musí každý zákazník otevřít webové stránky společnosti a zadat objednávku. Využitím této příležitosti a doplněním stránek o nové a zajímavé funkce (nejoblíbenější produkty minulého měsíce, must-have produkty, ...), které by u zákazníka vzbudily zájem, by **mohla** pro DELL **vzniknout** velká příležitost.

### - Propagace

Navázání spolupráce s vybraným e-sportovým hráčem, filmovou hvězdou, sportovcem či influencerem, který má vliv na sociálních sítích, může firmě **pomoci** skokově **zvýšit** povědomí.

## HROZBY

### - Preference spotřebitelů

Společnost je mimořádně závislá na příjmu z prodeje PC. Pokud se změní preference spotřebitelů a klesne poptávka, může to **vážně ohrozit** příjmy společnosti.

### - Clo a měny

Volatilita na trzích s měnami či zavedení celní bariéry mají za následek **ztížení podnikání** v určitých zemích.

### - Kauzy

Podobně jako u předešlé společnosti, tak i zde by firmě DELL **mimořádně ublížily** nečekané kauzy či vnitropodnikové napětí. Jistě stojí za zmínku nedávná kauza, kdy byl DELL obžalovaný z důvodu zaměstnávání dětí v jednom z kobaltových dolů v jejich dodavatelském řetězci, které vedlo i k úmrtí. Tohle všechno stojí firmu pověst a finance (Kelly, ©2019).

### - Korekce akciového trhu

Čím vyšší je hodnota ceny akcie, tím vyšší je hodnota společnosti. V případě vysoké poklesu ceny akcií **by** firma **ztratila** na hodnotě a mohla by mít problémy při potenciálních fúzích či akvizicích. Firma by také ztratila důležitý zdroj kapitálu, který využívá ke svému růstu a řízení (Ward, ©2022). Příkladem může být výprodej roku 2020, kdy se akcie společnosti z paniky ohledně COVID 19 vyprodala o skoro neuvěřitelných **40 %**. Nelze předpovídat, kdy se podobná událost stane znovu a DELL přijde o část kapitálu.

### - Obchodní a politické vztahy

Podobně jako to bylo u společnosti Logitech, tak samozřejmě i zde **hrozí** zásadní **ovlivnění** podnikání z důvodu zhoršené situace na mezinárodní scéně, ať už jde o obchodní války či ozbrojené konflikty.

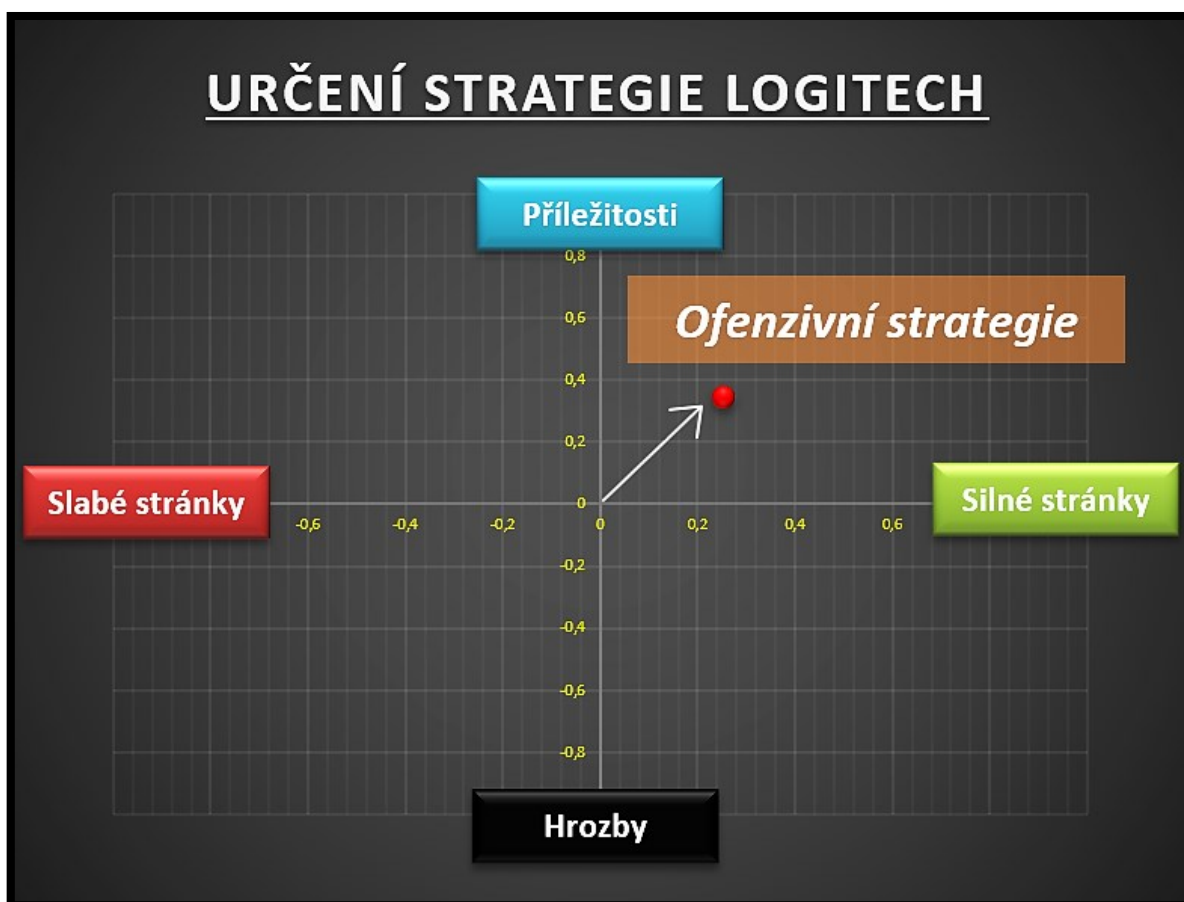
	<i>Parametr</i>	<i>Body</i>	<i>Váha</i>	<i>Výsledek</i>
<i>Silné stránky</i>	Silné postavení na trhu	5	0,25	1,25
	Spolupráce s podniky	5	0,25	1,25
	Kustomizace a přizpůsobení	4	0,20	0,80
	Kvalita dodavatelů	4	0,20	0,80
	Reputace	3	0,10	0,30
		<1;5>	$\sum 1$	$\sum 4,40$
<i>Slabé stránky</i>	Nároky na uživatele	-3	0,10	-0,30
	Patenty	-5	0,30	-1,50
	Nízká kvalita poskytovaných služeb	-5	0,30	-1,50
	Obchodní místa	-4	0,15	-0,60
	Substituty	-3	0,10	-0,30
	Vzdělávací instituce	-3	0,05	-0,15
		<-1; -5>	$\sum 1$	$\sum -4,35$
<i>Příležitosti</i>	Akvizice	5	0,30	1,50
	Snížení cen výrobků a služeb	5	0,30	1,50
	Rozvoj síťových a softwarových služeb	4	0,20	0,80
	Webové stránky	3	0,10	0,30
	Propagace	3	0,10	0,30
		<1;5>	$\sum 1$	$\sum 4,40$
<i>Hrozby</i>	Preference spotřebitelů	-5	0,40	-2,0
	Clo a měny	-3	0,05	-0,15
	Kauzy	-4	0,15	-0,60
	Korekce akciového trhu	-3	0,10	-0,30
	Obchodní a politické vztahy	-5	0,30	-1,50
		<-1; -5>	$\sum 1$	$\sum -4,55$

