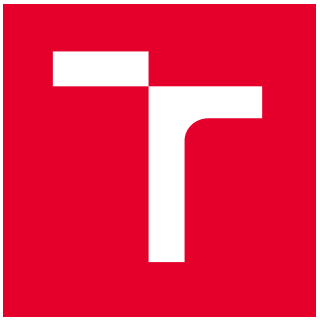


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

TVORBA INVESTIČNÍHO PORTFOLIA NA ZÁKLADĚ VÝSLEDKU HOSPODAŘENÍ EMITENTŮ

CREATION OF AN INVESTMENT PORTFOLIO BASED ON THE ECONOMIC RESULTS OF THE ISSUERS

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE — **Matyáš Bartoň**

AUTHOR

VEDOUCÍ PRÁCE — **Ing. Roman Ptáček, Ph.D.**

SUPERVISOR

BRNO 2025

VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
FAKULTA PODNIKATELSKÁ

Zadání bakalářské práce

Ústav:	Ústav ekonomiky
Student:	**Matyáš Bartoň**
Vedoucí práce:	**Ing. Roman Ptáček, Ph.D.**
Akademický rok:	2024/25
Studijní program:	Ekonomika podniku

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

Tvorba investičního portfolia na základě výsledku hospodaření emitentů

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Cíl práce
Metodika práce
Teoretická východiska práce
Analýza problému a současné situace
Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Cílem práce je vytvořit investiční portfolio pro českého retailového investora a vybrat vhodné nástroje k jeho dosažení, včetně posouzení hospodářských výsledků emitentů cenných papírů.

Základní literární prameny:

GLADIŠ, D. Akciové investice. 2., rozš. vyd. Praha: Grada Publishing. 2021. ISBN 978-80-271-3122-8.

REJNUŠ, O. Finanční trhy. 5. aktual. a rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2024. ISBN 978-80-271-5012-0.

SIEGEL, J. Stocks for the long run. 4th edition. New York: Mc Graw Hill Education, 2014. ISBN 978-15-562-3804-8.

TŮMA, A. Ideální investiční portfolio. Jak dosáhnout investičního zenu. Praha: Grada Publishing, 2019. ISBN 978-80-271-0758-2.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2024/25

V Brně dne 9.2.2025

L. S.

prof. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D. garantka	prof. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D. děkan

Abstrakt

Tato bakalářská práce se zabývá hodnocením a výběrem akciových titulů obchodovaných na trzích ve Spojených státech amerických. Cílem je vytvořit investiční portfolio vhodné pro českého retailového investora. Práce je rozdělena do tří částí. V teoretické části jsou popsány klíčové investiční koncepty a terminologie potřebná k pochopení celé problematiky. Analytická část je věnována posouzení vybraných společností na základě předem definovaných kritérií. Následně na základě těchto poznatků je navrhnuto konkrétní akciové portfolio.

Abstract

This bachelor's thesis focuses on the evaluation and selection of stocks traded on the markets in the United States. The aim is to create an investment portfolio suitable for a czech retail investor. The thesis is divided into three parts. The theoretical part describes key investment concepts and terminology necessary to understand the subject. The analytical part is dedicated to assessing selected companies based on predefined criteria. Based on the findings, a specific stock portfolio is subsequently proposed.

Klíčová slova

investice, investiční portfolio, cenné papíry, akcie, analýza

Key words

investment, investment portfolio, securities, stocks, analysis

Bibliografická citace závěrečné práce

BARTOŇ, Matyáš. *Tvorba investičního portfolia na základě výsledku hospodaření emitentů*. Online, bakalářská práce. Roman PTÁČEK (vedoucí práce). Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2025. Dostupné z: https://www.vut.cz/studenti/zav-prace/detail/168313. [cit. 2025-05-19].

Čestné prohlášení

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

V Brně dne 19.5.2025

…….

