

Návrh strategie pro investování na akciových trzích respektující principy sociálně odpovědného investování

Bc. Jaroslav Spáčil

Diplomová práce
2020



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Ústav financí a účetnictví

Akademický rok: 2019/2020

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE
(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Bc. Jaroslav Spáčil**
Osobní číslo: **M18492**
Studijní program: **N6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Finance**
Forma studia: **Prezenční**
Téma práce: **Návrh strategie pro investování na akciových trzích respektující principy sociálně odpovědného investování**

Zásady pro vypracování

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Provedte literární rešerši zaměřenou na problematiku investování na akciových trzích.

II. Praktická část

- Provedte analýzu makroprostředí s vazbou k akciovým trhům.
- Navrhněte a realizujte strategii pro investování na akciových trzích respektující principy SRI s využitím vybraných analýz cenových papírů.
- Zhodnoťte úspěšnost navržené investiční strategie a interpretejte závěrečná doporučení pro investory.

Závěr



Rozsah diplomové práce: cca 70 stran
Forma zpracování diplomové práce: Tištěná/elektronická

Seznam doporučené literatury:

- GRAHAM, Benjamin. *The Intelligent Investor*. Harper Collins Publishing USA, 2014, 640 s. ISBN 978-0060555665.
- REILLY, Frank K. a Keith C. BROWN. *Investment analysis and portfolio management*. 10th ed. Mason, OH: South-Western Cengage Learning, 2012, 1080 s. ISBN 0538482389.
- REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4. vyd. Praha: Grada, 2014, 768 s. ISBN 978-80-247-3671-6.
- SHERWOOD, Matthew W., POLLARD, Julia. *Responsible investing: an introduction to environmental, social, and governance investments*. New York: Routledge, 2019, 290 s. ISBN 978-020-3712-078.
- VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. 3. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2019, 950 s. ISBN 978-80-7598-212-4.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Jana Vychytilová, Ph.D.**
Ústav financí a účetnictví

Datum zadání diplomové práce: **6. ledna 2020**
Termín odevzdání diplomové práce: **21. dubna 2020**

L.S.

doc. Ing. David Tuček, Ph.D.
děkan

prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitelka ústavu

**PROHLÁŠENÍ AUTORA
BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE**

Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním diplomové/bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že diplomová/bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk diplomové/bakalářské práce bude uložen v elektronickém nosiči v příruční knihovně Fakulty managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji diplomovou/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;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – diplomovou/bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen přistoupi-li tak licenční smlouva uzavřená mezi mnou a Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně s tím, že vyrovnání případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování diplomové/bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové/bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem diplomové/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,

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

Ve Zlíně

1. 6. 2020

Jméno a příjmení:

JAROSLAV SPÁČIL

.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Hlavním tématem diplomové práce je návrh strategie pro investování na akciových trzích respektující principy sociálně odpovědného investování a její realizace. V teoretické části práce je provedena literární rešerše zaměřená na problematiku investování na akciových trzích a společenskou odpovědnost firem. V praktické části je zpracována analýza makroprostředí s vazbou k akciovým trhům, na kterou navazuje návrh a realizace strategie pro investování na akciových trzích, která respektuje principy sociálně odpovědného investování za použití vybraných analýz cenných papírů. Na závěr práce je zhodnocena úspěšnost navržené investiční strategie a jsou vymezena závěrečná doporučení pro investory. Tato práce může být využita jako inspirace pro investory, kteří se zajímají o investování na akciových trzích.

Klíčová slova: akcie, investování, investiční strategie, akciový trh, společenská odpovědnost firem, fundamentální analýza

ABSTRACT

The main topic of the diploma thesis is the design of a strategy for investing in stock markets respecting the principles of socially responsible investing and its implementation. The theoretical part of the work is a literature search focused on the issue of investing in stock markets and corporate social responsibility. The practical part deals with the analysis of the macro-environment with a link to the stock markets, followed by the design and implementation of a strategy for investing in the stock markets, which respects the principles of socially responsible investing using selected securities analysis. At the end of the work, the success of the proposed investment strategy is evaluated and the final recommendations for investors are defined. This work can be used as inspiration for investors who are interested in investing in stock markets.

Keywords: stocks, investing, investment strategy, stock market, corporate social responsibility, fundamental analysis

Rád bych poděkoval vedoucí mé diplomové práce Ing. Janě Vychytilové, Ph.D. za podporu, inspiraci a cenné informace jak při psaní závěrečných prací, tak při celém vysokoškolském studiu.

Poděkování patří nejbližším lidem v mém životě, především mé partnerce a rodině, za pomoc a podporu, kterou mi v průběhu tvorby diplomové práce poskytli.

OBSAH

ÚVOD	11
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE	13
I TEORETICKÁ ČÁST	14
1 AKCIE	15
1.1 DEFINOVÁNÍ POJMU AKCIE	15
1.2 DRUHY AKCIÍ	16
1.3 DALŠÍ DRUHY AKCIÍ	18
1.4 VÝHODY A NEVÝHODY AKCIÍ Z POHLEDU VLASTNÍKA AKCIE.....	18
1.5 ZÁKLADNÍ ZÁSADY PŘI INVESTOVÁNÍ DO AKCIÍ	19
1.5.1 Diverzifikace	19
1.5.2 Časování nákupů a prodejů	19
1.5.3 Specifikace investičního horizontu	20
1.5.4 Stanovit si reálně očekávaný výnos	20
1.5.5 Vybrat si důvěryhodnou makléřskou firmu	20
1.5.6 Výběr společností.....	20
1.5.7 Stanovení limitní ceny.....	20
1.6 OBCHODOVÁNÍ AKCIÍ NA VLASTNÍM ÚČTU	20
1.7 NEJČASTĚJŠÍ CHYBY PŘI OBCHODOVÁNÍ AKCIÍ	21
1.8 SVĚTOVÉ BURZY CENNÝCH PAPIRŮ	22
1.9 AKCIOVÉ BURZOVNÍ INDEXY	23
1.9.1 Americké indexy	24
1.9.2 Asijské indexy	27
2 INVESTIČNÍ STRATEGIE	28
2.1 INVESTIČNÍ PLÁN.....	28
2.2 AKTIVNÍ ČI PASIVNÍ PŘÍSTUP KE SPRÁVĚ PORTFOLIA AKCIÍ.....	29
2.3 HODNOTOVÝ ČI RŮSTOVÝ PŘÍSTUP K INVESTOVÁNÍ DO AKCIÍ	29
2.4 STRATEGIE DLOUHODOBĚ ÚSPĚŠNÝCH INVESTORŮ	30
3 ANALÝZY CENNÝCH PAPIRŮ	31
3.1 FUNDAMENTÁLNÍ ANALÝZA	31
3.1.1 Globální fundamentální analýza.....	32
3.1.2 Odvětvová analýza	33
3.1.3 Cyklická odvětví	33
3.1.4 Neutrální odvětví.....	34
3.1.5 Anticyklická odvětví	34
3.1.6 Firemní fundamentální analýza.....	35
3.2 TECHNICKÁ ANALÝZA	38
4 SPOLEČENSKÁ ODPOVĚDNOST FIREM	39
4.1 DEFINICE POJMU SPOLEČENSKÁ ODPOVĚDNOST FIREM	39
4.2 HISTORIE	41
4.3 PRINCIPY CSR.....	43
4.4 OBLAST ZÁJMU SPOLEČENSKY ODPOVĚDNÝCH FIREM	44
4.4.1 Ekonomická oblast	44

4.4.2	Sociální oblast	45
4.4.3	Environmentální oblast	46
4.5	PŘÍNOSY SPOLEČENSKÉ ODPOVĚDNOSTI FIREM	46
4.6	SHRNUTÍ KAPITOLY	48
5	SPOLEČENSKY ODPOVĚDNÉ INVESTOVÁNÍ	49
5.1	DEFINICE POJMU SPOLEČENSKY ODPOVĚDNÉ INVESTOVÁNÍ	49
5.2	HISTORIE SPOLEČENSKY ODPOVĚDNÉHO INVESTOVÁNÍ.....	50
5.3	ESG KRITÉRIA	51
5.4	PRINCIPY SPOLEČENSKY ODPOVĚDNÉHO INVESTOVÁNÍ.....	52
5.5	VYLUČUJÍCÍ PRŮMYSL	53
5.6	TRENDY VE SPOLEČENSKY ODPOVĚDNÉM INVESTOVÁNÍ	53
6	ZÁVĚR TEORETICKÉ ČÁSTI.....	55
II	PRAKTICKÁ ČÁST	57
7	ANALÝZA MAKROPROSTŘEDÍ S VAZBOU K AKCIOVÝM TRHŮM	58
7.1	HDP	58
7.2	INFLACE	59
7.3	NEZAMĚSTNANOST.....	60
7.4	PLATEBNÍ BILANCE.....	61
7.5	ÚROKOVÉ SAZBY.....	62
7.6	PENĚŽNÍ NABÍDKA	63
7.7	AKCIOVÝ INDEX S&P 500	64
7.8	VÝVOJ DLOUHODOBÝCH STÁTNÍCH DLUHOPISŮ	66
7.9	FAIR VALUE AKCIOVÉHO TRHU.....	67
7.10	ANALYTICKÝ POHLED NA VYBRANÉ INVESTIČNÍ OBLASTI	68
7.10.1	Technologický sektor	68
7.10.2	Zlato	69
7.11	POLITICKÁ SITUACE NA TRZÍCH	70
7.12	SOUHRNNÉ ZHODNOCENÍ SOUČASNÉHO STAVU	71
8	NÁVRH STRATEGIE PRO INVESTOVÁNÍ NA AKCIOVÝCH TRZÍCH RESPEKTUJÍCÍ PRINCIPY SOCIÁLNĚ ODPOVĚDNÉHO INVESTOVÁNÍ.....	73
8.1	ANALÝZA ÚSPĚŠNÝCH INVESTIČNÍCH STRATEGIÍ.....	73
8.1.1	Ben Graham.....	73
8.1.2	Warren Buffet.....	74
8.1.3	Jim Slater.....	75
8.1.4	Martin Zweig.....	76
8.2	NÁVRH VLASTNÍ INVESTIČNÍ STRATEGIE	77
8.2.1	Vlastní filtr pro výběr akcií	78
8.3	VÝBĚR AKCIÍ METODOU STOCK PICKING SE ZDŮVODNĚNÍM VÝBĚRU.....	79
8.4	ANALÝZA JEDNOTLIVÝCH AKCIÍ.....	80
9	INTEL CORPORATION (INTC)	81

9.1	POPIS SPOLEČNOSTI, STRATEGIE A CÍLE	81
9.2	SPOLEČENSKÁ ODPOVĚDNOST	82
9.3	ANALYTICKÝ POHLED NA SPOLEČNOST	83
9.3.1	Zisková marže	83
9.3.2	Ukazatel P/E	84
9.3.3	Ukazatel ROI.....	85
9.3.4	Ukazatel P/BV	86
9.3.5	Zadluženost	87
9.3.6	Likvidita	88
9.3.7	Struktura aktiv	89
9.3.8	Free Cash Flow.....	90
10	ELECTRONIC ARTS INC. (EA).....	91
10.1	POPIS SPOLEČNOSTI, STRATEGIE A CÍLE	91
10.2	SPOLEČENSKÁ ODPOVĚDNOST	92
10.3	ANALYTICKÝ POHLED NA SPOLEČNOST	93
10.3.1	Zisková marže	93
10.3.2	Ukazatel P/E	94
10.3.3	Ukazatel ROI.....	95
10.3.4	Ukazatel P/BV	96
10.3.5	Zadluženost	97
10.3.6	Likvidita	98
10.3.7	Struktura aktiv	99
10.3.8	Free Cash Flow.....	100
11	BIOGEN INC. (BIIB).....	101
11.1	POPIS SPOLEČNOSTI, STRATEGIE A CÍLE	101
11.2	SPOLEČENSKÁ ODPOVĚDNOST	101
11.3	ANALYTICKÝ POHLED NA SPOLEČNOST	103
11.3.1	Zisková marže	103
11.3.2	Ukazatel P/E	104
11.3.3	Ukazatel ROI.....	105
11.3.4	Ukazatel P/BV	106
11.3.5	Zadluženost	107
11.3.6	Likvidita	108
11.3.7	Struktura aktiv	109
11.3.8	Free Cash Flow.....	110
12	NEWMONT CORPORATION (NEM).....	111
12.1	POPIS SPOLEČNOSTI, STRATEGIE A CÍLE	111
12.2	SPOLEČENSKÁ ODPOVĚDNOST	112
12.3	ANALYTICKÝ POHLED NA SPOLEČNOST	113
12.3.1	Zisková marže	113
12.3.2	Ukazatel P/E	114
12.3.3	Ukazatel ROI.....	115
12.3.4	Ukazatel P/BV	116
12.3.5	Zadluženost	117
12.3.6	Likvidita	118
12.3.7	Struktura aktiv	119

12.3.8	Free Cash Flow.....	120
13	REALIZACE NAVRŽENÉ STRATEGIE PRO INVESTOVÁNÍ NA AKCIOVÝCH TRZÍCH RESPEKTUJÍCÍ PRINCIPY SOCIÁLNĚ ODPOVĚDNÉHO INVESTOVÁNÍ.....	121
13.1	INVESTIČNÍ STRATEGIE A CÍLE.....	121
13.2	VOLBA BROKERA.....	123
13.3	NÁKUP PORTFOLIA AKCIÍ.....	124
13.3.1	Intel Corporation.....	125
13.3.2	Electronic Arts.....	126
13.3.3	Biogen.....	127
13.3.4	Newmont Corporation.....	128
13.4	VÝVOJ PORTFOLIA AKCIÍ.....	129
13.5	VOLATILITA PORTFOLIA AKCIÍ.....	131
13.6	ZHODNOCENÍ ÚSPĚŠNOSTI NAVRŽENÉ INVESTIČNÍ STRATEGIE.....	133
13.6.1	Intel Corporation.....	134
13.6.2	Electronic Arts.....	134
13.6.3	Biogen.....	134
13.6.4	Newmont Corporation.....	135
13.6.5	Celé portfolio.....	136
13.7	ZÁVĚREČNÁ DOPORUČENÍ PRO INVESTORY.....	137
	ZÁVĚR.....	139
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	142
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	148
	SEZNAM OBRÁZKŮ.....	150
	SEZNAM TABULEK.....	154

ÚVOD

Dnešní globalizovaný svět moderních technologií nabízí neomezené možnosti i v investiční oblasti. Svět investic je obrovský a neustále se vyvíjející, každý den se setkávají v dnešní době již především prostřednictvím moderních technologií velcí burzovní hráči s drobnými ať již začínajícími či pokročilými investory. Pro některé se jedná o běžný pracovní den a hlavní náplň své práce, u někoho se jedná o volnočasovou zábavu, u další skupiny zainteresovaných osob se může jednat o prostředek k zajištění svých podnikatelských aktivit či zajištění rodiny nebo sebe sama.

Hlavní motivací určité skupiny může být rychlý a vysoký výdělek, který bývá často neúspěšný a pro některé se jedná o dlouhodobou systematickou činnost neustálého vzdělávání se a posouvání vpřed.

Každý účastník trhu má svoji motivaci a cíle, kterých chce dosáhnout, ale ne každý je úspěšný.

Kdo do světa investic vstoupí bez pokory a důkladné přípravy, často je pohlcen velkými institucionálními investory a jejich silou na kapitálovém trhu, a neustále se vyvíjejícím a dynamickým trhem samotným.

Kdo však vstoupí s pokorou a připraven, s dlouhodobým záměrem, plánem a strategií, s chutí se neustále vzdělávat a učit se novým věcem, jsem přesvědčen, že bude dlouhodobě úspěšný.

Každé procento navíc v ročním vyjádření per annum, které se investorovi podaří dosáhnout, neznamená mnoho za jeden či dva roky, obzvláště v situaci, kdy je investor teprve na začátku budování svého majetku a mnoho prostředků k investování nemá. V takovém případě může mít tendence pochybovat o tom, zda vynaložený čas pro dosažení vyššího výnosu je efektivně investován.

Každé procento navíc v ročním vyjádření per annum a schopnost dosahovat dlouhodobě vyšších výnosů, které se investorovi podaří dosáhnout z dlouhodobého pohledu, znamená ovšem více, než kolik si dokáže zpočátku představit. Síla složeného úročení a reinvestování zisků je dlouhodobě obrovská a vytváří významnou hodnotu pro dlouhodobého investora.

Tato diplomová práce bude představovat jeden z mnoha možných pohledů, jak je možné postupovat při tvorbě vlastního portfolia pro dlouhodobé investování do akcií.

Cílem diplomové práce je návrh a realizace strategie pro investování na akciových trzích, která bude respektovat principy sociálně odpovědného investování, a která svou výkonností překoná akciový index S&P 500.

Diplomová práce bude rozdělena do dvou částí.

První část je teoretická, kde bude zpracována literární rešerše zaměřená na problematiku investování na akciových trzích a sociálně odpovědné investování. Zpracována budou témata jako akcie, světové burzy cenných papírů, akciové indexy, investiční strategie, analýzy cenných papírů, společenská odpovědnost firem či společensky odpovědné investování.

Teoretická část je východiskem pro druhou část diplomové práce, a to část praktickou.

V úvodu praktické části bude provedena analýza makroprostředí s vazbou k akciovým trhům. Budou analyzovány klíčové makroekonomické ukazatele a graficky vymodelovány a porovnány hodnoty ukazatelů významných světových ekonomik v čele se Spojenými státy americkými. Dále budou analyzovány vybrané investiční oblasti a zmíněna politická situace na trzích.

V další části práce bude navržena strategie pro investování na akciových trzích respektující principy SRI. Bude proveden screening akcií na základě sestaveného filtru pro výběr akcií a zohledněno, zda vybrané společnosti splňují princip sociálně odpovědného investování. Budou provedeny analýzy jednotlivých vybraných společností do portfolia akcií pro zjištění a ověření, zda jsou společnosti vhodné k nákupu.

Součástí projektové části bude realizace navržené investiční strategie a měření její výkonnosti. Budou zohledněny všechny podstatné aspekty, které je důležité zohlednit před uskutečněním investice. Následně bude vybrán broker pro realizaci a investiční portfolio sestavené dle navržené investiční strategie nakoupeno.

Dosažené výsledky budou srovnány s indexem S&P 500 a zhodnocena úspěšnost navržené investiční strategie. Na základě vypracování celé práce budou interpretována závěrečná doporučení pro investory, které mohou přispět ke zvýšení jejich úspěšnosti při investování na akciových trzích a být inspirací při tvorbě ziskového portfolia akcií.

„Z dlouhodobého pohledu je největším investičním rizikem nikdy investovat nezačít“

Autor

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Hlavním cílem diplomové práce je návrh a realizace strategie pro investování na akciových trzích, která bude respektovat principy sociálně odpovědného investování, a která svou výkonností překoná akciový index S&P 500.

V teoretické části práce bude provedena literární rešerše zaměřená na problematiku investování na akciových trzích a společenskou odpovědnost firem.

V praktické části bude zpracována analýza makroprostředí s vazbou k akciovým trhům, na kterou bude navazovat návrh a realizace strategie pro investování na akciových trzích respektující principy sociálně odpovědného investování za použití vybraných analýz cenných papírů, a to především globální fundamentální analýzy a firemní fundamentální analýzy.

Budou představeny a zohledněny úspěšné strategie dlouhodobých investorů jako východisko pro tvorbu strategie vlastní. Na základě analýz bude sestaven vlastní filtr ke screeningu akcií pro vymezení užšího výběru společností.

Následně metodou stock picking budou vybrány akcie pro detailní analýzu jednotlivých společností a nákup.

Při výběru společností bude zohledněna kombinace faktorů plynoucích z odborných analýz cenných papírů a vlastní úvahy.

Na závěr práce bude zhodnocena úspěšnost navržené investiční strategie a vymezena závěrečná doporučení pro investory.

Vedlejším cílem práce je celou práci zpracovat tak, aby mohla sloužit jako inspirace pro investory, kteří se zajímají o investování na akciových trzích a představit jim jeden z mnoha možných přístupů jak je možné postupovat a uvažovat při investování na akciových trzích a tvorbě vlastního portfolia akcií.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 AKCIE

V následující kapitole budou formou literární rešerše předloženy definice pojmu akcie, druhy akcií či výhody a nevýhody investování do akcií. Dále se tato kapitola bude věnovat zásadám při investování do akcií, světovým burzám a zmíněny budou také vybrané akciové indexy.

1.1 Definování pojmu akcie

„Akcie je cenný papír nebo zaknihovaný cenný papír, s nímž jsou spojena práva akcionáře jako společníka podílet se podle tohoto zákona a stanov společnosti na jejím řízení, jejím zisku a na likvidačním zůstatku při jejím zrušení s likvidací.“ (Česko, 2012, s. 1409)

Veselá charakterizuje akcie jako majetkový cenný papír, jenž je jeden z nejrozšířenějších a nejpoužívanějších instrumentů na kapitálovém trhu. Akcie vyjadřují podíl na majetku akciové společnosti a nemá stanovenou dobu splatnosti. Každá akciová společnost má základní kapitál rozvržen na určitý počet akcií, ty mohou mít různou jmenovitou hodnotu. (Veselá, 2019, s. 255)

V knize Trhy cenných papírů od Musílka jsou akcie definovány z hlediska práv akcionářů a to tak, že akcie představuje cenný papír, s nímž jsou spojena práva, jako podílet se na řízení akciové společnosti, jejím zisku či likvidačním zůstatku. (Musílek, 2011, s. 495)

Gladiš upozorňuje, že by si investor měl při koupi akcie uvědomit, že si kupuje část firmy, tedy podíl na firmě. Investor by měl akcie kupovat v pravý čas, za vhodnou cenu a znát její vnitřní hodnotu. Ve své knize také zdůrazňuje, že ceny akcií někdy nebývají racionálně stanoveny, jelikož je ovlivňují lidé svými emocemi. Investor by měl akcii vnímat komplexně, jak její cenu, tak i hodnotu, kterou reprezentují. (Gladiš, 2015 s. 31)

Cílem a hlavním účelem investování do akcií je vkládat peníze do takových firem, které jsou a budou dlouhodobě ziskové a přinesou vyšší zhodnocení vložené částky. K tomu, aby společnosti mohly zisky svým akcionářům vyplácet, musí dosahovat růstu tržní ceny akcií přes růst majetkové hodnoty firmy a vyplácet dividendy. Král akcie vnímá jako majetkový cenný papír, jenž vydává emitent s cílem získat prostředky na předmět podnikání. Akcie se obvykle obchodují na burzách a jejich cena se tvoří aktuálně na základě nabídky a poptávky. (Král, 2006, s. 75)

Jak již bylo zmíněno výše, akcie svým majitelům přinášejí i práva a povinnosti, které kromě obchodního zákoníku upravuje i zákon o cenných papírech. Akcionář má právo podílet se na zisku, tzv. obdržet dividendy. O výši vyplacení se rozhoduje na základě dosažených hospodářských výsledků. Z toho vyplývá, že její hodnota je proměnlivá a v případě, že se valná hromada usnese, nemusí být ani vyplacena. Dalším právem je účast na valné hromadě či podílení se na likvidačním zůstatku akciové společnosti. Akcie, dle Polácha s sebou přináší trojí ziskový potenciál. První vyplývá z podílu na zisku (dividendě), druhý je spekulativní, který vychází ze zvyšující se výkonnosti firmy, což zvýší cenu akcií. Třetí je tržní cena, která může být zvyšována samotným trhem, může však i klesat. (Polách, 2008, s. 45)

Hodnoty akcií jsou dány nominální, tržní a dividendovou hodnotou. Nominální hodnota představuje podíl na majetku firmy. Tržní cena je cena, za kterou se akcie obchoduje na kapitálovém trhu. Dividendová hodnota je podíl na zisku vyplývající z vlastnictví akcie. Častěji než kvůli dividendě, však investoři kupují akcie, kvůli jejich možnému příznivému vývoji na burze, které k dividendě přináší zajímavé zhodnocení. Z historického vývoje vyplývá, že výnosnost akcií převyšuje jiné alternativní typy investic. (Hartman, 2018, s. 49)

Posledním bodem literární rešerše týkající se definování akcií jsou náležitosti, které musí vydané akcie splňovat. Mezi ně patří:

- Obchodní jméno a sídlo,
- Číselné označení,
- Zda je akcie na majitele či na jméno,
- Výše základního jmění a počet akcií,
- Datum vydání
- Podpisy členů představenstva
- V tištěné podobě, by měla mít svou ochranu proti padělání. (Hartman, 2018, s. 51)

1.2 Druhy akcií

Obecně se na trzích vyskytují různé druhy akcií. Ty jsou charakterizovány určitými vlastnostmi nebo právy s nimi spojenými. To záleží na akciové společnosti, jaké akcie se rozhodne vydávat v rámci stanov a na legislativě. K nejrozšířenějšímu světovému dělení patří na kmenové a prioritní. Kmenové akcie neboli ordinary shares je standardní podobou akcie. Jsou s ní spojeny základní práva akcionářů. Právo účastnit se valných hromad a uplatnit počet hlasů úměrný počtu držených akcií, právo na odpovídající podíl ze zisku a v posledním

bodě právo na podíl v likvidačním zůstatku. Přestože se jedná o standardní akcie, i zde je třeba vnímat rizika. S vlastnictvím těchto akcií jsou spojena práva, ale také rizika, zisky společnosti jsou nejisté, může dojít k poklesu nebo i bankrotu společnosti. Jelikož se liší jednotlivé legislativy zemí ve světě, do značné míry to ovlivňuje i vlastnosti kmenových akcií. Kombinace dalších vlastností může vycházet z emisních podmínek, které vychází z právního předpisu daného státu. Kmenové akcie tak můžeme dělit dále z hlediska s nimi spojených hlasovacích práv, z hlediska práv jejich majitelů na dividendu, z hlediska jejich vazby na základní kapitál společnosti. Prioritní akcie neboli preference shares jsou charakteristické tím, že kombinují vlastnosti kmenových akcií s určitými vlastnostmi obligací. Hlavní rozdíl je v tom, že při emitování dochází ke zvyšování kapitálu akciové společnosti, aniž by se měnil stávající poměr hlasovacích práv, a aniž by se získané prostředky musely v budoucnu vracet. Přestože držitel nemá hlasovací právo, společnosti nabízí jiné výhody. Těmi mohou být předem určené dividendy, či přednostní právo podílet se na likvidačním zůstatku. Legislativně je však dáno, že podíl prioritních akcií nesmí přesáhnout maximální procentuální podíl na základním kapitálu akciových společností. Vzhledem k určité volnosti vlastností prioritních akcií existuje mnoho variant jejího dalšího dělení. Uveden zde bude však jen základní výčet – prioritní akcie děleny dle dividendových práv držitelů, prioritní akcie děleny z hlediska s nimi spojených zvláštních druhů práv a další. (Rejnuš, 2014, s. 231-235)

Další dělení je forma akcie na doručitele (majitele) nebo na řad (jméno). Akcie na doručitele, je převoditelná bez omezení, pokud stanovy neurčí jinak. Akcie na doručitele jsou vydány pouze jako zaknihovaný cenný papír nebo jako imobilizovaný cenný papír. K převodu dochází při změně osoby vlastníka výpisem z účtu vlastnického nebo dnes doručením či převzetím výpisu z evidence emisí akcií. U akcií na řad neboli na jméno, může být převoditelnost omezena, ne však vyloučena. Akciová společnost musí vést seznam akcionářů, ten kdo je v seznamu zapsán je skutečným vlastníkem akcie, při změně majitele tak musí dojít k přepisu. Společnost si však může nastavit i vlastní pravidla. (Veselá, 2019, s. 260)

Posledním dělením akcií zmíněným v této diplomové práci je na akcie zaknihované a listinné. Akcie v zaknihované (dematerializované) podobě nejsou reálně fyzické. Neexistují v listinné formě. Jsou zapsány v počítačovém systému centrálního depozitáře, který vede evidenci cenných papírů na účtech majitelů a na účtech emitentů. Naopak listinné akcie mají hmotnou podobu a skládají se z pláště a kupónového archu s talónem. (Veselá, 2019, s. 260-261)

1.3 Další druhy akcií

Klasifikace jednotlivých druhů akcií je velmi široká, předchozí kapitola bude doplněna o další možné dělení akcií:

- Klasifikace dle tržní kapitalizace – je důležitá z pohledu rozhodování investora, pomáhá posoudit riziko a návratnost investice.
- Blue chips – jedná se o označení pro společnosti s vysokou tržní kapitalizací, profiabilitou a pravidelnou výplatou dividend.
- Stabilní akcie – jedná se o akcie společností, které významně neklesají ani v období krize a to především díky zboží či službám, které jsou neustále využívány, tedy produkty konzumní.
- Cyklické akcie – tyto akcie se pohybují podle aktuálního vývoje ekonomiky. Jedná se povětšinou o společnosti produkující zbytné věci. Například od Blue chips se liší faktem, že v období recese omezí nebo zruší vyplácení dividend.
- Rozvojové růstové akcie – jedná se o akcie u nových společností s novými produkty. Jedná se o akcie s malou tržní kapitalizací, které jsou extrémně volatilní a rizikové.
- Penny akcie – jedná se o druh akcií, které jsou levné a určené ke spekulaci.
- Americké depozitní certifikáty – jedná se o stvrzenky na akcie společností cizích zemí, které byly deponovány u americké banky. (Hartman, 2018, s. 53)

1.4 Výhody a nevýhody akcií z pohledu vlastníka akcie

Tak jako každý investiční nástroj mají i akcie své výhody a nevýhody. V souhrnu níže jsou vybrány určité výhody a nevýhody akcií z pohledu investora. I tyto body je třeba zvážit při tvorbě investiční strategie. Je bezpochyby důležité, aby je investor znal a mohl ze svých vědomostí těžit.

Výhody:

- Možnost dosáhnout kapitálového zisku
- Vyplácení dividendy
- Omezené ručení, akcionář neručí za závazky akciové společnosti
- Možnost podílet se na řízení firmy, účastnit se valné hromady a zde hlasovat
- Akcionář má právo podílet se na likvidačním zůstatku
- Předkupní právo na nové investice
- Možnost anonymní formy investování

- Investor do akcií nemá povinnost podílet se na chodu firmy
- Poměrně snadná likvidita u obchodovaných akcií

Nevýhody:

- Možnost dosažení kapitálové ztráty
- Nedosažení na dividendy, pokud se tak usnese valná hromada, že nebude docházet k vyplacení
- Výrazné snížení hodnoty společnosti
- Minoritní vlastník akcie má významně omezenou možnost zasahovat do chodu společnosti
- Akcionář nemá právo na vrácení svého vkladu
- Dle jednotlivých zemí může docházet k vysokému zdanění zisků a dividend
- U neobchodovaných akcií je nízká likvidita
- Některé akcie jsou spojeny s vysokými transakčními náklady (Veselá, 2019, s. 262)

1.5 Základní zásady při investování do akcií

K tomu, aby investor dosáhl kvalitního zhodnocení svého portfolia, je dle mnoha knižních autorů potřeba určitá kázeň. Tito lidé, kteří sami investování zkusili, ať už úspěšně nebo naopak, ve svých knihách sdílejí základní principy, které pokud budou dodržovány, by měly vést k úspěšnému vytyčenému cíli. Následující kapitola bude souhrnem základním zásad a principů obchodování s akciemi.

1.5.1 Diverzifikace

Jedná se o rozprostření investice mezi více investičních nástrojů či samotných akcií. Do akcií tedy vkládejte pouze část svých peněz, kterou nebudete potřebovat minimálně 4-5 let. Při diverzifikaci je potřeba také zvážit odvětví firem či region s ohledem na kurzovné riziko. Určitou formou hazardu je, pokud investor nakoupí za všechny peníze pouze jeden titul. Ovšem negativní vliv může mít i nákup velkého množství titulů.

1.5.2 Časování nákupů a prodejů

Zde především záleží na zvolené strategii investora. U tohoto principu investování, lze využít technické analýzy. U dlouhodobého investování je však podle Polácha časování irelevantní. Jelikož na trhu dochází k nepředvídatelným situacím, nelze s jistotou stanovit klíč, který by vybíral „podhodnocené akcie“.

1.5.3 Specifikace investičního horizontu

U investování do akcií je třeba si uvědomit, že je to běh na několik let. Pokud investor investuje do akcií, mělo by se jednat o částku, kterou nebude potřebovat minimálně 4-5 let. Lze samozřejmě obchodovat i častěji. V tomto případě je tomu nutné věnovat dostatek času a pracovat efektivně se zisky i ztrátou, nutné je také vzít na vědomí nejrůznější poplatky.

1.5.4 Stanovit si reálně očekávaný výnos

Od každé různé akcie můžeme očekávat různý výnos, ať už je to dáno třeba odvětvím či dynamikou jednotlivých společností. Po započítání všech výnosů a nákladů dostane investor reálný výnos. Polách doporučuje raději volit pesimistickou variantu výpočtu.

1.5.5 Vybrat si důvěryhodnou makléřskou firmu

Na trhu se v poslední době vyrojilo mnoho platforem poskytujících drobným investorům možnosti investování či spekulování. Ovšem u velkých firem najdeme zázemí a dlouhodobou tradici, což investorovi pravděpodobně zaručí, že ho společnost nebude chtít podvést. Je třeba se zaměřit taky na poplatkovou politiku. (Polách, 2008, s. 70)

1.5.6 Výběr společností

Podle Grahama by mělo portfolio obsahovat pouze velké, prominentní a konzervativně financované společnosti. S tím souvisí také dlouhá historie vyplácení dividend. Graham dlouhodobým vyplácením myslí alespoň dvaceti letou tradici. V dodatku však uvádí, že na dnešní dobu je reálná desetiletá tradice.

1.5.7 Stanovení limitní ceny

Graham doporučuje si stanovit limitní cenu, za kterou bude investor ještě ochoten akcii koupit. Tento princip je založený na zisku společnosti v období za sedm let. Tento limit by měl být na úrovni 25 násobku těchto průměrných zisků na akcii, neměl by však být vyšší 20 násobku zisku na akcii vygenerovaného společností za posledních dvanáct měsíců. V dnešní době však tento model vylučuje mnoho růstových akcií, které jsou pro investora také zajímavé. (Graham, 2014, s. 113)

1.6 Obchodování akcií na vlastním účtu

Jak již bylo zmíněno výše, akcie jsou obchodovány na burze cenných papírů. Zde mají přístup jen obchodníci s cennými papíry, kteří jsou pro svou práci licencováni. Tito obchodníci

zastupují brokerské společnosti, které obchody na burze zprostředkovávají. S brokerskými společnostmi má investor podepsanou smlouvu, na základě které může obchody provádět. Po podpisu smlouvy dochází k vložení prostředků na účet. V minulosti obchody telefonicky zprostředkoval makléř, nyní se využívá počítačových programů a mobilních aplikací. Mnoho brokerských společností svým investorům poskytuje zpracované informace a analýzy přímo na jejich portálech. Moderním trendem předání dat jsou také webináře. (Hartman, 2018, s. 68)

1.7 Nejčastější chyby při obchodování akcií

V knize *How to Make Money in Stock* od William O'Neila jsou přehledně představeny zásadní chyby, které se dějí nejen nováčkům při obchodování akcií na vlastním obchodním účtu. V této kapitole budou představeny a následně z nich bude plynout ponaučení do praktické části diplomové práce.

- Investor si předem nestanoví kritéria pro správnou volbu akcie.
- Negativní může být nákup akcií, která je klesající. Může se jednat o výhodnou koupi, ale zároveň může být její trend stále klesající. „Trend is your friend“.
- Dalším zvykem je průměrování ceny při poklesu.
- Nákup laciných investic. Někteří investoři kupují levné akcie s pocitem, že drží větší množství (počet) akcií. Při poklesu jsou však tyto akcie daleko více volatilnější než akcie dražší, zato ale velkých a stabilních společností.
- Negativní dopad může mít i pocit investora, že přechytračí trh.
- Nebo čerpá jen na základě tipů, zpráv či zakoupených informací a nepracuje s vlastním úsudkem.
- Investoři sledují jen zisk z vyplacené dividendy. O ten však mohou jednoduše přijít při poklesu ceny akcie.
- Mnoho investorů ovlivňují jejich emoce a pocity. S tímto bodem také souvisí nerozhodnost investorů vstoupit do obchodu nebo naopak obchod uzavřít.
- Dalším nešvarem neúspěšných investorů je dlouhodobé držení akcie při ztrátě a neschopnost uzavřít obchod včas.
- Posledním bodem seznamu nejčastějších chyb je nedostatek plánování, informací a rozhodování na základě nepodstatných aspektů. (Hartman, 2018, s. 74-76)

1.8 Světové burzy cenných papírů

Obecně lze burzy cenných papírů definovat jako organizovaný subjekt fungující na základě platných pravidel a burzovních předpisů, v němž dochází k obchodování s cennými papíry tváří v tvář nebo prostřednictvím počítačové sítě. Shromáždění těchto subjektů probíhá v pravidelně určenou dobu na předem vymezeném místě. Spolu s rozvojem se stala burza nedílnou součástí tržní ekonomiky. V současnosti bývají burzy založeny ve formě akciových společností. Obchody na burzách nebývají volně přístupné široké veřejnosti. Burzy jsou založeny na členském principu, vstup na ně mají tedy pouze vybrané osoby či instituce. (Čižinská, 2007, s. 15)

Burzy cenných papírů v ekonomice zastávají funkci obchodní, alokační, cenotvornou a spekulativní. Principiálně fungují jako jiné trhy, mají však svá specifika zmíněna níže:

- K obchodování je potřeba zvláštní povolení
- Jsou přesně stanoveny jednotlivé druhy burzovních obchodů
- Obchodované zboží musí být připuštěno a schváleno vedením burzy
- Obchody jsou nastaveny na určité množství
- Čas a místo obchodů jsou přesně dány
- Obchoduje se s fungibilním (zastupitelným) zbožím
- Obchodované zboží není na burze fyzicky přítomno

Výše zmíněné body jsou shodné pro fungování burz. Nicméně existuje různé dělení samotných burz, například podle předmětu burzovního obchodu, významu burzy či právní formy. Z pohledu předmětu rozeznáváme peněžní burzy, zbožové burzy a burzy služeb. Samotná burza cenných papírů je užší pojem než kategorie peněžní burza. (Revenda, 2012, s. 201)

Mezi hlavní světové burzy se řadí New York Stock Exchange na Wall Street, další americké NASDAQ, AMEX, evropské nejvýznamnější jsou Frankfurtská burza či Londýnská a východní trhy jsou zaměřeny na Tokijskou burzu. Český investor má možnost obchodovat na těchto burzách pomocí českých či zahraničních brokerských společností. V České republice se nachází Burza cenných papírů Praha. (Hartman, 2018, s. 72)

Význam jednotlivé burzy je dán tím, jaké jsou na ni obchodovány cenné papíry a velikostí objemů uzavíraných obchodů či zda se jedná o kvalitnější a všeobecně uznávanější emise. To následně vede ke zvyšování likvidity, zvýšení prestiže emitentů a příznivému vývoji

kurzů. Obecně se dá říct, že z mezinárodního pohledu nejvýznamnější burzy dosahují nejenom nejvyšší tržní kapitalizace a největších objemů uzavíraných obchodů, ale obchodují ve velkých objemech nejkvalitnější cenné papíry prestižních zahraničních firem. (Rejnuš, 2014, s. 124)

Trendem poslední doby je proces přeměny veřejných, privátních a bankovních burz na burzy mající charakter akciové společnosti. Jedná se o proces demutualizace burz, kdy dochází k realizaci počátečních veřejných nabídek akcií burz na veřejné trhy. To způsobuje, že burzy se z neziskově organizovaných podniků přeměňují na ziskově orientované firmy diverzifikovaných burzovních služeb, které maximalizují tržní cenu akcií. Dalším trendem je masivní rozvoj technologií v této oblasti, který je významně podporován. (Revenda, 2012, s. 203)

1.9 Akciové burzovní indexy

Akciové burzovní indexy shromažďují hodnoty kurzů vybraných cenných papírů do jednoho čísla, čímž vypovídají jednak o aktuálním stavu burzovního trhu, tak o jeho vývoji. Jedná se o statistické indikátory měřící vývoj celého trhu. Často se využívají jako benchmark, tedy srovnávací základna pro posuzování dosaženého výnosu či jako významný ukazatel při posuzování výkonnosti trhu. Dále jdou akciové burzovní indexy využít jako předmět burzovního obchodování (formou futures, opcí, opcí na futures na specializovaných termínovaných burzách) a jako nejčastěji používaný druh podkladových aktiv pro finanční derivátové instrumenty. Globálně však existuje mnoho různých akciových indexů, které se od sebe dost liší a při výběru je tedy důležité jednotlivé aspekty zvážit. (Rejnuš, 2014, s. 449)

„Hlavním posláním akciových indexů (equity indexes, stock market indexes) je stručně informovat o vývoji určitého akciového trhu jako celku či jeho části. Kromě toho se akciové indexy používají jako standard (benchmark), tj. jako měřítko průměrné výnosnosti daného trhu, vůči kterému je možné měřit úspěšnost či neúspěšnost investování portfoliových manažerů.“ (Jílek, 2009, s. 173)

Jiný zdroj uvádí, že akciové burzovní indexy zahrnují souhrn všech obchodovaných akcií na určitém burzovním trhu. Každý index má své jméno a je oficiální. Například český burzovní index pod zkratkou PX zahrnuje 14 akciových titulů, které byly vybrány dle předem stanovené metodiky. V praxi platí, že pokud si koupíte podíl v PX, získáte podíl na celém akciovém trhu. Podobné burzovní indexy jsou například německý DAX, japonský NIKKEI či index FTSE. (Janda, 2011, s. 116)

Akciové burzovní indexy lze rozdělit dle několika kritérií. První dělení je do dvou skupin, a to na výběrové a souhrnné. Výběrové jsou specifické tím, že obsahují akcie pouze dle předem stanovených kritérií. Jedná se o akcie obchodované na určité burze nebo v určitém segmentu. Musí splňovat vymezený počet akcií a kritéria pro jejich výběr a zařazení do indexu. Tyto indexy zahrnují akcie nejvýznamnějších akciových společností obchodovaných na daném prestižním trhu. Může se také jednat o indexy zaměřené na jednotlivé segmenty burzovního trhu, jako jsou oborové či tématické indexy. K výběrovým akciovým burzovním indexům je třeba poznamenat, že převážně obsahují nejvýznamnější akciové tituly příslušného trhu, který pak často i charakterizují, čímž zahrnují významné procento jeho celkové tržní kapitalizace.

Kdežto souhrnné burzovní indexy obsahují všechny akcie obchodované na daném burzovním trhu. Zahrnují tedy všechny akcie obchodované na příslušné burze. Jsou tedy velmi široké a vypovídají o vývoji celého burzovního trhu jako celku. Pod jiným dělením najdeme souhrnné burzovní indexy také jako kompozitní. (Rejnuš, 2014, s. 450)

Dále můžeme akciové burzovní indexy dělit podle vlivu, který budou mít jednotlivé akciové tituly na celkovou hodnotu burzovního indexu. V praxi tak rozlišujeme cenově vyvážené indexy, u nichž jsou váhy jednotlivých akcií určeny hodnotou jejich kurzů. Druhým dělením jsou hodnotově vyvážené akciové indexy, jenž jsou sestaveny z vybraných titulů s určitou váhou podle aktuální výše kurzu, ale i množství vydaných kusů či podobného kritéria.

Předposledním dělením je, zda akciové burzovní indexy započítávají či nezapočítávají dividendy vyplácené jednotlivými společnostmi. Tento fakt má vliv na okamžitou hodnotu indexu tak i na jeho budoucí vývoj.

V současnosti se nejčastěji využívá dělení z hlediska mezinárodního významu. Tento význam globálně roste, a proto je i pro mnoho investorů důležité místo obchodování jejich akcií a umístění indexu. Investorovi záleží na tom, jak je daná burza, případně společnost v indexu významná. (Rejnuš, 2014, s. 451-452)

1.9.1 Americké indexy

Americký akciový trh je jeden s nejdelsí tradicí. V USA jsou dva hlavní indexy, které jsou globálně sledované a důležité pro makroekonomické analýzy. Jsou jakýmsi indikátorem i pro ostatní investory a investorské dění. Jde o indexy Dow Jones Industrial Average (DJIA) a Standard & Poor 500 (S&P 500).

Dow Jones Industrial Average

Jedná se o nejznámější světový akciový burzovní index. Poprvé se objevil před více než 100 lety, 26. května 1896, a byl navržen Charlesem H. Dowem. Dow vzal 11 akcií, sčítal jejich ceny v určitý den, a pak vydělil jedenácti, tím vznikla průměrná cena DJIA. Některé z původních společností zahrnovaly American Cotton Oil, Chicago Gas, National Lead a US Rubber. Když Charles Dow poprvé vypočítal DJIA, akciový trh nebyl ve Spojených státech vysoce hodnocen. Obezřetní investoři kupovali dluhopisy, nikoli akcie. Dow vymyslel DJIA, aby zprostředkoval informace o tom, co se dělo na akciovém trhu. Dnes se DJIA skládá z 30 akcií, které jsou široce rozloženy. (Arnold, 2008, s. 767)

Jednotlivé akcie Dow Jones Industrial Average reprezentují nejvýznamnější akciové společnosti USA. Jedná se o akcie zapsané na NYSE a jsou zařazeny mezi tzv. „blue chips“ společnosti. Takto jsou označovány nej kvalitnější akcie dané burzy, obchodované na nejprestižnějším segmentu trhu. (Reilly, 2012, s. 126)

Tento index se řadí mezi cenově vážený index, což jak je zmíněno výše znamená, že ceny akcií jsou sečteny a poté vyděleny počtem firem v indexu. Důsledkem tohoto způsobu výpočtu, pohyby výše oceněných akcií mají významně větší vliv, než pohyby níže oceněných akcií, nezávisle na velikosti společnosti.