Obrázek 9 Tabulka hodnot DELL (Zdroj: vlastní)

Z výše uvedené analýzy plyne, že **nejsilnějšími stránkami** firmy DELL jsou silné postavení na trhu a vzájemná spolupráce s velkými podniky. Mezi **nejslabšími stránkami** figurují nedostatečné množství patentů a velmi nízká kvalita poskytovaných služeb. **Významné příležitosti** společnosti se týkají akvizic a snížení cen jejich výrobků a služeb. **Největší hrozbou** společnosti je možná budoucí změna preference spotřebitelů.

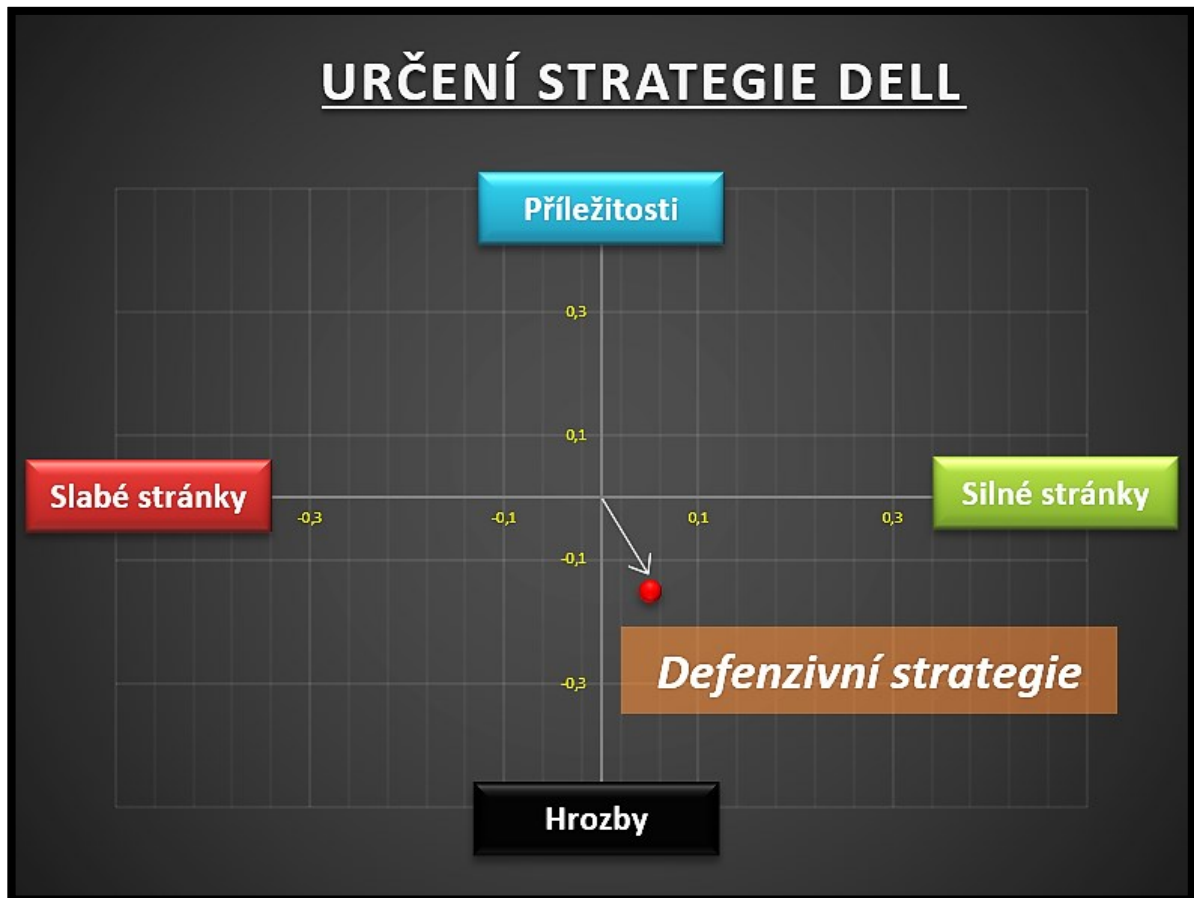
### 6.3.3 Interpretace výsledků

Pro zhodnocení a interpretaci výstupů ze SWOT analýzy byl použit editor Microsoft Excel, kde vznikly grafy pro určení **strategií** vyplývajících z analýzy jednotlivých podniků. Na jednotlivé osy grafu byly naneseny výsledky reflektující **rozdíl** mezi hodnotami silných a slabých stránek, resp. rozdíl mezi hodnotami příležitostí a hrozeb.



Obrázek 10 Strategie Logitech (Zdroj: vlastní)

Z představeného grafu je patrné, že společnost Logitech si na základě názorů hodnotitelů může dovolit **strategii ofenzivní**, což lze považovat za nejatraktivnější strategii pro investory, kteří plánují znatelně zhodnotit svůj kapitál. Zde převažují silné stránky nad slabými a příležitosti nad hrozbami. Podnik je zobrazován jako silný a je schopen využít všech nabízených příležitostí objevit se na trhu s něčím novým. Disponuje kvalitními výrobky a technologií (Swot analýza, ©2022).