Podpis studenta

Poděkování

Rád bych poděkoval vedoucímu mé bakalářské práce panu Ing. Romanu Ptáčkovi, Ph.D., za jeho odborné vedení, cenné rady a snahu při zpracování závěrečné práce. Dále bych rád poděkoval své rodině, přítelkyni a přátelům, kteří pro mě byli velkou oporou po celou dobu studia.

OBSAH

ÚVOD 9

CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ 10

1. TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE 11

1.1 Investice 11

1.2 Finanční trh 11

1.2.1 Peněžní trh 12

1.2.2 Kapitálový trh 13

1.3 Cenné papíry 14

1.3.1 Členění dle délky životnosti 14

1.3.2 Členění na majetkové a dluhové 15

1.4 Akcie 15

1.4.1 Kmenové akcie 16

1.4.2 Prioritní akcie 16

1.5 Dividendy 16

1.6 Emitent 16

1.7 Finanční rizika 17

1.7.1 Úvěrové riziko 17

1.7.2 Tržní riziko 17

1.7.3 Likvidní riziko 17

1.7.4 Operační riziko 18

1.7.5 Obchodní riziko 18

1.8 Bezpečnostní polštář (margin of safety) 18

1.9 Trhy cenných papírů 18

1.9.1 Trhy primární a sekundární 19

1.9.2 Veřejné a neveřejné trhy 20

1.10 Finanční výkazy 22
1.10.1 Rozvaha 22
1.10.2 Výkaz zisků a ztrát 22
1.10.3 Výkaz toků hotovosti (cashflow) 23
1.11 Fundamentální analýza 23
1.11.1 Vertikální analýza 24
1.11.2 Horizontální analýza 24
1.11.3 Analýza poměrových ukazatelů 24
1.11.4 Zisk na akcii 24
1.11.5 Běžná likvidita 25
1.11.6 Dluh k vlastnímu kapitálu / Míra zadluženosti vlastního kapitálu 25
1.11.7 Rentabilita vlastního kapitálu 26
1.11.8 Rentabilita aktiv 26
1.11.9 Cena k zisku na akcii 27
1.11.10 Dividendový výnos 27
1.11.11 Čistá zisková marže 27
1.12 Stanovení vnitřní hodnoty akcie 28
1.12.1 Metoda diskontovaného cashflow 28
1.13 Návratnost investice 29
1.14 Index S&P 500 30
1.15 NASDAQ 30
1.16 NYSE 30
2. ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU 31
2.1 Eli Lilly and Company 32
2.1.1 Finanční analýza společnosti 32
2.1.2 Výpočet vnitřní hodnoty společnosti a odhad návratnosti investice 35

2.2 Walmart Inc. 37
2.2.1 Finanční analýza společnosti 37
2.2.2 Výpočet vnitřní hodnoty společnosti a odhad návratnosti investice..... 40
2.3 Visa Inc. 41
2.3.1 Finanční analýza společnosti 41
2.3.2 Výpočet vnitřní hodnoty společnosti a odhad návratnosti investice..... 45
2.4 UnitedHealth Group..... 46
2.4.1 Finanční analýza společnosti 46
2.4.2 Výpočet vnitřní hodnoty společnosti a odhad návratnosti investice..... 50
2.5 Exxon Mobil Corporation..... 51
2.5.1 Finanční analýza společnosti 51
2.5.2 Výpočet vnitřní hodnoty společnosti a odhad návratnosti investice..... 54
2.6 Mastercard Inc. 55
2.6.1 Finanční analýza společnosti 56
2.6.2 Výpočet vnitřní hodnoty společnosti a odhad návratnosti investice..... 59
2.7 Costco Wholesale Corporation 60
2.7.1 Finanční analýza společnosti 60
2.7.2 Výpočet vnitřní hodnoty společnosti a odhad návratnosti investice..... 63
2.8 The Procter & Gamble Company 65
2.8.1 Finanční analýza společnosti 65
2.8.2 Výpočet vnitřní hodnoty společnosti a odhad návratnosti investice..... 68
2.9 The Home Depot, Inc..... 69
2.9.1 Finanční analýza společnosti 70
2.9.2 Výpočet vnitřní hodnoty společnosti a odhad návratnosti investice..... 73
2.10 The Coca-Cola Company..... 74
2.10.1 Finanční analýza společnosti 74