Standard & Poor 500

Standard & Poor 500 je v praxi nejčastěji používaný americký akciový index. Zahrnuje celkem 500 významných amerických společností. Hlavními kritérii pro výběr akcií do indexu S&P 500 jsou tržní kapitalizace společností a celkové objemy obchodů. (Rejnuš, 2014, s. 452)

V roce 1906 byla založena společnost Standard Statistics. Ta v roce 1918 vydala svůj první akciový index, jenž byl založen na výkonnosti každé akcie na základě její tržní kapitalizace. Standard & Poor's byl založen v roce 1923 a již v roce 1926 obsahoval 90 akcií, po letech v roce 1957 byl rozšířen na 500 akcií a dostal název S&P 500. V té době hodnota indexu nesla okolo 90% hodnoty všech akcií kótovaných na NYSE. V této době bylo sektorové složení v tomto poměru: 425 průmyslových společností, 25 železnic a 50 firem z oblasti distribučních služeb. Toto rozložení však v dnešním portfoliu není, nyní dominuje zdravotnictví, informační technologie, finance a další služby. (Siegel, 2011, s. 47)

S&P 500 je index s tržní kapitalizací přibližně 75 procent hodnoty domácího trhu a více než 70 procent všech peněz investovaných do indexových fondů. Tento index se nejčastěji používá pro benchmarking tržního výkonu. Největších třicet společností v indexu představuje téměř 60 procent celkové hodnoty a zbytek tvoří přibližně 470 akciových titulů. (Haslem, 2009, s. 226)

V minulosti index S&P 500 neobsahoval větší množství společensky odpovědných firem a jejich akcií. V roce 1984 to byly pouhé dvě procenta, jejich poměr však neustále roste, v roce 1995 to bylo již 14% a v roce 2003 dosahovaly až 21%. (Teller-Elsberg, 2006, s. 17)

Jak již bylo zmíněno, index S&P 500 je založený na tržní kapitalizaci společností, která se vypočítává jako aktuální cena akcií vynásobená celkovým počtem akcií. S&P využívá pouze akcie, s nimiž lze veřejně obchodovat. Pro investory však může být důležitou informací váha jednotlivých společností. Pokud akcie stoupají nebo klesají, můžou získat představu o tom, zda by to mohlo mít dopad na celkový index. Čím větší společnost, tím větší je dopad na výslednou hodnotu a pohyby akciového indexu. (Kenton, ©2020)

Nasdaq Composite

Index Nasdaq neboli National Association of Securities Dealers Automated Quotations začal v roce 1971 poskytovat aktualizované, nabízené a poptávané ceny 2400 akcií, které byly obchodovány mimo hlavní trh. V této době bylo však prestižnější být kótovaný na burze (především NYSE), než být obchodován na Nasdaqu. Akcie, které Nasdaq obsahoval, byly spíše malých nebo začínajících firem. Tyto firmy buď byly veřejně upsány krátkou dobu, nebo nesplňovaly požadavky jako velké společnosti. Obsahoval tak mnoho malých technologických společností. Nasdaq tak propojil terminály více než 500 tvůrců trhu z celé země do centralizovaného počítačového systému. (Siegel, 2011, s. 48)

Nasdaq jako takový vlastní mnoho indexů jako Nasdaq Composite Index, Nasdaq 100 či další. Nasdaq Composite měří akcie kótované na Nasdaq Stock Market a kolem roku 2000 zahrnoval dokonce přes 5 000 společností, což je více než většina ostatních indexů akciového trhu. Protože je Nasdaq Composite tak široký, je jedním z nejvíce sledovaných a uváděných hlavních tržních indexů. (Kann, 2002, s. 22)

Tomuto indexu se však ne vždy dařilo. Na jaře roku 2000 ztratil až 78 procent své hodnoty. Další významný pokles zaznamenal během finanční krize, nicméně od té doby dále roste a

tento pozitivní růst lze přidělit i velkému zájmu o technologie, které Nasdaq Composite obsahuje. Proto se dlouhodobě investoři o tento index nebojí a předpokládají další býčí trend. (Murphy, 2015, s. 221)

Index Nasdaq Composite měří tedy výkonnost všech akcií uvedených na Nasdaq a zahrnuje společnosti jako Microsoft, Apple, Google, Cisco Systems či Oracle. Tyto společnosti lze zařadit mezi největší. Pochopitelně tvoří vysoké procento tržně kapitalizované hodnoty indexu. Z tohoto důvodu mohou podstatné pohyby ve stejném směru těchto pěti společností posunout celý index. (Brigham, 2015, s. 47)

1.9.2 Asijské indexy

V Asii je prozatím přisuzován největší význam burzám v Japonsku a Číně. Což se však v průběhu let může změnit. Jelikož Singapur jim šlape na paty. V Asii patří mezi nejvýznamnější burzovní indexy níže uvedené. Nikkei 225 je nejvýznamnější japonský akciový burzovní index, přestože není kalkulován burzou. Tento cenově vyvážený index patří pod společnost Nihon Keizai Shimbun. Založen byl v roce 1950 a zahrnuje 225 nejvýznamnějších společností z „první sekce“ tokijské burzy. TOPIX neboli Tokyo Stock Price Index je oficiální hodnotově vyvážený index tokijské burzy. Jde opět o široce zaměřený index, který vychází z „první sekce“ obchodovaných akcií. Výběr titulů tak závisí na tržní kapitalizaci. V Číně pak dominuje Hang Seng, tento index zahrnuje 33 nejprestižnějších akciových titulů kótovaných na burze v Hongkongu. Jednotlivé společnosti jsou do indexu zařazeny na základě tržní kapitalizace, objemu burzovních obchodů a odvětví. Poslední index v této rešerši je Shanghai Composite. Jedná se o index zahrnující všechny akciové tituly obchodované na Shanghai Stock Exchange. (Rejnuš, 2014, s. 453)

2 INVESTIČNÍ STRATEGIE

Lidé obecně by měli mít svůj finanční plán, do kterého spadá i ten investiční. V něm řeší shromažďování prostředků na důchod, vzdělání dětí či další investiční cíle, které je možné dosáhnout kvalitně zpracovanou investiční strategií.

U sestavení investiční strategie je důležitý investiční cíl, který celou investiční strategii formuje. Ne vždy je však účelem investičního managementu překonat trh, někdy může docházet k přehodnocení priorit a hlavním bodem zájmu bude omezit riziko nebo zabezpečit stabilní příjem. Pokud pro někoho je výnos hlavním bodem zájmu, musí počítat i s vyšším rizikem. K dosažení vysokých zisků může nahrávat také investiční horizont, který by neměl být v investiční strategii opomenut. Podstatné je, že by si měl investor a to především nováček uvědomit, že i přes sestavení výborné investiční strategie nemůže vědět, co trh skutečně udělá a co se na něm může dít. I nejlepší analytici se mohou splést. (Kohout, 2013, s. 13-15)

Investiční strategie lze rozdělit dle několika kritérií. Jedno ze základních dělení je podle investičního horizontu, a to na krátkodobé investiční strategie do tří let, střednědobé investiční strategie s horizontem od tří do pěti let a dlouhodobé strategie s horizontem delším než pět let. (Valouch, 2016, s. 35)

2.1 Investiční plán

Základními otázkami při následném sestavování investiční strategie a investičního plánu jsou:

Jakou cílovou částku bude jednotlivec potřebovat ke splnění cílů? Kolik by mělo být měsíčně investováno? A v poslední řadě, jaké aktiva zvolit a s jakým rizikem?

Investiční plán se pak může v této fázi sestavovat z několika investičních strategií. Jednotlivé investiční strategie se od sebe liší mírou rizika či výnosu, ale i časovým horizontem, daňovými aspekty i likviditou.

Jedno však mají všechny investiční strategie stejné, hledají odpovědi na otázky:

Jaké investiční nástroje nakoupit a proč je zvolit? Jak dlouho je ideálně držet a kdy je držet? Je také důležité zvolit ideální poměr investičních nástrojů, tak aby v budoucnu došlo k naplnění cílů.

Jakmile bude investor znát odpovědi k výše zmiňovaným otázkám, může přejít ke zvolení samotné investiční strategie. Právě strategie je schopna nám odpovědět do jakých nástrojů investovat a v jakém poměru.

Strategie samotná ovlivňuje více než 90% chování vytvořeného portfolia z hlediska výnosů, rizika a dalších faktorů. V knize *Osobní finance* autoři upozorňují, že při realizaci investiční strategie by investor neměl zapomínat na diverzifikaci a investora by měly zajímat i veškeré poplatky a náklady spojené s investováním. Následně by mělo docházet k pravidelnému vyhodnocování zvolené strategie a jejímu monitoringu. (Valouch, 2016, s. 32-34)

2.2 Aktivní či pasivní přístup ke správě portfolia akcií

Jedno z možných dělení investičních strategií závisí na využívání principů aktivní či pasivní správy portfolia.

Aktivně spravované portfolio se snaží dosáhnout vyšší výnosnosti než benchmark. V této investiční strategii investor hledá podhodnocené investiční instrumenty a vhodný okamžik pro jejich nákup či naopak prodej nadhodnocených instrumentů.

Pasivní správa portfolia kopíruje vývoj a složení podkladového indexu. Cílem je dosáhnout stejného výnosu, jako daný trh. Tento typ strategie spoléhá na dlouhodobý růstový trend. (Valouch, 2016, s. 35-38)

2.3 Hodnotový či růstový přístup k investování do akcií

Dalším častým druhem dělení investičních strategií je na hodnotové a růstové. Ve světě je mnoho úspěšných investorů, kteří využívají těchto strategií. V anglických zdrojích tak pracujeme s pojmy jako value investiční strategie a growth investiční strategie.

Investor s hodnotovou strategií vyhledává společnosti, které může nakoupit levně. Při výběru se orientuje pomocí ukazatelů jako je poměr ceny akcie k zisku (P/E), účetní hodnotou (P/BV), tržbami (P/S), dividendovými výnosy a dalšími ukazateli. Podstata je jednoduchá, najít nejlepší společnost za co nejnižší cenu. Světovým zástupcem této strategie je Warren Buffett.

U růstové strategie sleduje investor, zda firma vykazuje vysoký růst ziskovosti. Většinou se jedná o mladé společnosti, u kterých se progresivní růst teprve předpokládá. V současné době to jsou společnosti zaměřené na biotechniku a IT. U těchto společností je ukazatel P/E dosti vysoký. Investor si totiž kupuje budoucí zisky, které očekává. Obě tyto strategie se dají

kombinovat a společně se doplňují. Dá se tedy využít růstu za rozumnou cenu. (Tůma, 2014, s. 48-49)

2.4 Strategie dlouhodobě úspěšných investorů

V současné době má drobný investor mnoho informací k tomu jak sestavit svou úspěšnou investiční strategii. Informace může čerpat z knih, internetu či se učit a inspirovat od těch nejlepších. V roce 1995 deník The Wall Street Journal zveřejnil tabulku dlouhodobého průměrného výnosu největších investičních velikanů minulého století. Kombinací znalostí a zkušeností těchto lidí, kteří své názory publikují, má současný investor možnost se těmto ročním výnosům minimálně přiblížit. (Kohout, 2013, s. 167)

	Průměrný výnos (% per annum)
Warren Buffett	27
Benjamin Graham	17
Peter Lynch	29
Julian Robertson	27
George Soros	34
Michael Steinhardt	21
John Templeton	18

Obrázek 1 – Dlouhodobé průměrné výnosy úspěšných investorů (Kohout, 2013, s. 167)

Graham ve své knize Inteligentní investor charakterizuje strategie podnikavého investora do čtyř hlavních skupin, a to:

1. Nakupování při nízkých úrovních trhu a prodeje při jeho vysokých úrovních
2. Nakupování vybraných „růstových akcií“
3. Nakupování za výrazně výhodných podmínek
4. Nakupování akcií „ve zvláštních situacích“ (Graham, 2014, s. 147)

3 ANALÝZY CENNÝCH PAPÍRŮ

Následující kapitoly budou věnovány analýzám zaměřeným na akciový trh. Tyto analýzy pomáhají investorům se správně rozhodnout a nastavit akciové portfolio tak, aby bylo efektivní. Zkoumány budou faktory vycházející z fundamentální analýzy, tedy makroekonomické, odvětvové a samotné firemní fundamentální analýzy. Zmíněna bude také technická analýza.

Analýza poskytuje investorům data a informace, které stěžejním způsobem ovlivňují jejich rozhodování, co se týče nákupu či prodeje akcií. Analytici hodnotí jak minulé tak současné pohyby na trhu, tak aby byli schopni co nejúspěšněji predikovat budoucí vývoje akciových kurzů. Investoři se analýzami snaží odhalit podhodnocené a nadhodnocené akcie a díky těmto analýzám využijí načasování koupě či prodeje titulu. Jednotlivé metody se však liší a vzájemně se doplňují. Do úvahy se také bere časový horizont investice.

3.1 Fundamentální analýza

Rejnuš považuje fundamentální analýzu za nejkomplexnější druh akciové analýzy. Proto je využívána k zásadním akciovým rozhodnutím. Je založena na principu, kdy vnitřní hodnota akcií se liší od její aktuální tržní ceny, za kterou je obchodována. V praxi to znamená, že pokud je vnitřní hodnota akcie vyšší než kurz, je akcie podhodnocená, v opačném případě se jedná o akcii nadhodnocenou. V tomto bodě je stěžejní správně pochopit vnitřní hodnotu akcie. Ta se definuje jako individuální názor účastníka trhu na to, jaký by měl být tzv. správný kurz. Hodnotu akcie lze v krátkém úseku považovat za neměnnou a lze ji porovnat s aktuálním akciovým kurzem. Tuto vnitřní hodnotu si však jednotliví investoři vypočítávají sami na základě svých strategií. Z toho pak vyplývá, že pokud se bude měnit chování investorů, bude se měnit i vnitřní hodnota akcií. Na základě toho se budou měnit i burzovní příkazy a v konečném důsledku kurzy akcií. (Rejnuš, 2014, s. 237)

Fundamentální analytik prognózuje globální, národní i regionální ekonomický vývoj ekonomiky, odvětví a jednotlivých firem. Na akciovém trhu hledá podhodnocené akcie. Nejvýznamnější skupinou faktorů, které ovlivňují akciové kurzy, jsou makroekonomické faktory. Ty způsobují pohyb akciových kurzů z více než 50%. Zmíněné kurzové kolísání může investor analyzovat, a jelikož vliv těchto aspektů je značný, neměl by se zanedbávat. (Musílek, 2011, s. 333)

Fundamentální analýza hledá a analyzuje aspekty, které ovlivňují vnitřní cenu akcií. Jelikož se jedná o analýzu komplexní, jež zkoumá mnoho faktorů, využívá se zde mnoho různých analytických metod, které se používají samostatně nebo se kombinují a vzájemně na sebe navazují. (Rejnuš, 2014, s. 238)

Samotnou fundamentální akciovou analýzu můžeme rozdělit na tři základní typy a to globální, makroekonomickou akciovou analýzu, ta se zaměřuje především na ekonomiku jako celek, odvětvovou analýzu, jež podrobně charakterizuje nejvýznamnější specifika jednotlivých odvětví a analýzu jednotlivých akciových společností a jejich akcií. (Rejnuš, 2014, s. 239)

V knize od Hartmana se klade apel na zdroje informací, které investor při analýzách využívá. Informace může investor získávat z brokerské platformy, z webových stránek akciových společností, ze světových ekonomických webových stránek či z masových médií. Zde apeleje na potřebu vytvoření vlastního úsudku a názoru. Využití selského rozumu, zkušeností a vědomostí. (Hartman, 2018, s. 117)

Fundamentální analýza je tedy koncept založený na tzv. vnitřní hodnotě akcií. Analytici srovnávají vnitřní hodnotu akcie s tržní hodnotou a určují nadhodnocení a podhodnocení akcie. Dle toho se pak rozhodují, zda akcii koupit či nikoliv. Fundamentální analýza se zaměřuje na studium výkonnosti společnosti a aktivity společnosti jako celku s využitím mnoha matematických výpočtů. Limitem fundamentální analýzy je obtížnost získání dat a jejich věrohodnost. (Jílek, 2009, s. 95-96)

3.1.1 Globální fundamentální analýza

Jedná se o analýzu, jejichž hlavním cílem je popsat vliv celé ekonomiky a trhu na hodnotu analyzovaných akcií. Analyzovány jsou globální makroekonomické agregáty, faktory a veličiny. Nejčastěji jsou v analýzách zmíněny úrokové míry, inflace, peněžní zásoba, devizový kurz, pohyb mezinárodního kapitálu a politické vlivy. Mezi těmito aspekty existují vztahy, které se vzájemně ovlivňují a mění následně akciový trh. Tyto vztahy pak mohou výt východisky při prognózování budoucích pohybů. (Veselá, 2019, s. 345-346)

Globalizace jako taková zasáhla i investiční trhy a významně tak ovlivnila cenotvorbu. Při výskytu světové nebo regionální neočekávané informace dochází k rychlému rozšíření i na ostatní trhy. Význam národních trhů tak není tolik dominantní, zvláště u malých národů.

Klíčovými faktory jsou globální a regionální faktory a události. Tento fakt propojuje jednotlivé akciové trhy na globální a regionální.

Dle Rejnuše vývoj akciových trhů nejvýznamněji ovlivňují tyto faktory:

- Reálný výstup ekonomiky
- Fiskální politika
- Peněžní nabídka
- Úrokové sazby
- Inflace
- Příliv či odliv zahraničního kapitálu
- Kvalita investičního prostředí (Rejnuš, 2014, s. 239)

3.1.2 Odvětvová analýza

Jedná se o analýzu, která prognózuje vývoj jednotlivých odvětví. Zaměřuje se na jednotlivé charakteristiky, jako je nákladová stránka výroby, míra zisku, exportní schopnost, technologie a inovace. Jednotlivé odvětví reagují na pohyby trhů jinak a nejsou stejně citlivá. Mají různé perspektivy růstu či jsou různě regulovány státem. V počátku této analýzy se určují charakteristiky jednotlivých odvětví, poté následuje analýza perspektivní, která se zabývá budoucím vývojem. (Polách, 2008, s. 155)

Důležitou roli zde sehrává i životní cyklus odvětví. Při výběru akcie může být tento aspekt důležitý. Životní cyklus odvětví lze charakterizovat jako sled určitých vývojových fází, kterými odvětví od svého vzniku prochází. Zásadní jsou bezpochyby i inovace daného odvětví. V jednotlivých fázích má pak společnost jiné zisky, tržby či kurz akcií. (Veselá, 2019, s. 359)

Jak bylo zmíněno výše, jednotlivé odvětví jsou různě citlivé a různě je ovlivňuje i hospodářský cyklus. Z hlediska citlivosti na konjunkturální vývoj rozlišujeme:

- Cyklická odvětví
- Neutrální odvětví
- Anticyklická odvětví (Musílek, 2011, s. 348)

3.1.3 Cyklická odvětví

Jsou charakteristická, že společnosti zařazené do této skupiny, kopírují průběh hospodářského cyklu jak svými zisky, tržbami tak akciovými kurzy. Nejvyšších zisků dosahují tato

odvětví ve fázi konjunktury, nejnižších zisků pak v období recese. V době recese se sníží poptávka po produktech, což má za následek výše zmíněný dopad. Z tohoto pohledu můžeme do cyklických odvětví zařadit společnosti vyrábějící zbytné produkty či služby. Jedná se o oblasti stavebnictví, automobilový průmysl, hotelnictví a pohostinství, oděvní průmysl, luxusní zboží a elektronika. (Veselá, 2019, s. 361)

3.1.4 Neutrální odvětví

U těchto společností není možné identifikovat silnější vazbu na fázi hospodářského cyklu. Jedná se o firmy poskytující nezbytné výrobky a služby. Nepodléhají tak důchodové situaci v nepříznivém období. Dále je pro toto odvětví charakteristická nízká cenová elasticita. Mezi neutrální odvětví jsou zařazeny společnosti v potravinářském průmyslu, pivovarnictví, výroba tabákových výrobků, základní drogistické zboží a farmaceutický průmysl. (Veselá, 2019, s. 362)

3.1.5 Anticyklická odvětví

Tato skupina firem dosahuje nejvyššího zhodnocení, tržeb a zisků v době recese. Kdy dochází k tomu, že poptávka po firmách z cyklického odvětví významně klesá. Do anticyklického odvětví se řadí produkty, které představují levnější a zastupitelný substitut produktům dražším. Do této oblasti spadá zábavní průmysl, oděvní, obuvnický a potravinářský. (Veselá, 2019, s. 362)

Výše zmíněné však není jediné dělení odvětví. Dalšími faktory mohou být:

- Vzájemný vztah mezi variabilními a fixními náklady vynaloženými na výrobu či produkci
- Úroveň zadluženosti firmy (Veselá, 2019, s. 362)

Dalším významným faktorem, který se podepíše na daném odvětví, jsou regulace vycházející ze zákonů a státu. Například stanovení maximální ceny. To ovlivňuje ziskovou marži a tím pádem i ceny akcií. Vláda může taky nastavit omezení vstupu do odvětví, udělení licencí nebo nařízení vztahující se k ochraně životního prostředí. Stát však může podporovat firmy v podobě dotací.

Tyto oborové prognózy se mohou provádět na krátkodobé i dlouhodobé bázi. Provádí se i odvětvové srovnání historického vývoje tržeb, zisků a cen akcií sledovaných odvětví. Dále investor může sledovat strukturální změny či inovační změny. (Polách, 2008, s. 156)

3.1.6 Firemní fundamentální analýza

Firemní fundamentální analýza je analýza jednotlivých titulů, jenž se zaměřuje na firemní charakteristiky a faktory, které danou akcii ovlivňují a utváření jejich vnitřní hodnoty. Analytici se snaží metodami, modely a nástroji dosáhnout přesnou či přibližnou kvantifikaci vnitřní hodnoty akcie.

Získanou hodnotu pak investoři porovnávají s aktuálním kurzem na trhu a na základě toho mohou určit, zda jsou akcie podhodnoceny, nadhodnoceny nebo správně oceněny. Vnitřní hodnota akcie je pro fundamentální analýzu elementární, představuje „správnou cenu“, za kterou by se akcie měly obchodovat z fundamentálního hlediska.

Dle Grahama je tato hodnota nezávislá na tržním kurzu akcií. Vnitřní hodnota akcie je opodstatněná faktory, jako jsou aktiva, zisky, dividendy nebo jasná očekávání. Tato hodnota se v průběhu času mění a to především při střednědobém a dlouhodobém investování. Jak bylo zmíněno výše, vnitřní hodnota akcie není závislá na tržním kurzu akcie, tržní kurz akcie ovlivněn vnitřní hodnotou akcie je.

Nadhodnocená akcie představuje akcie obchodované za příliš vysoký kurz, akcie jsou tzv. drahé. Podhodnocené akcie jsou akcie, které mají nižší aktuální kurz než je jejich vnitřní hodnota. (Veselá, 2019, s. 369-373)

„Jedná se o imaginární hodnotu cenného papíru, nezávislou na jeho tržním kurzu. Odráží všechny významné firemní charakteristiky (jako např. velikost firmy, její životní cyklus, zadluženost, rentabilitu, finanční, odbytovou či zásobovací politiku aj.) a zároveň výnosové příležitosti a perspektivy firmy do budoucnosti. V širším měřítku zohledňuje rovněž odvětvové a globální ekonomické faktory, které ovlivňují investiční prostředí a podmínky firmy.“ (Veselá, 2019, s. 370)

Na akciovém trhu probíhá neustálý cenotvorný proces. Na základě nových informací se investoři snaží určit aktuální vnitřní hodnotu akcie, od které se pak odráží jejich investiční rozhodování. Jestliže je kurz vyšší než vnitřní hodnota dojde na trhu ke zvýšení prodejů, což způsobí pokles ceny akcie. Naopak, pokud je tržní cena nižší než vnitřní hodnota akcie, investoři akcie nakupují a dojde k nárůstu tržní ceny konkrétní akcie. Na základě těchto pohybů se pak akcie pohybují kolem pásma správného ohodnocení. (Musílek, 2011, s. 361)

Před nákupem konkrétních akcií nestačí pouze znát vnější prostředí, je potřeba sledovat i konkrétní akciové společnosti a jejich jednotlivé akciové emise. Rejnuš apeluje, že žádnou

emisi nelze považovat za dostatečně kvalitní, pokud její emitent nevytváří dlouhodobý zisk. To je však velmi obecný ukazatel a na problematiku je třeba se dívat více do hloubky. O společnosti pak vypovídá mnoho parametrů. Na tyto parametry i společnosti je třeba nahlížet z dlouhodobého hlediska. Aktuální hospodářská situace nemusí být vypovídající. Pokud chce být investor před nákupem konkrétní akcie dostatečně informovaný, provede komplexní analýzu složenou ze tří etap, kterou jsou retrospektivní analýza, analýza současné ekonomické situace podniku a výhledová analýza.

Retrospektivní analýza se věnuje zkoumání dosavadních výsledků, cílů a vývojových etap. Tato analýza se dívá do minulosti, je zaměřena na podnikovou strukturu, dlouhodobou dispozici finančních prostředků, vývoj výnosů a další. Mnohdy je třeba zkoumat i vlastnickou strukturu a organizaci firmy. Tento druh analýzy je zásadní pro budoucí perspektivní analýzu, bez kvalitně zpracovaných dlouhodobých dat nejde zodpovědně provést prognózu.

Analýza současné ekonomické situace podniku se zabývá aktuálním stavem. Analyzuje tedy současné hospodářské výsledky a ukazatele. Drobní investoři často využívají pouze tuto část z komplexní fundamentální analýzy podniku, to však pro jejich dlouhodobé investování nemusí být dostačující.

Výhledová analýza se orientuje na budoucí vývoj podniku. Zaměřovat se však může i na perspektivu daného odvětví či výrobního oboru. Důležité u této analýzy jsou predikce vývoje celé ekonomiky, která bude mít na jednotlivé podniky dopad. Jedná se o komplexní pohled vpřed. Je možné predikovat makroekonomické ukazatele, oborové, a to především úrokové sazby, inflaci, měnové relace, zdanění a další faktory v rámci podnikatelské činnosti. U konkrétním firem pak může investor sledovat podnikové mise, vize a výhledy, cíle a inovační aktivity. (Rejnuš, 2014, s. 246-248)

Analýza vlastností jednotlivých emisí akcií se provádí u velkých korporací, jelikož kapitál velkých akciových společností bývá tvořen více emisemi akcií. Společnosti mohou vydávat různé druhy kmenových akcií i různé druhy prioritních akcií. V této části tedy investor analyzuje práva související s jednotlivými emisemi. Další zkoumaná část je likvidita dané emise. To záleží jak na velikosti emitenta, tak záleží na velikosti emisí akcií v daném případě. Dále může investor rozlišovat a hodnotit i burzy, na kterých se akcie veřejně obchodují. Prestižní burzy obchodují velké akciové společnosti, které jsou pro investory atraktivní. Investor se během fundamentální analýzy akciových společností může zaměřit i na určování vnitřní hodnoty akcií. Při těchto analýzách lze využít následujících metod:

- Dividendové diskontní modely
- Ziskové modely
- Bilanční modely
- Finanční analýzu podniku
- A další (Rejnuš, s. 248)

P/E ratio

Významnou metodou pro stanovení vnitřní hodnoty akcie jsou ziskové modely, které respektují časovou hodnotu peněz. Nejčastějším a velmi často využívaným ukazatelem akciového trhu je ukazatel P/E ratio. Tento ukazatel představuje poměr mezi cenou akcie a čistým ziskem na akcii a vyjadřuje tak, na kolikanásobek zisku si investor cení dané akcie. (Veselá, 2019, s. 404)

P/BV ratio

Bilanční modely, mezi které je možné zařadit P/BV ratio, vycházejí ze zveřejněné bilance akciové společnosti. P/BV ratio poskytuje analytikovi informaci o tom, jaký je poměr mezi tržní cenou akcie a účetní hodnotou připadající na jednu akcii. Tento ukazatel je vhodné využít jako pomocný a při výběru akcií jej zohledňovat v kombinaci s ostatními ukazateli a faktory. (Musílek, 2011, s. 378-379)

Ukazatele rentability

Návratnost investic neboli její rentabilita je oblíbenou metrikou kvůli její univerzálnosti a jednoduchosti. Ukazatele rentability lze v zásadě použít jako základní měřítko ziskovosti investice. Může se jednat o návratnost investic do akcií, návratnost investic, kterou společnost očekává při rozšiřování továrny, nebo návratnost investic vytvořených při transakcích s nemovitostmi. (Chen, ©2020)

Modelů, metod či poměrových ukazatelů a dalších aspektů existuje celá řada, které investor může při svém investičním rozhodování zohledňovat. Vhodné je přitom kombinovat tyto ukazatele a aspekty dohromady ve spojení s vlastní úvahou a selským rozumem a vytvořit si tak vlastní přístup, ten aplikovat a postupně jej na základě reálných zkušeností ještě více zdokonalovat.

3.2 Technická analýza

Technická analýza je využívána k analýze akcií s cílem předpovědět budoucí vývoj jejich cen. Analytik, který postupuje na základě technické analýzy, má za cíl analyzovat vývoj cen akcií či akciových indexů, následně predikovat směry jejich budoucích kurzových změn a snažit se určit nejvhodnější okamžiky pro obchodování.

Technická analýza akciových titulů se snaží stanovit správný čas, kdy obchodovat a ideální okamžik pro nákupy a prodeje jednotlivých akcií, a tudíž ji lze považovat za „analýzu krátkodobou“. (Rejnuš, 2014, s. 300)

Historie na finančních trzích se opakuje, a jelikož lidská psychika se příliš nemění, je možné podle určitých informací a vzorců odhadnout budoucí chování, respektive vývoj ceny jednotlivých akcií či jiných obchodovaných instrumentů. (Hartman, 2018, s. 129)

Někteří techničtí analytici tvrdí, že jednou z hlavních výhod technické analýzy je, že není příliš závislá na účetních výkazech společností, ale hlavním zdrojem informací pro tuto metodu je výkonnost podniku a odvětví v minulosti. (Reilly, 2012, s. 527)

4 SPOLEČENSKÁ ODPOVĚDNOST FIREM

Následující kapitola diplomové práce bude zaměřena na společenskou odpovědnost firem. Blíže bude představena definice pojmu, charakteristika a trendy v této oblasti, historie a přínosy v globálním společenském měřítku.

4.1 Definice pojmu společenská odpovědnost firem

Společenská odpovědnost firem, v angličtině Corporate Social Responsibility (CSR), je koncept, jenž se vyvíjí již od 50. let minulého století. Nejedná se tedy o krátkodobý trend, i přesto doposud není jasně vymezena definice tohoto pojmu. Společenská odpovědnost firem není založena na konkrétních bodech či zákonech, ale vychází z dobrovolnosti všech zainteresovaných stran. Společnosti implementující tento koncept, tak mění dosavadní způsob činností na trhu, zaměřují se na dlouhodobé cíle a optimálně pracují se svými zisky. V následujícím textu budou představeny definice od různých autorů, které na sebe navazují a vzájemně se doplňují.

Jedním z prvních významných teoretiků byl H. R. Bowen, který v knize *Social ties of the Businessman* interpretoval CSR jako závazek podnikatele činit, jednat a rozhodovat takovým směrem, který je společensky žádoucí. Jeho následovník A. B. Carroll formuloval definici, jenž se soustředila na čtyři hlavní oblasti CSR, a to ekonomickou odpovědnost, zákonnou odpovědnost, etickou odpovědnost a filantropickou odpovědnost. (Kunz, 2012, s. 14)

Společensky odpovědné organizace by tedy měly zohlednit potřeby vnitřního i vnějšího prostředí firmy, tak aby dlouhodobě a kontinuálně přispívaly k udržitelnému rozvoji. Činnost takovéto firmy není výhradně založená na zisku a komerčním působení, přestože má zdravým způsobem profitovat, zaměřuje se i na společnost kolem sebe.

„CSR je kontinuální závazek podniku chovat se eticky, přispívat k ekonomickému růstu a zároveň se zasazovat o zlepšování kvality života zaměstnanců a jejich rodin, stejně jako lokální komunity a společnosti jako celku.“ (Pavlík, 2010, s. 19)

Vymezení pojmu CSR se věnoval A. Dahlsrud, který analýzou desítek definic přišel na společné aspekty, které se objevovaly u 80% případů. Jednotlivými aspekty byly oblast environmentální, oblast sociální, oblast ekonomická, zájmové skupiny a dobrovolnost. (Kunz, 2012, s. 15-16)

Evropská unie definuje CSR jako odpovědnost podniků za jejich dopad na společnost. Vymezují oblasti, za nichž jsou společnosti odpovědné na sociální, environmentální, etickou, oblast spotřebitelských a lidských práv, do nichž spadají obchodní strategie a operace. Orgány veřejné správy by měly tvořit podporu společností a v případě potřeby doplnit právní předpisy. (Evropa, ©2020)

Svémi kroky evropská unie významně propaguje začlenění CSR do firem. Již v roce 2000 na Lisabonském summitu apelovala na firemní smysl společenské odpovědnosti. Jednotliví zástupci se shodli na nutnosti strategické podpory rozvoje společenské odpovědnosti firem. Evropskou komisí byla v roce 2001 vydána tzv. Zelená kniha s podtitulem „Promoting a European Framework for Corporate Social Responsibility“. Dalšími kroky z globální politické strany bylo vytvoření Multistakeholder Fóra, jehož cílem je propagovat transparentnost a inovativnost konceptu CSR, a Evropské aliance pro CSR. (Prskavcová, 2008, s. 28)

Myšlenka společensky odpovědného investování se vyznačuje principem dobrovolnosti, aktivní spoluprací se zájmovými skupinami, otevřeným dialogem, angažovaností firmy, strategickým přístupem, který je zaměřen na delší časový horizont, důvěryhodností a odpovědností vůči společnosti. Všechny činy organizací spojené s výše uvedenými body jsou na základě dobrovolnosti. Při tomto typu chování se firmy spojují se zainteresovanými stranami a vzájemně si vycházejí vstříc, přínos tak získá každá strana. K tomu aby došlo k implementaci konceptu CSR musí být její principy zavedeny do stěžejních procesů, musí být vymezeny ve firemních hodnotách a musí vést k trvale udržitelnému rozvoji firmy. (Kunz, 2012, s. 17)

Pokud společnost implementuje výše zmíněné body a koncept společenské odpovědnosti, je pro ni nezbytně důležité informovat o této skutečnosti veřejnost. V současnosti chtějí být lidé informováni, jak podnik podporuje své okolí, zda nedochází k negativním dopadům způsobených činnostmi společnosti či jakým způsobem buduje společnost vztah ke svým zaměstnancům. Zainteresované strany chtějí mít informace, které by měly obdržet zpracované z public relations oddělení společnosti. Se CSR ve firmě mohou být spojeny i formy firemní filantropie, dárcovství, podniková nadace, společensky odpovědné investování a sociální marketing. (Svoboda, 2009, s. 67)

Principiálně s sebou CSR přináší mnohé výhody. Organizace jsou veřejností, zainteresovanými stranami i investory vnímány lépe a budují si tak dlouhodobou image a identitu. Prezentují se otevřeně, transparentně a důvěryhodně, což přispívá k dlouhodobému stabilnímu

fungování společností. V interním prostředí CSR přináší zvýšenou loajalitu a produktivitu zaměstnanců ruku v ruce se zvýšenou spokojeností. O firmu má následně zájem i více potenciálních pracovníků s vyššími kvalifikacemi. Ve vztahu ke konkurenci může být v dnešní době CSR značnou výhodou. Současná generace myslí do budoucna, proto v principech společenské odpovědnosti vidí smysl a na společnosti tyto principy dodržující se bude obracet spíše. (Putnová, 2007, s. 139)

Společenská odpovědnost firem, jak je vidět z výše uvedené literární rešerše představuje moderní koncept chování organizací, který je charakteristický tím, že se nezaměřuje pouze na cíle ekonomického zisku, ale firma projevuje zájem i v oblasti sociální a ekologické. Společnosti se orientují na dlouhodobé cíle, zaměřují se na společnost jako celek a její budoucí bytí.

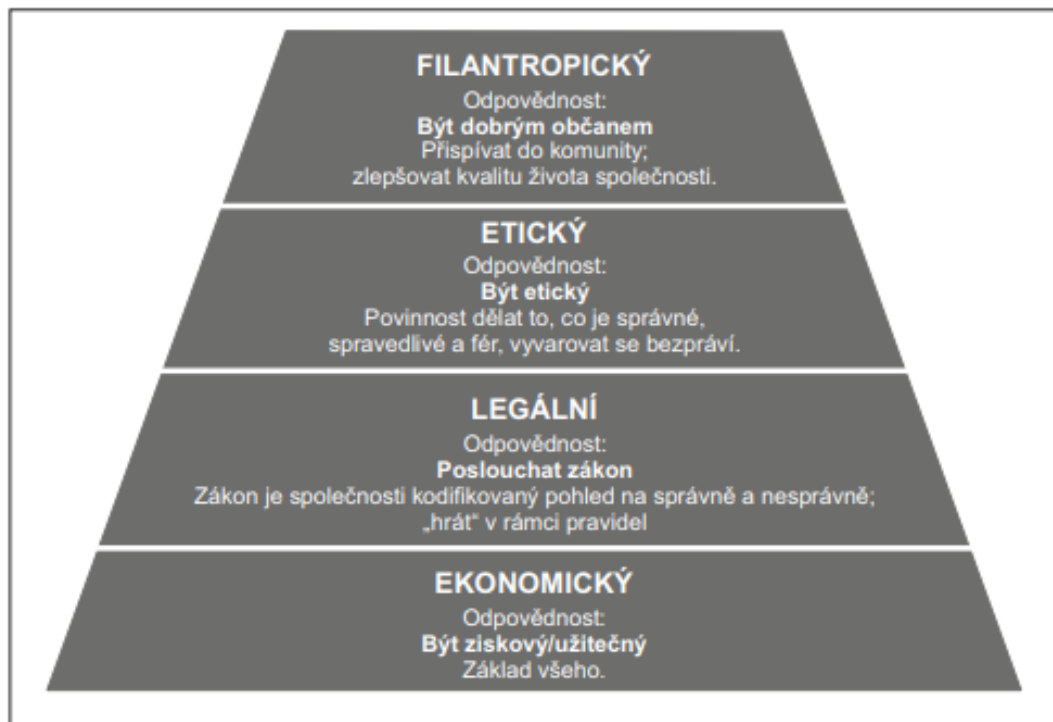
4.2 Historie

Počátky CSR a náznaky prvních myšlenek podnikatelů, které se opírají i o sociální funkci firmy pro společnost spadají již na začátek dvacátého století. Tyto myšlenky se začaly formovat ve Spojených státech amerických a postupně přecházely do Velké Británie a dál. Podnikatelé se zaměřovali na filantropii, ale i sociální, kulturní a vzdělávací oblast u svých zaměstnanců. Jejich motivací bylo zlepšit okolí a prostředí pro ně a jejich rodiny. Mezi tyto osobnosti lze zařadit A. Carnagieho, H. Forda či v Česku T. Baťu. Přestože určité formy společenské odpovědnosti firem spadají již do tohoto období, skutečný rozvoj přichází v roce 1953, kdy H. R. Bowen, který se významně zasloužil o teoretický základ, publikoval knihu *Social Responsibilities of the Businessman*. V této knize se pak poprvé objevila první definice pojmu. (Srpová, 2010, s. 25-26)

„Společenská odpovědnost představuje závazek podnikatele uskutečňovat takové postupy, přijímat taková rozhodnutí nebo následovat takový směr jednání, který je žádoucí z hlediska cílů a hodnot naší společnosti.“ (Srpová, 2010, s. 26)

Na Bowena navazuje A. B. Carroll, který doplnil definici o oblasti, které by měly být v zájmu organizací CSR uplatňující. Těmito oblastmi jsou ekonomická, legální, etická, filantropní. V dalších letech se koncepce bouřlivě rozvíjela, byla doplněna odpovědností environmentální a vliv CSR se umocňoval. Nyní se společenská odpovědnost firem ukotvila na třech pilířích, a to ekonomickém, sociálním a environmentálním. K trvalé udržitelnosti pak dochází při

vzájemné kombinaci těchto oblastí. Firma se zaměřuje na tzv. 3P, tedy people, profit, planet. (Kunz, 2012, s. 14)



Obrázek 2 – Carrollova pyramida sociální odpovědnosti (Srpová, 2010, s. 27)

Nyní se stále více firem hlásí ke společenské odpovědnosti bez rozdílů jejich velikosti či nadnárodního zaměření. Tento trend je dán globalizací, zájmem o informace, větším zájmem veřejnosti o zainteresovanost a tlakem na vytvoření stabilního a etického prostředí. To by mělo přinášet etické a morální principy do firem a budovat tak dobrou pověst. Koncepce se však setkala i s kritikou a to od M. Friedmana, který prosazoval, že jedinou funkcí společnosti je tvorba zisku. Ostatní náklady pouze zvyšují celkové náklady. (Kunz, 2012, s. 32-42)

V současnosti je však zapojení společností do CSR podporováno. Jako je zmíněno již výše, Evropská unie se na Lisabonském summitu zavázala k podporování CSR a kontinuálně vytváří pozitivní podmínky pro podnikatele. EU však není jedinou podporující organizací, zapojeno je také OSN. Z iniciativy pak vzniklo mnoho podporujících organizací. (Pavlík, 2010, s. 22)

4.3 Principy CSR

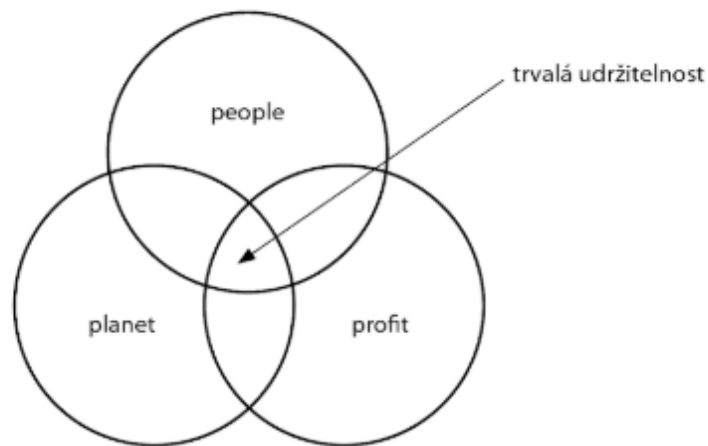
Přestože není stanovena pevná definice CSR, v praxi se objevují principy, které jsou pro tento typ podniku charakteristické. Jednotlivé principy se navzájem doplňují a vytvářejí celkový koncept. Každá organizace si je však modifikuje na své prostředí a druh činnosti.

- Princip dobrovolnosti – Firmy a organizace se do konceptu CSR zapojují dobrovolně, doslova nad rámec legislativních ustanovení. K tomuto rozhodnutí dochází ze své vlastní iniciativy.
- Aktivní spolupráce a otevřený dialog se všemi zainteresovanými skupinami – Tento závazek je ve vztahu k zainteresovaným stranám, do nichž spadají akcionáři, zaměstnanci, jejich rodiny, dodavatelé či místní komunity. Spolupráce však může probíhat s vládou či neziskovým sektorem. Odpovědnost by pak neměla jít pouze ze strany firmy, ale i ze strany zainteresované skupiny.
- Angažovanost firem – Jedná se o princip, kdy firma sama od sebe vyvíjí aktivitu, která má přispět ke zkvalitnění života. Často pak společnosti vytvářejí nové trendy CSR.
- Systematičnost a dlouhodobý časový horizont – Koncept CSR je dlouhodobý proces činnosti firmy. Její cíle, hodnoty a vize jsou postaveny na dlouhodobém horizontu. Dlouhodobost pak v sobě přináší pozitivní dopad na image firmy, loajalitu zaměstnanců i zákazníků. Vše však probíhá za stabilního prostředí firmy, která své zisky získává, ale využívá je účelně podle konceptu CSR.
- Důvěryhodnost – Tento bod je tu zařazen z důsledku, že některé společnosti se k CSR hlásí, ale nekonají tak. Mediálně a komunikačně se na těchto principech pouze prezentují, což však v dlouhodobém horizontu vyplyne na povrch. Důvěryhodnost firmy, která CSR dodržuje je založena na osobitosti, autentičnosti, transparentnosti a důslednosti.
- Fungování firmy s ohledem na „triple-bottom-line business“ – Jak již bylo zmíněno výše CSR vychází z triple bottom line, tedy, že se nezaměřuje pouze a maximálně na svůj profit, ale ve své činnosti se společensky odpovědně věnuje oblasti ekonomické, sociální i environmentální.
- Odpovědnost vůči společnosti a závazek firem přispívat k rozvoji kvality života – Tento princip shrnuje ty předcházející. Tedy, že jednotlivé oblasti činnosti se doplňují a vytvářejí podmínky pro kvalitnější život pro všechny zainteresované strany.