Obrázek 11 Strategie DELL (Zdroj: vlastní)

Pro společnost DELL byla identifikována **defenzivní strategie**, která firmu vykresluje jako silnou, ale vyskytující se ve škodlivém prostředí. DELL brání svoji pozici díky velké stabilitě hospodaření, čímž by měla dokázat do značné míry redukovat dopady hrozeb (Urban, ©2019).

#### 6.3.4 Výběr společnosti

Po důkladném rozboru obou firem má Jirka již jasno, do které firmy je ochoten investovat pravidelnou měsíční částku. Společnost DELL je zavedená, známá, stabilní společnost, která uskutečňuje pravidelnou spolupráci s podniky a je charakteristická zajímavým systémem prodeje svých výrobků. Jako kandidáta pro svou investici si ji však na základě objektivních informací **nepředstavuje**. Při hodnocení bere v potaz absenci patentů na mobilní zařízení a tablety, kritizuje velkou cenu výrobků a finanční příjmy, které mají dlouhodobě stabilní, nikoli **růstový trend**, což potvrzuje také zjištěná **defenzivní strategie** ze SWOT analýzy.

Oproti tomu ke společnosti **Logitech** má větší náklonost díky její ekonomické a finanční stabilitě a díky kvalitě poskytovaných služeb, za kterou je DELL **dlouhodobě** kritizována. Také si pochvaluje pravidelný roční nárůst tržeb, který navazuje na zjištěnou **ofenzivní strategii** ze SWOT analýzy. Zároveň si však uvědomuje zjištěná **rizika**, která musí jakožto budoucí investor akceptovat. Společnost Logitech je tedy společností, které věří, že mu dokáže z dlouhodobého hlediska přinést vyšší kapitálové výnosy než společnost DELL. Současně bere v úvahu, že z krátkodobého hlediska může jeho investice významně ztratit na hodnotě.

## 7 HODNOCENÍ NÁVRATNOSTI VYBRANÉ INVESTICE

Za účelem ekonomického zhodnocení vybrané investice se Jirka rozhodl v poslední kapitole vypočítat pravděpodobnou návratnost akcií společnosti Logitech pomocí tzv. **vnitřní hodnoty akcie** (intrinsic value). Aby se vyhnul možnému zkreslení na základě nepřesné analýzy vývoje trhu, rozhodl se sestavit tři scénáře.

Jako první scénář zvolil **pozitivní** scénář, ve kterém bude brát v úvahu pravidelné výborné výsledky společnosti a optimistickou náladu na trzích. Ve druhém scénáři započítá možné korekce trhu a pravděpodobnou nekonzistentnost ve výsledcích společnost – právě tuhle strategii bude brát jako **nejrealističtější**. Závěrem zvolí **negativní** scénář, ve kterém bude započtena možná negativní události ve společnosti či aktivovaná hrozba společně s pesimistickou náladou na trzích. Této situaci by se samozřejmě chtěl co nejvíce vyhnout, avšak musí ji také zvážit.

### 7.1 Formulář pro výpočet

Pro výpočet vnitřní hodnoty akcie a následné návratnosti byl zvolen výpočetní vzorec, zakomponovaný do šablony v programu Microsoft Excel od Svena Carlina. Uvedené podklady jsou volně k dispozici na jeho platformě pro výzkum akciového trhu. Vzorec je postaven na téměř totožném základě jako **Čistá současná hodnota (NPV)**. Popisky buněk budou aktualizovány k aktuálnímu roku 2022.

Company name													
		2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	Terminal Value	Growth rate
Scenario 1 normal case in EUR	Cashflow											2030	-5%
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	next 5 years
	PV(10%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-10%
	INTRINSIC VALUE	0,00											10%
												7,0	Discount rate
													Terminal multiple
		2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	Terminal Value	Growth rate
Scenario 2 best case in EUR	Cashflow											2030	3%
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	next 5 years
	PV(10%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2%
	Present value sum	0,00											10%
												12,0	Discount rate
													Terminal multiple
		2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	Terminal Value	Growth rate
Scenario 3 worst case in EUR	Cashflow	0,00										2030	1%
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	next 5 years
	PV(10%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1%
	Present value sum	0,00											10%
												9,0	Discount rate
													Terminal multiple
Scenario	Probability	PV	Part										
Scenario 1 (normal case)	0,5	0,00	0,00										
Scenario 2 (best case)	0,25	0,00	0,00										
Scenario 3 (worst case)	0,25	0,00	0,00										
		Sum	0,00										

SVEN CARLIN

---

RESEARCH PLATFORM

Disclaimer: This is just for educational purposes and not for investing advice!

Obrázek 12 Výchozí vzhled (Sven Carlin - Research Platform, ©2020)



K získání vnitřní hodnoty akcie bude zapotřebí dosadit **zisky na akcii** (EPS) za posledních 12 měsíců, předpokládaný roční růst zisků společnosti, očekávaný roční nárůst hodnoty akcie a P/E v závěrečném roce výpočtu. Formulář obsahuje celkem **čtyři tabulky**.

První tři tabulky jsou seřazeny dle scénářů a pravděpodobnosti sestupně: **nejrealističtější** (50 %), **nejlepší** (25 %) a **nejhorší** (25 %). Poslední tabulka zprůměruje všechny tři scénáře včetně započtení jejich pravděpodobností a vypočítá „spravedlivou“ aktuální cenu akcie. Pro vyhledávání údajů bude využita informační služba pro finanční trhy od společnosti **Macrotrends**.

### 7.1.1 Nejrealističtější scénář

Nejprve bylo zapotřebí zjistit ukazatel zisk na akcii, který je momentálně na hodnotě **5,27**. Poté je nutné odhadnout růst zisků v následujících pěti letech. Tato hodnota byla určena na základě zkoumání průměrného ročního růstu mezi lety 2017 a 2020, protože v tomto období nebyl zisk zkreslený vyšší poptávkou díky pandemii. Průměrný roční nárůst tedy vyšel **10,76 %**, což bude použito pro odhad růstu v nejbližších pěti letech.

Poté je důležité odhadnout nárůst zisků v dalších pěti letech. Jelikož se jedná o celkem dalekou budoucnost, odhad musí částečně vycházet z citu investora. V tomto případě bude zvoleno konzervativní číslo **5 %**, z důvodu očekávaného stabilizování zisků společnosti. Do pole **discount rate** je potřeba zadat Jirkovo očekávané roční zhodnocení. Sem bude zadáno číslo **12,7**, tedy hodnota inflace v ČR k březnu 2022, jejíž dopady má investice zmírnit. Posledním polem je **terminal multiple**, kam bude zadáno P/E očekávané v roce 2032. Bude zde zvoleno číslo 15, které bylo od roku 2010 právě nejčastěji se opakující hodnota P/E u společnosti Logitech.

Výsledná tabulka bude mít tedy podobu:

Normální scénář											Terminal Value	Roční růst zisků	
Zisk na akcii 2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2032	10,76%	následujících 5 let
5,27	5,84	6,47	7,16	7,93	8,78	9,22	9,69	10,17	10,68	11,21	160,17	5%	5 až 10 let
PV(12,7%)	5,18	5,09	5,00	4,92	4,83	4,50	4,19	3,91	3,64	3,39	48,45	12,7%	% roční nárůst
INTRINSIC VALUE	93,11											15,0	P/E 2032

Obrázek 13 Výpočet normálního scénáře (Zdroj: vlastní)

Aktuální vnitřní hodnota akcie společnosti Logitech je dle zadaných hodnot **93,11 dolarů**, což je o zhruba **31 %** vyšší než aktuální hodnota, za kterou se akcie ke dni 20. 4. 2022 obchodují na burze. V roce 2032 by dle modelového výpočtu měla být vnitřní hodnota společnosti **160,17 dolarů**, což by byl nárůst o **125 %** oproti aktuální burzovní ceně.

### 7.1.2 Pozitivní scénář

Zde bude uplatněn naprosto totožný postup jako u prvního scénáře, akorát budou změněny některé parametry, a to optimističtější směrem než v první variantě. V úvahu budou brány možné zásadní změny ve firmě ovlivněné „nadprůměrnými roky“, které jí pomohly díky pandemii COVID19. Získaná finanční hotovosti bude využita pro agresivnější růstový potenciál.

Nejlepší scénář											Terminal		Roční růst zisků	
Zisk na akcii 2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	Value	2032	15%	následujících 5 let
5,27	6,06	6,97	8,02	9,22	10,60	11,66	12,83	14,11	15,52	17,07	232,79	70,42	10%	5 až 10 let
PV(12,7%)	5,38	5,49	5,60	5,71	5,83	5,69	5,55	5,42	5,29	5,16	70,42	70,42	12,7%	% roční nárůst
Present value sum	125,55												15,0	P/E 2032

Obrázek 14 Výpočet pozitivního scénáře (Zdroj: vlastní)

Změny byly provedeny u buněk ročního růstu zisků, kde je pro následujících pět let odhadována hodnota **15 %** a u dalších pěti let hodnota **10 %**. Jak již bylo řečeno, na tento odhad má vliv pokračování výrazně nadprůměrných let a zajištění velké finanční hotovosti.

V tomto scénáři by akcie měla mít aktuální vnitřní hodnotu až **125,55 dolarů**, což odpovídá rozdílu **76 %** oproti aktuální tržní ceně ke dni 20. 4. 2022. V roce 2032 by tedy vnitřní hodnota akcie mohla dosahovat až **232,79 dolarů** za kus, což by odpovídalo rozdílu **227 %** oproti aktuální tržní ceně.

### 7.1.3 Negativní scénář

V tomto případě budou do vložených parametrů započítány aktuální hrozby ve světě, výkyvy v ziskovosti společnosti či pesimistická nálada na trzích. Pro roční růst zisků v následujících pěti letech byla zvolena hodnota **6 %** a v následujícím období do roku 2032 hodnota **4 %**. Všechny ostatní parametry musejí samozřejmě zůstat beze změny.

Nejhorší scénář											Terminal Value	Roční růst zisků	
Zisk na akcii 2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2032	6%	následujících 5 let
5,27	5,59	5,92	6,28	6,65	7,05	7,33	7,63	7,93	8,25	8,58	123,76	4%	5 až 10 let
PV(12,7%)	4,96	4,66	4,38	4,12	3,88	3,58	3,30	3,05	2,81	2,60	37,44	12,7%	% roční nárůst
Present value sum	74,79											15,0	P/E 2032

Obrázek 15 Výpočet negativního scénáře (Zdroj: vlastní)

Z uvedeného výpočtu vyplývá momentální vnitřní hodnota akcie **74,79 dolarů**, což je stále o **5 %** vyšší než cena, za kterou se akcie obchoduje na trzích k 20. 4. 2022. V posledním roce výpočtu 2032 odpovídá vnitřní hodnota akcie ceně **123,76 dolarů** za kus, což by znamenalo nárůst hodnoty investice o **74 %**.

#### 7.1.4 Souhrn

Při započtení pravděpodobnosti a zprůměrování jednotlivých zjištěných vnitřních hodnot akcie vychází průměrná vnitřní hodnota akcie **96,64 dolarů** za kus, což znamená, že by akcie mohla být podhodnocena průměrně o **36 %** oproti aktuální ceně, za kterou se obchoduje.

Scenario	Probability	PV	Part
Scenario 1 (normal case)	0,5	93,11	46,56
Scenario 2 (best case)	0,25	125,55	31,39
Scenario 3 (worst case)	0,25	74,79	18,70
		<b>Sum</b>	<b>96,64</b>

Obrázek 16 Pravděpodobná vnitřní hodnota (Zdroj: vlastní)

Totožný postup byl uplatněn také na vnitřní hodnotu v roce 2032, kdy byla zjištěna pravděpodobná vnitřní hodnota akcie **169,22 dolarů** za kus, odpovídající nárůstu o **138 %**.