Organizace mají zájem se podílet na ochraně životního prostředí, mají zájem, aby jejich činnost měla co nejmenší dopad na životní prostředí, podporují rovnost mezi zaměstnanci a spokojenost v pracovním i osobním životě a zároveň se soustředí na zisk firmy, který je morální a etický. (Kunz, 2012, s. 17-18)

4.4 Oblast zájmu společensky odpovědných firem

Společensky odpovědné firmy jsou primárně zaměřeny na tzv. triple bottom line, což představuje oblast ekonomickou (profit), sociální (people) a environmentální (planet). Jak je vidět na obrázku níže, v prostoru, kde se všechny tyto oblasti protínají, vzniká udržitelný rozvoj. (Kunz, 2012, s. 20)



Obrázek 3 – Triple bottom line (Kunz, 2012, s. 20)

Implementace těchto oblastí do podniku je standardně rozdělena do čtyř navazujících částí. V prvním bodě je stanovena vize a hodnoty organizace. Navržena by měla být strategie, podle které pak plynou následné kroky. Druhá část se věnuje analýze a vyhodnocení přístupu ke společenské odpovědnosti. Ve třetím bodě dochází již k samotnému plánování aktivit CSR. Poslední část rozhoduje o způsobu implementace společenské odpovědnosti. (Pavlík, 2010, s. 66)

4.4.1 Ekonomická oblast

Tato oblast je zaměřená především na implementaci etických přístupů do organizace. Firma se tak zavazuje k etickým podnikovým procesům, transparentnosti, otevřené komunikaci se zainteresovanými stranami a akcionáři, protikorupčnímu chování a dalším. Společnost by

měla lidem poskytovat dostatek informací a čerpat ze zpětné vazby. Aktivity organizace by měly být v souladu s etickým kodexem, který si firma vytváří sama a dbá na jeho dodržování na všech úrovních. Široký přehled aktivit je zaznamenán v tabulce níže. (Prskavcová, 2008, s. 11)

CSR témata	CSR aktivity	Příklady
Správa a řízení firmy	Transparentnost	Uveřejňování finančních i nefinančních informací
	Pravidla chování	Etický kodex a jeho praktické využití
	Firemní image	Monitorování a měření firemního image
Odpovědný přístup k zákazníkům	Zjišťování zpětné vazby	Průzkum spokojenosti
		Evidence a řešení stížností
	Zapojení do rozhodování	Sběr návrhů na zlepšení produktů a služeb
		Vliv zákazníků na zaměření CSR aktivit firmy
	Zákaznický servis	Věrnostní program
		Poprodejní servis
		Bezbariérový přístup do prodejen Přístupnost webových stránek
Kvalita produktů a služeb	Používání norem kvality (např. ISO 9001)	
Vzdělávání zákazníků	Školení preventivní servisní činnosti Školení bezpečnosti práce	
Vztahy s dodavateli a dalšími obchodními partnery	Výběr dodavatelů	Zahrnutí CSR hlediska do výběru dodavatelů
	Zjišťování zpětné vazby	Průzkum spokojenosti
		Evidence a řešení stížností
	Obchodní vztahy	Včasné placení faktur
	Šíření CSR	Monitoring CSR praktik v dodavatelsko-odběratelském řetězci
Zapojování dodavatelů do CSR aktivit firmy		
Marketing a reklama	Informace o produktech	Poskytování jasných a přesných informací o výrobcích a službách
	Sdílený marketing	Použití marketingových aktivit k společné propagaci firmy a dobročinné události
	Reklamní etika	Dodržování etického kodexu reklamy, např. vydaného Radou pro reklamu

Obrázek 4 – CSR Témata a aktivity (Prskavcová, 2008, s. 11)

4.4.2 Sociální oblast

Sociální oblast lze rozdělit na dvě větve, interní a externí. Interní větev neboli sociální politika podniku se zaměřuje na několik oblastí: dovednosti pracovníka, výsledky činnosti, vyhodnocení, vlivy ovlivňující pracovní tým, tedy faktory, jež uspokojují přání a potřeby zaměstnanců. Jejich spokojenost pak přináší naplnění firemního cíle. Zaměstnanec by měl být vnímán jako spolupracovník. Veškeré investice do sociální oblasti by měly být efektivní a

strategické, aby docházelo k naplnění cíle. Myšlenkou CSR je také vyváženost pracovního a osobního života, rovnost příležitostí, rozmanitost na pracovišti či bezpochyby dodržování lidských práv. (Prskavcová, 2008, s. 14)

Kunz do vnitřní sociální oblasti zařazuje outplacement, neboli starost o propuštěné zaměstnance ve formě zajištění rekvalifikace nebo nabídky jiné pozice a zaměstnaneckou politiku, která zajišťuje přiměřené mzdy a poskytování sociálních a zaměstnaneckých výhod. (Kunz, 2012, s. 22)

Externí sociální oblast v sobě nese filantropii, altruismus a spolupráci s místní komunitou. Filantropie je souhrn činností a chování, které vedou k podpoře druhých osob. Altruismem se pak myslí pomoc na vlastní úkor. Obojí se snaží dosáhnout vyšší životní kvality jednotlivce. Často se ve firmách snoubí právě interní a externí sociální oblast například ve formě nadací a charitativních fondů. (Prskavcová, 2008, s. 15)

4.4.3 Environmentální oblast

Oblasti životního prostředí je věnováno stále více pozornosti. V průběhu několika málo let vzniklo nespočet legislativních úprav, které mají přispět k eliminaci nepříznivých dopadů na životní prostředí. Podniky se zaměřují na rozvoj svých environmentálních politik a implementaci dosažitelných cílů, do nichž patří ekologická výroba, ochrana přírodních zdrojů a podpora aktivit směřujících ke snižování negativních dopadů činnosti podniku na životní prostředí. (Putnová, 2007, s. 133)

Environmentální oblast je členěna do několika sekcí: environmentální politika, energie a voda, odpad a recyklace, doprava, produkty a balení, a nakupování. V každém jednotlivém bodě se může každá jednotlivá společnost realizovat a nastavit si vlastní podmínky a hranice dodržování. (Prskavcová, 2008, s. 19)

Mezi nejčastější aktivity, které společnosti uplatňují, patří soulad podnikových procesů s národními a mezinárodními standardy, investice do ekologických technologií, hodnocení vlivu na environmentální prostředí, dodržování zásad ochrany životního prostředí. (Kunz, 2012, s. 24)

4.5 Přínosy společenské odpovědnosti firem

Dle Chartered Institute of Personnel and Developments jsou přínosy CSR pro firmu: odlišení se od konkurence, udržení si dobré pověsti, budování důvěryhodnosti a důvěry, redefinování

účelu nebo poslání. Ty však nejsou jediné. Text níže se na přínosy společenské odpovědnosti podívá z různých úhlů pohledů. CSR přináší výhody nejen samotným firmám, ale také zainteresovaným stranám, zaměstnancům, dodavatelům, místním skupinám či veřejnému i neziskovému sektoru. (Armstrong, 2015, s. 156)

Pavlík přínosy společenské odpovědnosti zpracoval do níže uvedené tabulky.

Skupina	Hlavní výhody
Klienti organizací praktikujících CSR	<ul style="list-style-type: none"> • zvyšování kvality nakupovaných produktů/služeb • inovace organizací vedoucí k širší nabídce produktů/služeb
Zaměstnanci organizací praktikujících CSR	<ul style="list-style-type: none"> • zlepšování pracovního prostředí • zvyšování péče o zaměstnance, o rozvoj jejich kvalifikace
Dodavatelé spolupracující s organizacemi praktikujícími CSR	<ul style="list-style-type: none"> • zefektivnění a zprůhlednění dodavatelsko-odběratelských vztahů • pozitivní tlak na zvyšování kvality služeb dodavatelů
Občané	<ul style="list-style-type: none"> • zlepšující se životní prostředí v konkrétním regionu • zlepšující se sociální vztahy v regionu
Veřejný sektor	<ul style="list-style-type: none"> • zlepšující se kvalita a dostupnost veřejných služeb (díky finanční a kapacitní podpoře organizací praktikujících CSR) • úspora finančních prostředků
Organizace praktikující CSR	<ul style="list-style-type: none"> • zvýšení zisku z dlouhodobého hlediska • zvýšení hodnoty organizace • zvýšení produktivity a kvality • snížení nákladů, resp. zvýšení efektivity • zvýšení loajality klientů • kvalitní, loajální a motivovaní zaměstnanci • dobré vztahy v komunitě, v níž firma působí • přímé finanční úspory ze zavádění environmentálních opatření • větší důvěryhodnost a přitažlivost pro investory (zjednodušený přístup k dodatečnému kapitálu) • konkurenční výhody vůči firmám bez vlastní CSR strategie • zlepšení reputace a spojování organizace s kladnými hodnotami

Obrázek 5 – Přínosy společenské odpovědnosti (Pavlík, 2010, s. 29)

Kašparová a Kunz shrnují přínosy do několika bodů. Tyto body vytvářejí synergický efekt, z čehož následně plyne konkurenční výhoda. I přestože přínosy CSR nejsou často ve finanční hodnotě nebo majetku a jejich účinek není bezprostřední, jsou stejně důležité a pro firmu podstatné jako ty ziskové. Jak zjistil i výzkum Transparency International, přínosy společenské odpovědnosti firem jsou významné až v delším časovém horizontu. (Kašparová, 2013, s. 17)

Jednotlivé přínosy CSR podle Kašparové a Kunze jsou:

- Být vyhledávaným zaměstnavatelem
- Větší zájem investorů
- Získání pozitivní image a reputace
- Ocenění u obchodních partnerů a možnost přilákat nové obchodní partnery
- Rostoucí prodej a loajalita zákazníků
- Zvýšená efektivita a snížení nákladů
- Zlepšení managementu rizik
- Dlouhodobá udržitelnost společnosti
- Kvalitnější spolupráce se zainteresovanými skupinami (Kašparová, 2013, s. 17)

4.6 Shrnutí kapitoly

„Jsem přesvědčen, že zítřejší tržní prostředí bude odměňovat schopnost podniků vnímat a respektovat očekávání společnosti nad rámec prostého dodržování předpisů a uspokojení poptávky zákazníků v úzkém slova smyslu. Úspěšnými firmami, jedno zda velkými či malými, se stanou ty společnosti, které se budou umět vypořádat s výzvou nezbytnosti integrace konceptu CSR do své obchodní strategie a cílů.“ Günter Verheugen, místopředseda Evropské komise (Pavlík, 2010, s. 28)

5 SPOLEČENSKY ODPOVĚDNÉ INVESTOVÁNÍ

V následující kapitole budou formou literární rešerše předloženy definice pojmu společensky odpovědného investování z pohledu různých autorů. Dále se tato kapitola bude věnovat historii, kritérii a principům společensky odpovědného investování.

5.1 Definice pojmu společensky odpovědné investování

Společensky odpovědné investování navazuje na myšlenku společenské odpovědnosti firem. V angličtině je tento pojem užíván jako „socially responsible investing“ nebo „sustainable and responsible investing“, obecně se však pro tento druh investování využívá zkratka SRI. Společensky odpovědné investování vzniklo díky motivaci investorů nezaměřovat se pouze na finance a ziskovost, ale také na kritéria nefinanční společensky odpovědné a společnosti přínosné. (Sherwood, 2019, s. 9)

První společensky odpovědné fondy byly založeny v USA již během 70 let minulého století, odkud se myšlenka šířila dál do Evropy. Postupně se velké finanční společnosti na trhu začaly zavazovat k začlenění společensky odpovědných produktů do svých portfolií. K rozvoji konceptu trvale přispívá i Evropská unie či Organizace spojených národů vydáním publikace UN Principles for Responsible Investment. (Salomon, 2014, s. 501)

Na začátku tisíciletí bylo SRI investování definováno jako zařazení etických a sociálních kritérií do výběru a řízení investičních portfolií. Odpovědný investor má zájem jak podílet se na zisku, tak investovat prostředky do zboží a služeb společností, které mají zájem vůči společnosti, zákazníkům i zaměstnancům. (Sparkes, 2003, s. 22)

Přestože SRI je ve finančním světě již dlouho, doposud nebyla stanovena jednotná definice či pravidla, kterými by se společensky odpovědné firmy měly chovat. V česky psané literatuře se společensky odpovědné investování definuje jako investice do firem a jimi vydávaných cenných papírů, které se chovají v rámci Corporate Social Responsibility, tedy že kromě zisku se zajímají o životní prostředí a sociální prostředí. (Prskavcová, 2008, s. 57)

European Fund and Asset Management Assotiations ve své zprávě o společensky odpovědném investování uvádí, že SRI spojuje finanční cíle investorů a oblast sociální, ekologickou, etickou, ale také správy a řízení společností. Tento trend zaměření se na environmentální, společenskou a lidskou oblast mění současný stav investování. Investoři si uvědomují tíhu globální situace, a tak do svého portfolia SRI produkty stále více zařazují, nicméně stále je

v úvahu brán růst aktiv. Zájem investorů o tyto produkty stále roste, tím roste i tlak na akcionáře. Ti pak zařazují koncept společensky odpovědné firmy a postupně se tak díky tomu rozšiřuje množství CSR firem a tedy i možnosti investování do nich. (EFAMA, 2016, s. 8)

Společensky odpovědnou firmou se nemůže stát jakákoliv organizace. Mezi firmy, které do konceptu CSR a SRI nepatří, jsou zařazeny společnosti v sektoru výroby tabákových produktů, zbraní, alkoholu, společnosti, které nabízejí služby spojené s hazardem. Do konceptu nezapadají firmy testující na zvířatech, znečišťující životní prostředí nebo nedodržující základní lidská práva. Zájem odpovědných investorů může také vést k investování do firem, které se zabývají alternativními zdroji energie, budoucími léčivými, technologiemi, jenž mají pomáhat budoucím generacím nebo rozvojovým zemím. (Petříková, 2008, s. 58)

5.2 Historie společensky odpovědného investování

Historie SRI jde vysledovat až do 18. století, kdy se začíná hlouběji projevovat propojení peněz a společenského a sociálního cítění. Odstupovalo se od obchodu s otroky a někteří investoři se vyhýbali nákupu akcií „hříchu“, tedy neobchodovali akcie zabývající se hazardními hrami, výrobou alkoholu, prostitucí a tabákem. Často tento styl uvažování byl propojen s církví a právě u církve se začaly formovat první společensky odpovědné investice. V roce 1920 odnož církve investovala do akciového trhu a k výběru portfolia využila negativní screening. Postupně se tvořily skupiny, které si sdělovaly informace o společnostech a jejich normách. K významnějšímu rozvoji došlo po roce 1970, kdy se část akcionářů v USA postavila proti společnostem, které investují nebo pracují v režimu apartheidu. Postupně pak byly zakládány první podílové fondy investující odpovědně. Ke společensky odpovědnému tématu se přidala tematika ochrany životního prostředí a dodržování lidských práv. Firmy se postupně začaly obracet na společnost a upustily od dogmatického názoru, že firma je jen zdrojem bohatství. Některé organizace do své činnosti nechávají prostoupit koncept CSR. V roce 1981 vzniká v Americe první institucionální orgán nazvaný jako Americké fórum společensky odpovědných investic a až po desíti letech bylo fórum založeno ve Velké Británii. Postupně se tak začaly rozvíjet i samotné fondy a jejich škála. V roce 2000 v Americe existovalo zhruba 230 fondů investujících podle konceptu SRI, které obsahovaly až 906 miliard dolarů. Po roce 2000 se společensky odpovědné investování stává hlavním trendem v oblasti investování. (Broadhurt, 2005, s. 5-7)

V roce 2005 objem peněz investovaný do společensky odpovědných fondů přesáhl v USA 10%. Toto množství však rok od roku rapidně stoupá. Asi 70 % ze společensky odpovědných

fondů pasivně monitoruje, zda obchodované firmy dodržují CSR, zbylých 26% aktivně vstupuje do politiky firmy a ovlivňuje její kroky, 4% fondů zapojuje oba druhy sledování. Dominy Social Equity (DSE) 400 je nejstarší akciový index společensky odpovědně investující. Od založení v roce 1990, má v průměru výnos 11,87 % ročně. (Petříková, 2008, s. 59)

5.3 ESG kritéria

Trvale udržitelný rozvoj, z kterého vycházejí ESG kritéria, je definován jako rozvoj, který naplňuje potřeby přítomných generací, aniž by ohrozil schopnost naplňovat je i generacím budoucím. (Petříková, 2007, s. 132)

Zkratka ESG vychází z anglických slov „environmental“ životní prostředí, „social“ sociální oblast, „corporate governance“ politika společností. Tyto ESG kritéria patří mezi hlavní znaky společensky odpovědného investování. Těmito předem stanovenými ESG kritérii se vyznačují společensky odpovědné fondy. Společnosti, které chtějí být zařazeny do ESG, musí projevit zvláštní zájem o dané témata a zařadit je do firemní politiky. (Valentík, ©2017)

ESG kritéria jsou MSCI ESG Research definovány jako environmentální, společenské, vládní a finanční faktory, které významně určují investiční rozhodovací proces. Konkrétně mezi tyto faktory zařazují odvětví zaměřené na změnu klimatu, genderové rozmanitosti, ochranu soukromí a další. Správce společensky odpovědného fondu může nastavit různá kritéria pro výběr firem do portfolia nebo vytvářet portfolia tématická. (MSCI, ©2020)

ESG kritéria zahrnují:

- Životní prostředí: Ochrana přírody, zachování fauny a flóry, omezení dopadů na změny klimatu, nakládání s odpadem a snižování znečištění, inovace produktů a procesů vedoucí ke zlepšení dopadů na přírodu.
- Sociální odpovědnosti: Respektování mezinárodních lidských práv, zákaz nucené práce, nulová tolerance diskriminace, zdraví a bezpečnost na pracovišti, vhodné pracovní podmínky, odpovídající odměna za práci, zdravotní péče a zabezpečení zaměstnanců, aktivita ve válečných zónách a v rizikových oblastech.
- Corporate governance: Kultura a způsob řízení, prevence korupce, zamezení podvodů, nezávislí členové dozorčích orgánů, zajištění spravedlivé hospodářské soutěže. (Eurosif, ©2020)

Ekonomická odpovědnost

Ekonomická odpovědnost zahrnuje v rámci společenské odpovědnosti shodu na požadavcích, které se vztahují k principům řízení a kontroly organizace, boj proti zneužívání důvěrných informací, akce proti úplatkářství, chudobě a praní špinavých peněz.

Ekonomická odpovědnost je jeden z ukazatelů pro chování stakeholders (zákazníci, investoři, dodavatelé, atd.).

Do ekonomické odpovědnosti spadají aktivity týkající se odpovědnosti za dosahování pozitivních ekonomických výsledků, budování dobrého jména a značky, odmítnutí korupce, podvodů a nekalé soutěže, finanční podpora místní komunity a další aktivity prováděné nad rámec legislativy. (Mádlová, 2010, s. 16)

5.4 Principy společensky odpovědného investování

Přestože není přesně stanovena definice společensky odpovědného investování, určité zásady a principy v této oblasti fungují. Zdali je fond společensky odpovědný lze zjistit z oficiálního prospektu fondu, tam je uvedeno, jestli se například věnuje investicím do životního prostředí nebo jaké SRI firmy obsahuje. OSN vydala zásady, jak by se měl společensky odpovědný investor chovat, jaké oblasti zvažovat při svém investičním rozhodování. Jednotlivé principy jsou stanoveny i pro investiční společnosti. Ty mají informovat o své činnosti a pravidelně reportovat o aktivitách jednotlivých podniků.

Principy jsou shrnuty do šesti bodů:

- Společnosti se zavazují začlenit otázky ochrany životního prostředí, společenské odpovědnosti a řízení do procesů investiční analýzy a rozhodování
- Organizace se budou aktivně snažit výše zmíněné otázky začlenit do svých vlastnických zásad a praxe
- Veřejnost bude usilovat o zpřístupnění příslušných informací k otázkám ze strany subjektů, do nichž investuje
- Společnosti budou podporovat přijetí a implementaci zásad v rámci celého investičního odvětví
- V rámci implementace zásad budou firmy spolupracovat na zvyšování efektivity svých procesů
- Investiční subjekty budou podávat zprávy o své činnosti a o průběhu implementace zásad (Fernando, ©2020)

V roce 2013 se k principům hlásilo přes 1500 institucí z 50 zemí s investičním objemem okolo 40 bilionů amerických dolarů. Předpokládá se však výrazný nárůst a to i díky apelu Evropské komise v oblasti společenské odpovědnosti podniků, tak ze strany OSN. (Kašparová, 2013, s. 16)

5.5 Vylučující průmysl

Společensky odpovědné investování má své hranice a proto ne do všech společností se dá implementovat. Tyto kritéria vychází ze CSR a uplatňují se i v investování. Mezi průmysl, který nepatří do společensky odpovědného portfolia, se řadí ten zbrojní. Do SRI investování nemohou být zapojeny akcie společností vyrábějící, disponující, vyvíjející zbraně či jinak působící v této oblasti. Svou koncepci v oblasti zakázaných zbraní stanovila OSN. Jedná se například o zbraně biologické, chemické či nukleární. Dalším vyřazeným průmyslem je tabákový, tedy firmy propagující, produkující nebo obchodující s tabákovými výrobky. Firmy zaměřené na jadernou energii či těžící v uhelných dolech. Zajímavostí může být, že do společensky odpovědného portfolia se nezařadí ani firmy obchodující s deriváty na potravinové komodity nebo investující do fondů třetích stran, které spekulují na růst cen potravin. Zařazeny zde nejsou ani firmy věnující se vývoji či prodejem geneticky upravených potravin. Vyloučeny jsou i organizace využívající dětské práce, podniky u nichž byla prokázána korupce či nedodržují základní lidská práva. Z hlediska dluhopisů pak není možné investovat do státních dluhopisů zemí, které využívají trest smrti a nejsou zde dodržována lidská práva. (ČSPS, ©2020)

5.6 Trendy ve společensky odpovědném investování

Další pojmy související se společensky odpovědným investováním:

- Impact investing – Je investice, jejímž cílem je kromě finančního zisku vytvářet konkrétní přínosné sociální nebo environmentální efekty. Impaktní investice je podskupinou společensky odpovědných investic. (Sherwood, 2019, s. 9)
- Green investing – Jedná se o takový typ investování, kdy investor upřednostňuje pouze produkty týkající se trvale udržitelného rozvoje. Většinou tento typ investic souvisí s ochranou životního prostředí. (Impact Garden, ©2020)

V souvislosti se společensky odpovědným investováním vznikly i nekalé praktiky, známé pod následujícími pojmy:

- Greenwashing – Jedná se o praktiku, kdy se firmy snaží vypadat zeleněji, než skutečně jsou. Společnosti přetváří své výrobky, někdy i celé podniky v udržitelné, ekologické a šetrné subjekty. Těmto podnikům tedy ani tak nejde o trvale udržitelný rozvoj, nýbrž snaží se jít spíše s dobou a být viděn a slyšen v „green kampaních.“
- Pinkwashing – Praktika, jejímž cílem je vytváření lživé iluze o strategiích firmy. Název je odvozen od idealisticky růžové barvy, tato praktika se již tak striktně nezaměřuje na environmentální prostředí, ale jde spíše o vytváření falešné iluze a idealisticky růžového dojmu o aktivitách podniku.
- Whitewashing – Praktika, která v sobě ukrývá, podle barevné typologie nevinnost. Tyto podniky většinou zakrývají pod svými aktivitami nekalosti hraničící se zákony, a to zejména v politické sféře. (Kašparová, 2013, s. 32)

6 ZÁVĚR TEORETICKÉ ČÁSTI

Teoretická část diplomové práce byla rozdělena do několika na sebe navazujících tematických částí. Zpracována byla formou literární rešerše s využitím domácích i zahraničních autorů. Členěna je do pěti kapitol a podkapitol. Poznatky z této části budou využity v části praktické, jak při využívání analýz, tak při stanovení samotné strategie.

První část se věnovala vymezení pojmu akcie, druhům akcií, představení základních principů a obchodování na vlastním účtu. Není opomenuta ani právní stránka a specifikovány jsou práva a povinnosti držitele akcie. Následně jsou zde zmíněny i světové burzy cenných papírů a akciové indexy jako je S&P 500, NASDAQ či Dow Jones Industrial Average.

Druhá kapitola teoretické části se věnovala definování investičních strategií. Z poznatků v této kapitole bude čerpáno v části praktické při určení vlastní strategie autora. Strategie jsou opřeny o dlouhodobé znalosti a zkušenosti světově známých investorů, kteří zveřejnili své strategie či rozhodující ukazatele.

Na výše zmiňované kapitoly navazuje samostatná kapitola analýzy cenných papírů. Zkoumána je především fundamentální analýza, která se využívá u dlouhodobých investic. V této části je tak představena a literární rešerší zpracována globální fundamentální analýza a firemní fundamentální analýza. Zmíněna je také technická analýza.

Jednou z hlavních kapitol teoretické části je představení pojmu společenská odpovědnost firem, její historie, principy a oblasti zájmu společensky odpovědných firem. Blíže popsány jsou jednotlivé oblasti v rámci triple bottom line a přínosy jednotlivých společensky odpovědných firem.

Na výše zmíněnou kapitolu plynule navazuje kapitola poslední věnující se společensky odpovědnému investování. Ve světě se zdaleka nejedná o novodobý trend, proto autor čerpá především ze zahraničních zdrojů. V této kapitole je představen pojem společensky odpovědné investování a jeho hlavní myšlenka. Na text navazuje historie vývoje tohoto investičního směru. Detailně popsány jsou takzvané ESG kritéria a principy společensky odpovědného investování. Autor v této části textu neopomněl zmínit vylučující oblasti průmyslu, které nejsou slučitelné s využíváním principů společensky odpovědného investování. Závěrem kapitola pojednává o současných trendech v této oblasti investování.

Zpracováním těchto jednotlivých kapitol týkajících se investování na akciových trzích v souvislosti se sociálně odpovědným investováním, byla splněna první zásada diplomové práce.

Existuje celá řada modelů, metod, analýz či poměrových a jiných ukazatelů a dalších aspektů, které investor může při svém investičním rozhodování zohledňovat. Vhodné je přitom kombinovat tyto ukazatele a aspekty dohromady ve spojení s vlastní úvahou a selským rozumem a vytvořit si tak vlastní přístup, ten aplikovat a postupně jej na základě reálných zkušeností ještě více zdokonalovat.

Jednomu z mnoha možných přístupů, jak je možné postupovat při investování na akciových trzích a tvorbě vlastního portfolia, se bude věnovat následující, praktická část této práce.

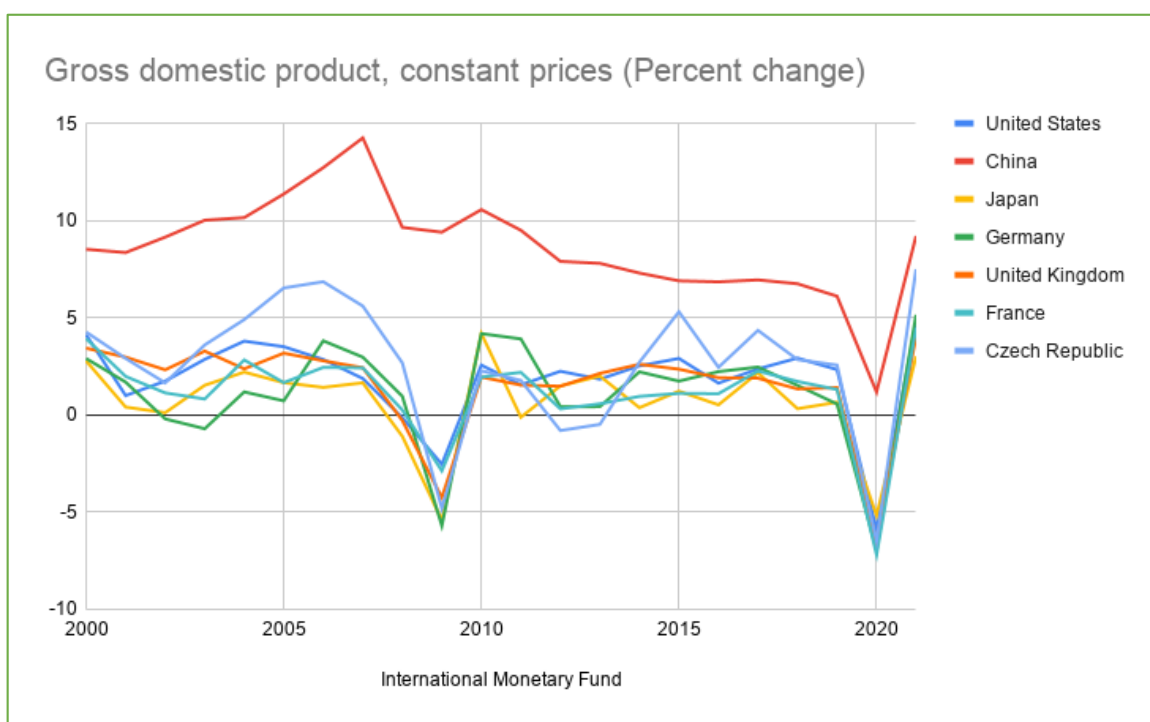
II. PRAKTICKÁ ČÁST

7 ANALÝZA MAKROPROSTŘEDÍ S VAZBOU K AKCIOVÝM TRHŮM

V následující kapitole bude analyzováno makroprostředí, které s investováním na akciových trzích úzce souvisí. Pozornost bude zaměřena na dlouhodobý vývoj vybraných klíčových makroekonomických a tržních ukazatelů, jako jsou hrubý domácí produkt, nezaměstnanost, inflace, platební bilance, úrokové sazby či peněžní nabídka. Analyzován bude akciový index S&P 500 a vývoj dlouhodobých státních dluhopisů Spojených států. Budou analyzovány také vybrané investiční oblasti a zmíněna politická situace na trzích.

7.1 HDP

Data týkající se vývoje HDP vybraných největších ekonomik jsou čerpány z databáze Mezinárodního měnového fondu. Na obrázku níže je zpracován procentuální vývoj HDP jednotlivých zemí za posledních 20 let s predikcí HDP na nejbližší období dle MMF.



Obrázek 6 – Vývoj HDP (vlastní zpracování na základě dat z IMF, ©2020)

Z grafu je patrné, že dlouhodobě HDP roste u rozvinutých zemí, jako jsou Spojené státy, Japonsko, Německo, Spojené království či Francie podobnou rychlostí, která se dlouhodobě

za posledních 20 let pohybuje kolem úrovně 3 %. Čína roste značně rychleji, nicméně z dlouhodobého pohledu je patrné, že rozdíly mezi Čínou a rozvinutými zeměmi se tenčí.

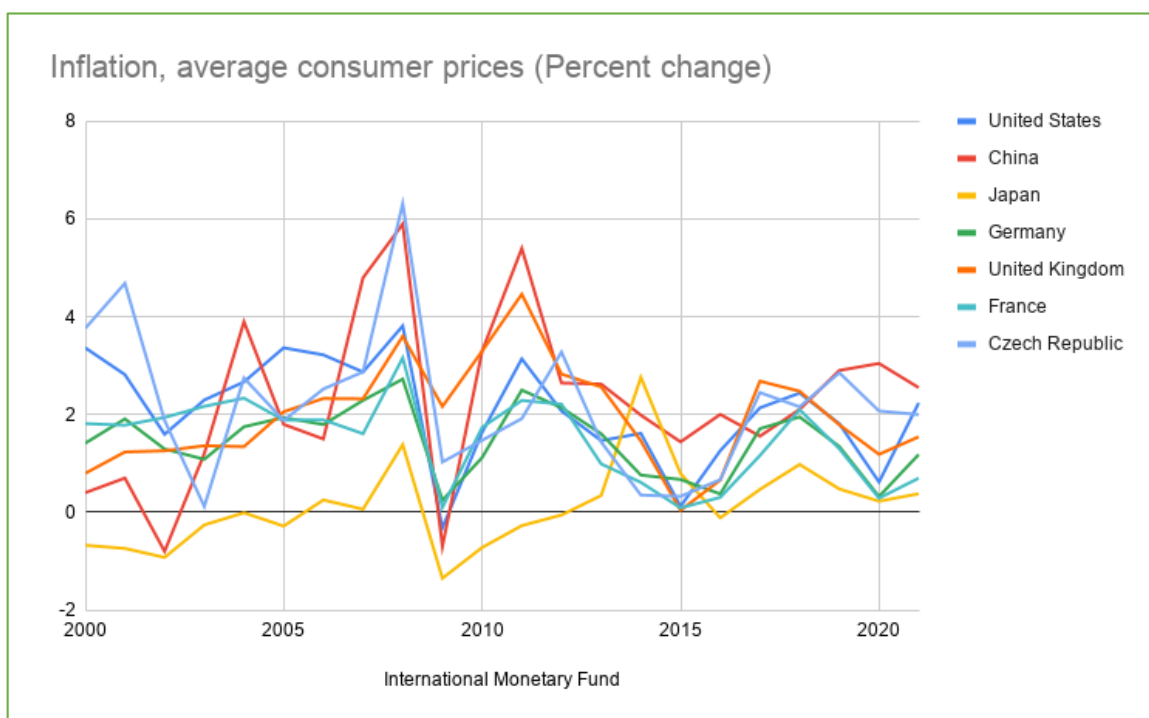
Záporných hodnot bylo zaznamenáno v době finanční krize kolem roku 2009 u rozvinutých ekonomik, přičemž HDP Číny nezaznamenal tak vysoký pokles a roční růst HDP se pohyboval i v tomto období kolem 10 %.

Od finanční krize kolem roku 2009 bylo dosahováno u většiny rozvinutých ekonomik každoročního růstu v rozmezí od 1 do 4 % ročně a u Číny docházelo k postupnému poklesu roční změny růstu HDP z hodnot kolem 10 % v roce 2010 na hodnoty kolem 6 % v roce 2019.

Nyní se nacházíme v situaci, kdy se dle dat MMF očekává v následujícím období pokles HDP a následně návrat k růstu jakmile dojde k uklidnění situace kolem pandemie koronaviru.

7.2 Inlace

Na obrázku níže je zpracován vývoj inflace hlavních ekonomik od roku 2000 dle dat MMF. Na první pohled je patrná tendence stabilizace, kdy inflace všech vybraných ekonomik mají v závěrečné fázi uvedeného období tendenci se stabilizovat na úrovních kolem 1 až 2 %.



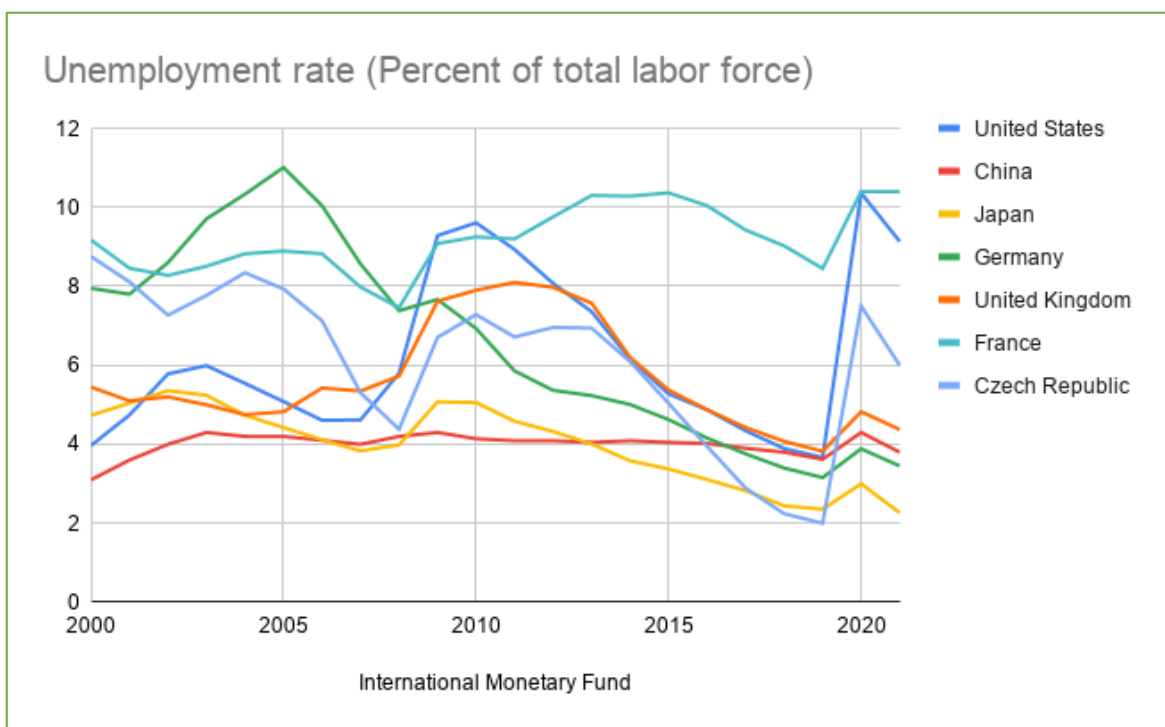
Obrázek 7 – Vývoj inflace (vlastní zpracování na základě dat z IMF, ©2020)

V některých zemích docházelo i k deflaci, nicméně jednalo se pouze o krátkodobou situaci, a to především v období kolem roku 2009. V následujícím roce inflace u většiny ekonomik opět vystoupala do kladných hodnot, které si udržovala i v následujících letech.

Nyní se inflace většiny vybraných zemí pohybuje na hodnotách v rozmezí 0 až 3 %, kdy nejnižší hodnoty je možné vidět u Japonska, kde inflace dosahuje hodnot kolem 0,5 % a nejvyšší inflaci vykazuje Čína, a to kolem 3%.

7.3 Nezaměstnanost

Na základě dat z MMF je níže uveden dlouhodobý vývoj nezaměstnanosti významných světových ekonomik za posledních 20 let.



Obrázek 8 – Vývoj nezaměstnanosti (vlastní zpracování na základě dat z IMF, ©2020)

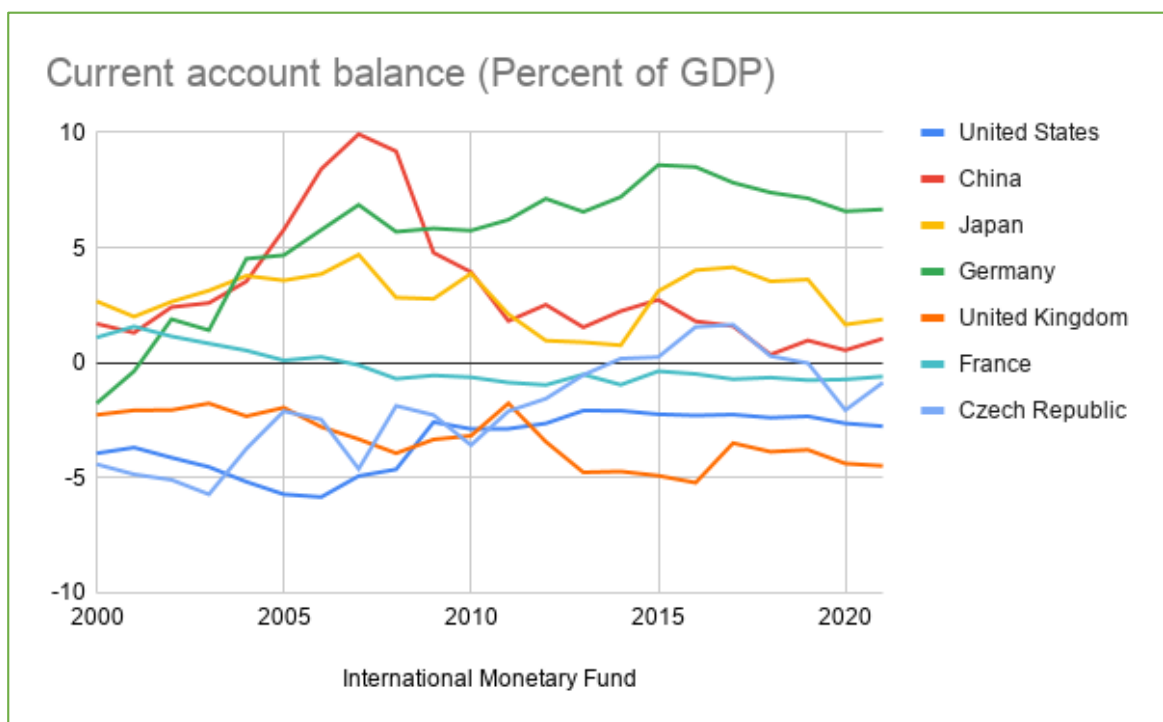
Globálně je možné pozorovat dlouhodobě pokles nezaměstnanosti u většiny ekonomik, která se během posledních let dostala na nejnižší úroveň za sledované období, a to na hodnoty kolem 2 až 4 %.

Nižší úrovně je možné sledovat dlouhodobě u Japonska nebo Číny, ovšem ostatní ekonomiky jako Spojené státy, Německo či Spojené království se za poslední roky dostaly na podobně nízké hodnoty kolem 3 %.

V souvislosti s aktuální situací se očekává významné zvýšení nezaměstnanosti, jako to uvádějí data z MMF.

7.4 Platební bilance

Na obrázku níže je zpracován vývoj běžného účtu hlavních ekonomik od roku 2000 dle dat MMF. Hodnoty jsou uvedeny v procentuálním vyjádření ve vztahu k hrubému domácímu produktu.

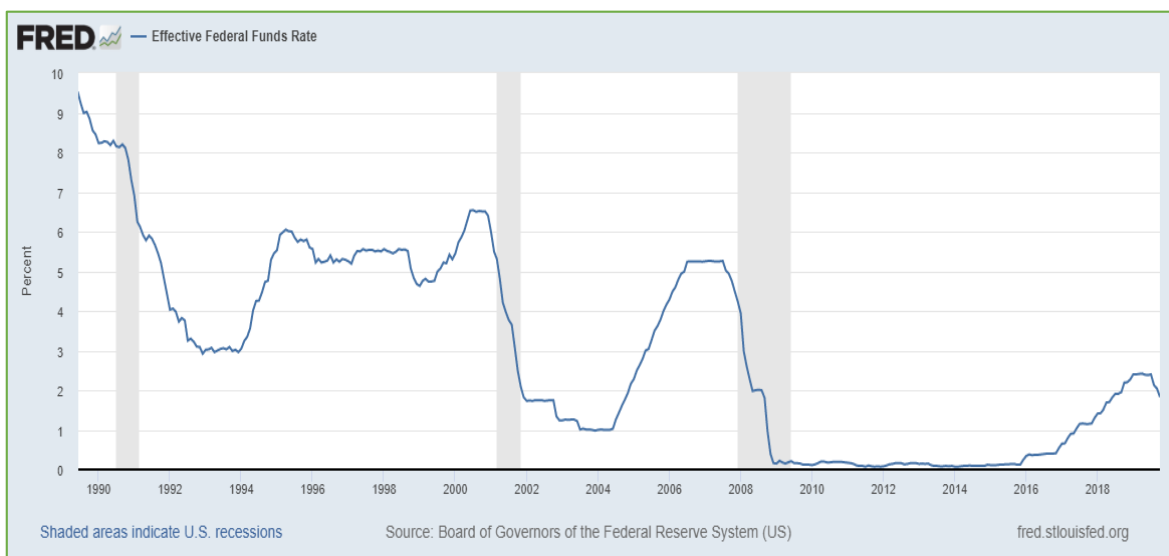


Obrázek 9 – Platební bilance (vlastní zpracování na základě dat z IMF, ©2020)

Nejvíce kladné hodnoty, stabilně nad 5 % za posledních 10 let je možné vidět u Německa. V kladných číslech se dlouhodobě na základě uvedených dat pohybuje také Japonsko a Čína, nicméně hodnoty Číny přibližně od roku 2008 pravidelně klesají a nyní se již nacházejí na úrovni kolem 1 %. V záporných hodnotách se dlouhodobě pohybuje Velká Británie či ekonomika Spojených států.

7.5 Úrokové sazby

Níže na obrázku je znázorněn dlouhodobý vývoj úrokových sazeb FEDu. Z dlouhodobého pohledu úrokové sazby klesají a od finanční krize v roce 2009 se nacházejí v blízkosti nuly. Šedé pásma na grafu znázorňují období recese, kdy můžeme vidět, že pokaždé když za posledních 30 let došlo k recesi, FED reagoval snížením úrokových sazeb pro podporu ekonomiky. Od poslední recese, která souvisela s finanční krizí, se úrokové sazby držely řadu let na nulové úrovni až do roku 2016, kdy americká centrální banka oznámila zvýšení základní úrokové sazby z minima, na kterém byla sedm let. V následujících letech FED ještě několikrát úrokové sazby zvýšil až na úroveň nad 2 %.

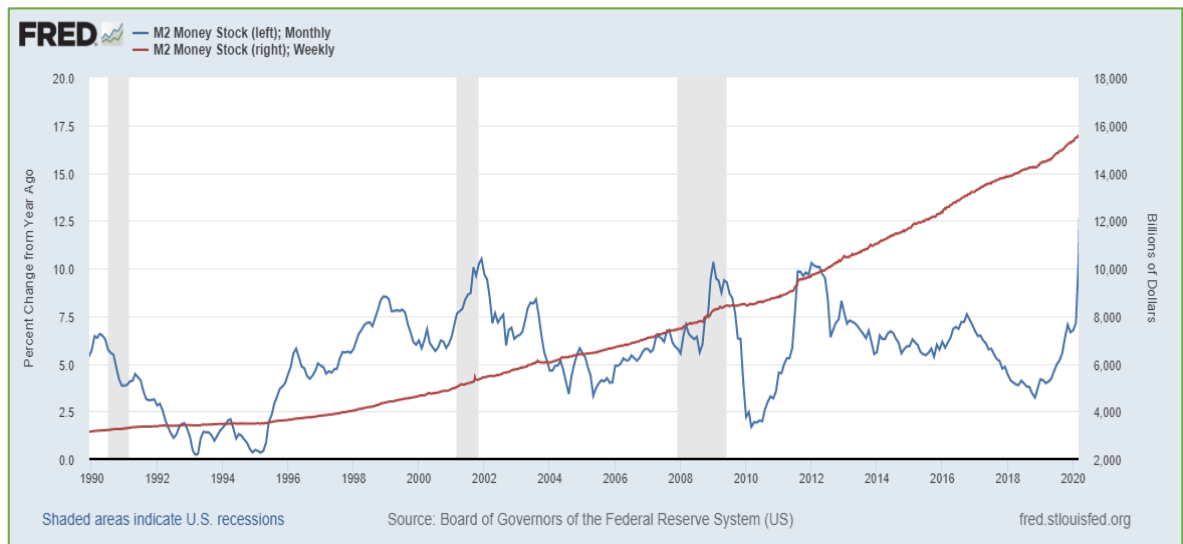


Obrázek 10 – Vývoj základní úrokové sazby USA (FRED, ©2020)

Nyní v souvislosti se situací kolem pandemie koronaviru Federální rezervní systém reagoval snížením základní úrokové sazby do pásma 0 - 0,25 % a zároveň zahájil program nákupů aktiv pro ochranu ekonomiky před ekonomickými dopady pandemie. (FED, ©2020)

7.6 Peněžní nabídka

Na obrázku, který je zobrazen níže, je uveden dlouhodobý vývoj peněžní nabídky Spojených států za posledních 30 let.