## 7.2 Výpočet zhodnocení vložených prostředků

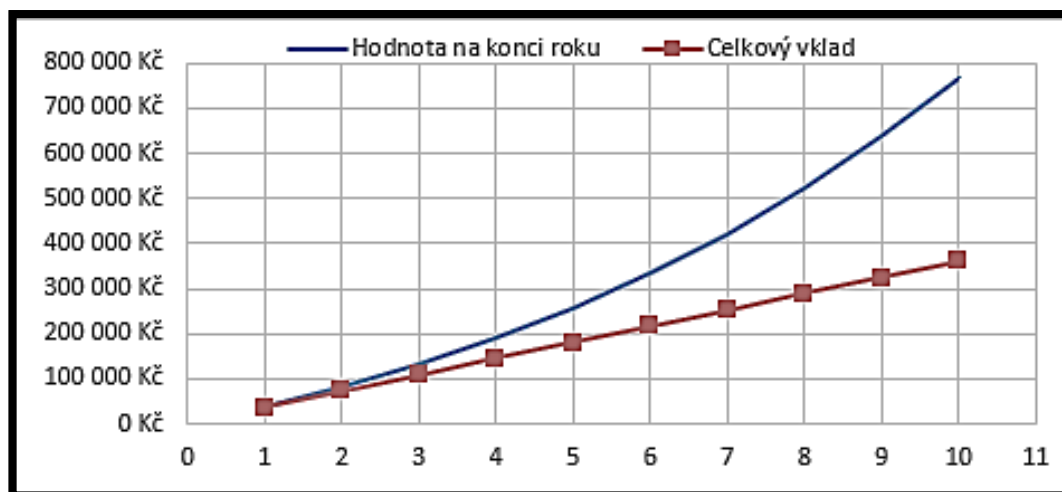
Jak již bylo dříve řečeno, Jirka plánuje odkládat každý měsíc 3000 Kč (pro výpočet budou použity sumy vkladů za 12 měsíců, resp. roční což je 36 000 Kč) po dobu 10 let. Vypočítal si, že při aktuálním jednorázovém nákupu by mu jeho investice mohla vydělat v průměru **138 %**, což odpovídá ročnímu zhodnocení **13,8 %**, čímž nejenom, že by překonal aktuální vysokou inflaci, ale také by mohl získat nadstandardní roční zhodnocení.

Ovšem on plánuje akcie nakupovat pravidelně každý měsíc, nikoli jednorázově, aby co nejvíce eliminoval krátkodobé negativní události (podprůměrný hospodářský rok, korekce akciového trhu, napětí ve světě, ...), které by mu jeho investici mohly při jednorázovém nákupu poškodit. Pro výpočet zhodnocení vložených prostředků bude použita šablona tabulky z prostředí Microsoft Excel Excelová tabulka, která je způsobem zpracování inspirovaná tabulkou, zdarma nabízenou k volnému šíření velmi oblíbenou společností Vertex42. Uvedená organizace poskytuje uživatelsky přívětivé šablony a tabulky pro obchodní, osobní, domácí a vzdělávací použití (Vertex42, ©2022).

Plán investice	
Délka investice	10
Počáteční vklad	0
Očekávané roční zhodnocení	13.80%
<i>Pravidelné vklady</i>	
Výše vkladu	3 000 Kč
Frekvence vkladů	Měsíční

Obrázek 17 Plán investice (Zdroj: vlastní)

Takhle vypadá vyplněný plán investice. Je důležité zmínit, že se jedná pouze o velmi jednoduchý modelový příklad, ve kterém je zvolen fixní roční úrok a nejsou zde zahrnuty reinvestice z vyplacených dividend, kapitálové daně, poplatky ani spread (tzv. rozdíl mezi nákupní a prodejní cenou související s cenným papírem).



Obrázek 18 Graf naspořené částky (Zdroj: vlastní)

Zde lze pozorovat, jak se hodnota na konci roku postupně oddaluje od celkového vkladu díky vypláceným úrokům. Modrá exponenciála zobrazuje celkovou naspořenou částku včetně úroků a červená přímka celkový vklad.

Rok	Roční úroková sazba	Roční úrok	Roční vklad	Hodnota na konci roku
1	13,80%	2 367 Kč	36 000 Kč	38 367 Kč
2	13,80%	8 009 Kč	36 000 Kč	82 376 Kč
3	13,80%	14 482 Kč	36 000 Kč	132 858 Kč
4	13,80%	21 906 Kč	36 000 Kč	190 764 Kč
5	13,80%	30 423 Kč	36 000 Kč	257 186 Kč
6	13,80%	40 191 Kč	36 000 Kč	333 378 Kč
7	13,80%	51 397 Kč	36 000 Kč	420 775 Kč
8	13,80%	64 251 Kč	36 000 Kč	521 026 Kč
9	13,80%	78 995 Kč	36 000 Kč	636 021 Kč
10	13,80%	95 907 Kč	36 000 Kč	767 928 Kč

Obrázek 19 Přehled naspořené částky (Zdroj: vlastní)

Vyobrazená tabulka zachycuje modelový příklad celkové naspořené částky z akcií Logitech v jednotlivých letech, kdy celková částka v posledním roce dosahuje hodnoty **767 927,86 Kč** a je z **53 %** tvořena úroky.

Rok	Celková suma vkladů	Celková suma úroků	Očekávaná budoucí hodnota	Procentuální zastoupení úroků
1	36 000 Kč	2 367 Kč	38 367 Kč	6%
2	72 000 Kč	10 376 Kč	82 376 Kč	13%
3	108 000 Kč	24 858 Kč	132 858 Kč	19%
4	144 000 Kč	46 764 Kč	190 764 Kč	25%
5	180 000 Kč	77 186 Kč	257 186 Kč	30%
6	216 000 Kč	117 378 Kč	333 378 Kč	35%
7	252 000 Kč	168 775 Kč	420 775 Kč	40%
8	288 000 Kč	233 026 Kč	521 026 Kč	45%
9	324 000 Kč	312 021 Kč	636 021 Kč	49%
10	360 000 Kč	407 928 Kč	767 928 Kč	53%

Obrázek 20 Poměr vkladů a úroků (Zdroj: vlastní)

Pro ukázkou kouzla dlouhodobého investování byla sestavena tabulka, která zachycuje ukázkou, proč je dlouhodobé investování výnosnější a bezpečnější než krátkodobé spekulování. „*Velké peníze se nevytváří nákupem nebo prodejem, ale čekáním*“ (Charlie Munger). Tímto citátem Charlie Munger zmiňuje tendenci investorů přemísťovat při výraznějších cenových pohybech své úspory, a tím je postupně ztrácet. Naopak nabádá společnost k trpělivosti a pravidelnosti, což lze vidět na výstupech z tabulky, která výše zmíněný výrok o dlouhodobosti, pravidelnosti a čekání dokazuje (5 Key quotes by Charlie Munger on value investing and creating wealth, ©2015).