Obrázek 11 – Vývoj peněžní nabídky USA (FRED, ©2020)

Červeně je uvedena absolutní hodnota peněžní nabídky vyjádřená v dolarech a modře je znázorněna roční změna peněžní nabídky oproti předchozímu roku. Dlouhodobě za uvedené třicetileté období se růst peněžní nabídky pohybuje na úrovni kolem 5 % ročně.

7.7 Akciový index S&P 500

Na obrázku níže je znázorněn dlouhodobý třicetiletý vývoj amerického indexu S&P 500. Za období 1990 až 2020 index S&P 500 zaznamenal nárůst o téměř 800 %. Z dlouhodobého pohledu se jedná o relativně stabilní nárůst, nicméně z pohledu kratších období nelze opomenout výrazné poklesy, ke kterým došlo zejména kolem roku 2000 a 2008.



Obrázek 12 – Vývoj indexu S&P 500 (TradingView, ©2020)

V roce 2000 se jednalo o technologickou bublinu kolem internetových společností, a v roce 2008 se jednalo o finanční krizi způsobenou finančním sektorem. Od roku 2009 americký akciový index výrazně roste a doposud se nachází v dlouhodobém býčím trendu.

Při pohledu na dlouhodobý vývoj akcií je vhodné využít také logaritmický graf. Níže je uveden logaritmický graf indexu S&P 500.



Obrázek 13 – Logaritmický graf indexu S&P 500 (TradingView, ©2020)

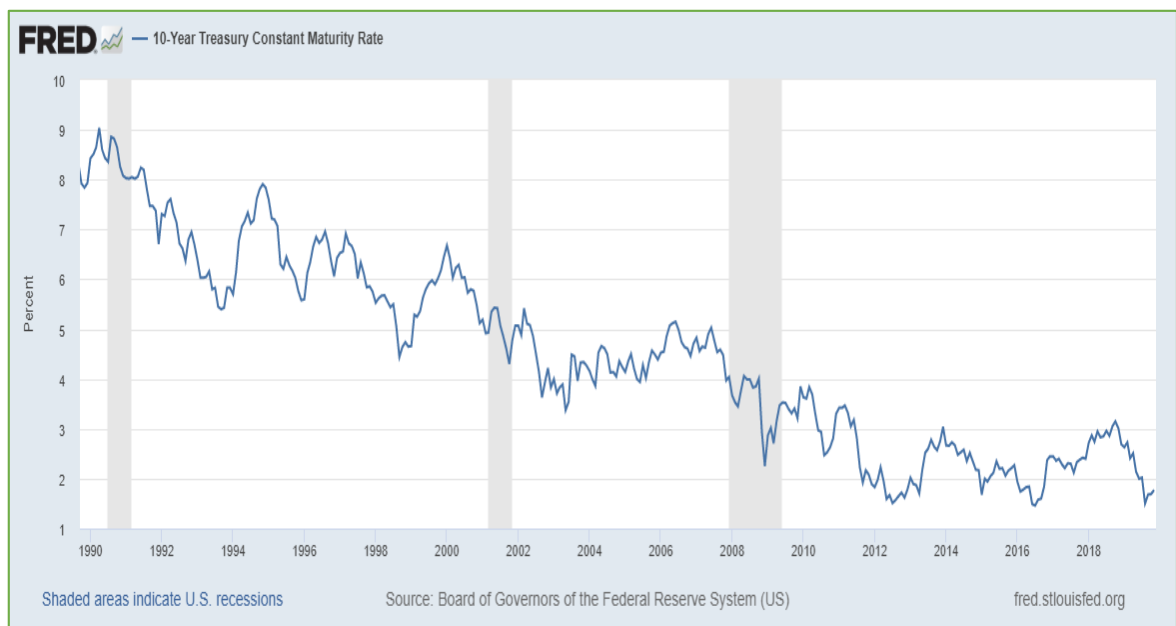
Dlouhodobě akciové trhy relativně stabilně rostou výkoností, která je opodstatněná globálním ekonomickým růstem a ekonomickou situací ve světě.

Dochází ovšem k situacím, kdy trhy rostou neopodstatněně více, což má za následek návrat k původním hodnotám. O takovou situaci se jednalo před rokem 2000, kdy trhy rostly výrazně více, než bylo opodstatněné z pohledu férového ocenění akcií.

Další výrazný propad se stal kolem roku 2008, kdy celosvětová finanční krize způsobila pokles akciového indexu na hodnoty výrazně nižší, než byly opodstatněné trhem. Dlouhodobě akciové trhy rostou, krátkodobě se vychylují.

7.8 Vývoj dlouhodobých státních dluhopisů

Při pohledu na dlouhodobý vývoj 10 ti letých státních dluhopisů Spojených států je jednoznačný klesající trend výnosu do splatnosti, který daný dluhopis nabízí. Po roce 2010 dochází ke stabilizaci výnosu na úrovni kolem 2 % s občasným vychýlením se o jedno procento výše či níže.



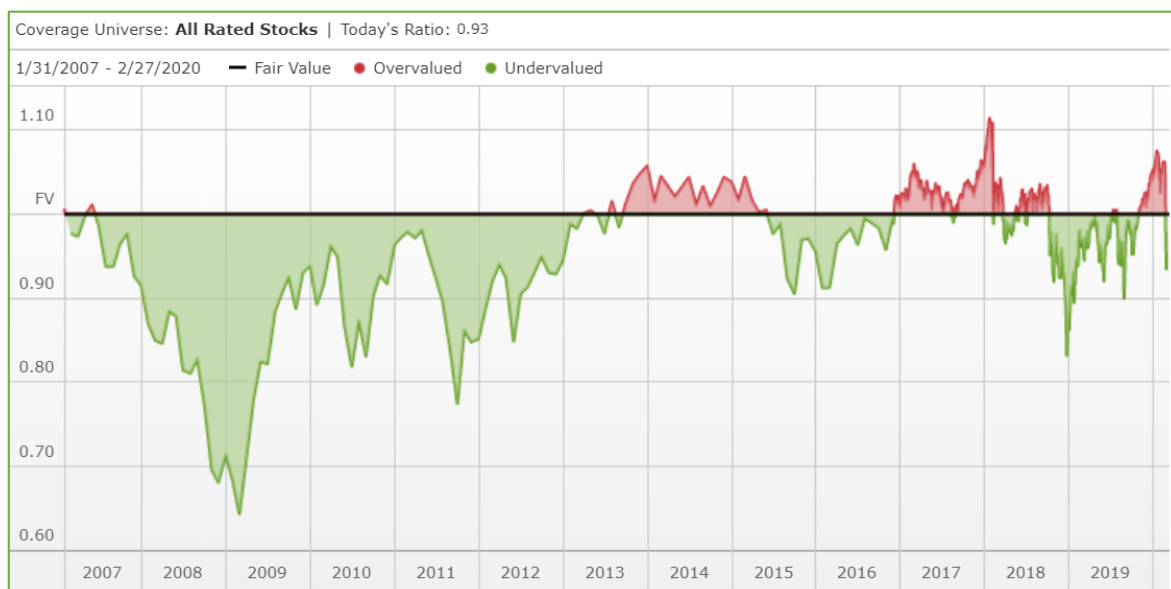
Obrázek 14 – Vývoj výnosu do splatnosti u 10 ti letých státních dluhopisů Spojených států (FRED, ©2020)

A jelikož právě výnosy státních dluhopisů jsou považovány za bezrizikovou úrokovou míru, již několik let se nacházíme v situaci, kdy pro dosažení reálného výnosu nad inflaci je nutné se zaměřit na jinou třídu aktiv.

7.9 Fair value akciového trhu

K analýze fair value hodnoty akciového trhu je využit graf od společnosti Morningstar, který ukazuje, kdy jsou ceny akcií vyšší, než je jejich reálná hodnota, a kdy jsou naopak nižší. Samozřejmě nelze zaručit, že tento graf je dokonalý, může být však jakýmsi vodítkem, které může dopomoci k celkovému pohledu na situaci na akciovém trhu.

Výsledný poměr nad hodnotu 1,00 znamená, že ceny akcií jsou vyšší, než odhaduje společnost Morningstar a je znázorněn červenou barvou. Čím vyšší hodnota, tím jsou společnosti více nadhodnoceny. Výsledný poměr pod hodnotu 1,00 znamená, že ceny akcií jsou nižší než odhad, přičemž čím je hodnota nižší, tím více jsou akcie společností podhodnoceny.



Obrázek 15 – Fair value akciového trhu (Morningstar, ©2020)

Na dlouhodobém grafu hodnoty fair value lze vnímat, že dlouhodobě mají akcie společností tendenci se blížit k hodnotě kolem 1,00. Je třeba však vzít v úvahu, že mohou nastat období, kdy ceny akcií mohou být delší dobu pod hodnotou 1,00, jak je možné vidět v období v letech 2007 až 2012. Tyto informace může být vhodné vzít v potaz a zohlednit je při investičním rozhodování.

7.10 Analytický pohled na vybrané investiční oblasti

V této analytické části práce je zobrazen pohled na vybrané investiční oblasti. Zmíněn je technologický sektor pohledem indexu Nasdaq 100 a vývoj zlata ve srovnání s vývojem akciového indexu S&P 500.

7.10.1 Technologický sektor

Na obrázku níže je znázorněn vývoj technologického sektoru prostřednictvím akciového indexu Nasdaq 100 ve srovnání s vývojem širšího indexu S&P 500 od roku 1998. Modře je znázorněn vývoj indexu Nasdaq 100 a červeně vývoj indexu S&P 500.

Na začátku uvedeného období vidíme kolem roku 2000 velký růst indexu Nasdaq 100, který během dvou let dostal svou hodnotu přibližně na čtyřnásobek své hodnoty z roku 1998. Tento růst byl velmi optimistický a v dané době neudržitelný. Následně během dalších přibližně dvou let index Nasdaq 100 veškerý zmíněný růst vymazal a dostal se zpět na hodnoty z roku 1998. Od této doby, která je vnímána také jako technologická bublina na akciových trzích, rozvoj technologií pokračoval a dodnes významně pokračuje jako klíčová oblast současné ekonomiky.



Obrázek 16 – Vývoj akciové indexu Nasdaq 100 a S&P 500 (TradingView, ©2020)

V sektoru technologií se nacházejí největší firmy světa, bez kterých by si budoucí život a fungování dokázal představit málokdo. Oblast technologií se neustále vyvíjí a má svůj potenciál dalšího významného růstu, jelikož závislost na moderních technologiích je v dnešní

době jak z pohledu pracovního, tak z pohledu volnočasového obrovská. Z pohledu růstu akcií dosahuje technologický sektor za uvedené období značně vyššího růstu než ostatní oblasti a svůj potenciál má i nadále.

7.10.2 Zlato

Na logaritmickém grafu níže je znázorněn vývoj ceny zlata ve srovnání s vývojem indexu S&P 500 od roku 1971. Modře je znázorněn vývoj ceny zlata a červeně vývoj indexu S&P 500.

Při pohledu na graf vidíme, že nastaly období, kdy zlato významně rostlo a následně se vyvíjelo dlouhou dobu, řadu let do strany. Významný růst můžeme vidět od roku 1971 až do roku přibližně 1980, kdy zlato svou hodnotu dostalo na téměř dvacetinásobek hodnoty z roku 1971. Následně přišlo dlouhé období až do roku přibližně 2000, kdy cena zlata postupně klesala z hodnoty přibližně 650 USD za trojskou unci na hodnotu přibližně 250 USD. V tomto období naopak významně posilovala cena akcií znázorněna indexem S&P 500. Od roku 1980 do roku 2000 se hodnota amerických akcií zvýšila přibližně na patnáctinásobek své hodnoty z roku 1980.



Obrázek 17 – Vývoj ceny zlata a akciového indexu S&P 500 zobrazen na logaritmickém grafu (TradingView, ©2020)

Od roku 2000 přišlo pozitivní období pro zlato, které rostlo přibližně až do roku 2012, kdy se dostalo na svá historická maxima, na hodnoty kolem 1800 USD za trojskou unci. Od roku 2012 cena zlata vyklesala a pohybovala se řadu let na úrovni kolem 1200 USD za trojskou

unci. Nicméně za poslední rok až dva cena zlata začala opět stoupat a její růst by v souvislosti s případnou nejistotou na trzích rizikových aktiv mohl pokračovat i nadále.

7.11 Politická situace na trzích

Z celosvětového politickoekonomického hlediska se od začátku roku 2020 řešilo pět hlavních témat, mezi které patří pandemie koronaviru, obchodní války USA a Číny, volby v USA, brexit a pohyby ceny ropy na trhu.

Historickým milníkem bude bezpochyby odchod Spojeného království z Evropské unie. Právě Spojené království bylo třetí nejsilnější ekonomikou v EU, a zároveň bylo její součástí 47 let. Jaký dopad tento krok bude mít na obě strany, lze nyní jen odhadovat. Nicméně stále nejsou jasné veškeré brexitové dohody.

Hlavní událostí roku 2020 však zůstane pandemie koronaviru, která zasáhla celý svět. Nemoc, která se přes Čínu, Itálii, Španělsko a další země dostala do všech kontinentů. Země na tuto událost reagovaly značnými opatřeními, aby rozšíření nemoci zpomalily. Ekonomický dopad bude velký a těžko předvídatelný. Koronavirus zasáhl i americký kontinent, kde nejvíce zasaženými státy USA jsou Kalifornie, Texas a New York. Prezident D. Trump zavedl mnoho podpůrných programů, nicméně i tak nezaměstnanost roste významně a nyní nezaměstnanost USA dosahuje k 15 %. Dle výhledů by se ekonomika USA měla v letošním roce propadnout o 5,4 % s předpokladem, že příští rok propad nedožene, jelikož se odhaduje, že poroste o 4,3 %. Tato predikce se očekává i přes vládní stimul ve výši cca 11 % HDP.

Důležitou zprávou pro celosvětovou ekonomiku bylo podepsání první fáze obchodní dohody mezi Čínou a USA, ke které došlo 15. ledna. Jednotlivé body dohody usnesly závazek Číny k dovozu zboží z USA o 200 mld. USD více, zřeknutí se možného nadměrného oslabování kurzu žen-min-pi a další. Až ve druhé fázi by mělo dojít k oboustranému zrušení restrikcí. Do této doby obchodní válka trvala už 18 měsíců. V posledních dnech však nejsou vztahy mezi hlavami zemí příznivé, a to především kvůli pandemii koronaviru, o kterém Čínská strana neinformovala včas.

Nečekaný pokles dopadl na cenu ropy Brent. Zatímco na konci roku 2019 cena ropy rostla, od ledna došlo k prudkému propadu. OPEC+ totiž nenašel shodu mezi zeměmi týkající se snížení produkce. Přestože se v této době aliance OPEC+ dohodla na snížení těžby a došlo k mírnému oživení poptávky, hodnoty se pohybují stále na nízkých hodnotách. (ČNB, ©2020)

7.12 Souhrnné zhodnocení současného stavu

Nacházíme se v situaci nízkých úrokových sazeb a zároveň se tyto nízké úrokové sazby stávají „normálem“ dnešní moderní ekonomiky.

Inflace v rozvinutých zemích je relativně stabilizovaná a již několik let se nachází na úrovních kolem 2 %.

Dlouhodobě ekonomický růst zpomaluje, v následujících 10 letech bude pravděpodobně nižší než v uplynulých 10 letech.

Z pohledu nezaměstnanosti pracují v podstatě všichni, kteří pracovat chtějí, může být spíše jen hůře, což potvrdila situace spojená s koronavirem a rychlý nárůst nezaměstnanosti.

Bezriziková úroková míra v podobě výnosů ze státních dluhopisů se z dlouhodobého pohledu dostala na úroveň blízké nule a s ohledem na veškeré aspekty lze do jisté míry očekávat, že i dlouhodobě do budoucna je pravděpodobné, že bezriziková úroková míra se bude nacházet v blízkosti nuly a nelze zcela vyloučit, že může docházet k situacím, kdy tato míra bude i záporná a za „jistotu“ z tohoto pohledu, bude nutné „platit“.

Pro investora to znamená, že pokud chce dosahovat reálných výnosů nad inflaci, musí podstoupit určitou míru rizika a prostředky investovat.

Na výběr má celou řadu možností, obzvláště v dnešní době, kdy moderní svět technologií dělá investování ať již do akcií či jiných instrumentů ještě dostupnějším.

Jednou z dlouhodobě a globálně nejstabilnějších možností je k investování využít rozvinuté kapitálové trhy Spojených států amerických, a to z několika důvodů:

- Dlouhodobá historie a stabilita
- Nejvýznamnější a největší obchodované společnosti na světě
- Podpora ze strany USA jako nejsilnější ekonomiky světa
- Nejvyšší likvidita
- V současné době nejrozvinutější trh
- USD jako světově nejobchodovanější měna

Akciové trhy za posledních 10 let zažily obrovské růsty, které budou v následujících 10 letech pravděpodobně nižší, nicméně nelze vyloučit ani další značné růsty, obzvláště v případě, kdy tomu budou nakloněné významné světové centrální banky v čele s FEDem.

Zároveň lze na akciovém trhu vysledovat, že růst cen akcií například dle indexu S&P 500 je na akciový trh relativně stabilní a volatilita není příliš vysoká, což není u akciových trhů obvyklé a lze očekávat, že volatilita na trzích by mohla být v letech následujících vyšší než v letech uplynulých.

Technologický sektor vykazuje již dlouhodobě vyšší růst ve srovnání s ostatními sektory a tento růst by mohl být i nadále významnější, obzvláště v době, kdy jsou lidé čím dál tím více propojeni prostřednictvím moderních technologií a tyto technologie se stávají nedílnou součástí jak pracovní, volnočasové, tak vzdělávací oblasti našich životů.

Peněžní nabídka by mohla být tím podstatným, co by mohlo akciové trhy zajímat v následujícím období, kdy bude záležet, jak se bude dařit klíčovými světovými institucemi dostávat peníze do ekonomiky a ochotě populace žít ekonomicky podobně dynamicky jako doposud a využívat dluhové financování ke svým životům.

8 NÁVRH STRATEGIE PRO INVESTOVÁNÍ NA AKCIOVÝCH TRZÍCH RESPEKTUJÍCÍ PRINCIPY SOCIÁLNĚ ODPOVĚDNÉHO INVESTOVÁNÍ

8.1 Analýza úspěšných investičních strategií

V následující části budou představeni dlouhodobě úspěšní investoři a jejich investiční přístupy a filtry, na základě kterých jsou voleny jednotlivé akcie do jejich portfolií.

Tato část bude sloužit jako východisko pro sestavení vlastního filtru pro výběr akcií, který bude doplněn o kritéria sociálně odpovědného investování neboli principy SRI.

8.1.1 Ben Graham

Ben Graham je považován za otce „hodnotového investování“ – strategie prověřování společností, jejichž ceny akcií neodrážejí jejich aktiva a dividendy. Věřil, že výhodná akcie je taková, kde čistá krátkodobá aktiva snižená o všechny závazky převyšují tržní hodnotu společnosti nejméně o 50 procent. (FT, ©2020)

Níže je uveden investiční přístup pro výběr akcií Bena Grahama.

Tabulka 1 – Filtr pro výběr akcií - Ben Graham (vlastní zpracování na základě dat z FT, ©2020)

	Ben Graham	
Market Cap	100 000 000 (GBP)	+
Profit Margin (TTM)	10	+
Price to Earnings Ratio	-	10
Price to Book Value (MRQ)	-	0,5
Current Ratio	2	+

8.1.2 Warren Buffet

Warren Buffett je považován za jednoho z nejúspěšnějších investorů na světě díky jeho schopnosti dosahovat dlouhodobě stálé vysoké výnosy na trhu, které dosáhl pro investiční společnost Berkshire Hathaway.

Buffet se zaměřuje na společnosti, které mají monopolní postavení a velkou cenovou sílu, aby zajistily konzistentní zisky a zároveň, aby u společností existovala významná hodnota, která není promítnuta v ceně akcií. (FT, ©2020)

Níže je uveden investiční přístup pro výběr akcií Warrena Buffeta.

Tabulka 2 – Filtr pro výběr akcií - Warren Buffet (vlastní zpracování na základě dat z FT, ©2020)

	Warren Buffet	
Market Cap	25 000 000 (GBP)	+
Profit Margin (TTM)	15	+
Profit Margin (5 Year Avg.)	20	+
EPS Growth Rate (5 Year)	5	+
Price to Earnings Ratio	3	15
Price to Cash Flow (TTM)	-	8
Price to Book Value (MRQ)	-	4
ROI (5 Year)	15	+
Interest Cover	2	+

8.1.3 Jim Slater

Jim Slater je jedním z nejznámějších britských investorů a finančních spisovatelů, který vynáší styl někde mezi investováním růstovým a konzervativnějším přístupem klasických investorů založených na aktivech a hodnotovém přístupu.

Největší důraz klade Jim Slater na konzistentnost růstu příjmů společnosti. Jeho investiční strategie je také nazývána „růst za rozumnou cenu“. (FT, ©2020)

Níže je uveden investiční přístup pro výběr akcií Jima Slatera.

Tabulka 3 – Filtr pro výběr akcií - Jim Slater (vlastní zpracování na základě dat z FT, ©2020)

	Jim Slater	
Price to Earnings Ratio	-	15
ROI (5 Year)	15	+
EPS Growth Rate (10 Year)	10	+
Total Debt to Capital	-	0,5
ROI	10	+
Dividend Yield	1	+
52 Week Price Change Percent	0	+

8.1.4 Martin Zweig

Americký investor Martin Zweig dosahoval soustavně nadprůměrné výnosy screeningem společností, které dosahovaly rostoucích zisků.

Akciový filtr založený na jeho přístupu, který byl řízený asociací American Association of Individual Investors, poskytl od ledna 1998 do konce dubna 2009 kumulativní zisky více než 1 329,8%. (FT, ©2020)

Níže je uveden investiční přístup pro výběr akcií Martina Zweiga.

Tabulka 4 – Filtr pro výběr akcií - Martin Zweig (vlastní zpracování na základě dat z FT, ©2020)

	Martin Zweig	
Market Cap	35 000 000 (GBP)	+
EPS Growth Rate (5 Year)	20	+
Price to Earnings Ratio	5	20
EPS Growth Rate (10 Year)	15	+
52 Week Price Change Percent	1	+
Revenue Growth Rate (5 Year)	20	+
Revenue Growth Rate (10 Year)	15	+

8.2 Návrh vlastní investiční strategie

Investičním cílem je dlouhodobé zhodnocení prostředků prostřednictvím investic do portfolia akcií, které jsou obchodované na americkém rozvinutém trhu a zároveň respektují principy SRI.

Dlouhodobým zhodnocením je myšlen časový horizont alespoň 10 až 15 let.

Cíle bude dosahováno aktivním výběrem jednotlivých akcií pro dlouhodobé zhodnocení, metodou stock picking.

K výběru a analýze akciových instrumentů bude využita globální fundamentální analýza a firemní fundamentální analýza jednotlivých společností v souvislosti se zohledněním dlouhodobého růstového potenciálu oblastí, ve kterých společnosti vykonávají své hlavní aktivity.

Metody a modely pro stanovení vnitřní hodnoty akcie budou zohledněny především následující:

Metody založené na ukazateli P/E ratio a metody založené na ukazateli P/BV ratio v kombinaci se zohledněním dalších faktorů, jako vývoj tržeb, vývoj ziskové marže, vývoj volného cash flow, rentabilita, zadluženost, likvidita, struktura aktiv či atraktivita klíčových oblastí, ve kterých společnosti působí.

Na základě kritérií, které budou sloužit pro vymezení užšího výběru akcií, bude dosaženo, že vnitřní hodnota akcií bude vzhledem k její tržní ceně na příznivé úrovni.

Důkladnou finanční analýzou bude zajištěno, že vybrané společnosti vykazují zdravé hospodaření a mají potenciál pro další tvorbu hodnoty pro zainteresované osoby a akcionáře.

Cílem je udržovat koncentrované portfolio akcií v rozmezí přibližně 1 až 10 společností s ohledem na velikost a stabilitu jednotlivých vybraných firem.

Cílem je vybírat akcie společností respektující principy SRI, čehož je dosahováno, že ESG skóre vybraných jednotlivých akcií musí být vyšší než průměr trhu nebo jsou tyto společnosti obsaženy v ESG či SRI akciovém indexu.

K úvodnímu screeningu akcií bude využit sestavený vlastní filtr pro výběr akcií.

8.2.1 Vlastní filtr pro výběr akcií

Níže je uveden vlastní filtr pro výběr akcií, který slouží k zúžení výběru společností pro následující individuální výběr akcií a důkladnější finanční analýzu.

K filtrování společností bude využit akciový screener od finviz.com. (FinViz, ©2020)

Tabulka 5 – Vlastní filtr pro výběr akcií (vlastní zpracování)

	Vlastní filtr	
Market Cap	500 000 000 (USD)	+
Price to Earnings Ratio	-	15
Price to Book Value (MRQ)	-	5
Current Ratio	1	+
ROI	10	+
	Splnění alespoň jedné podmínky z níže uvedených:	
ESG, SRI index	✓	
ESG skóre	50	+

Vlastní filtr pro výběr akcií zohledňuje:

Tržní kapitalizaci, Ukazatel P/E, Ukazatel P/BV, Ukazatel likvidity a Ukazatel rentability

Dále je zohledněna společenská odpovědnost firem, která je zkontrolována individuálně pohledem na akciový index MSCI USA SRI a na celkové ESG skóre jednotlivých společností za pomoci využití informací a dat z csrhub.com.

Pro splnění podmínky společenské odpovědnosti musí být vybrané společnosti obsaženy v ESG či SRI akciovém indexu nebo její ESG skóre musí být vyšší než je průměr trhu.

K filtrování ESG kritérií budou využita data z csrhub.com a z akciového indexu MSCI USA SRI. (CSRHub, ©2020, BlackRock, ©2020)

8.3 Výběr akcií metodou stock picking se zdůvodněním výběru

Akcie jsou vybírány na základě využití sestaveného vlastního filtru pro výběr akcií, který slouží k vymezení užšího počtu společností. Následně jsou společnosti vybírány individuálně na základě vlastní úvahy a posouzení kombinace více faktorů jako růstový potenciál jednotlivých společností a růstový potenciál oblastí, ve které společnosti působí a svou roli v celkovém investičním portfoliu.

Vybrány byly akcie společností Intel Corporation, Electronic Arts, Biogen a Newmont Corporation.

Intel Corporation je největší společností svého druhu, která je zařazena do sektoru elektronických technologií a průmyslu polovodičů. Mezi klíčové oblasti společnosti patří procesory, data, internet of things či cloudová řešení.

Electronic Arts je nejznámější společnost v oblasti tvorby sportovních simulátorů a her založených na populárních filmech, která se řadí do sektoru spotřebního zboží dlouhodobé spotřeby a průmyslu rekreačních výrobků. Mezi klíčové oblasti společnosti patří vývoj, obchod a distribuce videoher.

Biogen je nadnárodní biotechnologická společnost, která je zařazena do sektoru zdravotnických technologií a průmyslu biotechnologií. Mezi klíčové oblasti společnosti patří objevování, vývoj a dodávka terapií pro léčbu neurologických chorob pacientům po celém světě. Nabízí léčbu roztroušené sklerózy, svalové atrofie a mnohé další.

Newmont Corporation je zařazena do sektoru neenergetických minerálů a průmyslu drahých kovů. Mezi klíčové oblasti společnosti patří těžba a zpracování zlata.

Všechny vybrané společnosti jsou velmi významné svou velikostí v daných sektorech a oblastech podnikání s dlouholetou stabilitou. Jsou významným zaměstnavatelem, podnikají v atraktivních technologických oblastech se značným potenciálem dalšího rozvoje do budoucna, přičemž společnost Newmont Corporation portfolio diverzifikuje o oblast cenných kovů a především zlata.

Všechny vybrané společnosti jsou aktivní v oblasti společensky odpovědného podnikání a jsou zařazeny ve společensky odpovědném indexu akcií nebo splňují podmínku vysokého ESG skóre.

Kombinace těchto faktorů tvoří příznivý investiční potenciál pro investiční portfolio těchto společností jako celek.

8.4 Analýza jednotlivých akcií

V následující části práce budou analyzovány akcie jednotlivých společností. Pozornost bude zaměřena na detailní finanční analýzu společností za posledních 5 let, na vývoj vybraných klíčových ukazatelů jako jsou P/E, P/BV, ROI, zisková marže, likvidita, zadluženost, struktura aktiv či tržní kapitalizace podniku.

Bude uvedeno, jak si společnosti vedou v oblasti společenské odpovědnosti firem. U každé společnosti bude na základě údajů z výročních zpráv proveden výpočet Free Cash Flow a znázorněn jeho vývoj za uplynulých 5 let.

Popsána bude strategie a cíle společností, hlavní zdroje příjmu a klíčové aktivity, jakožto důležité faktory pro zohlednění růstového potenciálu jednotlivých akcií.

9 INTEL CORPORATION (INTC)

V následující části práce bude analyzována společnost Intel Corporation, která je pro obchodování na akciových trzích označována tickerem „INTC“.

9.1 Popis společnosti, strategie a cíle

Společnost Intel Corporation je světovým lídrem v navrhování a výrobě počítačových technologií a zpracování dat. Tato americká společnost byla založena v roce 1968 a již více než 50 let dominuje na trhu. Intel je největším světovým výrobcem polovodičových obvodů, dále se zaměřuje na komplexní integrování technologických produktů do široké škály výrobků, jako jsou mikroprocesory, čipy, základní počítačové desky a další.

V současné době svou pozornost však upnula především na zpracování dat. Společnost se tak transformuje ze společnosti zaměřené na pc na společnost zaměřenou na data. Jelikož neustále narůstající množství dat je potřeba neustále přesouvat a ukládat, Intel v této oblasti vidí svou příležitost. Zákazníci řeší změnu dat na praktické informace a provozní efektivitu.

Platformy Intel poskytují základ pro tato řešení, protože vyvinuli portfolio datově orientovaných technologií, které pokrývají komplexně celé datové centrum. Intel se strategicky chce zaměřit na vedení v klíčových technologiích, které mění výpočetní techniku a komunikaci.

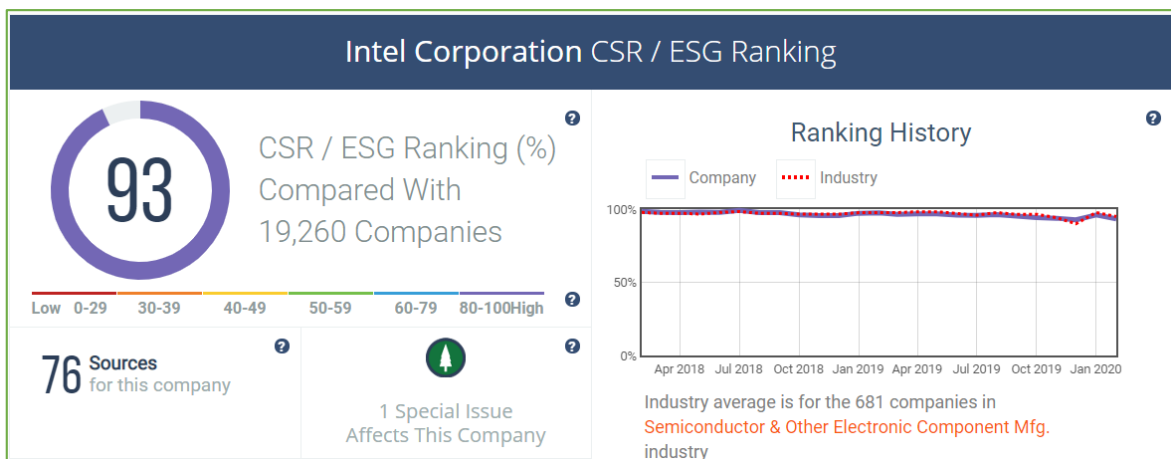
Intel Corporation v číslech v roce 2019 dosáhl rekordních výnosů 72 miliard USD, z čehož 48% bylo z datově orientovaných podniků. Investice do výzkumu a vývoje dosáhly 13,4 miliard USD, kromě toho byly uskutečněny kapitálové investice ve výši 16,2 miliard USD, generováno bylo 33,1 miliard USD z provozních činností a 16,9 miliard USD volného peněžního toku a akcionářům byly vyplaceny dividendy ve výši 5,6 miliard USD.

Výrobní zařízení společnosti jsou primárně využívána pro výrobu křemíkových destiček a paměťových produktů. Hlavní pozornost z hlediska inovací je upnuta na vývoj paměti, autonomní řízení a 5G. V budoucnu chce Intel využívat takové technologie, které umožní zákazníkům se rychleji pohybovat, ukládat více dat a vše zpracovávat v komplexních aplikacích a cloudu, zaměřit se však chce i na autonomní automobily a malá nízkoenergetická zařízení. (Intel Corporation, ©2020)

9.2 Společenská odpovědnost

Společnost Intel Corporation je zařazena mezi společensky odpovědné společnosti. Ve své činnosti se zaměřuje jak na zaměstnance, komunity, tak na ochranu životního prostředí. V této oblasti jsou velmi aktivní. Dodržují lidská práva, podporují vzdělání svých pracovníků a jejich vztahy na pracovišti. Hlásí se k podpoře ambicí a rozvíjení talentů zaměstnanců, jelikož jedině tak může být Intel jednotnější a následně konkurenceschopnější.

Dále podporuje ekonomiky v místě jejich působení. Šíří osvětu o společenské odpovědnosti na své dodavatele a podle toho si své dodavatele také vybírá. V neposlední řadě snižuje možnou energetickou stopu. Investuje do projektů na ochranu životního prostředí a stanovuje ekologické cíle na snížení emisí skleníkových plynů, spotřebu energie, využití vody a produkci odpadu. (Intel Corporation, ©2020)



Obrázek 18 – ESG skóre společnosti Intel Corporation (CSRHub, ©2020)

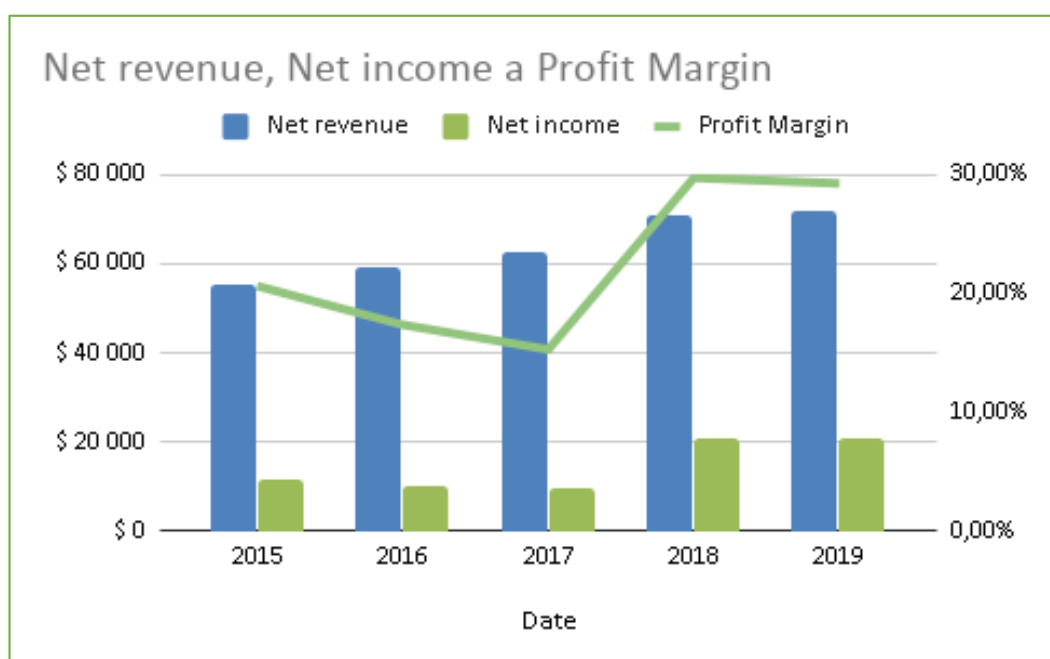
Transparentní hodnocení společenské odpovědnosti společnosti Intel Corporation a srovnání mezi 19 260 společnostmi ze 143 zemí na základě 76 datových zdrojů. (CSRHub, ©2020)

- Výsledný percentil: 93
- Podporovatel udržitelného lesního hospodářství

9.3 Analytický pohled na společnost

9.3.1 Zisková marže

Tržby společnosti Intel za sledované období vykazují stabilní každoroční růst z úrovně kolem 55 miliard USD na hodnotu necelých 72 miliard USD. Čistý zisk společnosti se nacházel v letech 2015, 2016, 2017 na úrovni kolem 10 miliard USD a následně v letech následujících se dostal nad úroveň 21 miliard USD, což z pohledu ziskové marže společnosti znamená výrazné zlepšení. Po celé uvedené období zisková marže vykazuje pozitivní hodnoty nad 15 %, přičemž v letech 2018 a 2019 se ukazatel ziskové marže dostal na úroveň téměř 30 %.



Obrázek 19 – Zisková marže INTC (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Intel Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

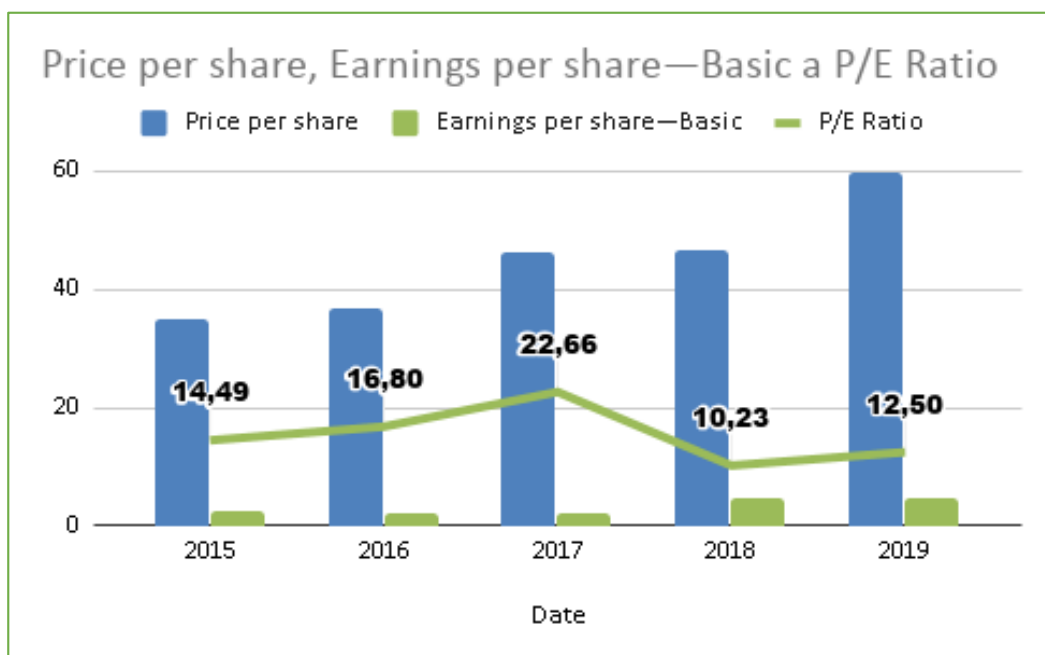
Vývoj ziskové marže lze vnímat kladně a vykazuje zdravé fungování společnosti a stabilitu. Pozitivní je růst jak ziskové marže, tak tržeb i čistého zisku, což v kombinaci vytváří značný nárůst hodnoty pro zainteresované osoby a akcionáře.

Tabulka 6 – Zisková marže INTC (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Intel Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Date	2015	2016	2017	2018	2019
Net revenue (mil. USD)	55 355	59 387	62 761	70 848	71 965
Net income (mil. USD)	11 420	10 316	9 601	21 053	21 048
Profit Margin	20,63%	17,37%	15,30%	29,72%	29,25%

9.3.2 Ukazatel P/E

Cena za akcii za posledních 5 let každoročně roste. Zisk na akcii za uvedené období rostl také, nicméně v posledních letech se poměr ceny za akcii a zisku na akcii vyjádřený ukazatelem P/E ratio dostal z pohledu stanovení vnitřní hodnoty akcie dle zmíněného ziskového modelu P/E na příznivější hodnoty pro kapitálový vstup do společnosti.



Obrázek 20 – Ukazatel P/E INTC (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Intel Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

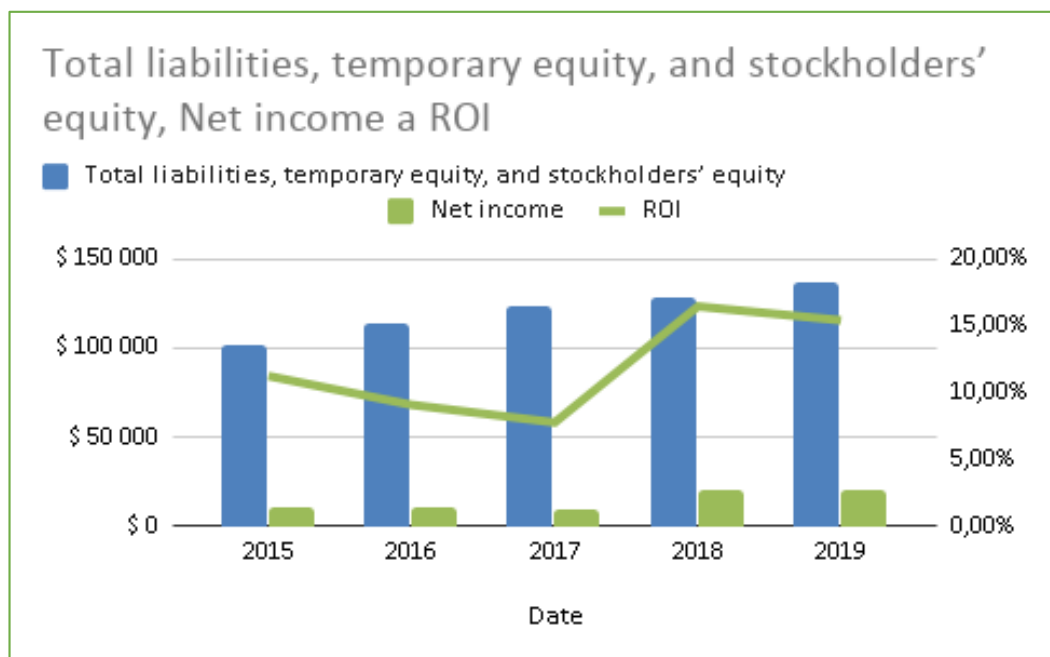
Hodnoty P/E ratio společnosti Intel, která působí v sektoru technologií s významným růstovým potenciál lze vnímat pozitivně. V souvislosti s růstovým trendem, který oblast, ve které společnost působí, zažívá, může vykazovaný poměr P/E znamenat vhodný moment pro realizaci investice do této společnosti.

Tabulka 7 – Ukazatel P/E INTC (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Intel Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Date	2015	2016	2017	2018	2019
Price per share (USD)	34,93	36,63	46,22	46,75	59,62
Earnings per share—Basic (USD)	2,41	2,18	2,04	4,57	4,77
P/E Ratio	14,49	16,80	22,66	10,23	12,50

9.3.3 Ukazatel ROI

Vývoj ukazatele rentability vykazuje podobný trend jako vývoj ziskové marže. Lze tedy vnímat, že tyto ukazatele spolu v tomto případě úzce souvisí a zlepšení hodnot ziskové marže v posledních letech znamenalo také značné zlepšení rentability společnosti.



Obrázek 21 – Ukazatel ROI INTC (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Intel Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

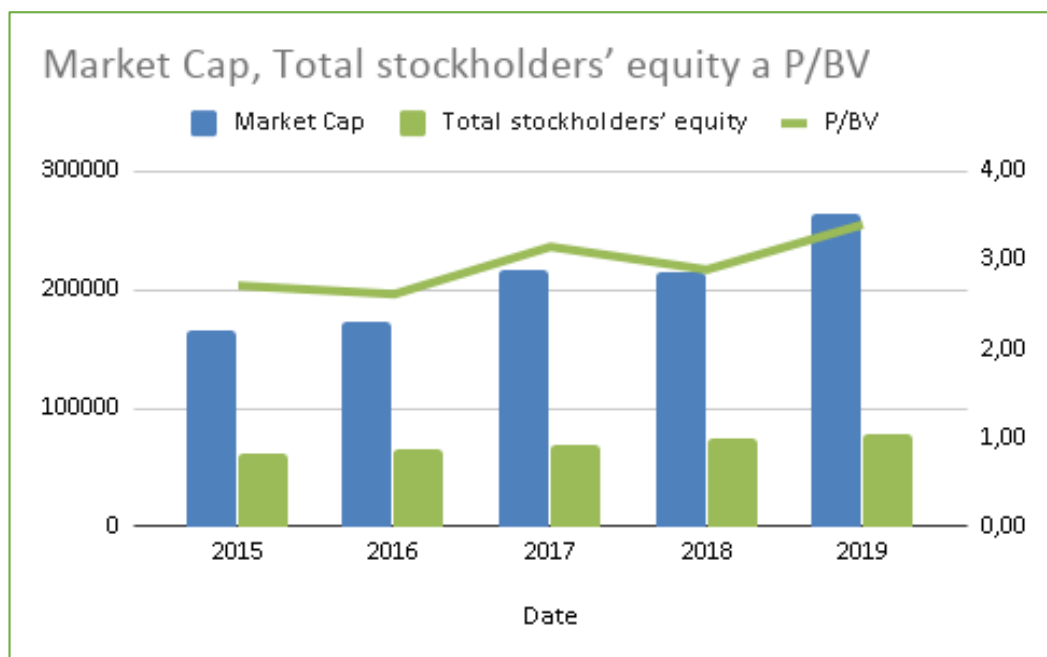
Společnost Intel vykazuje stabilní kladné hodnoty rentability nad 7 % za celé uvedené období, přičemž v posledních letech tato hodnota dosahuje hodnot dokonce nad 15 %. Tyto hodnoty lze z pohledu investora vnímat kladně a v souvislosti se stabilními hodnotami za celé uvedené období se jedná o zdravé hospodaření společnosti s potenciálem dalšího růstu.