### 7.3 Vyhodnocení

Výše provedený výpočet vnitřní hodnoty akcie formou tří různých scénářů naznačuje, že společnost Logitech je momentálně podhodnocenou kvalitní společností, která může potenciálnímu investorovi přinést zajímavé zhodnocení v řádu deseti a více let, a to ve všech třech modelových příkladech. Dále je určitě vhodné připomenout, že společnost pravidelně vyplácí dividendy, které je možné dále reinvestovat a zvýšit tím očekávaný budoucí výnos.

## ZÁVĚR

V předložené bakalářské práci byla nejprve představena teorie investování a následně jsem se snažil uvedené poznatky přenést do praxe, aby si o faktorech ovlivňujících investiční činnost mohl udělat představu každý čtenář. Investování lze v době vysoké inflace považovat za velmi důležité téma, které má přímou vazbu na množství úspor v ekonomice.

Na základě zjištěných informací si dovoluji říct, že investováním můžeme snížit dopad inflace a v některých případech lze dosáhnout i velmi zajímavého zhodnocení vložené částky. Jedním z druhů investování, který v posledních letech získal na popularitě, je investování na akciových trzích. Tento způsob umí přinést nadstandardní zisky, ale i nehezké ztráty z důvodu jejich vysoké rizikovosti, kterou lze pomocí mnoha metod a postupů snížit na minimum (riziko/zisk).

Za hlavní přínos této práce lze považovat shromáždění odborných argumentů, že spoření či investování do akcií při správné strategii, znalostech a plánu nemusí být nutně činností pouze velkých ostřílených investičních gigantů. Mohou se zde najít i drobné subjekty, které nezastávají negativní úsudek o tomto zajímavém světě plném grafů a ekonomických zpráv.

V práci byl zvolen ukázkový příklad metody růstového investování s prvky investování hodnotového. Důvodem této hybridní volby byl zájem o titul, který má dlouhou historii, vyplácí akcionářům dividendu, má silnou rozvahu, a ještě může svým investorům nabídnout zajímavý roční nárůst hodnoty jejich cenných papírů.

Snahou bylo vytvořit běžný příklad ze života, kde byl představen Jirka, jakožto hlavní průvodce praktické části. Ve vazbě na společnosti, které se jevíly jako investičně zajímavé, byly provedeny SWOT a fundamentální analýza, kde došlo i na identifikaci a analýzu rizik. Na základě uvedených kritérií bylo přistoupeno k výběru společnosti Logitech, na kterou sice působila vyšší míra rizika, avšak zároveň dokázala Jirkovi přinést zajímavou investiční příležitost. Pro potvrzení odborného názoru ohledně vhodnosti této investice byla použita metoda vnitřní hodnoty akcie, která umožňuje co nejvíce přiblížit zvolený investiční titul k jeho spravedlivému ocenění, a to díky identifikaci nejdůležitějších firemních hodnot a peněžních toků. Za účelem objektivity a eliminace zkreslení byly použity tři scénáře: optimistický, pravděpodobný a pesimistický. Bylo zjištěno, že společnost Logitech může být velmi zajímavou investiční příležitostí při dlouhodobém investování.

Domnívám se, že na základě uvedených skutečností byl cíl práce, tedy provedení analýzy tržních příležitostí a identifikace, resp. zhodnocení rizika vybrané investice, naplněn.

Na závěr je nutné podotknout, že vypracovaná praktická část je velmi zjednodušeným modelem výběru akciového investičního titulu, který má za úkol pouze naznačit jeden z mnoha postupů, jakým lze vyhledat akciový titul. Žádnou akcii, kterou jsem v textu bakalářské práce zmínil, v mém portfoliu nevlastním a ani to nikomu nedoporučuji.



## SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

5. část – Obchodní hodiny forexu, 2022. *FXstreet.cz* [online]. [cit. 2022-02-14]. Dostupné z: <https://www.fxstreet.cz/cast-5-obchodni-hodiny-forexu-.html>

5 Key quotes by Charlie Munger on value investing and creating wealth, 2015. *Motilal Oswal* [online]. [cit. 2022-04-28]. Dostupné z: <https://www.motilaloswalmf.com/knowledge-centre/5-keys-of-investing/5-key-quotes-by-charlie-munger-on-value-investing-and-creating-wealth/69>

About JPX, 2022. *Japan Exchange Group* [online]. [cit. 2022-02-14]. Dostupné z: <https://www.jpx.co.jp/english/corporate/index.html>

CAPLINGER, Dan, 2022. What is the Nasdaq Stock Exchange? *The Motley Fool* [online]. [cit. 2022-02-14]. Dostupné z: <https://www.fool.com/investing/stock-market/exchange/nasdaq/>

CLASON, George S., 2018. *Nejbohatší muž v Babylóně*. Vydání druhé. Přeložil Marta KOTYZA. Praha: Euromedia. ISBN 978-80-7549-671-3.

Company Overview, 2021. *Great Place To Work* [online]. [cit. 2022-04-06]. Dostupné z: <https://www.greatplacetowork.com/certified-company/1120782>

ČERNOHORSKÝ, Jan, 2020. *Finance: od teorie k realitě*. Praha: Grada Publishing. Finance (Grada). ISBN 978-80-271-2215-8.

Dell Technologies Inc. (DELL), 2022. *Yahoo Finance* [online]. [cit. 2022-04-04]. Dostupné z: <https://finance.yahoo.com/quote/DELL?p=DELL&.tsrc=fin-srch>

DELL TECHNOLOGIES INC., 2021. *ANNUAL REPORT PURSUANT TO SECTION 13 OR 15(d) OF THE SECURITIES EXCHANGE ACT OF 1934 For the fiscal year ended January 29, 2021* [online]. [cit. 2022-03-27]. Dostupné z: [https://investors.delltechnologies.com/node/11831/html#i418e32e4a35149ffbf7d3a25d66881b8\\_19](https://investors.delltechnologies.com/node/11831/html#i418e32e4a35149ffbf7d3a25d66881b8_19)

DOC. PHDR. ING. URBAN, CSC., Jan, 2019. Od SWOT analýzy k tvorbě firemní strategie. *Ústav práva a právní vědy* [online]. [cit. 2022-04-17]. Dostupné z: <https://www.ustavprava.cz/blog/2019/10/od-swot-analyzy-k-tvorbe-firemni-strategie/>

FLOREANI, Josanco a Maurizio POLATO, 2014. *The Economics of the Global Stock Exchange Industry* [online]. London: Palgrave Macmillan UK [cit. 2022-01-04]. ISBN 978-1-349-45814-1. Dostupné z: doi:10.1057/9781137321831

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

FOTR, Jiří a Jiří HNILICA, 2014. *Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-5104-7.