Tabulka 8 – Ukazatel ROI INTC (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Intel Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Date	2015	2016	2017	2018	2019
Total liabilities, temporary equity, and stockholders' equity (mil. USD)	101 459	113 327	123 249	127 963	136 524
Net income (mil. USD)	11 420	10 316	9 601	21 053	21 048
ROI	11,26%	9,10%	7,79%	16,45%	15,42%

9.3.4 Ukazatel P/BV

Ukazatel P/BV, který poskytuje informaci o tom, jaká je cena akcie v poměru k účetní hodnotě společnosti, která připadá na jednu akcii, se v posledních letech pohybuje v rozmezí 2,5 až 3,5. Na konci sledovaného období lehce roste, nicméně jelikož společnost působí v oblasti technologií, které poskytují služby se značnou přidanou hodnotou a vybudovaným know-how, není nutně na místě tuto hodnotu a její pozvolný růst vnímat negativně.



Obrázek 22 – Ukazatel P/BV INTC (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Intel Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

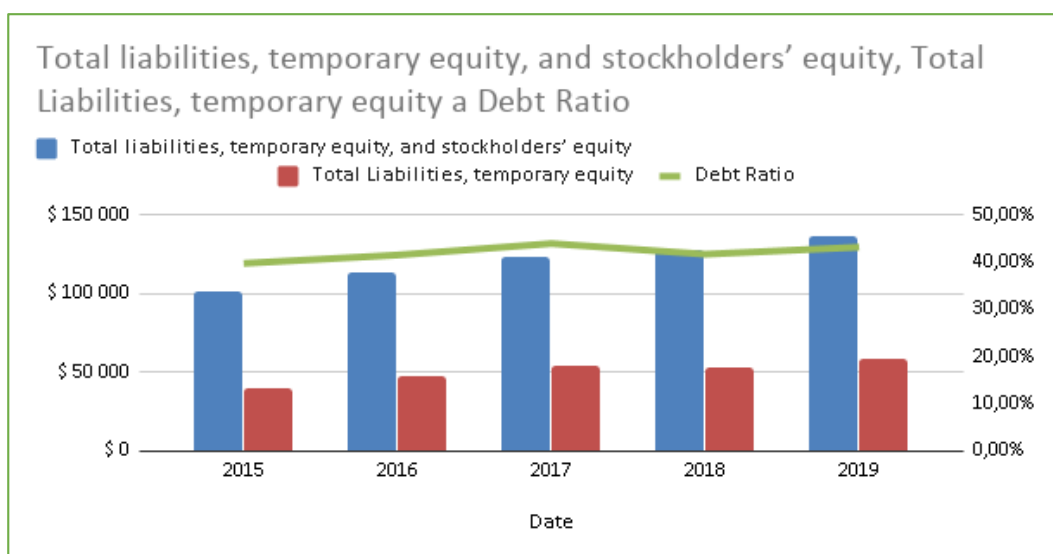
Hodnota ukazatele P/BV kolem úrovně 3 je s ohledem na aktivity společnosti a oboru, ve kterém působí přijatelná a značí jisté očekávání pozitivního vývoje do budoucna. V kombinaci s ostatními ukazateli se jedná o přípustnou hodnotu a důkaz zdravého hospodaření společnosti s budoucím růstovým potenciálem.

Tabulka 9 – Ukazatel P/BV INTC (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Intel Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Date	2015	2016	2017	2018	2019
Market Cap (mil. USD)	165 638	173 260	217 280	215 564	263 342
Total stockholders' equity (mil. USD)	61 085	66 226	69 019	74 563	77 504
P/BV	2,71	2,62	3,15	2,89	3,40

9.3.5 Zadluženost

Zadluženost společnosti Intel se pohybuje na stabilní úrovni kolem 40 % dluhu k celkovým aktivům společnosti po celé uvedené období. Vidíme relativně stabilní růst celkovým aktiv a k tomu případající dluh na úrovni již zmíněných přibližně 40 %. Přesto, že dluh není zanedbatelný, obzvláště v technologické oblasti, společnost Intel má již značnou velikost a stabilitu, což dokazuje podílem dlouhodobých aktiv, tedy pozemků, budov a zařízení, přibližně na úrovni kolem 40 % celkových aktiv.



Obrázek 23 – Zadluženost INTC (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Intel Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

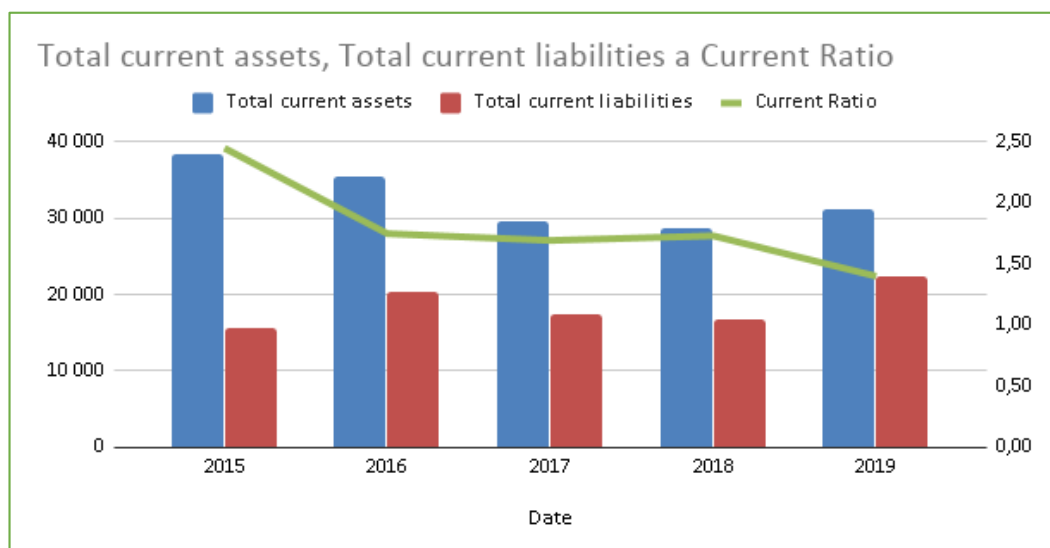
Zadluženost společnosti Intel vykazuje zdravé hospodaření a efektivní nakládání s vlastními a cizími zdroji. V tomto případě mohou být akcionáři společnosti spokojeni, jelikož jsou jejich zdroje efektivně vynaloženy.

Tabulka 10 – Zadluženost INTC (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Intel Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Date	2015	2016	2017	2018	2019
Total liabilities, temporary equity, and stockholders' equity (mil. USD)	101 459	113 327	123 249	127 963	136 524
Total Liabilities, temporary equity (mil. USD)	40 374	47 101	54 230	53 400	59 020
Debt Ratio	39,79%	41,56%	44,00%	41,73%	43,23%

9.3.6 Likvidita

Ukazatel likvidity společnosti Intel za posledních 5 let vykazuje bezpečné hodnoty, kdy společnost drží dostatečnou likviditu na splácení svých závazků. Ke konci sledovaného období společnost dokonce ještě zefektivnila své hospodaření a drží poměr oběžných aktiv ke krátkodobým závazkům na úrovni 1,40.



Obrázek 24 – Likvidita INTC (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Intel Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

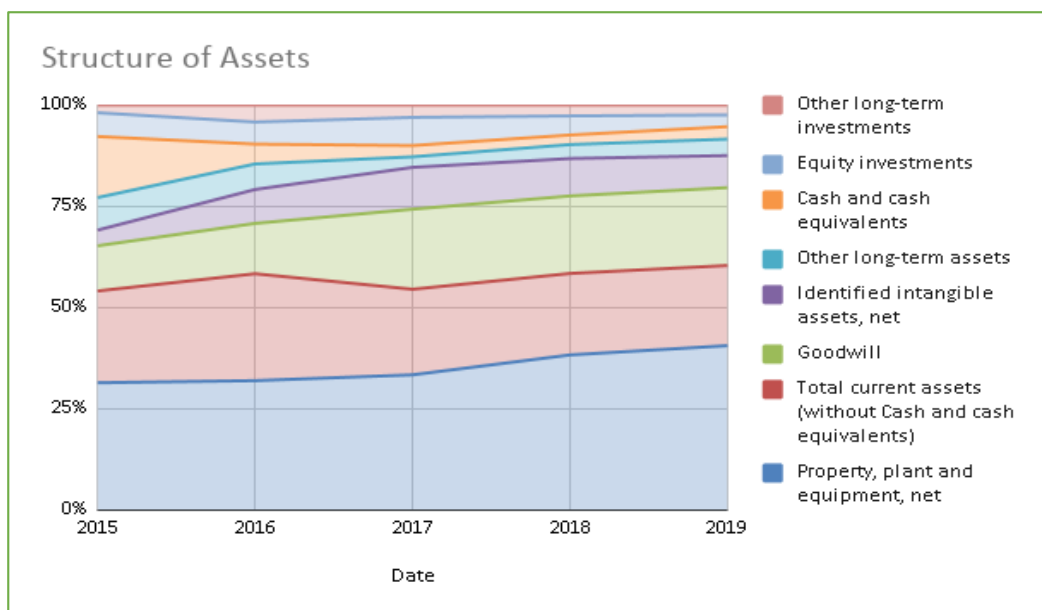
Vývoj hospodaření společnosti v oblasti efektivního nakládání s krátkodobými aktivy vykazuje pozitivní hodnoty a lze jej z pohledu akcionáře společnosti vnímat kladně.

Tabulka 11 – Likvidita INTC (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Intel Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Date	2015	2016	2017	2018	2019
Total current assets (mil. USD)	38 320	35 508	29 500	28 787	31 239
Total current liabilities (mil. USD)	15 646	20 302	17 421	16 626	22 310
Current Ratio	2,45	1,75	1,69	1,73	1,40

9.3.7 Struktura aktiv

Vývoj struktury aktiv společnosti Intel vykazuje stabilní růst dlouhodobých aktiv v podobě pozemků, budov a zařízení, které se nacházejí na úrovni kolem 40 % celkových aktiv. Relativně stále po uvedené období jsou oběžná aktiva i aktiva ostatní. Významný růst zaznamenal goodwill, který v roce 2015 vykazoval hodnotu kolem 11 miliard USD a v roce 2019 se dostal na úroveň 26 miliard USD.



Obrázek 25 – Struktura aktiv (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Intel Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

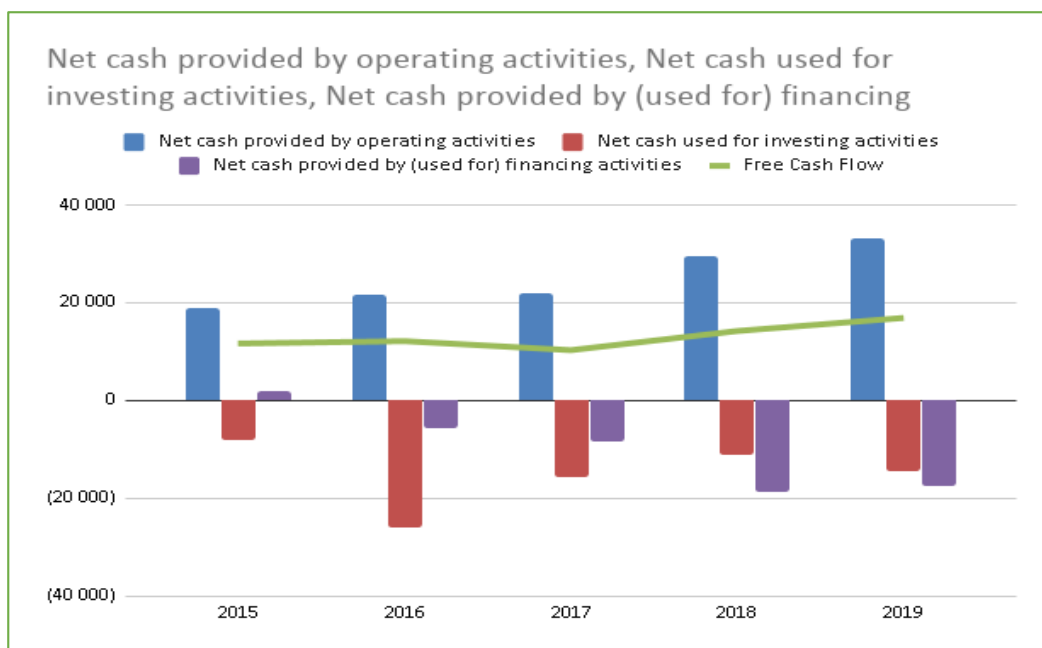
Společnost vykazuje zdravou strukturu aktiv odpovídající sektoru, ve kterém se nachází a své činnosti podnikání.

Tabulka 12 – Struktura aktiv INTC (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Intel Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Date	2015	2016	2017	2018	2019
Property, plant and equipment, net (mil. USD)	31 858	36 171	41 109	48 976	55 386
Total current assets (without Cash and cash equivalents) (mil. USD)	23 012	29 948	26 067	25 768	27 045
Goodwill (mil. USD)	11 332	14 099	24 389	24 513	26 276
Identified intangible assets, net (mil. USD)	3 933	9 494	12 745	11 836	10 827
Other long-term assets (mil. USD)	8 165	7 159	3 215	4 421	5 553
Cash and cash equivalents (mil. USD)	15 308	5 560	3 433	3 019	4 194
Equity investments (mil. USD)	5 960	6 180	8 579	6 042	3 967
Other long-term investments (mil. USD)	1 891	4 716	3 712	3 388	3 276

9.3.8 Free Cash Flow

Free Cash Flow společnosti Intel za posledních 5 let vykazuje stabilní růstový vývoj. Cash flow z provozní činnosti významně roste a poukazuje na dobré hospodaření společnosti v hlavních oblastech, ve kterých působí. Během uvedeného období se společnosti podařilo navýšit kladný tok z hlavní činnosti z 19 miliard USD na hodnotu přesahující 33 miliard USD.



Obrázek 26 – Free Cash Flow INTC (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Intel Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Celkový pohled na vývoj cash flow lze vnímat kladně, jelikož společnost v součtu generuje významně kladný a rostoucí Free Cash Flow, který dává společnosti prostor pro další rozvoj a růst.

Tabulka 13 – Free Cash Flow INTC (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Intel Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Date	2015	2016	2017	2018	2019
Net cash provided by operating activities (mil. USD)	19 018	21 808	22 110	29 432	33 145
Net cash used for investing activities (mil. USD)	(8 183)	(25 817)	(15 762)	(11 239)	(14 405)
Net cash provided by (used for) financing activities	1 912	(5 739)	(8 475)	(18 607)	(17 565)
Free Cash Flow (mil. USD)	11 692	12 183	10 332	14 251	16 932
Net Change in Cash (mil. USD)	12 747	(9 748)	(2 127)	(414)	1 175
Additions to property, plant and equipment (mil. USD)	(7 326)	(9 625)	(11 778)	(15 181)	(16 213)

10 ELECTRONIC ARTS INC. (EA)

V následující části práce bude analyzována společnost Electronic Arts, která je pro obchodování na akciových trzích označována tickerem „EA“.

10.1 Popis společnosti, strategie a cíle

Electronic Arts je americká firma, která se zaměřuje na vývoj, obchod a distribuci videoher. Je celosvětovým lídrem v oblasti interaktivní zábavy. EA byla založena v roce 1982 Trinem Hawkinsem a v současné době sídlí v Redwood City v Kalifornii.

Posláním společnosti je inspirovat ke hře. Firma vyvíjí, prodává, publikuje a distribuuje hry, obsah a služby, které lze hrát či sledovat na nejrůznějších platformách jako jsou herní konzole, počítače, mobily či tablety. Prodej her probíhá prostřednictvím digitálních distribučních kanálů a maloobchodních kanálů. V EA jsou využívány značky, jenž jsou zcela vlastní jako Battlefield, The Sims, Apex Legend nebo ve svých hrách využívají licenci jako FIFA, Star Wars či Madden NFL. Žánrově není společnost vyhraněná, proto nabízí jak hry zaměřené na sport, střílečky, akční hry, hraní rolí či simulace. Výhodou společnosti je neustálý počet hráčů a nezávislost na geografickém umístění. EA se pyšní více než 300 miliony registrovaných hráčů po celém světě.

Mezi hlavní cíle a principy společnosti patří tvořivost, touha překonávat hranice, nadšení, odhodlání, touha učit se a týmový duch.

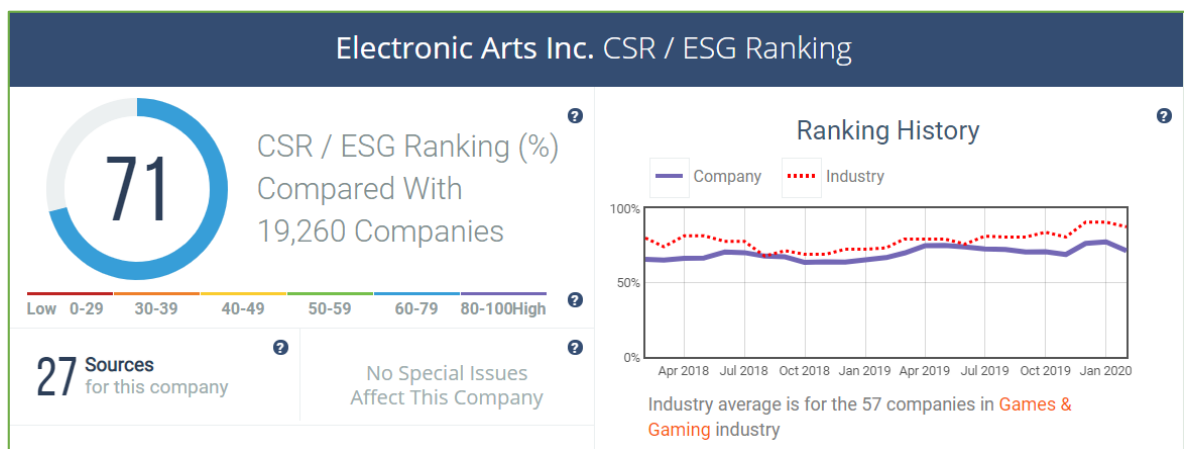
Společnost se zaměřuje na hráče, jakožto nositele úspěchu společnosti. EA vynakládá úsilí, aby pochopila své hráče. Jako svou budoucnost a nový budoucí trend vnímá elektronické sporty. Cílem firmy je tak budovat smysluplné vztahy s hráči. Svůj pohled společnost však také upíná na digitální technologie, přes které mohou hráči nakupovat.

Část výnosů připadající na digitální podnikání se výrazně zvýšila z 59 % ve fiskálním roce 2017 na 67 % ve fiskálním roce 2018 a 75 % během fiskálního roku 2019. Společnost věří, že digitální příjmy, které mají obecně vyšší hrubou marži, než příjmy z baleného zboží, se během fiskálního roku 2020 budou nadále zvyšovat ve srovnání s příjmy z baleného zboží. (Electronic Arts, ©2020)

10.2 Společenská odpovědnost

I společnost EA smýšlí společensky odpovědně. Jak uvádí ve své zprávě, oslavuje rozmanitost myšlení, kulturní rozdíly, životní styl a další. Věří, že budování kultury umožňuje vytvářet zkušenosti lidí, vlastní kulturu a komunitu.

EA má za cíl spojit odpovědnost k životnímu prostředí v rámci svého provozu, výroby i dodavatelských řetězců. Chce snížit uhlíkovou stopu jak v rámci postupů dodání her a služeb, tak v rámci lidí a kanceláří, které mají po celém světě. Neopomínají ani využívání obnovitelných zdrojů pro výrobu elektrické energie. (Electronic Arts, ©2020)



Obrázek 27 – ESG skóre společnosti Electronic Arts (CSRHub, ©2020)

Transparentní hodnocení společenské odpovědnosti společnosti Electronic Arts a srovnání mezi 19 260 společnostmi ze 143 zemí na základě 27 datových zdrojů. (CSRHub, ©2020)

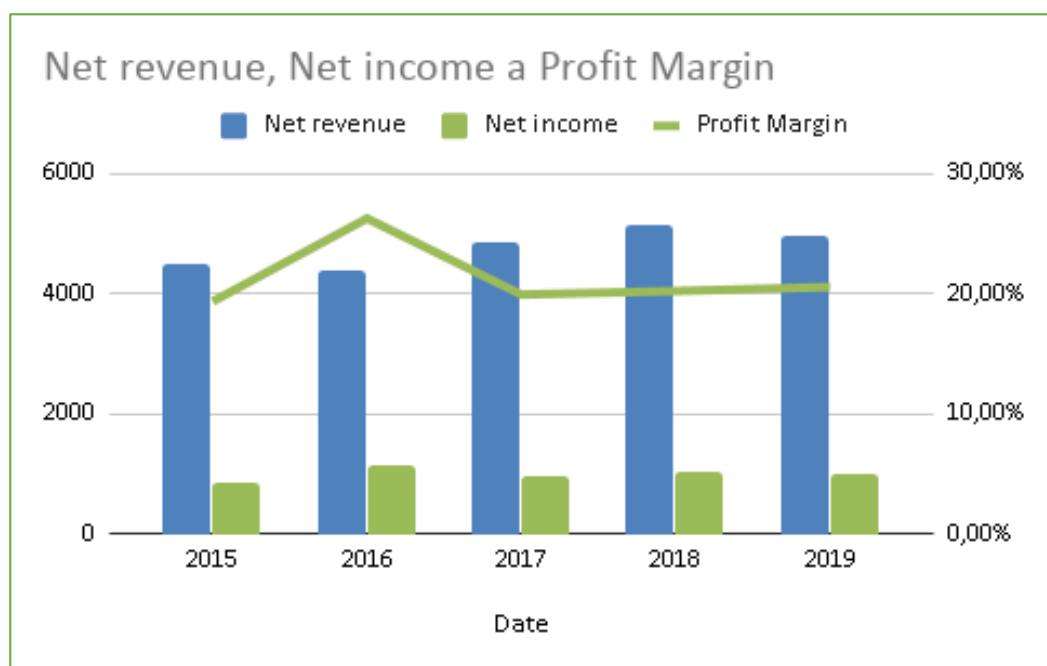
- Výsledný percentil: 71

Akcie společnosti Electronic Arts (EA) jsou také zařazeny ve společensky odpovědném indexu akcií MSCI USA SRI. (BlackRock, ©2020)

10.3 Analytický pohled na společnost

10.3.1 Zisková marže

Tržby společnosti Electronic Arts za sledované období vykazují pozvolný růst z úrovně kolem 4,52 miliard USD na hodnotu 4,95 miliard USD. Čistý zisk společnosti se nacházel v roce 2015 na úrovni kolem 0,88 miliard USD a následně v letech následujících lehce rostl a dostal se na úroveň 1,02 miliard USD, což z pohledu ziskové marže společnosti znamená udržování si stabilní úrovně kolem 20 %.



Obrázek 28 – Zisková marže EA (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Electronic Arts za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

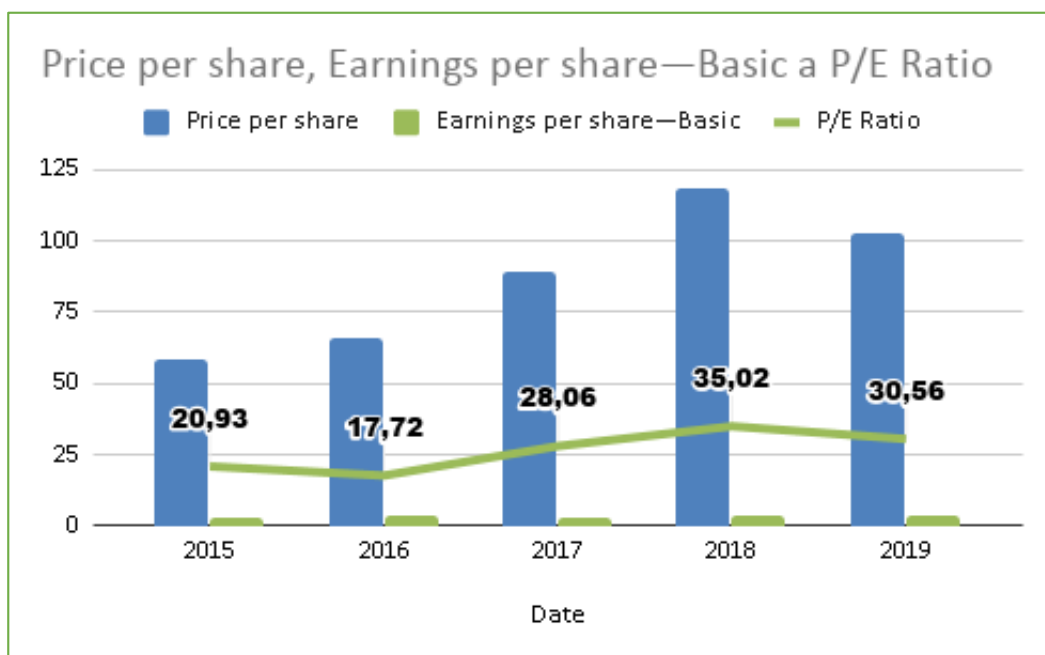
Vývoj ziskové marže lze vnímat kladně a vykazuje zdravé fungování společnosti a stabilitu. Pozitivní je stabilní výše ziskové marže, tak pozvolný růst tržeb spolu s čistým ziskem, což v kombinaci vytváří nárůst hodnoty pro zainteresované osoby a akcionáře.

Tabulka 14 – Zisková marže EA (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Electronic Arts za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Date	2015	2016	2017	2018	2019
Net revenue (mil. USD)	4 515	4 396	4 845	5 150	4 950
Net income (mil. USD)	875	1 156	967	1 043	1 019
Profit Margin	19,38%	26,30%	19,96%	20,25%	20,59%

10.3.2 Ukazatel P/E

Cena za akcii za posledních 5 let výrazně vzrostla, přičemž v roce 2018 se dostala na své maximum, ze kterého následně vyklesala během druhé poloviny roku až do počátku roku 2019, od kdy zaznamenává opět růstovou tendenci. Zisk na akcii za uvedené období vzrostl z hodnoty 2,81 USD v roce 2015 na úroveň 3,36 USD v roce 2019.



Obrázek 29 – Ukazatel P/E EA (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Electronic Arts za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

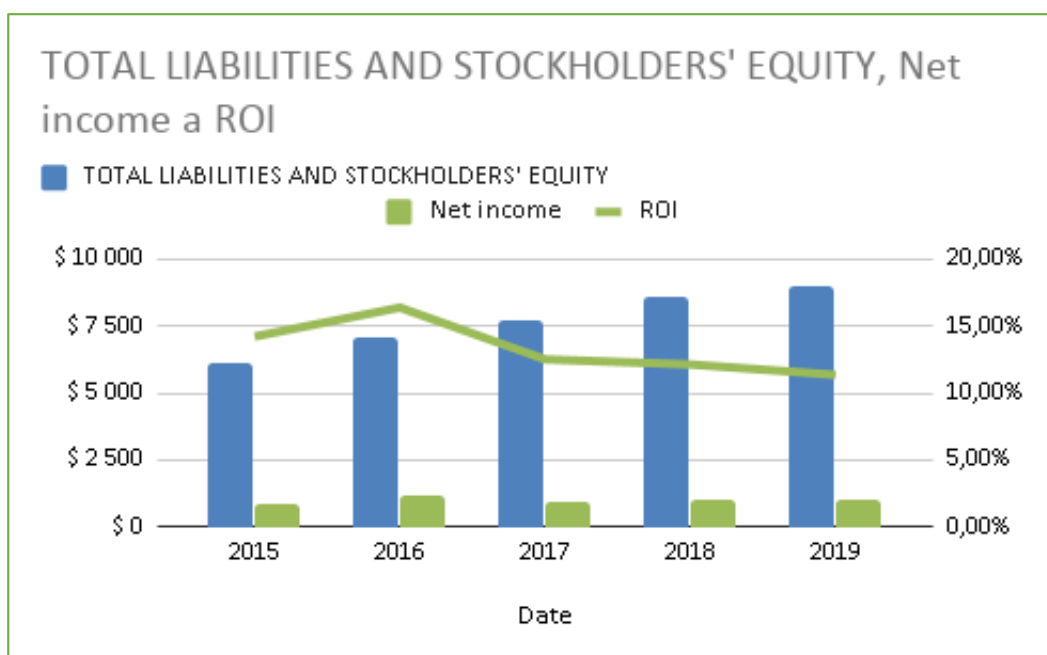
Poměr ceny za akcii a zisku na akcii vyjádřený ukazatelem P/E ratio se během uvedeného období zvyšoval, tudíž pro investory znevýhodňoval, nicméně od zveřejnění výroční zprávy za rok 2019 se cena akcií společnosti Electronic Arts z pohledu stanovení vnitřní hodnoty akcie dle ziskového modelu P/E dostala na příznivější hodnoty pod úroveň P/E = 15, a tudíž se stala atraktivnější pro kapitálový vstup do společnosti.

Tabulka 15 – Ukazatel P/E EA (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Electronic Arts za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Date	2015	2016	2017	2018	2019
Price per share (USD)	58,82	66,11	89,52	118,72	102,67
Earnings per share—Basic (USD)	2,81	3,73	3,19	3,39	3,36
P/E Ratio	20,93	17,72	28,06	35,02	30,56

10.3.3 Ukazatel ROI

Vývoj ukazatele rentability vykazuje lehký pokles, nicméně stále stabilní hodnoty nad úrovní 10 % za celé uvedené období. V roce 2015 společnost dosáhla rentability na úrovni kolem 14 % a v roce 2019 se hodnota rentability pohybovala na úrovni nad 11 %. Tento pokles je možné vnímat také pozitivně, jako stabilizaci společnosti, jelikož hlavní a výraznou změnu v rozvaze společnosti během posledních let zaznamenalo navýšení hotovosti a peněžních ekvivalentů.



Obrázek 30 – Ukazatel ROI EA (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Electronic Arts za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

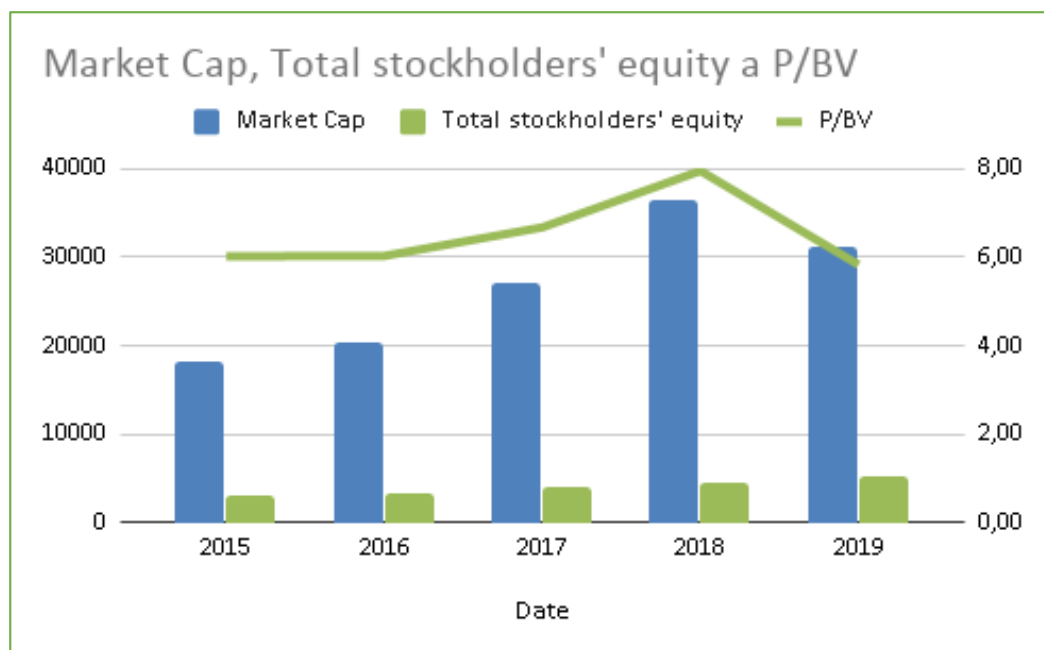
Společnost Electronic Arts vykazuje zdravé hospodaření s úrovní rentability nad 10 % za celé uvedené období. Tyto hodnoty lze z pohledu investora vnímat kladně a mohou představovat potenciál dalšího růstu do následujících let.

Tabulka 16 – Ukazatel ROI EA (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Electronic Arts za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Date	2015	2016	2017	2018	2019
TOTAL LIABILITIES AND STOCKHOLDERS' EQUITY (mil. USD)	6 147	7 050	7 718	8 584	8 957
Net income (mil. USD)	875	1 156	967	1 043	1 019
ROI	14,23%	16,40%	12,53%	12,15%	11,38%

10.3.4 Ukazatel P/BV

Ukazatel P/BV společnosti Electronic Arts se v posledních letech pohybuje v rozmezí 5,5 až 8. Na konci sledovaného období lehce klesá a od zveřejnění výroční zprávy za rok 2019 se cena akcie v poměru k účetní hodnotě společnosti, která připadá na jednu akcii, dostala na úroveň kolem hodnoty $P/BV = 4$, a tudíž z pohledu tohoto modelu pro stanovení vnitřní hodnoty akcie na přijatelnější úroveň pro investory.



Obrázek 31 – Ukazatel P/BV EA (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Electronic Arts za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

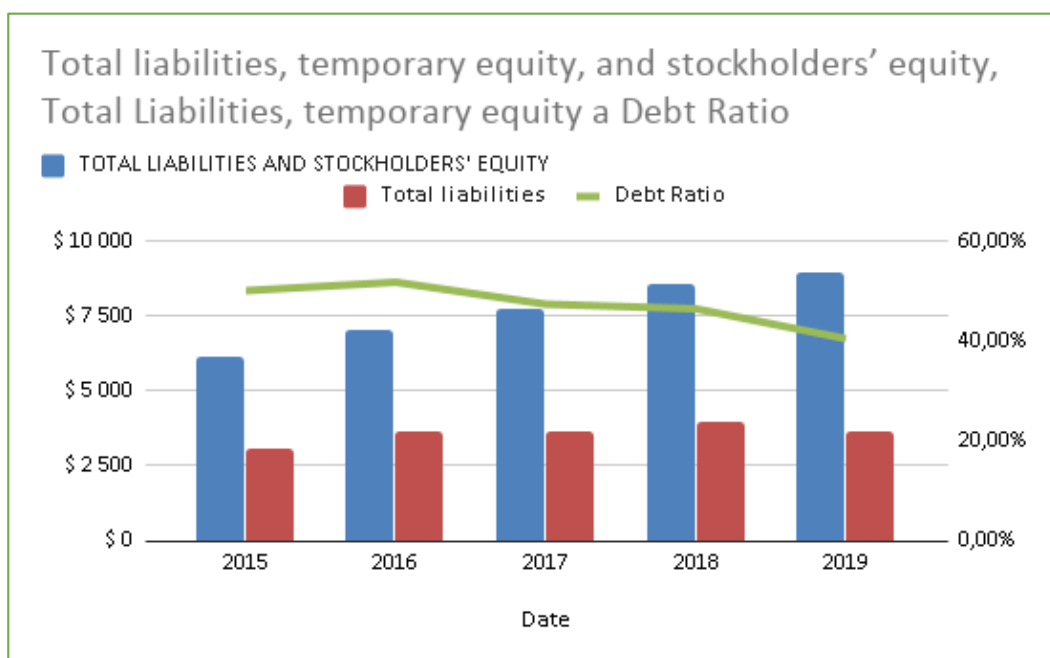
Hodnota ukazatele P/BV kolem úrovně 4 je s ohledem na aktivity společnosti a oboru, ve kterém působí přijatelná a značí jisté očekávání pozitivního vývoje do budoucna. V kombinaci s ostatními ukazateli se jedná o přípustnou hodnotu a důkaz zdravého hospodaření společnosti s budoucím růstovým potenciálem.

Tabulka 17 – Ukazatel P/BV EA (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Electronic Arts za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Date	2015	2016	2017	2018	2019
Market Cap (mil. USD)	18 293	20 494	27 125	36 566	31 109
Total stockholders' equity (mil. USD)	3 036	3 396	4 060	4 595	5 331
P/BV	6,03	6,03	6,68	7,96	5,84

10.3.5 Zadluženost

Zadluženost společnosti Electronic Arts má klesající tendenci a za posledních roky zaznamenala snížení na úroveň 40 %. Vidíme za uvedené období stabilní růst a zvýšení celkových aktiv z hodnoty 6,15 miliard USD na hodnotu 8,96 miliard USD, přičemž hodnota závazků zaznamenala o poznání nižší zvýšení z úrovně kolem 3,08 miliard USD na úroveň 3,63 miliard USD. Výše dluhu není zanedbatelná, nicméně společnost Electronic Arts má dostatek peněžních prostředků a jejich ekvivalentů, aby v případě potřeby zaplatila veškeré uvedené závazky, které ve svých účetních výkazech eviduje.



Obrázek 32 – Zadluženost EA (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Electronic Arts za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

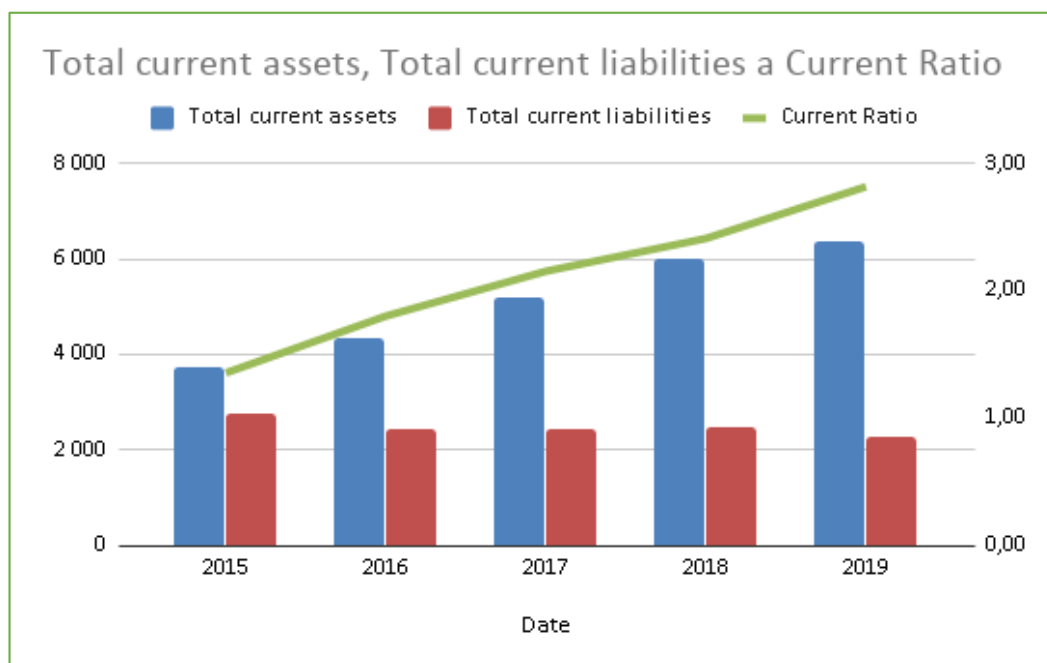
Zadluženost společnosti Electronic Arts vykazuje zdravé hospodaření a bezpečné úrovně nakládání s vlastními a cizími zdroji. V tomto případě mohou být akcionáři společnosti spokojeni, jelikož společnost vykazuje přijatelný poměr zadlužení.

Tabulka 18 – Zadluženost EA (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Electronic Arts za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Date	2015	2016	2017	2018	2019
TOTAL LIABILITIES AND STOCKHOLDERS' EQUITY (mil. USD)	6 147	7 050	7 718	8 584	8 957
Total liabilities (mil. USD)	3 080	3 652	3 658	3 989	3 626
Debt Ratio	50,11%	51,80%	47,40%	46,47%	40,48%

10.3.6 Likvidita

Ukazatel likvidity společnosti Electronic Arts za posledních 5 let vykazuje bezpečné hodnoty, kdy společnost drží dostatečnou likviditu na splácení svých závazků. Ke konci sledovaného období společnost dokonce navýšila svá likvidní aktiva a drží poměr oběžných aktiv ke krátkodobým závazkům na úrovni 2,82.



Obrázek 33 – Likvidita EA (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Electronic Arts za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

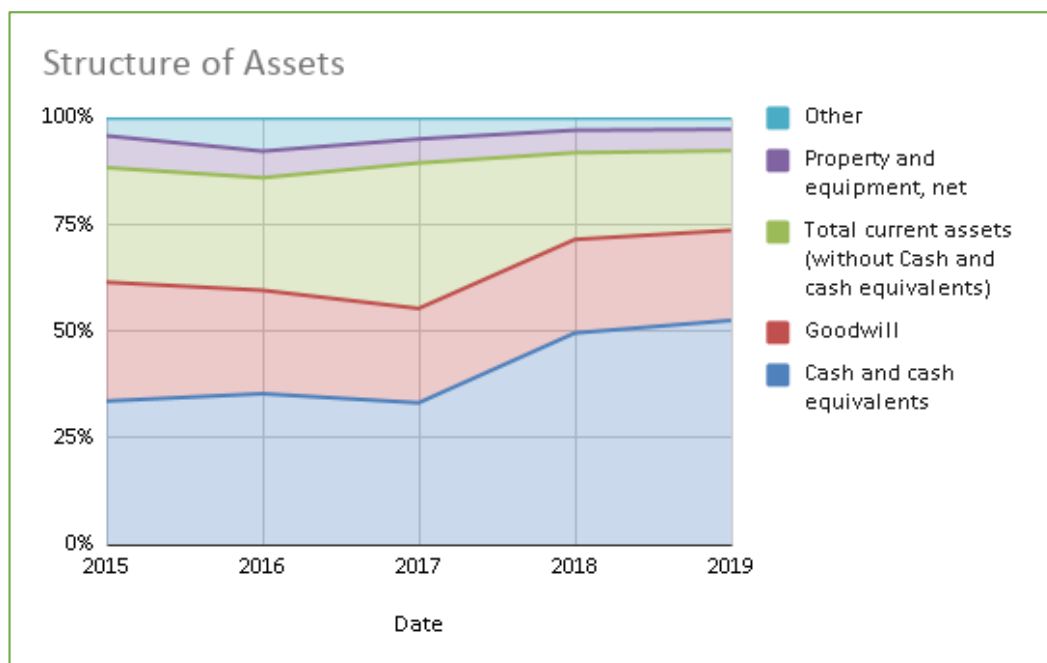
Vývoj hospodaření společnosti v oblasti efektivního nakládání s krátkodobými aktivy vykazuje přijatelné hodnoty a lze ji z pohledu akcionáře společnosti vnímat kladně. Společnost za poslední roky nashromáždila značné množství peněžních prostředků a jejich následné využití může znamenat v budoucnu další růstový potenciál.

Tabulka 19 – Likvidita EA (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Electronic Arts za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Date	2015	2016	2017	2018	2019
Total current assets (mil. USD)	3 720	4 354	5 199	6 004	6 381
Total current liabilities (mil. USD)	2 747	2 418	2 415	2 491	2 265
Current Ratio	1,35	1,80	2,15	2,41	2,82

10.3.7 Struktura aktiv

Vývoj struktury aktiv společnosti Electronic Arts vykazuje stabilní růst peněžních prostředků a jejich ekvivalentů, které se nacházejí na úrovni kolem 50 % celkových aktiv. Relativně stálá za uvedené období jsou oběžná aktiva i aktiva ostatní. Největší a významný růst zaznamenaly již zmíněné peněžní prostředky, které v roce 2015 vykazovaly hodnotu kolem 2,07 miliard USD, a v roce 2019 se dostaly na úroveň 4,71 miliard USD.



Obrázek 34 – Struktura aktiv EA (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Electronic Arts za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

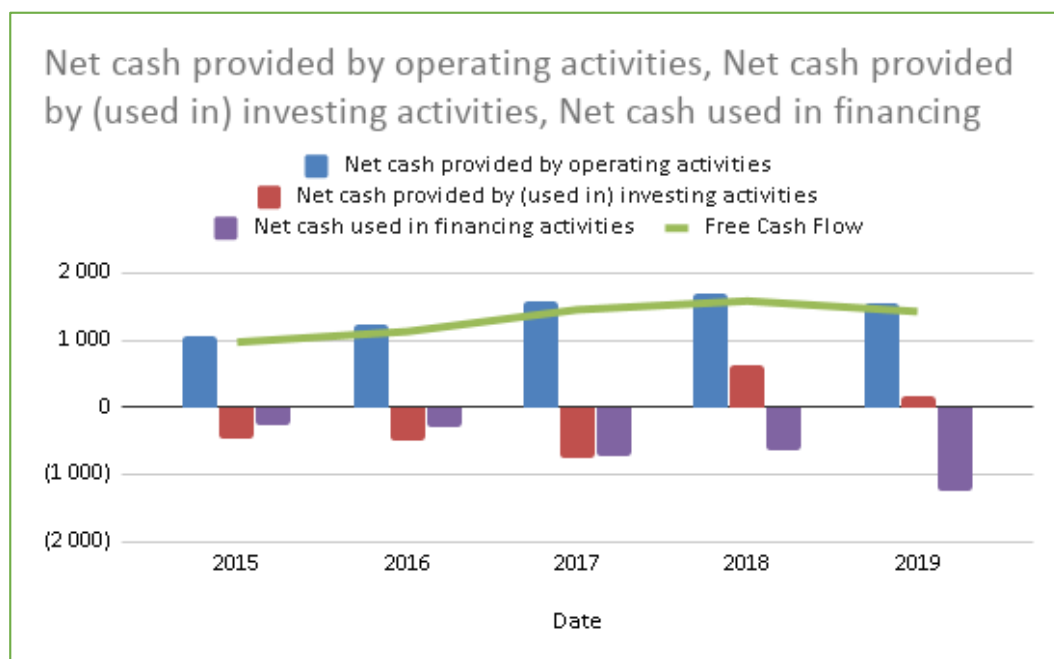
Společnost vykazuje zdravou strukturu aktiv odpovídající své hlavní činnosti podnikání.

Tabulka 20 – Struktura aktiv EA (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Electronic Arts za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Date	2015	2016	2017	2018	2019
Cash and cash equivalents (mil. USD)	2 068	2 493	2 565	4 258	4 708
Goodwill (mil. USD)	1 713	1 710	1 707	1 883	1 892
Total current assets (without Cash and cash equivalents) (mil. USD)	1 652	1 861	2 634	1 746	1 673
Property and equipment, net (mil. USD)	459	439	434	453	448
Other (mil. USD)	255	547	378	244	236

10.3.8 Free Cash Flow

Free Cash Flow společnosti Electronic Arts za posledních 5 let vykazuje růstový vývoj. Cash flow z provozní činnosti roste a poukazuje na dobré hospodaření společnosti v hlavních oblastech, ve kterých působí. Během uvedeného období se společnosti podařilo navýšit kladný tok z hlavní činnosti z 1,07 miliard USD na hodnotu 1,55 miliard USD.



Obrázek 35 – Free Cash Flow EA (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Electronic Arts za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Celkový pohled na vývoj cash flow lze vnímat kladně, jelikož společnost v součtu generuje stabilně významně kladný a rostoucí Free Cash Flow, který dává společnosti prostor pro další rozvoj a růst.

Tabulka 21 – Free Cash Flow EA (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Electronic Arts za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Date	2015	2016	2017	2018	2019
Net cash provided by operating activities (mil. USD)	1 067	1 223	1 578	1 692	1 547
Net cash provided by (used in) investing activities (mil. USD)	(470)	(484)	(759)	622	169
Net cash used in financing activities (mil. USD)	(255)	(306)	(729)	(643)	(1 253)
Free Cash Flow (mil. USD)	972	1 130	1 455	1 585	1 428
Net Change in Cash (mil. USD)	342	433	90	1 671	463
Capital expenditures (mil. USD)	(95)	(93)	(123)	(107)	(119)

11 BIOGEN INC. (BIIB)

V následující části práce bude analyzována společnost Biogen Inc., která je pro obchodování na akciových trzích označována tickerem „BIIB“.

11.1 Popis společnosti, strategie a cíle

Biogen je globální biofarmaceutická společnost, jenž se zaměřuje na objevování, vývoj a dodávku celosvětových inovativních terapií pro lidi s vážnými neurologickými a neurodegenerativními chorobami. Společnost Biogen je jednou z prvních světových biotechnologických společností na světě. Založena byla v roce 1978 Charlesem Weissmannem, Heinzem Schallerem, Kennethem Murrayem a nositeli Nobelovy ceny Walterem Gilbertem a Phillipem Sharpem.

Mezi hlavní body zájmu podnikání patří, roztroušená skleróza, neuroimunologie, Alzheimerova choroba, demence, spinální svalová atrofie, pohybové poruchy, včetně Parkinsonovy choroby. Zaměřuje se také na objevování, vývoj a dodávky celosvětových inovativních terapií v oblastech imunologie. Své poslání společnost vystihuje slovy, jsme průkopníky v oblasti neurovědy.

Výrobky jsou k dodání po celém světě, stěžejní je však odbyt v USA, hlavní země EU a Japonsko. K prodeji využívají vlastní prodejní sítě či marketingové skupiny. Důležitou roli v tomto oboru podnikání sehrávají patenty, jenž poskytují ochranu výlučných práv na produkty. Společnost pravidelně usiluje o získání patentů v USA i v jiných zemích u vynalezených produktů díky vývoji. Firma se svým zákazníkům i sama sobě zavazuje k výzkumu a považuje ho za své poslání. Výzkumy jsou zaměřeny na lepší pochopení biologie nemocí, aby následně mohli poskytovat účinnou léčbu. (Biogen, ©2020)

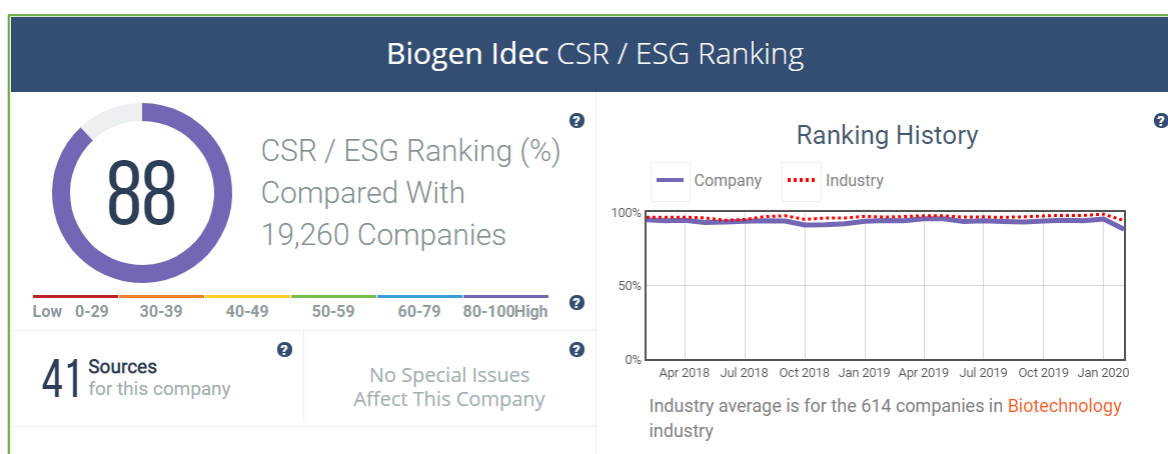
11.2 Společenská odpovědnost

Společnost Biogen dlouhodobě do své firemní kultury a podnikání zařazuje společenskou odpovědnost. Dlouhodobě využívá podnikových rozhodnutí, jenž jsou postaveny na společensky odpovědných pilířích a propaguje tento přístup na ostatní zúčastněné strany. Snaží se vytvářet inkluzivní kulturu, snižovat ekologickou stopu a zvyšovat transparentnost sdělovaných informací směrem k veřejnosti.

Společnost Biogen si sama stanovuje společensky odpovědné cíle, i díky tomu se teď řadí mezi uhlíkově neutrální společnosti. Její cíle vycházejí z Mezivládního panelu pro změnu

klimatu (IPCC). V roce 2019 firma Biogen o 3 % snížila spotřebu vody, o více než 7 % snížila spotřebu nebezpečného a škodlivého odpadu a o 3 % snížila využívání neobnovitelné energie. To vše se společnosti povedlo i přes 7% zvýšení celkových ročních výnosů oproti předchozímu roku.

Zajímavostí u této firmy je, že od roku 2014 využívá 100 % elektřiny z obnovitelných zdrojů. Svou společenskou odpovědnost propaguje firma Biogen i prostřednictvím své nadace Biogen Foundation. Ta podporuje vědecké vzdělání pro různé komunity lidí. V lidech a dětech obecně se snaží vyvolat vášně pro vědu a objevování. I svým zaměstnancům prostřednictvím nadace buduje možnosti vzdělání a podporu jejich kariérního růstu. Touto cestou také podporuje své pracovní týmy a spokojenost ve firmě. (Biogen, ©2020)



Obrázek 36 – ESG skóre společnosti Biogen (CSRHub, ©2020)

Transparentní hodnocení společenské odpovědnosti společnosti Biogen a srovnání mezi 19 260 společnostmi ze 143 zemí na základě 41 datových zdrojů. (CSRHub, ©2020)

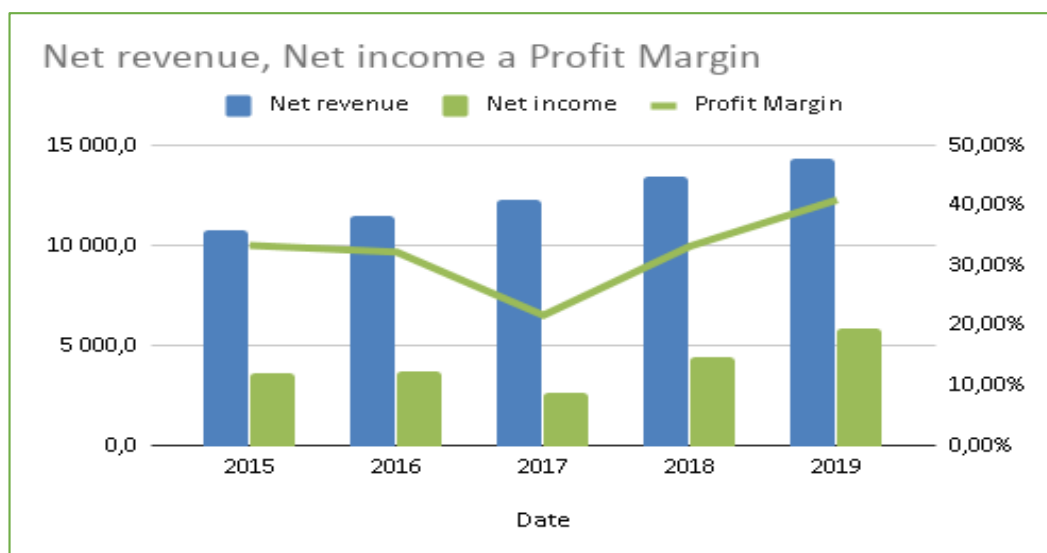
- Výsledný percentil: 88

Akcie společnosti Biogen (BIIB) jsou také zařazeny ve společensky odpovědném indexu akcií MSCI USA SRI. (BlackRock, ©2020)

11.3 Analytický pohled na společnost

11.3.1 Zisková marže

Tržby společnosti Biogen za sledované období vykazují stabilní každoroční růst z úrovně kolem 10,8 miliard USD na hodnotu necelých 14,4 miliard USD. Čistý zisk společnosti se nacházel v letech 2015 a 2016 na úrovni kolem 3,6 miliard USD, v roce 2017 poklesl na 2,7 miliard USD a následně v letech následujících značně rostl, kdy se dostal na úroveň 4,5 miliard USD v roce 2018 a 5,9 miliard USD v roce 2019, což z pohledu ziskové marže společnosti znamená výrazné zlepšení. Po celé uvedené období zisková marže vykazuje pozitivní hodnoty nad 20 %, přičemž v posledním roce se ukazatel ziskové marže dostal dokonce nad úroveň 40 %



Obrázek 37 – Zisková marže BIIB (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Biogen za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

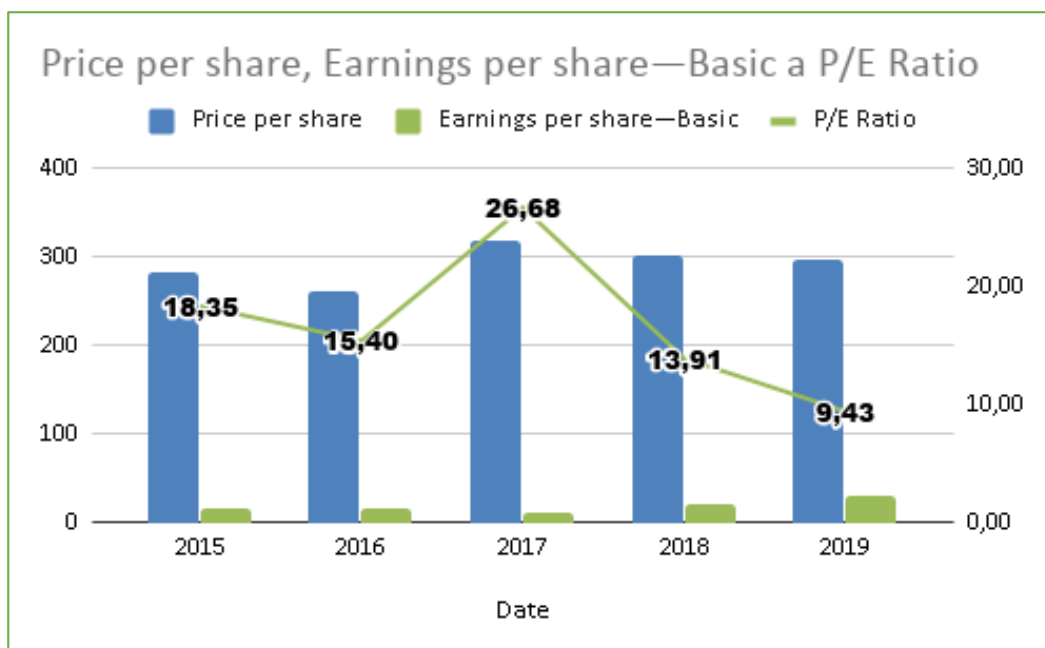
Vývoj ziskové marže lze vnímat kladně a vykazuje zdravé fungování společnosti a stabilitu. Pozitivní je růst jak ziskové marže, tak tržeb i čistého zisku, což v kombinaci vytváří značný nárůst hodnoty pro zainteresované osoby a akcionáře.

Tabulka 22 – Zisková marže BIIB (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Biogen za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Date	2015	2016	2017	2018	2019
Net revenue (mil. USD)	10 764	11 449	12 274	13 453	14 378
Net income (mil. USD)	3 593	3 696	2 670	4 474	5 889
Profit Margin	33,38%	32,28%	21,75%	33,26%	40,96%

11.3.2 Ukazatel P/E

Cena za akcii za posledních 5 let zaznamenala relativně volatilní vývoj s výsledným lehkým růstem, z hodnoty 282,18 USD za akcii na hodnotu 296,73 USD. Zisk na akcii za uvedené období rostl výrazněji a díky tomu se poměr ceny za akcii a zisku na akcii vyjádřený ukazatelem P/E ratio dostal z pohledu stanovení vnitřní hodnoty akcie dle zmíněného ziskového modelu P/E na příznivější hodnoty pro investory.



Obrázek 38 – Ukazatel P/E BIIB (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Biogen za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

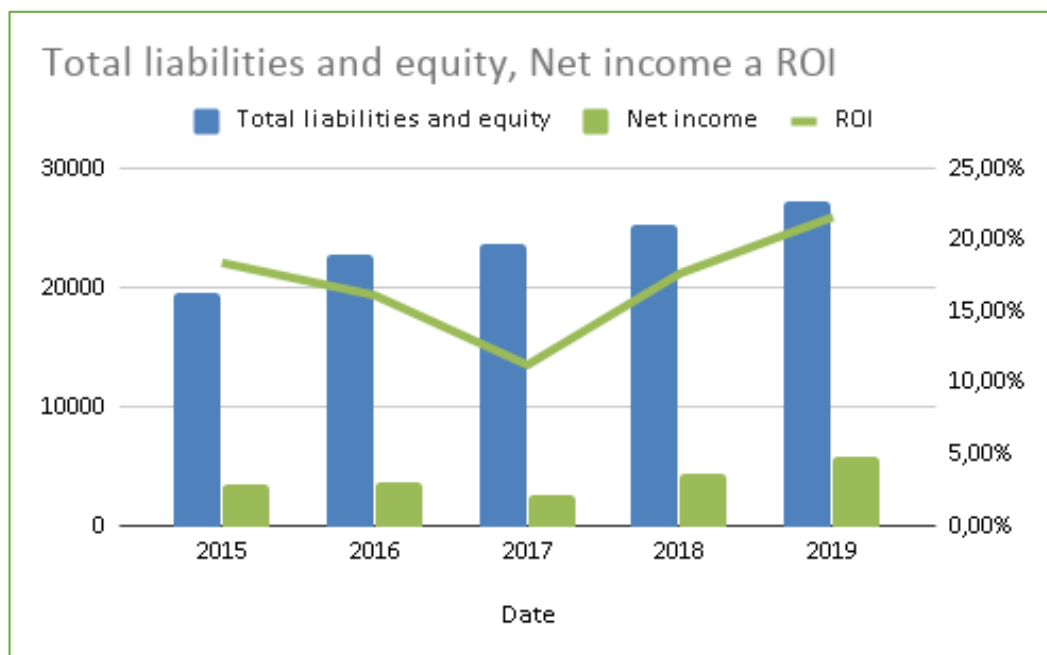
Hodnotu P/E ratio společnosti Biogen, na kterou se společnost ke konci uvedeného období dostala, lze vnímat pozitivně. Vykazovaný poměr P/E kolem hodnoty 10 může znamenat vhodný moment pro realizaci investice do této společnosti.

Tabulka 23 – Ukazatel P/E BIIB (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Biogen za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Date	2015	2016	2017	2018	2019
Price per share (USD)	282,18	261,21	318,57	300,92	296,73
Earnings per share—Basic (USD)	15,38	16,96	11,94	21,63	31,47
P/E Ratio	18,35	15,40	26,68	13,91	9,43

11.3.3 Ukazatel ROI

Vývoj ukazatele rentability vykazuje podobný trend jako vývoj ziskové marže. Lze tedy vnímat, že tyto ukazatele spolu v tomto případě úzce souvisí a zlepšení hodnot ziskové marže v posledních letech znamenalo také značné zlepšení rentability společnosti.



Obrázek 39 – Ukazatel ROI BIIB (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Biogen za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

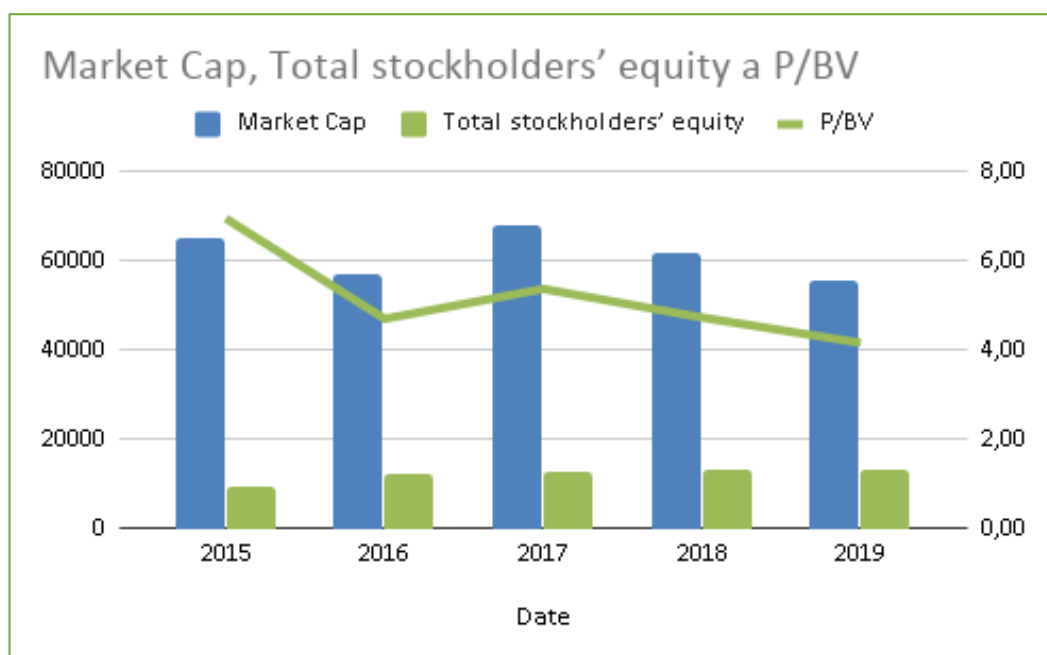
Společnost Biogen vykazuje stabilní kladné hodnoty rentability nad 11 % za celé uvedené období, přičemž v posledním roce tato hodnota dosahuje výše dokonce nad 21 %. Tyto hodnoty lze z pohledu investora vnímat kladně a v souvislosti se stabilními hodnotami za celé uvedené období se jedná o zdravé hospodaření společnosti s potenciálem dalšího růstu.

Tabulka 24 – Ukazatel ROI BIIB (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Biogen za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Date	2015	2016	2017	2018	2019
Total liabilities and equity (mil. USD)	19 505	22 877	23 653	25 289	27 234
Net income (mil. USD)	3 593	3 696	2 670	4 474	5 889
ROI	18,42%	16,15%	11,29%	17,69%	21,62%

11.3.4 Ukazatel P/BV

Ukazatel P/BV, který poskytuje informaci o tom, jaká je cena akcie v poměru k účetní hodnotě společnosti, která připadá na jednu akcii, se v posledních letech pohybuje v rozmezí 4,1 až 7,0. Na konci sledovaného období lehce klesá a od zveřejnění výroční zprávy za rok 2019 se pohybuje kolem úrovně $P/BV = 4$, a tudíž z pohledu tohoto modelu pro stanovení vnitřní hodnoty akcie jsou nyní akcie Biogen za přijatelnější cenu pro investory než v minulých letech.



Obrázek 40 – Ukazatel P/BV BIIB (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Biogen za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Hodnota ukazatele P/BV společnosti Biogen kolem úrovně 4 je s ohledem na její aktivity a oboru, ve kterém působí přijatelná a značí jisté očekávání pozitivního vývoje do budoucna. V kombinaci s ostatními ukazateli se jedná o přípustnou hodnotu a důkaz zdravého hospodaření společnosti s budoucím růstovým potenciálem.

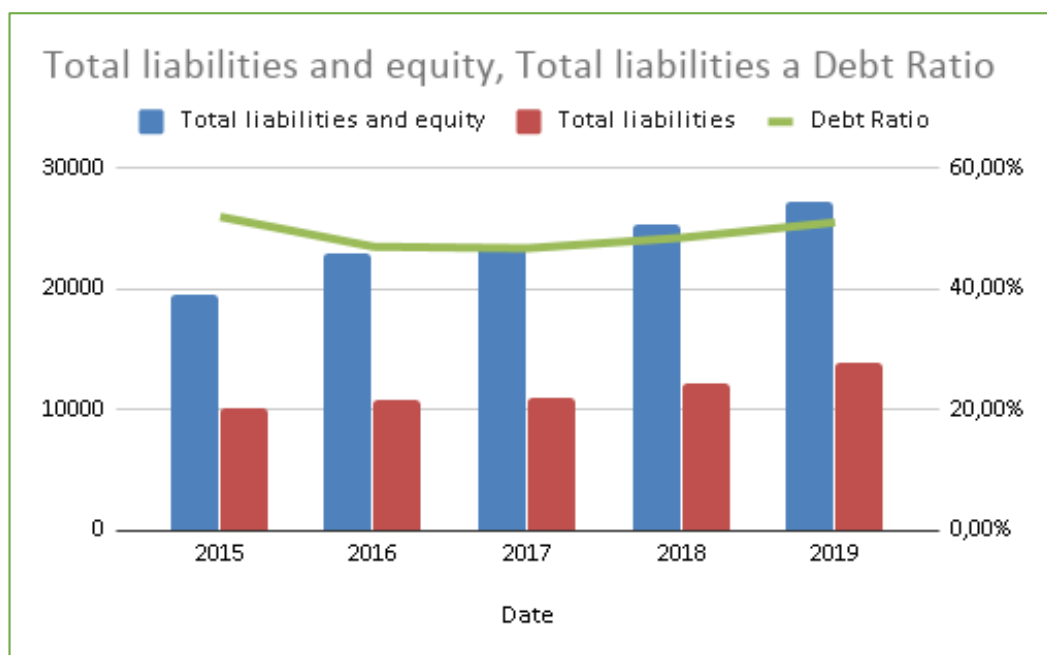
Tabulka 25 – Ukazatel P/BV BIIB (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Biogen za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Date	2015	2016	2017	2018	2019
Market Cap (mil. USD)	65 099	57 048	67 728	61 659	55 518
Total stockholders' equity (mil. USD)	9 373	12 140	12 613	13 040	13 343
P/BV	6,95	4,70	5,37	4,73	4,16

11.3.5 Zadluženost

Zadluženost společnosti Biogen se pohybuje na stabilní úrovni kolem 46 % až 52 % dluhu k celkovým aktivům společnosti po celé uvedené období. Vidíme stabilní růst celkových aktiv a k tomu připadající dluh na úrovni již zmíněné výše kolem 50 %.

Společnost Biogen má již značnou velikost a stabilitu s dostatkem likvidních aktiv na pokrytí svých závazků a její zadlužení lze vnímat jako přijatelné.



Obrázek 41 – Zadluženost Biogen (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Biogen za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

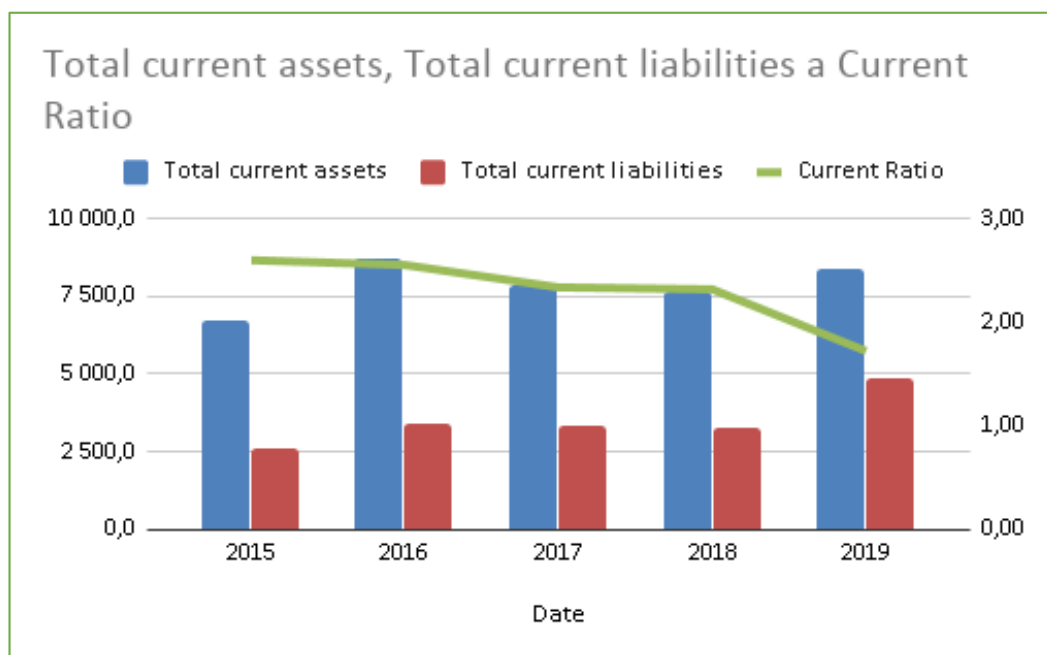
Zadluženost společnosti Biogen vykazuje zdravé hospodaření a efektivní nakládání s vlastními a cizími zdroji. V tomto případě mohou být akcionáři společnosti spokojeni, jelikož jsou jejich zdroje efektivně vynaloženy.

Tabulka 26 – Zadluženost Biogen (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Biogen za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Date	2015	2016	2017	2018	2019
Total liabilities and equity (mil. USD)	19 505	22 877	23 653	25 289	27 234
Total liabilities (mil. USD)	10 130	10 748	11 055	12 257	13 895
Debt Ratio	51,94%	46,98%	46,74%	48,47%	51,02%

11.3.6 Likvidita

Ukazatel likvidity společnosti Biogen za posledních 5 let vykazuje bezpečné hodnoty, kdy společnost drží dostatečnou likviditu na splácení svých závazků. Ke konci sledovaného období společnost dokonce ještě zefektivnila své hospodaření a drží poměr oběžných aktiv ke krátkodobým závazkům na úrovni 1,72.



Obrázek 42 – Likvidita BIIB (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Biogen za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

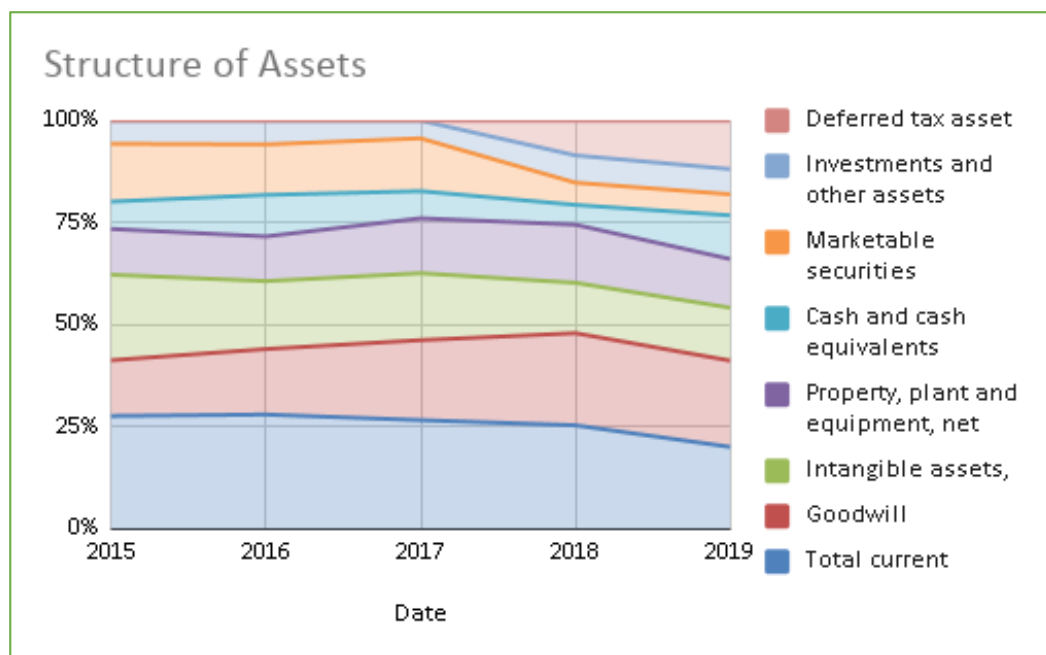
Vývoj hospodaření společnosti v oblasti efektivního nakládání s krátkodobými aktivy vykazuje pozitivní hodnoty a lze ji z pohledu akcionáře společnosti vnímat kladně.

Tabulka 27 – Likvidita BIIB (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Biogen za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Date	2015	2016	2017	2018	2019
Total current assets (mil. USD)	6 700	8 732	7 873	7 641	8 382
Total current liabilities (mil. USD)	2 578	3 420	3 368	3 295	4 864
Current Ratio	2,60	2,55	2,34	2,32	1,72

11.3.7 Struktura aktiv

Vývoj struktury aktiv společnosti Biogen vykazuje za uvedené období relativně stálé poměry jednotlivých aktiv. Výraznější změny zaznamenal růst goodwillu, který za uvedené období vzrostl z hodnoty 2,7 miliard USD na hodnotu 5,8 miliard USD. Růst zaznamenala také položka dlouhodobých aktiv v podobě pozemků, budov a zařízení, a položka peněžních prostředků. Během posledních let je evidována také významná odložená daňová pohledávka.



Obrázek 43 – Struktura aktiv BIIB (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Biogen za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

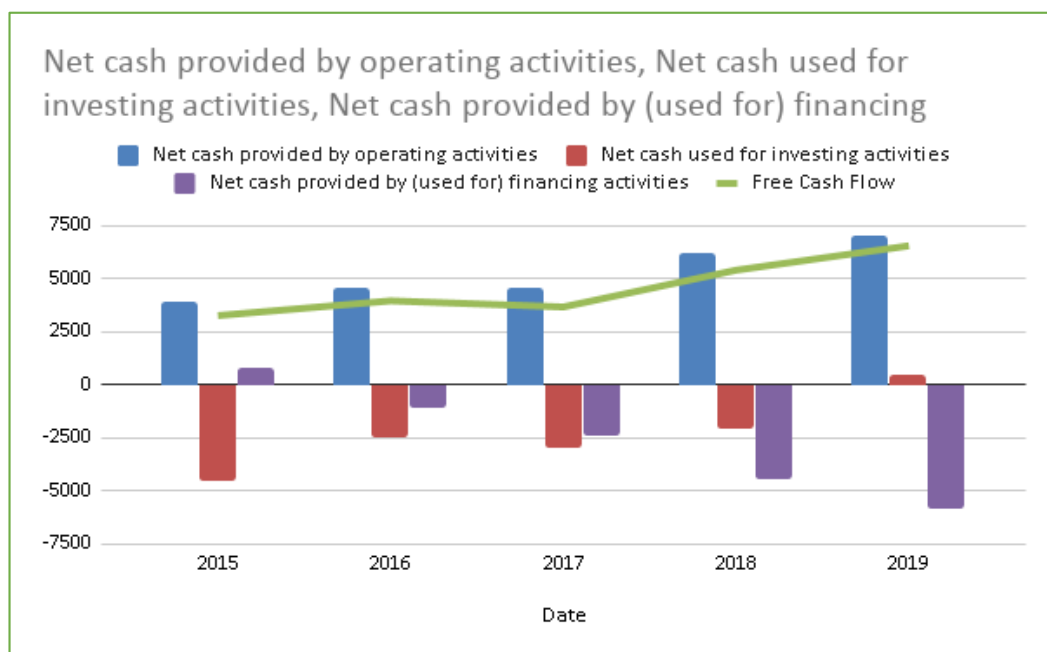
Společnost vykazuje zdravou strukturu aktiv odpovídající svým hlavním aktivitám.

Tabulka 28 – Struktura aktiv BIIB (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Biogen za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Date	2015	2016	2017	2018	2019
Total current assets (without Cash and cash equivalents) (mil. USD)	5 392	6 406	6 300	6 416	5 468
Goodwill (mil. USD)	2 664	3 669	4 633	5 706	5 758
Intangible assets, net (mil. USD)	4 085	3 808	3 880	3 120	3 527
Property, plant and equipment, net (mil. USD)	2 188	2 502	3 182	3 601	3 247
Cash and cash equivalents (mil. USD)	1 308	2 327	1 574	1 225	2 914
Marketable securities (mil. USD)	2 760	2 829	3 057	1 376	1 408
Investments and other assets (mil. USD)	1 108	1 336	1 028	1 691	1 680
Deferred tax asset (mil. USD)				2 154	3 232

11.3.8 Free Cash Flow

Free Cash Flow společnosti Biogen za posledních 5 let vykazuje stabilní růstový vývoj. Cash flow z operativních aktivit významně roste a poukazuje na dobré hospodaření společnosti v hlavních oblastech, ve kterých působí. Během uvedeného období se společnosti podařilo navýšit kladný tok z hlavní činnosti z 3,9 miliard USD na hodnotu téměř 7,1 miliard USD.



Obrázek 44 – Free Cash Flow BIIB (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Biogen za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Celkový pohled na vývoj cash flow lze vnímat kladně, jelikož společnost v součtu generuje významně kladný a rostoucí Free Cash Flow, který dává společnosti prostor pro další rozvoj a růst.

Tabulka 29 – Free Cash Flow BIIB (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Biogen za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Date	2015	2016	2017	2018	2019
Net cash provided by operating activities (mil. USD)	3 919	4 587	4 551	6 188	7 079
Net cash used for investing activities (mil. USD)	(4 554)	(2 485)	(2 963)	(2 046)	471
Net cash provided by (used for) financing activities (mil. USD)	783	(1 053)	(2 380)	(4 472)	(5 860)
Free Cash Flow (mil. USD)	3 276	3 971	3 684	5 417	6 564
Net Change in Cash (mil. USD)	149	1 050	(792)	(331)	1 689
Purchases of property, plant and equipment (mil. USD)	(643)	(616)	(867)	(771)	(515)

12 NEWMONT CORPORATION (NEM)

V následující části práce bude analyzována společnost Newmont Corporation, která je pro obchodování na akciových trzích označována tickerem „NEM“.

12.1 Popis společnosti, strategie a cíle

Newmont Corporation je primárně producentem zlata, ale zabývá se také výrobou mědi, stříbra, olova a zinku. Předchůdce současné korporace byl založen již v roce 1921. Současné sídlo společnosti je v Greenwood Village v Coloradu, svou činnost provádí však jak ve Spojených státech, tak v Kanadě, Mexiku, Dominikánské republice, Peru, Surinamu, Argentíně, Chile, Australii a Ghaně. Ke konci roku 2019 měla společnost zásoby zlata ve výši 100,2 milionu uncí a pozemky o rozloze 6800 čtverečních kilometrů.

Z dat vychází, že 30 % celkové produkce těžby zlata vychází od deseti největších producentů zlata, mezi něž se Newmont Corporation řadí.

V současné době se řadí mezi jednu z největších společností v tomto sektoru s přibližně 7 % odhadované celosvětové těžby zlata.

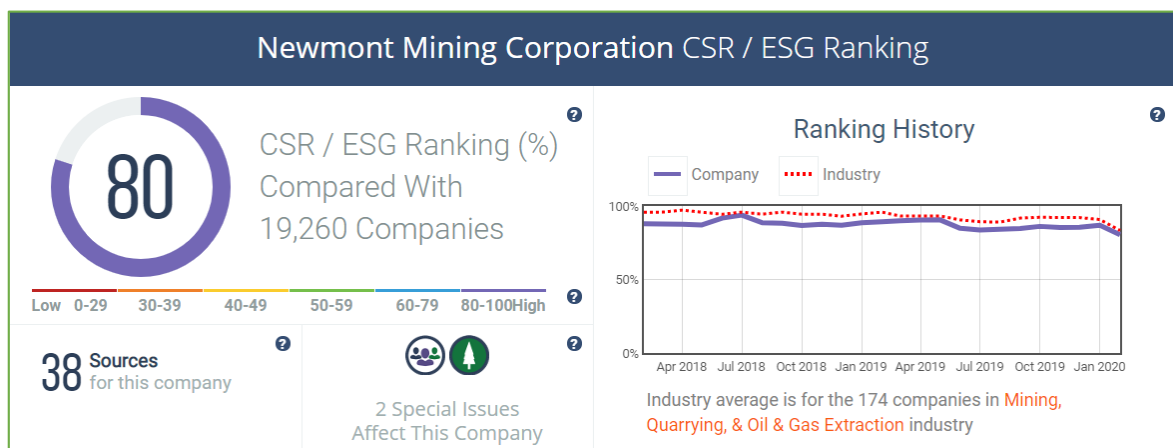
Stěžejním zaměřením této společnosti je těžba zlata používaného pro výrobu nebo investici. Zlato se při výrobě využívá v elektronice, stomatologii, pro průmyslové a dekorativní využití, pro výrobu šperků, medailí či mincí. Investoři pak mohou kupovat mince, šperky či slitky.

V roce 2019 se však firma prezentovala i výrobou mědi v Boddingtonu a Phoenixu a výrobou stříbra, olova a zinku v Peñasquito. Měď, stříbro, olovo a zinek se dále zpracovává v tavírnách pro další využití. (Newmont Corporation, ©2020)

12.2 Společenská odpovědnost

Přestože společnost Newmont působí v těžebním průmyslu, zavázala se být společensky odpovědná. Newmont je jediný výrobce zlata uvedený v indexu S&P 500 a je široce uznáván za své principiální environmentální, sociální a správní postupy. Za svůj cíl v této oblasti chce společnost chránit veřejné zdraví a životní prostředí ve vztahu k platným zákonům a předpisům. Kromě těchto předpisů má i své vlastní doplňkové programy. Tam se zavazuje k ochraně životního prostředí a zodpovědnému řízení emisí skleníkových plynů.

Svou významnou roli si společnost Newmont uvědomuje i ve vztahu k zúčastněným stranám a širší společnosti. V oblastech, kde společnost působí, má důležitý vliv na hospodářský rozvoj a sociální blahobyt. Poskytuje velké množství zaměstnání, investuje v daném prostředí své prostředky, zajišťuje doplňkové služby a platí daně. (Newmont Corporation, ©2020)



Obrázek 45 – ESG skóre společnosti Newmont Corporation (CSRHub, ©2020)

Transparentní hodnocení společenské odpovědnosti společnosti Newmont Corporation a srovnání mezi 19 260 společnostmi ze 143 zemí na základě 38 datových zdrojů. (CSRHub, ©2020)

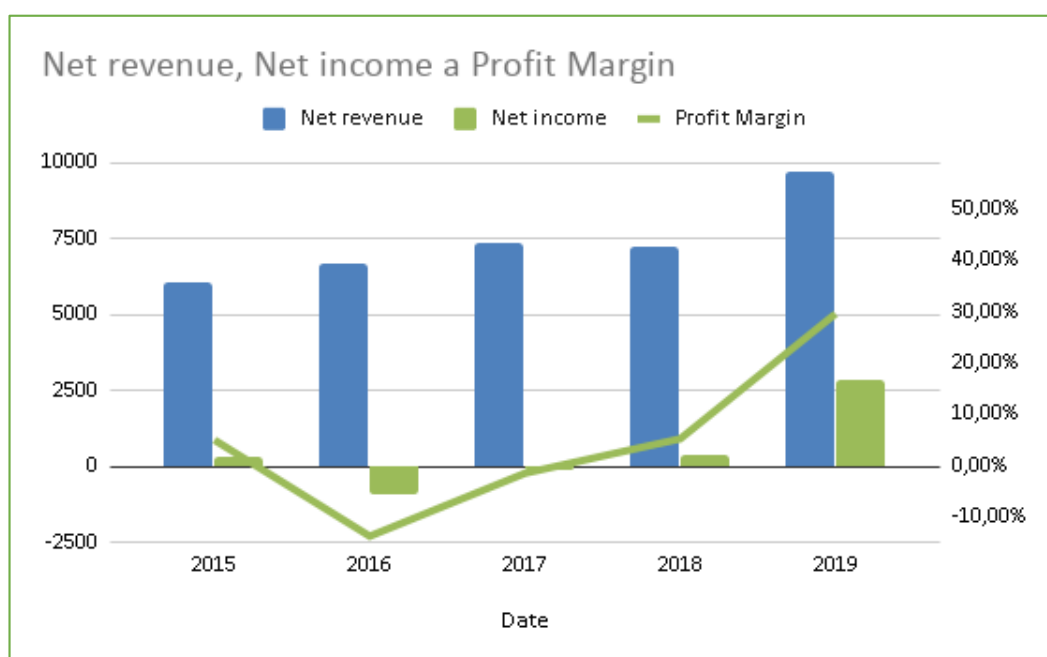
- Výsledný percentil: 80
- Podporovatel udržitelného lesního hospodářství

Akcie společnosti Newmont Corporation (NEM) jsou také zařazeny ve společensky odpovědném indexu akcií MSCI USA SRI. (BlackRock, ©2020)

12.3 Analytický pohled na společnost

12.3.1 Zisková marže

Tržby společnosti Newmont Corporation za sledované období vykazují poměrně značný nárůst z úrovně kolem 6,1 miliard USD na hodnotu přes 9,7 miliard USD. Čistý zisk společnosti velmi souvisí s pohyby a vývojem ceny zlata na trzích, přičemž v letech 2016 a 2017 vykázala společnost Newmont Corporation dva roky po sobě dokonce záporné hodnoty. V následujícím roce 2018 se společnosti Newmont Corporation podařilo dostat do kladných hodnot a následně v roce 2019 tento zisk ještě významně navýšit.



Obrázek 46 – Zisková marže NEM (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Newmont Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

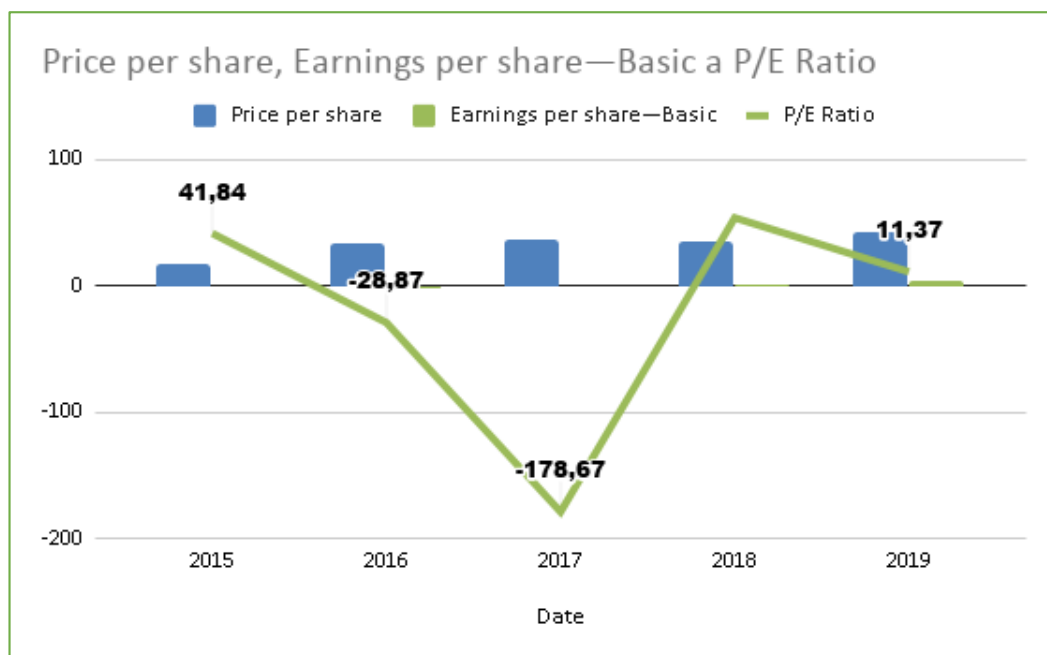
Vývoj ziskové marže velmi souvisí s pohyby a vývojem ceny zlata na trzích, přičemž posílení ceny zlata velmi významně a pozitivně dopadá na vývoj hospodaření společnosti Newmont Corporation, a v případě dalšího růstu ceny tohoto cenného kovu to znamená značný potenciál pro další zvyšování zisku a hodnoty pro akcionáře.