GLADIŠ, Daniel, 2015. *Akciové investice*. Praha: Grada. Investice. ISBN 978-80-247-5375-1.

GRAHAM, Benjamin a Jason ZWEIG, 2007. *Inteligentní investor*. Praha: Grada. Investice. ISBN 978-80-247-1792-0.

HARTMAN, Ondřej, 2018. *Začínáme na burze: jak uspět při obchodování na finančních trzích: akcie, komodity, forex a kryptoměny*. Nové rozšířené vydání. Brno: BizBooks. ISBN 9788026507802.

History and Development, 2019. *SHANGHAI STOCK EXCHANGE* [online]. [cit. 2022-02-14]. Dostupné z: <http://english.sse.com.cn/aboutsse/overview/>

History of The Stock Market, 2019. *BeBusinessed* [online]. [cit. 2022-02-14]. Dostupné z: <https://bebusinessed.com/history/history-of-the-stock-market/>

HLADIK, Mar., 2017. Vymezení burz a jejich členění. *INVESTIČNÍ GRAMOTNOST* [online]. [cit. 2022-02-14]. Dostupné z: <https://www.investicnigramotnost.cz/vymezeni-burz-cleneni/>

KELLY, Annie, 2019. Apple and Google named in US lawsuit over Congolese child cobalt mining deaths. *The Guardian* [online]. [cit. 2022-04-06]. Dostupné z: <https://www.theguardian.com/global-development/2019/dec/16/apple-and-google-named-in-us-lawsuit-over-congolese-child-cobalt-mining-deaths>

KOHOUT, Pavel, 2018. *Investice: nová strategie*. Praha: Grada. ISBN 978-80-271-2101-4.

Logitech International S.A. (LOGI), 2022. *Yahoo Finance* [online]. [cit. 2022-04-04]. Dostupné z: <https://finance.yahoo.com/quote/LOGI?p=LOGI&.tsrc=fin-srch>

LOGITECH INTERNATIONAL S.A., 2021. *Annual Report For the fiscal year ended March 31, 2021* [online]. [cit. 2022-03-27]. Dostupné z: [https://s1.q4cdn.com/104539020/files/doc\\_financials/2021/ar/e70c211a-49b7-423e-aec8-1ad526b45b7c.pdf](https://s1.q4cdn.com/104539020/files/doc_financials/2021/ar/e70c211a-49b7-423e-aec8-1ad526b45b7c.pdf)

MAVERICK, Jack, 2021. What's Considered a Good PEG Ratio? *Investopedia: Sharper insight, better investing*. [online]. [cit. 2022-03-14]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/ask/answers/012715/what-considered-good-peg-price-earnings-growth-ratio.asp>

MCGEEVER, Jamie, 2021. Brazil tax reform bill proposes tax cuts for individuals, companies. *Reuters* [online]. [cit. 2022-04-09]. Dostupné z: <https://www.reuters.com/world/americas/brazil-tax-reform-cut-income-tax-30-million-workers-economy-minister-2021-06-25/>

MELICHER, Ronal W. a Edgar A. NORTON, 2019. *Introduction to Finance: Markets, Investments, and Financial Management*. 17th Edition. Hoboken: Wiley-Blackwell. ISBN 978-1-119-56117-0.

MILLER, Jeremy, 2016. *Základní pravidla Warrena Buffetta*. Přeložil Viktor FAKTOR. Praha: Dobrovský. Knihy Omega. ISBN 978-80-7390-422-7.

MISHKIN, Frederic S. a Stanley G. EAKINS, 2018. *Financial markets and institutions*. Ninth edition. New York, NY: Pearson. ISBN 978-0-13-451926-5.

MULAČOVÁ, Věra a Petr MULAČ, 2013. *Obchodní podnikání ve 21. století*. Praha: Grada. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-4780-4.

NOVOTNÝ, Petr, 2014. *Nový občanský zákoník*. Praha: Grada. Právo pro každého (Grada). ISBN 978-80-247-5163-4.

Our Organisation, 2022. *Euronext* [online]. [cit. 2022-02-14]. Dostupné z: <https://www.euronext.com/en/about/our-organisation>

PARAMESWARAN, Sunil, ed. *Fundamentals of Financial Instruments* [online]. Hoboken, NJ, USA: John Wiley & Sons, 2012 [cit. 2022-01-04]. ISBN 9781119199625. Dostupné z: doi:10.1002/9781119199625

PRING, J. Martin, 2014. *Technical Analysis Explained, Fifth Edition: The Successful Investor's Guide to Spotting Investment Trends and Turning Points*. New York: McGraw-Hill Education. ISBN 978-0-07-182517-7.

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

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

Return on Equity, 2022. *Groww.in* [online]. [cit. 2022-03-14]. Dostupné z: <https://groww.in/p/return-on-equity>

RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ, 2012. *Finanční management*. Praha: Grada. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-4047-8.

RŮČKOVÁ, Petra, 2019. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.

ŘEZÁČ, František, 2011. *Řízení rizik v pojišťovnictví*. Brno: Masarykova univerzita, Ekonomicko-správní fakulta. ISBN 978-80-210-5637-4.

S&P 500 Management Effectiveness Information & Trends, 2022. *CSIMarket* [online]. [cit. 2022-03-27]. Dostupné z: [https://csimarket.com/Industry/industry\\_ManagementEffectiveness.php?sp5](https://csimarket.com/Industry/industry_ManagementEffectiveness.php?sp5)

Screeener, 2022. *Yahoo Finance* [online]. [cit. 2022-04-04]. Dostupné z: <https://finance.yahoo.com/screeener/equity/new>

SETH, Shobhit, 2021. Market Capitalization: Importance of Market Capitalization. *Investopedia* [online]. [cit. 2022-03-21]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/investing/market-capitalization-defined/>

SCHOLLEOVÁ, Hana, 2017. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0413-0.