Tabulka 30 – Zisková marže NEM (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Newmont Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Date	2015	2016	2017	2018	2019
Net revenue (mil. USD)	6 085	6 711	7 379	7 253	9 740
Net income (mil. USD)	304	(923)	(109)	380	2 884
Profit Margin	5,00%	-13,75%	-1,48%	5,24%	29,61%

12.3.2 Ukazatel P/E

Cena za akcii společnosti Newmont Corporation za uvedené období vzrostla z hodnoty 17,99 USD v roce 2015 na hodnotu 43,45 USD v roce 2019. Zisk na akcii s ohledem na ceny zlata značně kolísal, přičemž v některých letech se dostal i do záporných hodnot. Ke konci uvedeného období cena zlata začala růst a spolu s ní se i zisk společnosti dostal do kladných čísel.



Obrázek 47 – Ukazatel P/E NEM (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Newmont Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

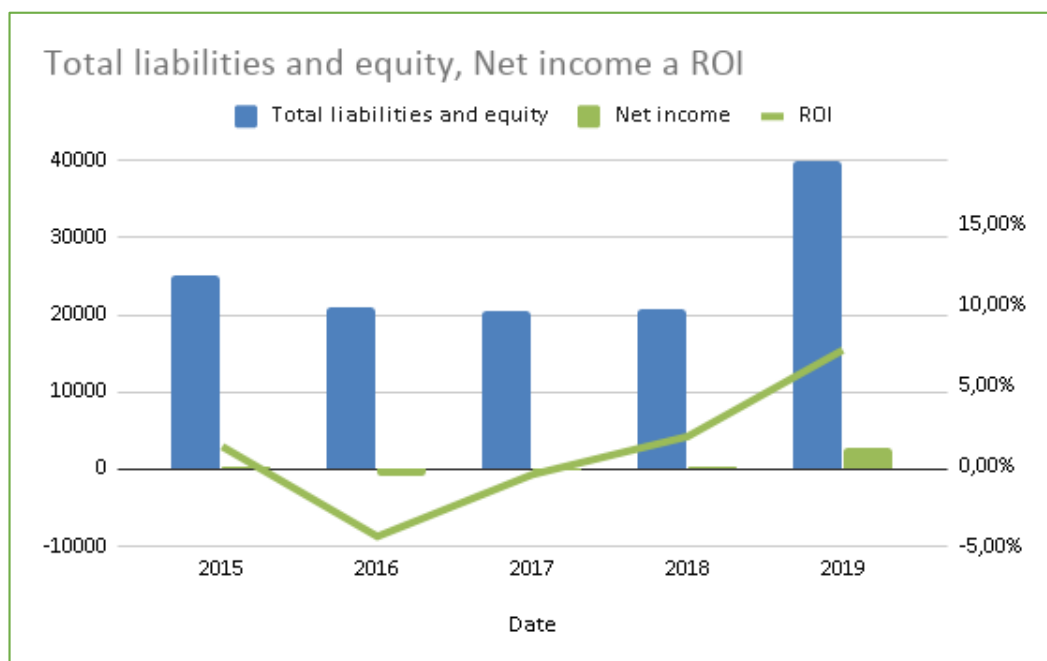
Hodnoty P/E ratio společnosti Newmont Corporation, která působí v oblasti těžby a zpracování zlata nejsou příliš vypovídající ukazatel, jelikož jak již bylo řečeno, klíčovým indikátorem pro hospodaření společnosti je cena zlata na trzích, kdy cena akcií společnosti Newmont Corporation reaguje velmi významně na pohyby tohoto cenného kovu, a v případě růstu ceny zlata, hodnota akcií může významně posílit.

Tabulka 31 – Ukazatel P/E NEM (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Newmont Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Date	2015	2016	2017	2018	2019
Price per share (USD)	17,99	34,07	37,52	34,65	43,45
Earnings per share—Basic (USD)	0,43	(1,18)	(0,21)	0,64	3,82
P/E Ratio	41,84	-28,87	-178,67	54,14	11,37

12.3.3 Ukazatel ROI

Vývoj ukazatele rentability vykazuje podobný trend jako vývoj ziskové marže. Lze tedy vnímat, že tyto ukazatele spolu v tomto případě úzce souvisí a zlepšení hodnot ziskové marže v posledních letech znamenalo také značné zlepšení rentability společnosti, kdy klíčovou roli v tomto vývoji měl růst ceny zlata.



Obrázek 48 – Ukazatel ROI NEM (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Newmont Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

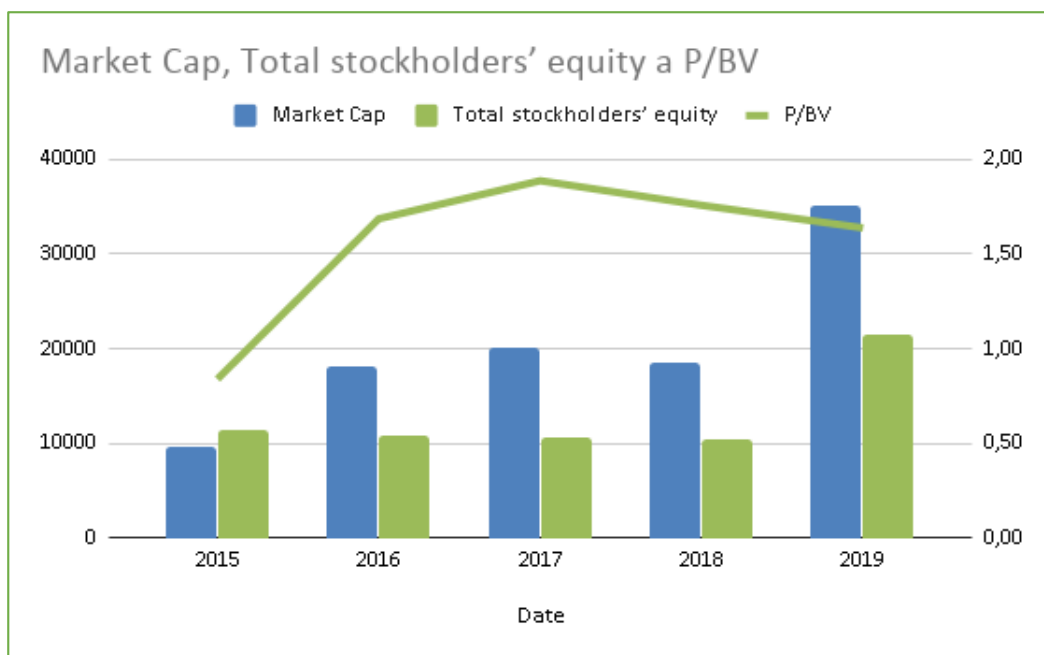
Vývoj ukazatele ROI společnosti Newmont Corporation je velmi podstatně ovlivněn vývojem ceny zlata na akciových trzích, přičemž jakékoliv zvýšení ceny zlata má pro společnost velký význam a snaží se jej využít, což může být značný potenciál do budoucna v případě nejistoty na trzích a snaze investorů přesouvat kapitál do historicky vnímaných bezpečnějších aktiv, mezi které zlato patří.

Tabulka 32 – Ukazatel ROI NEM (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Newmont Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Date	2015	2016	2017	2018	2019
Total liabilities and equity (mil. USD)	25 130	21 031	20 563	20 715	39 974
Net income (mil. USD)	304	(923)	(109)	380	2 884
ROI	1,21%	-4,39%	-0,53%	1,83%	7,21%

12.3.4 Ukazatel P/BV

Ukazatel P/BV, který poskytuje informaci o tom, jaká je cena akcie v poměru k účetní hodnotě společnosti, která připadá na jednu akcii, se v posledních letech pohybuje v rozmezí 0,84 až 1,89. Na konci sledovaného období se nachází na úrovni 1,64, což v kombinaci s potenciálem růstu ceny zlata a silným postavením na trhu jaké společnost Newmont Corporation má, lze vnímat kladně.



Obrázek 49 – Ukazatel P/BV NEM (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Newmont Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

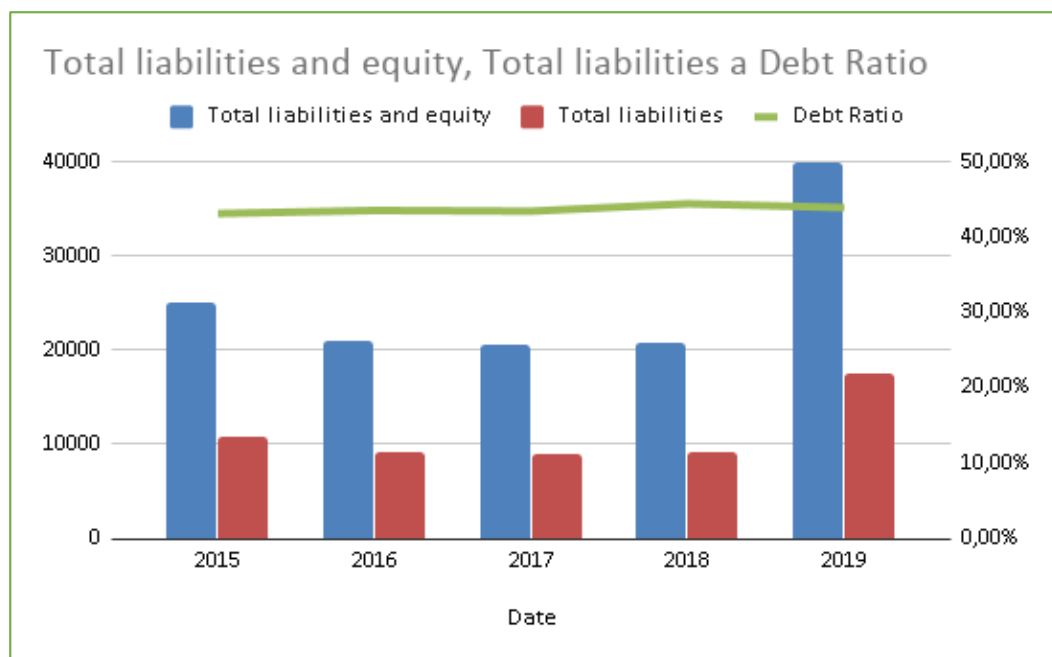
Hodnota ukazatele P/BV kolem úrovně 1,6 je s ohledem na aktivity společnosti a oboru, ve kterém působí přijatelná.

Tabulka 33 – Ukazatel P/BV NEM (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Newmont Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Date	2015	2016	2017	2018	2019
Market Cap (mil. USD)	9 535	18 091	20 036	18 468	35 108
Total stockholders' equity (mil. USD)	11 350	10 721	10 609	10 502	21 420
P/BV	0,84	1,69	1,89	1,76	1,64

12.3.5 Zadluženost

Zadluženost společnosti Newmont Corporation se pohybuje na stabilní úrovni mezi 40 % až 45 % dluhu k celkovým aktivům společnosti po celé uvedené období. Zadlužení společnosti lze vnímat jako přijatelné, jelikož Newmont Corporation má již značnou velikost a stabilitu, což dokazuje podílem dlouhodobých aktiv, tedy pozemků, budov a zařízení přibližně na úrovni kolem 60 % celkových aktiv.



Obrázek 50 – Zadluženost NEM (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Newmont Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

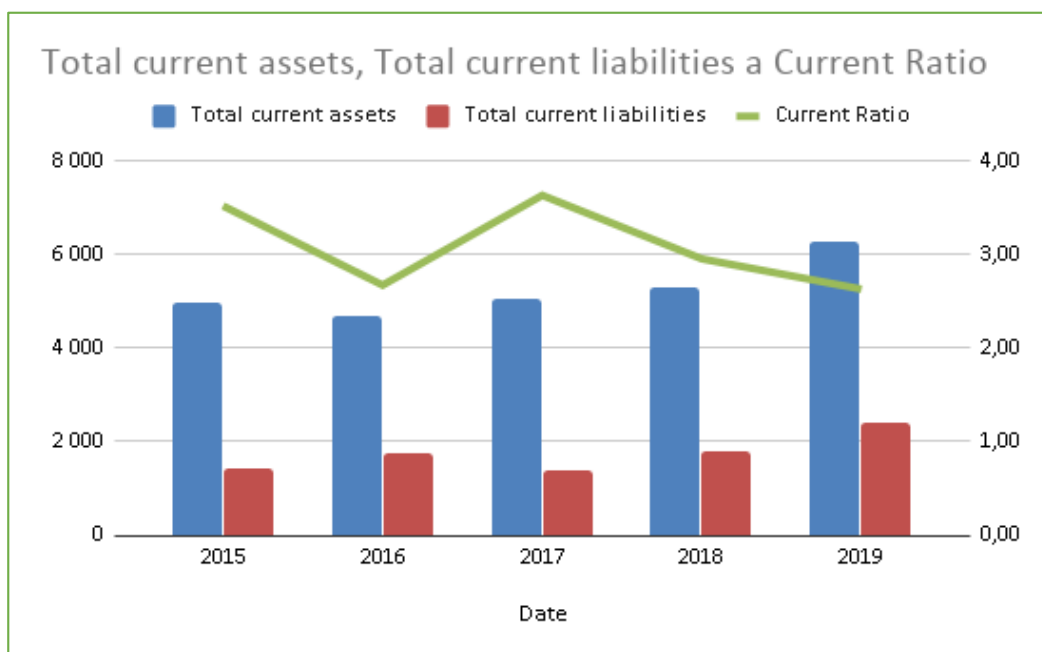
Zadluženost společnosti Newmont Corporation vykazuje zdravé hospodaření a efektivní nakládání s vlastními a cizími zdroji. V tomto případě mohou být akcionáři společnosti spokojeni, jelikož společnost vykazuje přijatelné zadlužení a využití cizích zdrojů s ohledem na strukturu aktiv a oblast podnikání, ve kterém společnost působí.

Tabulka 34 – Zadluženost NEM (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Newmont Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Date	2015	2016	2017	2018	2019
Total liabilities and equity (mil. USD)	25 130	21 031	20 563	20 715	39 974
Total liabilities (mil. USD)	10 838	9 157	8 933	9 203	17 557
Debt Ratio	43,13%	43,54%	43,44%	44,43%	43,92%

12.3.6 Likvidita

Ukazatel likvidity společnosti Newmont Corporation za posledních 5 let vykazuje bezpečné hodnoty, kdy společnost drží dostatečnou likviditu na splácení svých závazků. Společnost po celé uvedené období drží poměr oběžných aktiv ke krátkodobým závazkům na přijatelných úrovních kolem hodnot 2,63 až 3,63.



Obrázek 51 – Likvidita NEM (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Newmont Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

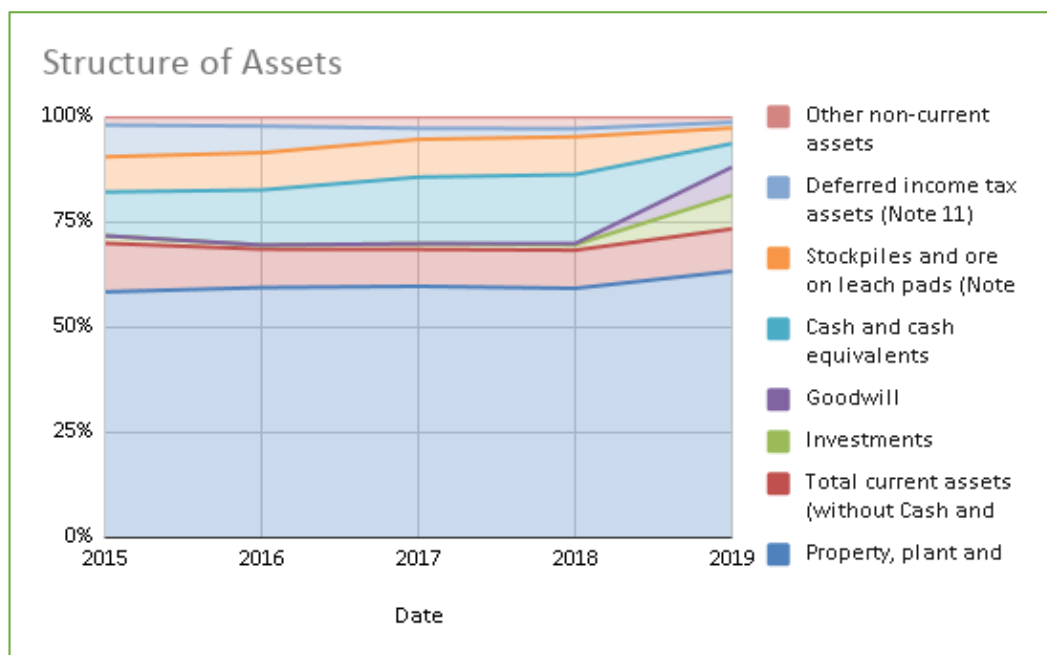
Vývoj hospodaření společnosti v oblasti efektivního nakládání s krátkodobými aktivy vykazuje pozitivní hodnoty a lze ji z pohledu akcionáře společnosti vnímat kladně.

Tabulka 35 – Likvidita NEM (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Newmont Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Date	2015	2016	2017	2018	2019
Total current assets (mil. USD)	4 983	4 677	5 066	5 277	6 272
Total current liabilities (mil. USD)	1 416	1 750	1 395	1 787	2 385
Current Ratio	3,52	2,67	3,63	2,95	2,63

12.3.7 Struktura aktiv

Vývoj struktury aktiv společnosti Newmont Corporation vykazuje stálé poměry aktiv s nejvýznamnější položkou dlouhodobých aktiv v podobě pozemků, budov a zařízení, které se nacházejí na úrovni kolem 60 % celkových aktiv po celé uvedené období, což odpovídá oblasti podnikání související s těžbou a zpracováním cenných kovů, jakožto hlavní činností společnosti Newmont Corporation.



Obrázek 52 – Struktura aktiv NEM (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Newmont Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

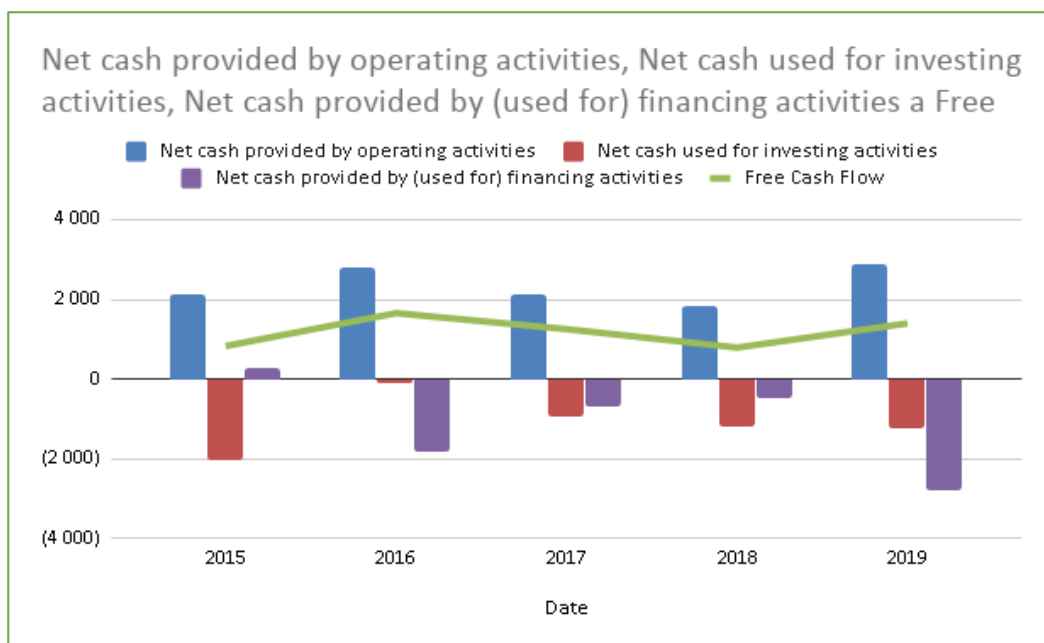
Společnost vykazuje zdravou strukturu aktiv odpovídající sektoru, ve kterém se nachází.

Tabulka 36 – Struktura aktiv NEM (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Newmont Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Date	2015	2016	2017	2018	2019
Property, plant and mine development, net (mil. USD)	13 210	12 485	12 267	12 258	25 276
Total current assets (without Cash and cash equivalents) (mil. USD)	2 620	1 921	1 807	1 880	4 029
Investments (mil. USD)	402	207	280	271	3 199
Goodwill (mil. USD)				58	2 674
Cash and cash equivalents (mil. USD)	2 363	2 756	3 259	3 397	2 243
Stockpiles and ore on leach pads (mil. USD)	1 896	1 864	1 848	1 866	1 484
Deferred income tax assets (mil. USD)	1 712	1 331	537	401	549
Other non-current assets (mil. USD)	445	467	565	584	520

12.3.8 Free Cash Flow

Free Cash Flow společnosti Newmont Corporation za posledních 5 let vykazuje relativně stabilní kladné hodnoty volného cash flow. Během uvedeného období se společnosti podařilo navýšit kladný tok z hlavní činnosti z 2,15 miliard USD na hodnotu přesahující 2,86 miliard USD, přičemž jak již bylo řečeno, kladně na společnost v posledních letech působil pozitivní vývoj ceny zlata.



Obrázek 53 – Free Cash Flow NEM (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Newmont Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Celkový pohled na vývoj cash flow lze vnímat kladně, jelikož společnost v součtu generuje významně kladný Free Cash Flow, který dává společnosti prostor pro další rozvoj a růst, a prostor pro využití případného růstu cených kovů.

Tabulka 37 – Free Cash Flow NEM (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Newmont Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)

Date	2015	2016	2017	2018	2019
Net cash provided by operating activities (mil. USD)	2 145	2 792	2 124	1 827	2 866
Net cash used for investing activities (mil. USD)	(2 041)	(80)	(946)	(1 177)	(1 226)
Net cash provided by (used for) financing activities (mil. USD)	302	(1 817)	(668)	(455)	(2 777)
Free Cash Flow (mil. USD)	834	1 659	1 258	795	1 403
Net Change in Cash (mil. USD)	406	895	510	195	(1 137)
Additions to property, plant and mine development (mil. USD)	(1 311)	(1 133)	(866)	(1 032)	(1 463)

13 REALIZACE NAVRŽENÉ STRATEGIE PRO INVESTOVÁNÍ NA AKCIOVÝCH TRZÍCH RESPEKTUJÍCÍ PRINCIPY SOCIÁLNĚ ODPOVĚDNÉHO INVESTOVÁNÍ

13.1 Investiční strategie a cíle

Investor má k zahájení investičního projektu připravenou částku 4 000 USD, která bude využita k úvodním investicím a nakoupení portfolia akcií. V budoucnu bude úvodní částka navyšována dle možností a uvážení investora a investiční portfolio rozšiřováno.

Cílem investora je dosahování výnosů ze zainvestovaných prostředků nad úrovní výnosnosti akciového indexu S&P 500 v dlouhodobém horizontu. Dlouhodobým horizontem je myšlen časový horizont alespoň 10 až 15 let.

V plánech či záměrech investora není během investičního horizontu žádné prostředky z investic vybírat. Všechny výnosy budou reinvestovány pro dosažení vyšších absolutních výnosů v dlouhodobém horizontu za pomoci využití složeného úročení.

Investor je ochoten podstoupit významnou, vysokou míru rizika z pohledu volatility a kolísání jeho investovaných prostředků z krátkodobého pohledu. Z dlouhodobého pohledu neboli z pohledu investičního horizontu je pro investora důležité, aby o své investované prostředky nepřišel a nedošlo k trvalé ztrátě investovaného majetku jako celku. Investované prostředky však nejsou pro investora životně nezbytné a případný pokles hodnoty či ztráta investované částky by pro něj neznamenal významné ovlivnění jeho životního stylu.

Z pohledu emocí a psychického rozpoložení investora je kolísání hodnoty jeho portfolia vnímáno pozitivně jako další příležitost a nikoliv jako riziko či impuls k ukončení investice. Pro takové případy má investor k dispozici další prostředky, které by v případě poklesů na trzích mohl využít k dokoupení podhodnocených aktiv a zvýšení budoucího potenciálu výnosnosti portfolia.

Z pohledu měny a lokality investor preferuje americký dolar a Spojené státy americké jako nejrozvinutější a nejsilnější zemi z pohledu ekonomiky, historie a dlouhodobosti fungování kapitálových trhů či své síly z pohledu největšího zastoupení amerických společností ve světových indexech. Americké společnosti jsou největší na světě, mají celosvětovou působnost a diverzifikaci a jsou značně podporovány aktivitami své země.

Investor má hlavní příjmy, majetek a spotřebu v české koruně, tudíž fakt, že chce investovat dlouhodobě v americkém dolaru je pro něj měnovou diverzifikací a proto nepreferuje měnové zajištění svých investic do akcií.

Investor z pohledu třídy aktiv preferuje akcie jako aktivum, které vykazuje schopnost dlouhodobě poskytovat vysoké výnosy a v případě kvalitně provedené analýzy je možné dosáhnout u akcií dobrého poměru rizika a výnosu, kdy downside neboli případný pokles může být omezený a upside neboli případný růst neomezený.

Investor preferuje sektor technologií jako významně, neustále se rozvíjející oblast s přesahem do fungování i všech ostatních sektorů a oblastí, a s významnou závislostí, kterou v dnešní době má jak pracovní, tak volnočasová oblast každého z nás na moderních technologiích.

Nazákladě analýzy investičních strategií dlouhodobě úspěšných investorů je sestaven vlastní filtr pro výběr akcií doplněný o kritéria sociálně odpovědného investování neboli principy SRI.

Pro zúžení výběru akcií je následně využit sestavený filtr, který za pomoci serveru finviz.com vyfiltruje menší počet společností, které odpovídají zvoleným parametrům.

Tabulka 38 – Vlastní filtr pro výběr akcií (vlastní zpracování)

	Vlastní filtr	
Market Cap	500 000 000 (USD)	+
Price to Earnings Ratio	-	15
Price to Book Value (MRQ)	-	5
Current Ratio	1	+
ROI	10	+
	Splnění alespoň jedné podmínky z níže uvedených:	
ESG, SRI index	✓	
ESG skóre	50	+

Ze zúženého počtu společností, které prošly uvedeným filtrem, byly následně vybrány společnosti Intel Corporation, Electronic Arts, Biogen a Newmont Corporation.

Z pohledu sektorového, převažují elektronické technologie doplněné o farmacie a biotechnologie s diverzifikací do zlata.

13.2 Volba brokera

Pro realizaci investování na akciových trzích je využit broker LYNX, který poskytuje podporu v českém jazyce, nízké poplatky za obchodování a propojení s významnou společností Interactive Brokers. (LYNX, ©2020)

Zdůvodnění volby LYNX Broker:

- Nízké a transparentní poplatky
- Široká nabídka trhů a investičních instrumentů
- Podpora i v českém jazyce
- Možnost výběru obchodních platforem
- Vlastní obchodní platforma
- Víceúrovňové zabezpečení účtu
- Regulace ČNB a dalšími evropskými regulátory
- Dlouhodobé fungování
- Pozitivní osobní zkušenost

13.3 Nákup portfolia akcií

Dne 3. 3. 2020 došlo k realizaci obchodních příkazů a k nakoupení níže uvedeného portfolia akcií prostřednictvím LYNX Broker.

Tabulka 39 – Nákup portfolia akcií (vlastní zpracování)

Nakoupené portfolio akcií					
	INTC	EA	BIIB	NEM	Celé portfolio
Počet akcií	20	10	2	10	
Cena za akcii	\$58,08	\$107,28	\$322,91	\$46,84	
Cena x Počet	\$1 161,60	\$1 072,80	\$645,82	\$468,40	\$3 348,62
% podíl na celém portfoliu	34,7%	32,0%	19,3%	14,0%	100,0%

NÁZEV	TYP	DATUM	CAS	STRANA	MNOŽSTVÍ	CENA	POPLATKY	HODNOTA
ELECTRONIC ARTS INC (EA)	STK (USD)	3. 3. 2020	9:35:13	NÁKUP	10	\$ 107,28	\$ 5,00 ⓘ	\$ 1 072,80
NEWMONT CORP (NEM)	STK (USD)	3. 3. 2020	9:32:24	NÁKUP	10	\$ 46,84	\$ 5,00 ⓘ	\$ 468,40
BIOGEN INC (BIIB)	STK (USD)	3. 3. 2020	9:30:02	NÁKUP	2	\$ 322,91	\$ 5,00 ⓘ	\$ 645,82
INTEL CORP (INTC)	STK (USD)	3. 3. 2020	9:30:01	NÁKUP	20	\$ 58,08	\$ 5,00 ⓘ	\$ 1 161,60

Obrázek 54 – Výpis realizovaných obchodních příkazů (LYNX, ©2020)

Bylo nakoupeno 20 ks akcií společnosti Intel Corporation za cenu na akcii 58,08 USD, přičemž celková výše investice do této společnosti činila 1161,60 USD s největší vahou na celkovém portfoliu ve výši 34,7 %.

Došlo k realizace nákupu 10 ks akcií společnosti Electronic Arts za cenu na akcii 107, 28 USD, přičemž celková výše investice do této společnosti činila 1072,80 USD s druhou největší vahou v portfoliu ve výši 32,0 %.

Byly nakoupeny 2 ks akcií farmaceutické společnosti Biogen za cenu na akcii ve výši 322,91 USD, přičemž celková výše investice do této společnosti činila 645,82 USD s vahou v portfoliu ve výši 19,3 %.

Poslední pozicí bylo z důvodu diverzifikace do cenných kovů, nakoupení 10 ks akcií společnosti Newmont Corporation za cenu na akcii ve výši 46,84 USD, přičemž celková výše investice do této společnosti činila 468,40 USD s nejnižší vahou v portfoliu ve výši 14,0 %.

Celkem bylo zainvestováno do 4 společností v celkové výši 3 348,62 USD.

13.3.1 Intel Corporation

Na obrázku níže jsou zobrazeny hodnoty vybraných ukazatelů společnosti Intel Corporation ke dni 2. 3. 2020, tzn. jeden den před nákupem těchto akcií.

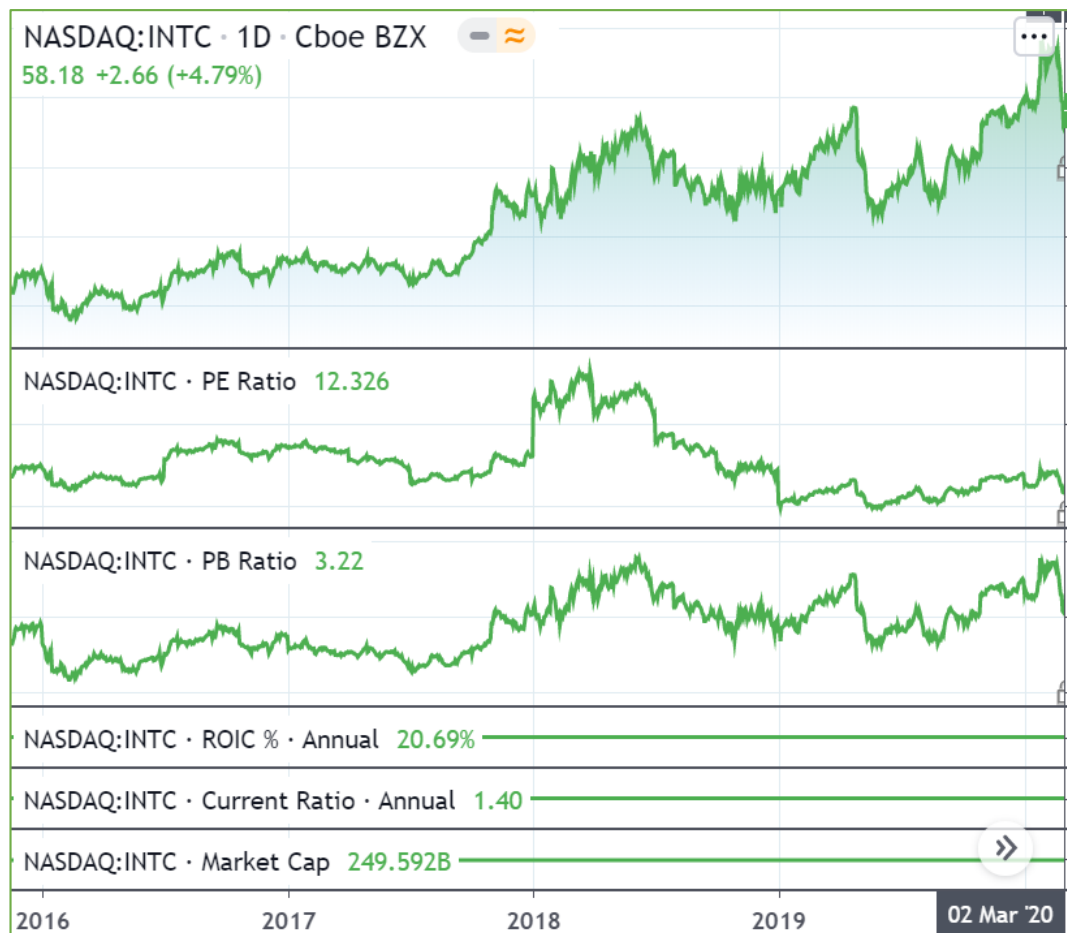
Tržní kapitalizace společnosti Intel Corporation se pohybovala na úrovni 249,59 mld. USD.

Ukazatel P/E ratio se nacházel na úrovni 12,33.

Ukazatel P/BV ratio vykazoval hodnotu 3,22.

Ukazatel rentability dosahoval úrovně 20,69 % a ukazatel likvidity byl ve výši 1,40.

Kombinace uvedených hodnot vykazuje přijatelné ocenění pro nákup akcií společnosti Intel Corporation a pro zařazení do investičního portfolia na základě navržené strategie pro dlouhodobé investování na akciových trzích.



Obrázek 55 – Vybrané ukazatele společnosti Intel Corporation jeden den před nákupem těchto akcií (TradingView, ©2020)

13.3.2 Electronic Arts

Na obrázku níže jsou zobrazeny hodnoty vybraných ukazatelů společnosti Electronic Arts ke dni 2. 3. 2020, tzn. jeden den před nákupem těchto akcií.

Tržní kapitalizace společnosti Electronic Arts se pohybovala na úrovni 31,29 mld. USD.

Ukazatel P/E ratio se nacházel na úrovni 11,33.

Ukazatel P/BV ratio vykazoval hodnotu 4,32.

Ukazatel rentability dosahoval úrovně 17,11 % a ukazatel likvidity byl ve výši 2,82.

Kombinace uvedených hodnot vykazuje přijatelné ocenění pro nákup akcií společnosti Electronic Arts a pro zařazení do investičního portfolia na základě navržené strategie pro dlouhodobé investování na akciových trzích.



Obrázek 56 - Vybrané ukazatele společnosti Electronic Arts jeden den před nákupem těchto akcií (TradingView, ©2020)

13.3.3 Biogen

Na obrázku níže jsou zobrazeny hodnoty vybraných ukazatelů biotechnologické společnosti Biogen ke dni 2. 3. 2020, tzn. jeden den před nákupem těchto akcií.

Tržní kapitalizace společnosti Biogen se pohybovala na úrovni 55,39 mld. USD.

Ukazatel P/E ratio se nacházel na úrovni 10,10.

Ukazatel P/BV ratio vykazoval hodnotu 4,15.

Ukazatel rentability dosahoval úrovně 31,67 % a ukazatel likvidity byl ve výši 1,72.

Kombinace uvedených hodnot vykazuje přijatelné ocenění pro nákup akcií společnosti Biogen a pro zařazení do investičního portfolia na základě navržené strategie pro dlouhodobé investování na akciových trzích.



Obrázek 57 - Vybrané ukazatele společnosti Biogen jeden den před nákupem těchto akcií (TradingView, ©2020)

13.3.4 Newmont Corporation

Na obrázku níže jsou zobrazeny hodnoty vybraných ukazatelů společnosti Newmont Corporation ke dni 2. 3. 2020, tzn. jeden den před nákupem těchto akcií.

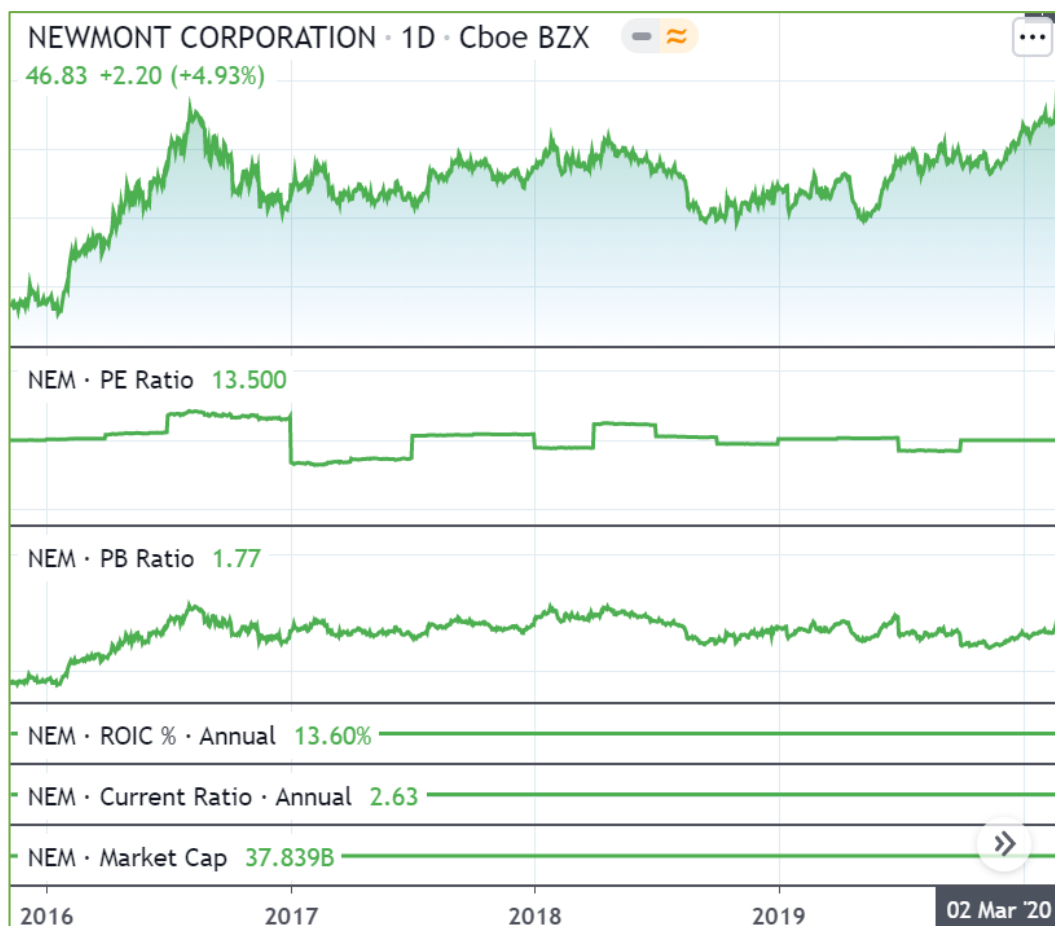
Tržní kapitalizace Newmont Corporation se pohybovala na úrovni 37,84 mld. USD.

Ukazatel P/E ratio se nacházel na úrovni 13,50.

Ukazatel P/BV ratio vykazoval hodnotu 1,77.

Ukazatel rentability dosahoval úrovně 13,60 % a ukazatel likvidity byl ve výši 2,63.

Kombinace uvedených hodnot vykazuje přijatelné ocenění pro nákup akcií společnosti Newmont Corporation a pro zařazení do investičního portfolia na základě navržené strategie pro dlouhodobé investování na akciových trzích.



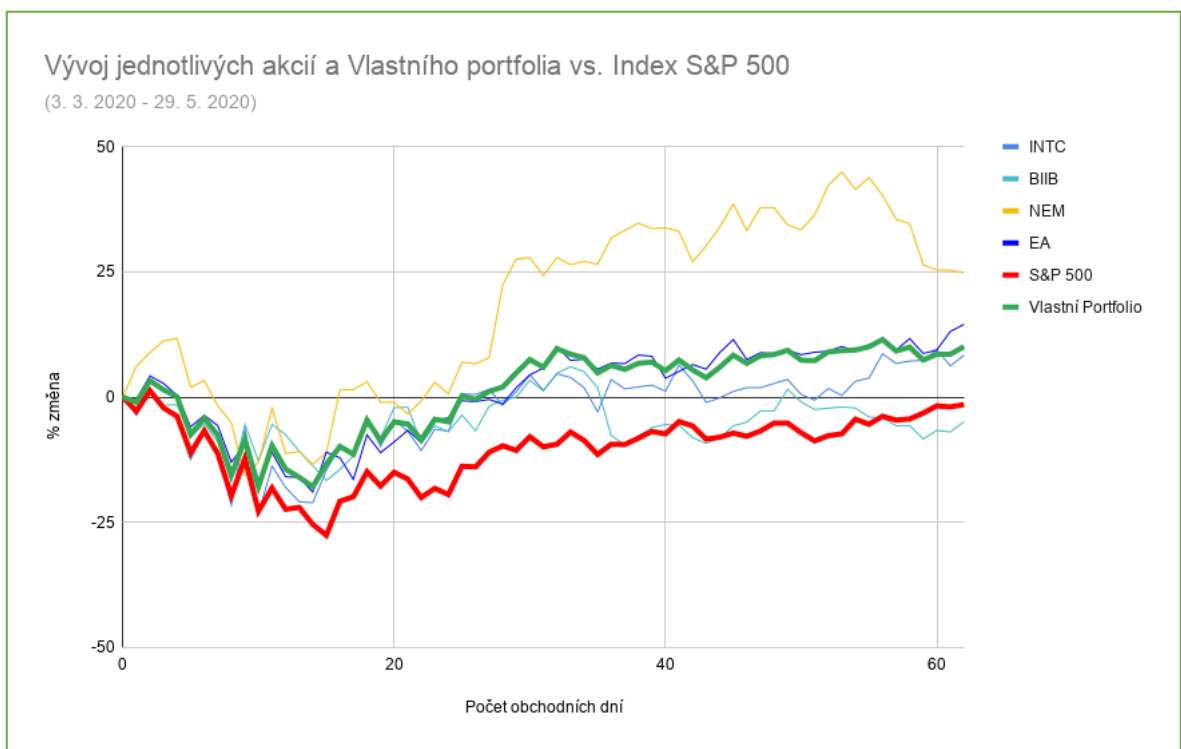
Obrázek 58 - Vybrané ukazatele společnosti Newmont Corporation jeden den před nákupem těchto akcií (TradingView, ©2020)

13.4 Vývoj portfolia akcií

Na obrázku níže je přehledně zpracován vývoj vlastního portfolia sestaveného dle navržené investiční strategie a vývoj jednotlivých akcií obsažených v portfoliu.

Pro srovnání je uveden vývoj indexu S&P 500, kdy cílem navržené investiční strategie je svou výkonností tento akciový index překonat.

Na první pohled je patrné, že během uvedeného období od 3. 3. 2020, kdy došlo k nakoupení portfolia, do 29. 5. 2020, kdy došlo k uzávěrce měření, navržené SRI investiční portfolio splnilo svůj cíl a svou výkonností překonalo výkonnost indexu S&P 500.



Obrázek 59 – Vývoj jednotlivých akcií a Vlastního portfolia vs. Index S&P 500
(vlastní zpracování na základě dat z LYNX, ©2020 a Google Finance, ©2020)

Zeleně je vyznačen vývoj hodnoty vlastního portfolia a červeně vývoj hodnoty indexu S&P 500. Ostatní barvy zobrazují vývoj hodnoty jednotlivých akcií obsažených v portfoliu.

Nejvýznamněji za uvedené období, za pomoci určité nejistoty na trzích a růstu ceny zlata, vzrostla cena akcií společnosti Newmont Corporation, a právě akcie této společnosti značně dopomohly k vyšší výkonnosti celého vlastního portfolia.

Společnosti Intel Corporation a Electronic Arts se vyvíjeli velmi podobně, obě nad úrovní indexu S&P 500 a díky své významné váze v portfoliu, byly hlavními akciami, které určovaly vývoj výsledného vlastního portfolia jako celku.

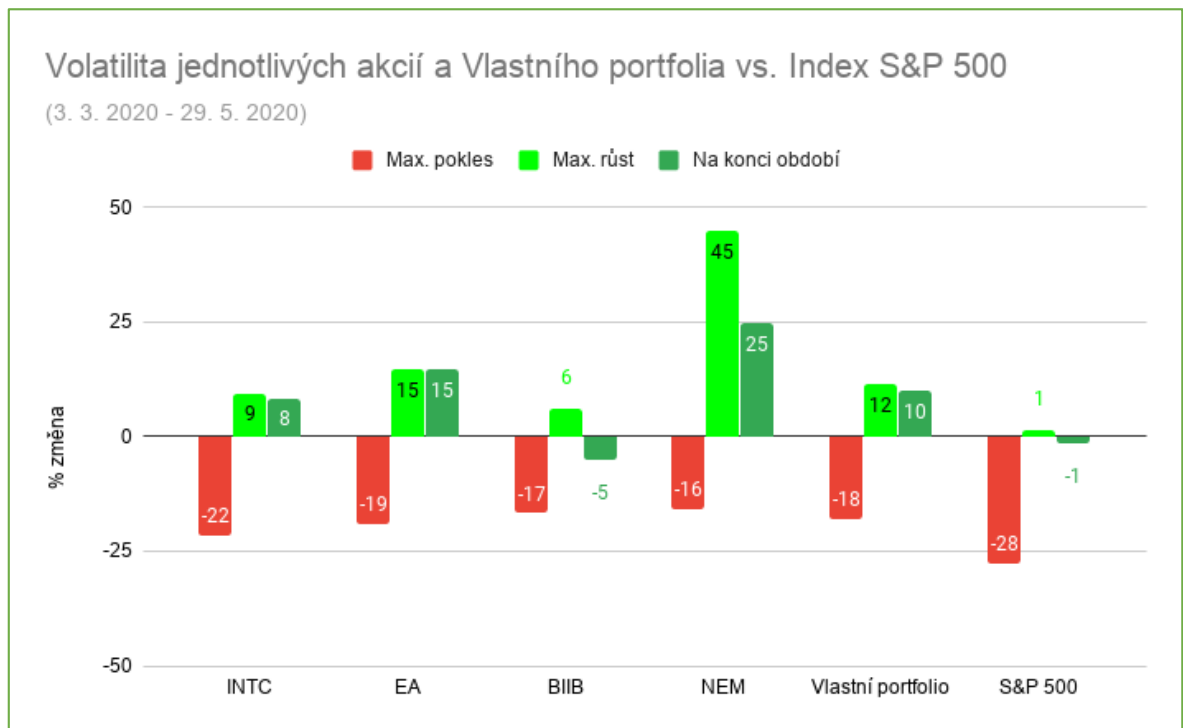
Akcie společnosti Biogen se také po většinu uvedeného období pohybovaly nad úrovní indexu S&P 500, přičemž na konci období se dostaly lehce pod jeho úroveň, což ovšem díky relativně nízké váze v portfoliu ve srovnání se všemi ostatními akciami nemělo na výslednou hodnotu vlastního portfolia jako celku podstatný vliv. Naopak z pohledu stability portfolia to byly právě akcie společnosti Biogen, které v období poklesů hráli pozitivní roli v celkovém portfoliu, jelikož zaznamenaly po společnosti Newmont Corporation druhý nejvyšší maximální pokles ceny akcií.

SRI akciové portfolio sestavené dle navržené investiční strategie se svou výkonností drželo po celé uvedené období stabilně nad hodnotou srovnávacího indexu S&P 500.

13.5 Volatilita portfolia akcií

Na obrázku níže je přehledně zpracována volatilita vlastního portfolia sestaveného dle navržené investiční strategie a volatilita jednotlivých akcií obsažených v portfoliu.

Pro srovnání je uvedena volatilita indexu S&P 500, kdy cílem navržené investiční strategie je svou výkonností tento akciový index překonat a v ideálním případě dosáhnout i lepšího poměru rizika a výnosu, díky nižším možným poklesům při zachování vysokého či dokonce ještě vyššího výnosového potenciálu než má index S&P 500.



Obrázek 60 – Volatilita jednotlivých akcií a Vlastního portfolia vs. Index S&P 500 (vlastní zpracování na základě dat z LYNX, ©2020 a Google Finance, ©2020)

Při pohledu na maximální poklesy jednotlivých akcií a vlastního portfolia ve srovnání s indexem S&P 500 je patrné, že vlastní portfolio sestavené dle navržené investiční strategie dosáhlo mnohem menšího maximálního poklesu za uvedené období než index S&P 500.

Vlastní portfolio akcií se během měřeného období dostalo do maximálního propadu -18%, přičemž akciový index S&P 500 zaznamenal pokles významně větší, a to -28%.

Z pohledu maximálního růstu se vlastní portfolio dostalo nejvýše na hodnoty +12%, přičemž index S&P 500 i tomto významně zaostal, jelikož jeho nejvyšší hodnota za uvedené období byla pouze +1%.

Z pohledu poměru rizika a výnosu neboli zaznamenaných poklesů a růstů, jsou dosažené výsledky vlastního portfolio významně lepší než výsledky indexu S&P 500.

Maximální pokles hodnoty byl u vlastního portfolio o 10 procentních bodů lepší, tzn. menší než pokles indexu S&P 500.

Maximální růst za uvedené období byl u vlastního portfolio o 11 procentních bodů lepší, tzn. větší než růst indexu S&P 500.

Výsledná hodnota na konci období byla o 11 procentních bodů lepší, tzn. vyšší než hodnota indexu S&P 500.

SRI akciové portfolio sestavené dle navržené investiční strategie porazilo svou výkonností i lepším poměrem rizika a výnosu srovnávací index S&P 500.

13.6 Zhodnocení úspěšnosti navržené investiční strategie

V tabulce níže je přehledně zpracován stav vlastního portfolia sestaveného dle navržené investiční strategie k 3. 3. 2020, k 29. 5. 2020 a změna za uvedené období.

Je uveden ticker společnosti, počet jednotlivých akcií, cena za akcii, cena x počet akcií a procentuální podíl dané společnosti na celkovém vlastním portfoliu k uvedenému dni.

V pravém sloupci jsou uvedeny hodnoty za portfolio akcií jako celek. V poslední tabulce je uvedena procentuální změna hodnoty jednotlivých akcií za dané období a vliv této změny na celkové portfolio.

Pro srovnání je uvedena změna indexu S&P 500 za uvedené období, kdy cílem navržené investiční strategie je svou výkonností tento akciový index překonat.

Tabulka 40 – Uzávěrka obchodování za období 3. 3. 2020 až 29. 5. 2020 (vlastní zpracování na základě dat z LYNX, ©2020 a Google Finance, ©2020)

Stav k 3. 3. 2020					
Ticker	INTC	EA	BIIB	NEM	Celé portfolio
Počet akcií	20	10	2	10	
Cena za akcii	\$58,08	\$107,28	\$322,91	\$46,84	
Cena x Počet akcií	\$1 161,60	\$1 072,80	\$645,82	\$468,40	\$3 348,62
% podíl na celém portfoliu	34,7%	32,0%	19,3%	14,0%	100,0%
Stav k 29. 5. 2020					
Ticker	INTC	EA	BIIB	NEM	Celé portfolio
Počet akcií	20	10	2	10	
Cena za akcii	\$62,93	\$122,88	\$307,09	\$58,47	
Cena x Počet akcií	\$1 258,60	\$1 228,80	\$614,18	\$584,70	\$3 686,28
% podíl na celém portfoliu	34,1%	33,3%	16,7%	15,9%	100,0%
Změna za uvedené období (3. 3. 2020 - 29. 5. 2020)					
Ticker	INTC	EA	BIIB	NEM	Celé portfolio
Cena za akcii	+ \$4,85	+ \$15,60	- \$15,82	+ \$11,63	
Cena x Počet akcií	+ \$97,00	+ \$156,00	- \$31,64	+ \$116,30	+ \$337,66
% změna	+ 8,35 %	+ 14,54 %	- 4,90 %	+ 24,83 %	+ 10,08 %
Podíl na celkové změně portfolia	+ 2,90 %	+ 4,66 %	- 0,94 %	+ 3,47 %	= + 10,08 %
% změna indexu S&P 500					- 1,49%

13.6.1 Intel Corporation

K 29. 5. 2020 bylo drženo 20 ks akcií společnosti Intel Corporation za nákupní cenu na akcii 58,08 USD, přičemž celková výše investice do této společnosti činila 1161,60 USD.

K 29. 5 2020 se cena akcií INTC obchodovala na úrovni 62,93, což odpovídá nerealizovanému zisku 4,85 USD na akcii. Při počtu držených 20 ks akcií se jedná o celkový nerealizovaný zisk ve výši 97,00 USD a výnosu z investice do akcií INTC ve výši 8,35 % za dané období.

Akcie společnosti Intel Corporation za uvedené období představují největší podíl na celkovém portfoliu přesahující 34 % a díky svému růstu a zmíněné váze v portfoliu posílily celkové portfolio o 2,90 %.

13.6.2 Electronic Arts

K 29. 5. 2020 bylo drženo 10 ks akcií společnosti Electronic Arts za nákupní cenu na akcii 107,28 USD, přičemž celková výše investice do této společnosti činila 1072,80 USD.

K 29. 5 2020 se cena akcií EA obchodovala na úrovni 122,88, což odpovídá nerealizovanému zisku 15,60 USD na akcii. Při počtu držených 10 ks akcií se jedná o celkový nerealizovaný zisk ve výši 156,00 USD a výnosu z investice do akcií EA ve výši 14,54 % za dané období.

Akcie společnosti Electronic Arts za uvedené období představují druhý největší podíl na celkovém portfoliu, který na konci období dosahuje výše 33,3% a díky svému významnému růstu a podstatné váze v portfoliu posílily celkové portfolio nejvíce, a to o 4,66 %.

13.6.3 Biogen

K 29. 5. 2020 byly drženy 2 ks akcií společnosti Biogen za nákupní cenu na akcii 322,91 USD, přičemž celková výše investice do této společnosti činila 645,82 USD.

K 29. 5 2020 se cena akcií BIIB obchodovala na úrovni 307,09 USD, což odpovídá nerealizované ztrátě 15,82 USD na akcii. Při počtu držených 2 ks akcií se jedná o celkovou nerealizovanou ztrátu ve výši -31,64 USD a ztrátě z investice do akcií BIIB ve výši -4,90 % za dané období.

Akcie společnosti Biogen za uvedené období představují podíl na celkovém portfoliu pod 20 %, přičemž díky svému poklesu na konci období jen 16,7 %. Vliv na celkové portfolio byl díky zmíněné nižší váze v portfoliu méně výrazný, a to -0,94 %.

13.6.4 Newmont Corporation

K 29. 5. 2020 bylo drženo 10 ks akcií společnosti Newmont Corporation za nákupní cenu na akcii 46,84 USD, přičemž celková výše investice do této společnosti činila 468,40 USD.

K 29. 5 2020 se cena akcií NEM obchodovala na úrovni 58,47 USD, což odpovídá nerealizovanému zisku 11,63 USD na akcii. Při počtu držených 10 ks akcií se jedná o celkový nerealizovaný zisk ve výši 116,30 USD a výnosu z investice do akcií NEM ve výši 24,83 % za dané období.

Akcie společnosti Newmont Corporation za uvedené období představují nejmenší podíl na celkovém portfoliu pohybující se kolem 15 %. Přesto, díky výraznému, největšímu růstu ze všech akcií v portfoliu obsažených, významně ovlivnily růst portfolia jako celku. Celé portfolio díky růstu akcií společnosti NEM posílilo o 3,47 %.

13.6.5 Celé portfolio

K 29. 5. 2020 bylo drženo celkem 42 ks akcií 4 společností za součet nákupních cen ve výši 3 348,62 USD.

K 29. 5 2020 se součet tržních cen všech držných akcií pohyboval na úrovni 3 686,28 USD, což odpovídá celkovému nerealizovanému zisku ve výši 337,66 USD a celkovému výnosu z investice do SRI portfolio akcií ve výši 10,08 % za dané období.

Výkonnost je uvedena bez započtení transakčních poplatků, které při zahájení investice za nákup všech akcií obsažených v portfoliu činily celkem 20 USD, a případný budoucí prodej všech akcií by dle současných podmínek činil taktéž 20 USD. To znamená, že nerealizovaný čistý zisk se k 29. 5. 2020 pohyboval na úrovni 297,66 USD, což odpovídá čistému výnosu ve výši 8,84 %.

Cíl a podstata investice a investiční strategie je dlouhodobé držení akcií bez častých nákupů a prodejů akcií respektive častých změn v portfoliu, které jsou pro výslednou výkonnost portfolio velmi nákladné.

Tímto přístupem významně klesá vliv transakčních poplatků na celkovou dlouhodobou výkonnost portfolio a také výkonnost srovnávacího indexu S&P 500 je uváděna bez nákladů, které by musel investor vynaložit, pokud by chtěl nakoupit tento index a investovat do širokého portfolio akcií v něm obsažených.

Z tohoto důvodu je výsledné srovnání uvedeno bez transakčních nákladů.

Cílem navržené investiční strategie je svou výkonností překonávat akciový index S&P 500.

SRI portfolio akcií sestavené dle navržené investiční strategie svou výkonností ve výši 10,08 % významně překonalo výkonnost indexu S&P 500, která byla za stejné uvedené období ve výši -1,49 %.

SRI portfolio akcií sestavené dle navržené investiční strategie dosáhlo také významně lepších výsledků z pohledu poměru rizika a výnosu, kdy za stejné uvedené období dosáhlo menších poklesů a větších růstů.

13.7 Závěrečná doporučení pro investory

Pro individuální investiční doporučení je vhodné, aby každý investor především nejdříve vyhodnotil svůj investiční profil a cílový trh, který je pro něj vhodný. To znamená, aby důkladně vyhodnotil své znalosti a zkušenosti, investiční horizont, schopnost nést ztráty a toleranci k riziku.

Správné vyhodnocení je pro dlouhodobou úspěšnost klíčové, jelikož právě až vývoj v čase a první poklesy ukáží, jak správně investor na začátku vyhodnotil všechny důležité aspekty.

Dlouhodobě jsou to právě často emoce investorů a investiční strategie, která nebyla na začátku důkladně nastavena a promyšlena, které způsobují, že investoři nejsou dlouhodobě úspěšní, tak jak by mohli být.

Následující část a celou práci lze vnímat jako vzdělávací materiál či inspiraci jak je možné postupovat při volbě investic do akcií, ať už se jedná o nákup celého portfolia akcií či výběr a nákup pouze několika vybraných akcií. Následující část ani celou práci nelze považovat za investiční doporučení.

Na základě průběhu zpracování návrhu investiční strategie pro investování na akciových trzích respektující principy SRI a její následné realizace jsou níže uvedeny poznatky, které byly průběžně zjištěny a mohou pomoci investorům k dosažení lepších výsledků při investování na akciových trzích.

Zohlednění společensky odpovědných aktivit společností při volbě akcií může vést nejen k dobrému pocitu ze samotné investice, že investor investuje společensky odpovědně, ale může vést a často také vede k lepším výsledkům a lepší výkonnosti akcií jednotlivých společností, které se při svém podnikání snaží značně myslet i na své okolí.

Investor může tohoto poznatku využít, že bude volit při svém investování takové investice, které se řadí do kategorie Socially Responsible Investing, označené zkratkou SRI, či Environmental, Social and Governance, označené zkratkou ESG či z pohledu výběru jednotlivých akcií zohledněním ESG skóre jednotlivých společností či analýzou, zda jsou akcie dané společnosti zastoupeny v SRI nebo ESG akciových indexech.

Správně a důkladně nastavená investiční strategie, která zohledňuje investorův investiční profil, jeho investiční horizont, schopnost nést ztráty, toleranci k riziku a jeho psychickou a emoční odolnost je klíčová pro dlouhodobě úspěšné investování. Jak ukazuje průběh reali-

zace investování, když je vše správně nastaveno, je důležité nepanikařit při poklesech a ne-realizovat ztrátu při propadech na trzích, ale držet si nastavenou strategii, držet stanovený investiční horizont, být psychicky odolný a v případě možností, situaci poklesů vnímat pozitivně a využít ji k dalším investicím do podhodnocených aktiv.

Kombinace následujících faktorů může představovat úspěšný předpoklad pro výběr a volbu akcií se ziskovým potenciálem do budoucna:

- 1) Významná, velká společnost v sektoru či oblasti s růstovým potenciálem a jistou potřebou a závislostí z globálního pohledu pracovní a volnočasové oblasti.
- 2) Přijatelné ocenění takové to společnosti například dle vlastního sestaveného filtru, který je v práci uveden.
- 3) Společnost je aktivní z pohledu společenské odpovědnosti, což dokazuje svými aktivitami, výsledným ESG skóre či zařazením do SRI nebo ESG indexu.

ZÁVĚR

Diplomová práce se zabývala problematikou investování na akciových trzích, kdy hlavním tématem práce byl návrh strategie pro investování na akciových trzích respektující principy sociálně odpovědného investování.

V teoretické části byla formou literární rešerše zpracována témata související s investováním na akciových trzích a problematika společenské odpovědnosti firem a společensky odpovědného investování. Byly popsány základní informace týkající se oblasti akcií, jako jsou definice akcií, druhy akcií či výhody a nevýhody akcií z pohledu vlastníka akcie.

Pro investory důležitou kapitolu představují zásady při investování do akcií, kde je zmíněna diverzifikace, časování nákupu, investiční horizont, očekávaný výnos, výběr makléřské firmy či samotný výběr společností pro zamýšlenou investici.

Další podstatné informace, které by investor neměl opomenout, tvoří kapitola nejčastější chyby při obchodování akcií, kde je zmíněna důležitost dobře nastaveného plánu a investiční strategie v kombinaci s psychickou odolností a udržením emocí pod kontrolou.

Světově burzy cenných papírů tvoří další kapitolu, na kterou navazují akciové burzovní indexy v čele s indexem Standard & Poor's 500, který je v praxi nejčastěji používaným americkým akciovým indexem, a z tohoto důvodu v části praktické tvoří srovnávací index pro výkonnost vlastního portfolia.

Základ pro návrh strategie pro investování na akciových trzích tvoří literární rešerše týkající se investičních strategií, kde je popsána problematika aktivního a pasivního investování či hodnotového a růstového přístupu při tvorbě portfolia akcií.

K úspěšnému investování na akciových trzích je zapotřebí kvalitních analýz cenných papírů, čemuž je věnována kapitola následující. Popsána je především fundamentální analýza cenných papírů, jelikož právě globální fundamentální analýza a firemní fundamentální analýza jsou klíčovými analýzami využívanými v části praktické pro splnění hlavního cíle práce.

Značná pozornost je věnována společenské odpovědnosti firem a společensky odpovědnému investování jakožto oblastem úzce souvisejícím s hlavním tématem práce. Jsou definovány základní pojmy, zmíněna historie těchto oblastí či popsány principy a trendy sociálně odpovědného investování.

Teoretická část splnila své cíle a zásady, kdy formou literární rešerše byla zpracována výše uvedená témata z problematiky investování na akciových trzích, která byla obohacena o oblast sociálně odpovědného investování.

V praktické části byla provedena analýza makroprostředí s vazbou k akciovým trhům. Pozornost byla zaměřena na dlouhodobý vývoj vybraných klíčových makroekonomických a tržních ukazatelů, jako jsou hrubý domácí produkt, nezaměstnanost, inflace, platební bilance, úrokové sazby či peněžní nabídka. Analyzován byl akciový index S&P 500 či vývoj dlouhodobých státních dluhopisů Spojených států. Dále byly analyzovány vybrané investiční oblasti, mezi které patřil technologický sektor a vývoj ceny zlata. V poslední části analýzy makroprostředí byla zmíněna politická situace na trzích.

V další části práce byla věnována pozornost úspěšným investičním strategiím známých investorů jako Ben Graham, Warren Buffet, Jim Slater či Martin Zweig a jejich přístupům k výběru akcií.

Byla navržena vlastní investiční strategie pro investování na akciových trzích respektující principy SRI a sestaven vlastní filtr pro výběr akcií, který sloužil pro vymezení užšího výběru společností. Následně metodou stock picking proběhl výběr jednotlivých akcií do portfolia a byl zdůvodněn výběr společností. Vybrány byly akcie společností Intel Corporation, Electronic Arts, Biogen a Newmont Corporation. Z pohledu sektorového, byly zvoleny elektronické technologie doplněné o farmacie a biotechnologie s diverzifikací do zlata.

V následující části práce byly vybrané společnosti analyzovány. Pozornost byla zaměřena na detailní analýzu společností za posledních 5 let, na vývoj vybraných klíčových ukazatelů jako jsou P/E, P/BV, ROI, zisková marže, likvidita, zadluženost, struktura aktiv či tržní kapitalizace podniku. Bylo uvedeno, jak si společnosti vedou v oblasti společenské odpovědnosti firem a u každé společnosti byl na základě údajů z výročních zpráv proveden výpočet Free Cash Flow a znázorněn jeho vývoj za uplynulých 5 let. Popsána byla strategie a cíle společností, hlavní zdroje příjmu a klíčové aktivity, jakožto důležité faktory pro zohlednění růstového potenciálu jednotlivých akcií.

Po splnění analytické části práce došlo k realizaci navržené investiční strategie pro investování na akciových trzích respektující principy SRI. Byly nastaveny a popsány plány a záměry investora, jeho investiční horizont, tolerance k riziku, investiční preference a všechny podstatné aspekty, které je důležité a vhodné zohlednit před uskutečněním investice. Byl

zvolen broker pro realizaci a po důkladné přípravě došlo k zadání pokynů a následné realizaci obchodních příkazů. Přibližně po třech měsících od zahájení investování byla provedena uzávěrka měření a zhodnocena úspěšnost navržené investiční strategie pro účely této práce. Investiční portfolio bude nicméně drženo i nadále dlouhodobě dle investičního horizontu uvedeného v investiční strategii.

SRI portfolio akcií sestavené dle navržené investiční strategie svou výkonností ve výši 10,08% významně překonalo výkonnost indexu S&P 500, která byla za stejné uvedené období ve výši -1,49%.

SRI portfolio akcií sestavené dle navržené investiční strategie dosáhlo také významně lepších výsledků z pohledu poměru rizika a výnosu, kdy za stejné uvedené období dosáhlo menších poklesů a větších růstů než index S&P 500.

Cíle práce bylo dosaženo, jelikož vlastní portfolio akcií významně překonalo výkonnost amerického akciového indexu S&P 500.

Velmi pozitivně lze také vnímat, že vlastní portfolio akcií dosahovalo v situacích, kdy trh rostl, vyšších růstů a v situacích kdy trh klesal, menších poklesů. Z tohoto pohledu by se dalo hovořit o úspěšně sestaveném portfoliu.

Sestavené portfolio akcií bude drženo i nadále dlouhodobě a dle možností a uvážení investora bude v budoucnu rozšiřováno a doplňováno o další investiční aktiva.

Na základě vypracování všech částí práce byla interpretována závěrečná doporučení pro investory, která jsou uvedena v poslední kapitole práce.

Přínosným zjištěním bylo následující:

Zohlednění společensky odpovědných aktivit společností při volbě akcií může vést nejen k dobrému pocitu ze samotné investice, že investor investuje sociálně odpovědně, ale může vést a často také vede k lepším výsledkům a lepší výkonnosti akcií jednotlivých společností, které se při svém podnikání snaží značně myslet i na své okolí.

Tato práce může být využita jako inspirace pro investory, kteří se zajímají o investování na akciových trzích.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Monografie

ARMSTRONG, Michael a Stephen TAYLOR, 2015. Řízení lidských zdrojů: moderní pojetí a postupy: 13. vydání. Praha: Grada Publishing, 920 s. ISBN 9788024752587.

ARNOLD, Roger A, 2008. Economics. 9. vydání. Mason: Cengage Learning, 864 s. ISBN 9780324595420.

BRIGHAM, Eugene F., 2015. Fundamentals of Financial Management. 14. vydání. Boston: Cengage Learning, 832 s. ISBN 9781305480742.

BROADHURT, Dominic, 2005. Ethical and Socially Responsible Investment: A Reference Guide for Researchers. München: Walter de Gruyter, 203 s. ISBN 9783598440069.

ČIŽINSKÁ, Romana a Mária REŽŇÁKOVÁ, 2007. Mezinárodní kapitálové trhy: zdroj financování. Praha: Grada, 222 s. Finanční trhy a instituce. ISBN 9788024719221.

GLADIŠ, Daniel, 2015. Akciové investice. Praha: Grada, 176 s. Investice. ISBN 9788024753751.

GRAHAM, Benjamin, 2014. The Intelligent Investor. Harper Collins Publishing USA, 640 s. ISBN 978-0060555665.

HARTMAN, Ondřej, 2018. Začínáme na burze: jak uspět při obchodování na finančních trzích: akcie, komodity, forex a kryptoměny. Nové rozšířené vydání. Brno: BizBooks, 270 s. ISBN 9788026507802.

HASLEM, John, 2009. Mutual Funds: Risk and Performance Analysis for Decision Making. Berlin: John Wiley, 592 s. ISBN 9781405142038.

JANDA, Josef, 2011. Spořit nebo investovat?. Praha: Grada, 167 s. Finance pro každého. ISBN 9788024736709.

JÍLEK, Josef, 2009. Akciové trhy a investování. Praha: Grada, 656 s. Finanční trhy a instituce. ISBN 9788024729633.

KANN, Johann Sebastian, 2002. Considerations for an Equity Underwriting on Nasdaq from the Perspective of an Investment Bank. diplom.de, 110 s. ISBN 9783832449889.

KAŠPAROVÁ, Klára a Vilém KUNZ, 2013. Moderní přístupy ke společenské odpovědnosti firem a CSR reportování. Praha: Grada, 159 s. Management. ISBN 9788024744803.

KOHOUT, Pavel, 2013. Investiční strategie pro třetí tisíciletí. 7., aktualiz. a přeprac. vyd. Praha: Grada, 272 s. Finance. ISBN 9788024750644.

KRÁL, Miloš, 2006. Techniky ziskového obchodování na světově finančních trzích založeny na fundamentální a technické analýze: studijní pomůcka pro distanční studium. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně. Fakulta managementu a ekonomiky, 290 s. ISBN 8073184850.

KUNZ, Vilém, 2012. Společenská odpovědnost firem. Praha: Grada, 201 s. Expert. ISBN 9788024739830.

MÁDLOVÁ, Lucie, 2010. Společenská odpovědnost firem: [etické podnikání a sociální odpovědnost v praxi]. Kanina: OPS, 189 s. ISBN 9788087269121.

MURPHY, John J., 2015. Trading with Intermarket Analysis: A Visual Approach to Beating the Financial Markets Using Exchange-Traded Funds. New Jersey: John Wiley, 256 s. ISBN 9781119210016.

MUSÍLEK, Petr, 2011. Trhy cenných papírů. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 520 s. ISBN 9788086929705.

PAVLÍK, Marek a Martin BĚLČÍK, 2010. Společenská odpovědnost organizace: CSR v praxi a jak s ním dál. Praha: Grada, 169 s. Management. ISBN 9788024731575.

PETŘÍKOVÁ, Růžena, 2007. Lidé v procesech řízení: (multikulturní dimenze podnikání). Praha: Professional Publishing, 216 s. ISBN 9788086946283.

PETŘÍKOVÁ, Růžena, 2008. Společenská odpovědnost organizací. Ostrava: DTO CZ, 184 s. ISBN 978-80-02-02099-8.

POLÁCH, Jiří, 2008. Peněžní a kapitálové trhy. Vyd. 2., nezměn. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 297 s. ISBN 9788073187583.

PRSKAVCOVÁ, Martina, 2008. Společenská odpovědnost firem, lidský kapitál, rovné příležitosti a environmentální management s využitím zahraničních zkušeností: monografie. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 162 s. ISBN 9788073724368

PUTNOVÁ, Anna a Pavel SEKNIČKA, 2007. Etické řízení ve firmě: nástroje a metody: etický a sociální audit. Praha: Grada, 166 s. ISBN 9788024716213.

REILLY, Frank K. a Keith C. BROWN, 2012. Investment analysis and portfolio management. 10th ed. Mason, OH: South-Western Cengage Learning, 1080 s. ISBN 0538482389.

REJNUŠ, Oldřich, 2014. Finanční trhy. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 760 s. Partners. ISBN 9788024736716.

REVENDA, Zbyněk, 2012. Peněžní ekonomie a bankovníctví. 5., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 423 s. ISBN 9788072612406.

SALAMON, Lester M., 2014. New Frontiers of Philanthropy: A Guide to the New Tools and Actors Reshaping Global Philanthropy and Social Investing. New York: Oxford University Press, 726 s. ISBN 9780199357543.

SHERWOOD, Matthew W., POLLARD, Julia, 2019. Responsible investing: an introduction to environmental, social, and governance investments. New York: Routledge, 290 s. ISBN 978-020-3712-078.

SIEGEL, Jeremy J., 2011. Investice do akcií: běh na dlouhou trať. Praha: Grada, 295 s. Finance. ISBN 9788024738604.

SPARKES, Russell, 2003. Socially Responsible Investment: A Global Revolution. Chichester: John Wiley, 422 s. ISBN 9780470856581.

SRPOVÁ, Jitka a Václav ŘEHOŘ, 2010. Základy podnikání: teoretické poznatky, příklady a zkušenosti českých podnikatelů. Praha: Grada, 427 s. Expert. ISBN 9788024733395.

SVOBODA, Václav, 2009. Public relations moderně a účinně. 2., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 239 s. Expert. ISBN 9788024728667.

TELLER-ELSBURG, Jonathan, 2006. Field Guide to the U.S. Economy: A Compact And Irreverent Guide to Economic Life in America. New York: The New Press, 256 s. ISBN 9781595585691.

TŮMA, Aleš, 2014. Průvodce úspěšného investora: vše, co potřebujete vědět o fondech. Praha: Grada, 217 s. Partners. ISBN 9788024751337.

VALOUCH, Petr, 2016. Osobní finance. Brno: Masarykova univerzita, 204 s. ISBN 9788021081789.

VESELÁ, Jitka, 2019. Investování na kapitálových trzích. 3. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 950 s. ISBN 9788075982124.

Internetové zdroje

Annual Reports [online]. Biogen, 2020 [cit. 2020-05-28]. Dostupné z: <https://biogen.gcs-web.com/financials/annual-reports>

Annual Reports [online]. Electronic Arts, 2020 [cit. 2020-05-28]. Dostupné z: <https://ir.ea.com/financial-information/annual-reports-and-proxy-information/default.aspx>

Annual Reports [online]. Intel Corporation, 2020 [cit. 2020-05-28]. Dostupné z: <https://www.intc.com/investor-relations/financials-and-filings/annual-reports-and-proxy/default.aspx>

Annual Reports [online]. Newmont Corporation, 2020 [cit. 2020-05-28]. Dostupné z: <https://www.newmont.com/investors/reports-and-filings/default.aspx>

Board of Governors of the Federal Reserve System [online]. FED, 2020 [cit. 2020-06-11]. Dostupné z: <https://www.federalreserve.gov/newsevents.htm>

Corporate Social Responsibility & Responsible Business Conduct. Europa [online]. 2020 [cit. 2020-05-25]. Dostupné z: https://ec.europa.eu/growth/industry/sustainability/corporate-social-responsibility_en

Corporate Social Responsibility (CSR) & Environment, Social, Governance (ESG) Metrics [online]. CSRHub, 2020 [cit. 2020-06-05]. Dostupné z: <https://www.csrhub.com/>

ČESKO. Zákon č. 90/2012 ze dne 25. ledna 2012 o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích). In: Sbírka zákonů České republiky [online]. 2012, částka 34, s. 1370 – 1482 [cit. 2020-05-24]. Dostupné z: https://aplikace.mvcr.cz/sbirka-zakonu/SearchResult.aspx?q=z%c3%a1kon%20o%20obchodn%c3%adch%20korporac%c3%adch&typeLaw=zakon&what=Text_v_annotaci

ESG Investing [online]. MSCI, 2020 [cit. 2020-05-25]. Dostupné z: <https://www.msci.com/esg-investing>

Etické principy. ČSPS [online]. 2020 [cit. 2020-05-25]. Dostupné z: <https://www.etickesporeni.cz/cs/eticke-principy>

Eurosif [online]. Eurosif, 2020 [cit. 2020-05-25]. Dostupné z: <http://www.eurosif.org/>

Federal Reserve Bank of St. Louis [online]. FRED, 2020 [cit. 2020-05-28]. Dostupné z: <https://fred.stlouisfed.org/>

FERNANDO, Jason. UN Principles for Responsible Investment [online]. 2020 [cit. 2020-05-25]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/u/un-principles-responsible-investment-pri.asp>

Global Equity Screener - Financial Times [online]. FT, 2020 [cit. 2020-06-05]. Dostupné z: <https://markets.ft.com/data/equities/results>

Globální ekonomický výhled [online]. ČNB Česká národní banka, 2020 [cit. 2020-05-28]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/gev/>

Google Finance [online]. Google Finance, 2020 [cit. 2020-06-05]. Dostupné z: <https://www.google.com/finance>

CHEN, James. Return on Investment [online]. 2020 [cit. 2020-06-12]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/r/returnoninvestment.asp>

International Monetary Fund [online]. IMF, 2020 [cit. 2020-05-28]. Dostupné z: <https://www.imf.org/en/data>

IShares MSCI USA SRI [online]. BlackRock, 2020 [cit. 2020-06-05]. Dostupné z: <https://www.ishares.com/uk/individual/en/products/283565/ishares-sustainable-msci-usa-sri-ucits-etf>

KENTON, Will. S&P 500 Index – Standard & Poor's 500 Index [online]. 2020 [cit. 2020-05-25]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/s/sp500.asp>

LYNX Broker [online]. LYNX, 2020 [cit. 2020-06-05]. Dostupné z: <https://www.lynxbroker.cz/>

Market Fair Value [online]. Morningstar, 2020 [cit. 2020-05-28]. Dostupné z: <https://www.morningstar.com/market-fair-value>

Report on Responsible Investment. EFAMA [online]. Brusel: European Fund and Asset Management Association, 2016 [cit. 2020-05-25]. Dostupné z: https://www.efama.org/Publications/EFAMA_Responsible%20Investment%20Report_September%202016.pdf#search=SRI

Stock Screener - Financial Visualizations [online]. FinViz, 2020 [cit. 2020-06-05]. Dostupné z: <https://finviz.com/screener.ashx>

Sustainable Finance. Impact Garden [online]. 2020 [cit. 2020-05-25]. Dostupné z: <https://impactgarden.org/sustainable-finance/>

TradingView [online]. TradingView, 2020 [cit. 2020-05-28]. Dostupné z: <https://www.tradingview.com/>

VALENTÍK, Michal. Sociálně odpovědné investování – utopie, ekoterorismus, nebo smysluplné zhodnocení? [online]. 2017 [cit. 2020-05-25]. Dostupné z: <https://www.broker-trust.cz/vynosy/socialne-odpovedne-investovani-utopie-ekoterorismus-nebo-smysluplne-zhodnoceni/>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

AMEX	American Stock Exchange
BIIB	Biogen Inc.
CBOE	Chicago Board Options Exchange
CSR	Corporate Social Responsibility
ČNB	Česká národní banka
DAX	Deutscher Aktienindex
DJIA	Dow Jones Industrial Average
DSE	Dominy Social Equity
EA	Electronic Arts Inc.
EPS	Earnings Per Share
ESG	Environmental, Social and Governance
EU	Evropská unie
FED	Federální rezervní systém
FRED	Federal Reserve Bank of St. Louis
FTSE	Financial Times Stock Exchange 100
GBP	Britská libra
HDP	Hrubý domácí produkt
IMF	International Monetary Fund
INTC	Intel Corporation
IPCC	Mezivládní panel pro změny klimatu
MMF	Mezinárodní měnový fond
MRQ	Most Recent Quarter
MSCI	Morgan Stanley Capital International
NASDAQ	National Association of Securities Dealers Automated Quotations

NASDAQ 100	Akciový index největších nefinančních společností
NEM	Newmont Corporation
NIKKEI 225	Japonský akciový index
NYSE	New York Stock Exchange
OPEC+	Organizace zemí vyvážejících ropu
OSN	Organizace spojených národů
P/B	Price to Book Value
P/E	Price to Earnings
P/S	Price to Sales
PX	Index Burzy cenných papírů Praha
ROI	Ukazatel rentability
S&P 500	Akciový index Standard & Poor's 500
SRI	Socially Responsible Investing
STK	Stock
TOPIX	Tokyo Stock Price Index
TTM	Trailing Twelve Months
USA	Spojené státy americké
USD	Americký dolar

SEZNAM OBRÁZKŮ

<i>Obrázek 1 – Dlouhodobé průměrné výnosy úspěšných investorů (Kohout, 2013, s. 167)</i>	30
<i>Obrázek 2 – Carrollova pyramida sociální odpovědnosti (Srpková, 2010, s. 27)</i>	42
<i>Obrázek 3 – Triple bottom line (Kunz, 2012, s. 20)</i>	44
<i>Obrázek 4 – CSR Témata a aktivity (Prskavcová, 2008, s. 11)</i>	45
<i>Obrázek 5 – Přínosy společenské odpovědnosti (Pavlík, 2010, s. 29)</i>	47
<i>Obrázek 6 – Vývoj HDP (vlastní zpracování na základě dat z IMF, ©2020)</i>	58
<i>Obrázek 7 – Vývoj inflace (vlastní zpracování na základě dat z IMF, ©2020)</i>	59
<i>Obrázek 8 – Vývoj nezaměstnanosti (vlastní zpracování na základě dat z IMF, ©2020)</i>	60
<i>Obrázek 9 – Platební bilance (vlastní zpracování na základě dat z IMF, ©2020)</i>	61
<i>Obrázek 10 – Vývoj základní úrokové sazby USA (FRED, ©2020)</i>	62
<i>Obrázek 11 – Vývoj peněžní nabídky USA (FRED, ©2020)</i>	63
<i>Obrázek 12 – Vývoj indexu S&P 500 (TradingView, ©2020)</i>	64
<i>Obrázek 13 – Logaritmický graf indexu S&P 500 (TradingView, ©2020)</i>	65
<i>Obrázek 14 – Vývoj výnosu do splatnosti u 10 ti letých státních dluhopisů Spojených států (FRED, ©2020)</i>	66
<i>Obrázek 15 – Fair value akciového trhu (Morningstar, ©2020)</i>	67
<i>Obrázek 16 – Vývoj akciové indexu Nasdaq 100 a S&P 500 (TradingView, ©2020)</i>	68
<i>Obrázek 17 – Vývoj ceny zlata a akciového indexu S&P 500 zobrazen na logaritmickém grafu (TradingView, ©2020)</i>	69
<i>Obrázek 18 – ESG skóre společnosti Intel Corporation (CSRHub, ©2020)</i>	82
<i>Obrázek 19 – Zisková marže INTC (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Intel Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)</i>	83
<i>Obrázek 20 – Ukazatel P/E INTC (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Intel Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)</i>	84
<i>Obrázek 21 – Ukazatel ROI INTC (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Intel Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)</i>	85
<i>Obrázek 22 – Ukazatel P/BV INTC (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Intel Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)</i>	86
<i>Obrázek 23 – Zadluženost INTC (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Intel Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)</i>	87

Obrázek 24 – Likvidita INTC (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Intel Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....	88
Obrázek 25 – Struktura aktiv (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Intel Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....	89
Obrázek 26 – Free Cash Flow INTC (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Intel Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)...	90
Obrázek 27 – ESG skóre společnosti Electronic Arts (CSRHub, ©2020)	92
Obrázek 28 – Zisková marže EA (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Electronic Arts za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....	93
Obrázek 29 – Ukazatel P/E EA (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Electronic Arts za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....	94
Obrázek 30 – Ukazatel ROI EA (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Electronic Arts za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....	95
Obrázek 31 – Ukazatel P/BV EA (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Electronic Arts za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....	96
Obrázek 32 – Zadluženost EA (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Electronic Arts za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....	97
Obrázek 33 – Likvidita EA (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Electronic Arts za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....	98
Obrázek 34 – Struktura aktiv EA (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Electronic Arts za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....	99
Obrázek 35 – Free Cash Flow EA (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Electronic Arts za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....	100
Obrázek 36 – ESG skóre společnosti Biogen (CSRHub, ©2020)	102
Obrázek 37 – Zisková marže BIIB (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Biogen za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....	103
Obrázek 38 – Ukazatel P/E BIIB (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Biogen za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....	104
Obrázek 39 – Ukazatel ROI BIIB (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Biogen za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....	105
Obrázek 40 – Ukazatel P/BV BIIB (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Biogen za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....	106

<i>Obrázek 41 – Zadluženost Biogen (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Biogen za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....</i>	<i>107</i>
<i>Obrázek 42 – Likvidita BIIB (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Biogen za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....</i>	<i>108</i>
<i>Obrázek 43 – Struktura aktiv BIIB (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Biogen za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....</i>	<i>109</i>
<i>Obrázek 44 – Free Cash Flow BIIB (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Biogen za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....</i>	<i>110</i>
<i>Obrázek 45 – ESG skóre společnosti Newmont Corporation (CSRHub, ©2020)</i>	<i>112</i>
<i>Obrázek 46 – Zisková marže NEM (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Newmont Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)</i>	<i>113</i>
<i>Obrázek 47 – Ukazatel P/E NEM (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Newmont Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019) ...</i>	<i>114</i>
<i>Obrázek 48 – Ukazatel ROI NEM (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Newmont Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019) ...</i>	<i>115</i>
<i>Obrázek 49 – Ukazatel P/BV NEM (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Newmont Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)</i>	<i>116</i>
<i>Obrázek 50 – Zadluženost NEM (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Newmont Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019) ...</i>	<i>117</i>
<i>Obrázek 51 – Likvidita NEM (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Newmont Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019) ...</i>	<i>118</i>
<i>Obrázek 52 – Struktura aktiv NEM (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Newmont Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)</i>	<i>119</i>
<i>Obrázek 53 – Free Cash Flow NEM (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Newmont Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)</i>	<i>120</i>
<i>Obrázek 54 – Výpis realizovaných obchodních příkazů (LYNX, ©2020).....</i>	<i>124</i>
<i>Obrázek 55 – Vybrané ukazatele společnosti Intel Corporation jeden den před nákupem těchto akcií (TradingView, ©2020)</i>	<i>125</i>

<i>Obrázek 56 - Vybrané ukazatele společnosti Electronic Arts jeden den před nákupem těchto akcií (TradingView, ©2020)</i>	<i>126</i>
<i>Obrázek 57 - Vybrané ukazatele společnosti Biogen jeden den před nákupem těchto akcií (TradingView, ©2020)</i>	<i>127</i>
<i>Obrázek 58 - Vybrané ukazatele společnosti Newmont Corporation jeden den před nákupem těchto akcií (TradingView, ©2020)</i>	<i>128</i>
<i>Obrázek 59 – Vývoj jednotlivých akcií a Vlastního portfolia vs. Index S&P 500 (vlastní zpracování na základě dat z LYNX, ©2020 a Google Finance, ©2020)</i>	<i>129</i>
<i>Obrázek 60 – Volatilita jednotlivých akcií a Vlastního portfolia vs. Index S&P 500 (vlastní zpracování na základě dat z LYNX, ©2020 a Google Finance, ©2020).....</i>	<i>131</i>

SEZNAM TABULEK

<i>Tabulka 1 – Filtr pro výběr akcií - Ben Graham (vlastní zpracování na základě dat z FT, ©2020)</i>	<i>73</i>
<i>Tabulka 2 – Filtr pro výběr akcií - Warren Buffet (vlastní zpracování na základě dat z FT, ©2020)</i>	<i>74</i>
<i>Tabulka 3 – Filtr pro výběr akcií - Jim Slater (vlastní zpracování na základě dat z FT, ©2020).....</i>	<i>75</i>
<i>Tabulka 4 – Filtr pro výběr akcií - Martin Zweig (vlastní zpracování na základě dat z FT, ©2020)</i>	<i>76</i>
<i>Tabulka 5 – Vlastní filtr pro výběr akcií (vlastní zpracování).....</i>	<i>78</i>
<i>Tabulka 6 – Zisková marže INTC (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Intel Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....</i>	<i>83</i>
<i>Tabulka 7 – Ukazatel P/E INTC (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Intel Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....</i>	<i>84</i>
<i>Tabulka 8 – Ukazatel ROI INTC (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Intel Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....</i>	<i>85</i>
<i>Tabulka 9 – Ukazatel P/BV INTC (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Intel Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....</i>	<i>86</i>
<i>Tabulka 10 – Zadluženost INTC (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Intel Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....</i>	<i>87</i>
<i>Tabulka 11 – Likvidita INTC (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Intel Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....</i>	<i>88</i>
<i>Tabulka 12 – Struktura aktiv INTC (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Intel Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)...</i>	<i>89</i>
<i>Tabulka 13 – Free Cash Flow INTC (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Intel Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)...</i>	<i>90</i>
<i>Tabulka 14 – Zisková marže EA (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Electronic Arts za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....</i>	<i>93</i>
<i>Tabulka 15 – Ukazatel P/E EA (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Electronic Arts za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....</i>	<i>94</i>
<i>Tabulka 16 – Ukazatel ROI EA (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Electronic Arts za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....</i>	<i>95</i>

<i>Tabulka 17 – Ukazatel P/BV EA (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Electronic Arts za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....</i>	<i>96</i>
<i>Tabulka 18 – Zadluženost EA (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Electronic Arts za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....</i>	<i>97</i>
<i>Tabulka 19 – Likvidita EA (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Electronic Arts za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....</i>	<i>98</i>
<i>Tabulka 20 – Struktura aktiv EA (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Electronic Arts za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....</i>	<i>99</i>
<i>Tabulka 21 – Free Cash Flow EA (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Electronic Arts za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....</i>	<i>100</i>
<i>Tabulka 22 – Zisková marže BIIB (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Biogen za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....</i>	<i>103</i>
<i>Tabulka 23 – Ukazatel P/E BIIB (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Biogen za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....</i>	<i>104</i>
<i>Tabulka 24 – Ukazatel ROI BIIB (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Biogen za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....</i>	<i>105</i>
<i>Tabulka 25 – Ukazatel P/BV BIIB (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Biogen za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....</i>	<i>106</i>
<i>Tabulka 26 – Zadluženost Biogen (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Biogen za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....</i>	<i>107</i>
<i>Tabulka 27 – Likvidita BIIB (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Biogen za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....</i>	<i>108</i>
<i>Tabulka 28 – Struktura aktiv BIIB (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Biogen za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....</i>	<i>109</i>
<i>Tabulka 29 – Free Cash Flow BIIB (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Biogen za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).....</i>	<i>110</i>
<i>Tabulka 30 – Zisková marže NEM (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Newmont Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019) ...</i>	<i>113</i>
<i>Tabulka 31 – Ukazatel P/E NEM (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Newmont Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019) ...</i>	<i>114</i>
<i>Tabulka 32 – Ukazatel ROI NEM (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Newmont Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019) ...</i>	<i>115</i>

<i>Tabulka 33 – Ukazatel P/BV NEM (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Newmont Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)</i>	116
<i>Tabulka 34 – Zadluženost NEM (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Newmont Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)...</i>	117
<i>Tabulka 35 – Likvidita NEM (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Newmont Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)...</i>	118
<i>Tabulka 36 – Struktura aktiv NEM (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Newmont Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)</i>	119
<i>Tabulka 37 – Free Cash Flow NEM (vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv společnosti Newmont Corporation za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019)</i>	120
<i>Tabulka 38 – Vlastní filtr pro výběr akcií (vlastní zpracování).....</i>	122
<i>Tabulka 39 – Nákup portfolia akcií (vlastní zpracování)</i>	124
<i>Tabulka 40 – Uzávěrka obchodování za období 3. 3. 2020 až 29. 5. 2020 (vlastní zpracování na základě dat z LYNX, ©2020 a Google Finance, ©2020)</i>	133