SCHWAGER, D. Jack, 2017. *A Complete Guide to the Futures Market: Technical Analysis, Trading Systems, Fundamental Analysis, Options, Spreads, and Trading Principles*. Second edition Hoboken, New Jersey: John Wiley. ISBN 978-11-192-0971-3.

SKRYJA, Jakub, 2021. Jsme hodnotoví, nebo růstoví investoři? *Kurzy měn, akcie, komodity, zákony, zaměstnání - Kurzy.cz* [online]. [cit. 2022-03-13]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/tema/7047516.html>

SLAVÍK, Jakub, 2013. *Finanční průvodce nefinančního manažera: jak se rychle zorientovat v podnikových a projektových financích*. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-4593-0.

SMEJKAL, Vladimír a Karel RAIS, 2013. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4644-9.

STRANÍK, Tomáš, 2022. Nejdůležitější investičních trendy pro rok 2022. Online broker LYNX [online]. [cit. 2022-02-26]. Dostupné z: <https://www.lynxbroker.cz/investovani/burzovni-trhy/akcie/nejlepsi-akcie/investicni-trendy/>

SVEN CARLIN – RESEARCH PLATFORM, 2020. INTRINSIC VALUE CALCULATION FORMULA SVEN CARLIN. *SvenCarlin* [online]. [cit. 2022-04-19]. Dostupné z: <https://svencarlin.com/wp-content/uploads/2020/12/INTRINSIC-VALUE-CALCULATION-FORMULA-SVEN-CARLIN-4.xlsx>

Světové burzy, 2022. *Peníze.cz* [online]. [cit. 2022-02-14]. Dostupné z: <https://www.penize.cz/15868-svetove-burzy>

Swot analýza, 2022. *EuroEkonom.sk* [online]. [cit. 2022-04-17]. Dostupné z: <https://www.euroekonom.sk/manazment/strategicka-diagnostika/swot-analyza/>

SYNEK, Miloslav, 2011. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1.

SYROVÝ, Petr a Tomáš TYL, 2020. *Osobní finance: řízení financí pro každého*. 3. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Finance (Grada). ISBN 978-80-271-2886-0.

ŠTÝBR, David, 2011. *Začínáme investovat a obchodovat na kapitálových trzích*. Praha: Grada Publishing. Finance pro každého. ISBN 978-80-247-3648-8.

Technický graf, 2022. *Barchart* [online]. [cit. 2022-04-04]. Dostupné z: <https://www.barchart.com/stocks/quotes/DELL/technical-chart>

THUNE, Kent, 2021. Best Sectors to Beat the Market in the Long Term: The 3 Best Types of Sector Funds to Invest in for the Long Run. *The Balance – Make Money Personal* [online]. [cit. 2022-03-13]. Dostupné z: <https://www.thebalance.com/best-sectors-to-invest-for-the-long-term-2466351>

Top 10 Pieces of Investment Advice from Warren Buffett, 2022. *Simply Safe Dividends* [online]. [cit. 2022-03-14]. Dostupné z: <https://www.simplysafedividends.com/intelligent-income/posts/37-top-10-pieces-of-investment-advice-from-warren-buffett>

TRETINA, Kat, CURRY, Benjamin, ed., 2021. NYSE: What Is The New York Stock Exchange? *Forbes* [online]. [cit. 2022-02-14]. Dostupné z: <https://www.forbes.com/advisor/investing/nyse-new-york-stock-exchange/>

TYL, Tomáš, 2013. *10 způsobů, jak se (ne)nechat připravit o peníze*. Praha: Grada. Osobní a rodinné finance. ISBN 978-80-247-4467-4.

Vertex42, 2022. *Vertex42* [online]. [cit. 2022-04-25]. Dostupné z: <https://www.vertex42.com/>

WARD, Williams, 2022. Timeline of US Stock Market Crashes. *Investopedia* [online]. [cit. 2022-04-06]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/timeline-of-stock-market-crashes-5217820>

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

ETF	Fond obchodovatelný na burze
WACC	Vážený průměr nákladů kapitálu
Nymex	New York Mercantile Exchange
Kbp	Komoditní burza Praha

**SEZNAM OBRÁZKŮ**

Obrázek 1 Equity screener (Screener, ©2022) .....	38
Obrázek 2 Prozatímní nastavení Screeneru (Screener, ©2022).....	40
Obrázek 3 Vyplněný filtr akcií (Screener, ©2022).....	42
Obrázek 4 Srovnání výkonnosti na grafu (Technický graf, ©2022).....	43
Obrázek 5 Vývoj tržeb a čistých zisků Logitech (Logitech International S.A. (LOGI), ©2022).....	45
Obrázek 6 Tabulka tržeb dle jednotlivých produktů (Logitech International S.A., ©2021).....	45
Obrázek 7 Vývoj tržeb a čistých zisků DELL (Dell Technologies Inc. (DELL), ©2022).....	48
Obrázek 8 Tabulka hodnot Logitech (Zdroj: vlastní).....	55
Obrázek 9 Tabulka hodnot DELL (Zdroj: vlastní) .....	60
Obrázek 10 Strategie Logitech (Zdroj: vlastní) .....	61
Obrázek 11 Strategie DELL (Zdroj: vlastní) .....	62
Obrázek 12 Výchozí vzhled (Sven Carlin - Research Platform, ©2020).....	64
Obrázek 13 Výpočet normálního scénáře (Zdroj: vlastní) .....	65
Obrázek 14 Výpočet pozitivního scénáře (Zdroj: vlastní).....	66
Obrázek 15 Výpočet negativního scénáře (Zdroj: vlastní) .....	67
Obrázek 16 Pravděpodobná vnitřní hodnota (Zdroj: vlastní) .....	67
Obrázek 17 Plán investice (Zdroj: vlastní) .....	68
Obrázek 18 Graf naspořené částky (Zdroj: vlastní) .....	68
Obrázek 19 Přehled naspořené částky (Zdroj: vlastní) .....	69
Obrázek 20 Poměr vkladů a úroků (Zdroj: vlastní) .....	69