2.10.2 Výpočet vnitřní hodnoty společnosti a odhad návratnosti investice..... 77
3. VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ 79
3.1 Návrh portfolia..... 79
3.2 Kreditní sektor 81
3.3 Backtest portfolia..... 82
3.4 Shrnutí..... 86
ZÁVĚR 88
SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ 89
SEZNAM OBRÁZKŮ..... 97
SEZNAM TABULEK 98
SEZNAM GRAFŮ 101

ÚVOD

V současné době můžeme pozorovat rostoucí trend zájmu ohledně investování. Jednotlivci i organizace začínají chápat, že investování je klíčovým faktorem při finančním plánování. Volba vhodné investice může být mnohdy náročná, jelikož v dnešní době je přístup k finančním trhům a investičním nástrojům téměř neomezený. Relevantní informace a přístup k nim pomáhá k správné alokaci kapitálu, taktéž jako i schopnost investora provést správnou analýzu těchto údajů. Potenciálním přístupem pro efektivní alokaci kapitálu může být právě tvorba investičního portfolia, která je sestavená na základě analýzy hospodářských výsledků jednotlivých emitentů. Na základě tohoto způsobu je možné se zaměřit na elementární hodnotu organizace, a taktéž na rozpoznání vhodných příležitostí na investici, které odpovídají požadovaným nárokům, jako je míra rizika či výše výnosnosti.

Možností kam investovat, je v dnešní době jak pro organizace, tak pro jednotlivce mnoho. Informace o investování lze získat jak z odborných článků, knih i z různých webových stránek a aplikací. Oblasti investování jako by neměly meze, protože jde investovat od kryptoměn, obrazů, cenných papírů až po nemovitosti. Proto je volba oblasti a informovanost ohledně investičních příležitostí zásadní.

Tato bakalářská práce se budu nejdříve zabývat teoretickými východisky, které je potřeba znát pro úspěšnou a korektní analytickou část, v které proběhnou adekvátní analýzy, na základě čehož bude sestaveno akciové portfolio.

CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ

Hlavním cílem této bakalářské práce je zhotovení akciového portfolia pro českého retailového investora. Tvorba portfolia bude vycházet z analýzy výsledků hospodaření významných emitentů cenných papírů, které jsou obchodované na amerických burzách NASDAQ a NYSE.

Minoritním cílem je představit téma investování a tvorby investičního portfolia snadno pochopitelným jazykem případnému čtenáři.

Práce je rozdělena na tři části. V první časti je shrnuto teoretické pozadí potřebné k pochopení, a vysvětlení jednotlivých termínů a souvislostí týkajících se zvoleného tématu. Na základě této teorie a poznatků získaných z ní, bude zpracovaná část druhá, a to analytická část.

V druhé části proběhne analýza vybraných společností. Společnosti budou vybrány pomocí market screeneru podle předem daných kritérií. U každé společnosti budou do tabulek zpracovány údaje z oficiálních výročních zpráv jednotlivých společností. Na základě těchto údajů budou vypočítány vybrané ukazatele finančního zdraví. V závěru u každé společnosti bude vypočtena vnitřní hodnota společnosti a odhadnuta návratnost investice.

V poslední části této bakalářské práce, a to návrhové části bude navrženo investiční portfolio vycházející ze získaných poznatků z analytické části. Dále bude provedena projekce možného vývoje pomocí historického portfolia a porovnání výsledného portfolia s benchmarkem v podobě indexu S&P 500.

1. TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

1.1 Investice

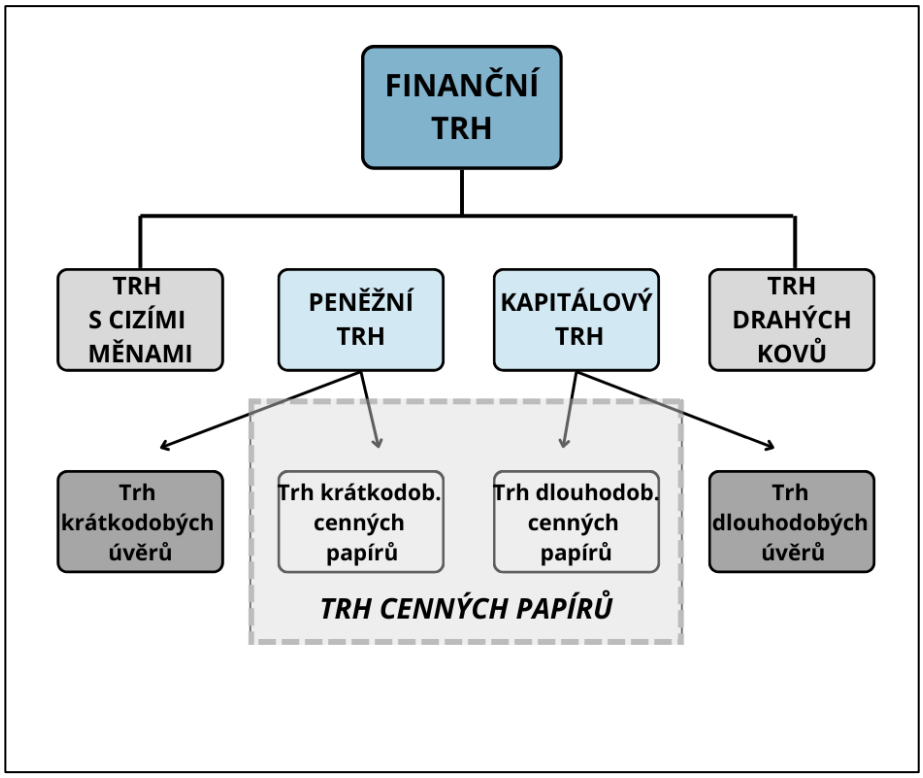
Investice je záměrné obětování jisté dnešní hodnoty s vidinou získání vyšší hodnoty budoucí, ovšem s určitou nejasností. Uskutečňuje se prostřednictvím nákupu investičních statků majících podobu finančních a reálných instrumentů. K tomuto dojde buď tím, že jejich zakoupením získají nárok na cashflow, které plyne z držby těchto aktiv, nebo nárůstem cen a investoři je poté prodají se ziskem, přičemž možno kombinace obou těchto přístupů. (Rejnuš, 2016, str. 132)

Abychom v budoucnu získali vyšší hodnotu a mohli ji spotřebovat, musí investice přinést kladný reálný výnos, tedy takový, který po započtení inflace zůstane stále kladný. (Gladiš, 2021, str.110)

1.2 Finanční trh

Finanční trh tvoří nezbytnou součást finančního systému v každé tržní ekonomice. Tam představuje klíčovou roli při realizaci efektivního pohybu kapitálu, nebo alokaci zdrojů. Vytvářejí prostor, ve kterém dochází k akumulaci dočasně volných finančních prostředků, kterými disponují ekonomické subjekty s přebytkem, a zároveň v něm dochází k poptávce po těchto prostředcích ze strany subjektů, kteří jich mají nedostatek. Dochází tedy k jejich směně, a zároveň k přesunu kapitálu v rámci ekonomiky. Kdyby finanční trhy neexistovaly, došlo by k nevyužití kapitálových zdrojů a jednotky nedisponující dostatkem kapitálu by nemohly pokrýt své spotřební výdaje. (Polouček a kol., 2009, str. 207)

Autor Rejnuš vyzdvihuje ve finančním systému funkce jako je např. funkce kreditní, platební, likvidity nebo funkce ochrany proti riziku. Finanční trh dělí především na trh peněžní a kapitálový, ovšem je možné ho dělit na další dílčí části, viz. obrázek. (Rejnuš, 2016, str. 43)



Obrázek 1: Základní členění finančních trhů

(Zdroj: Vlastní zpracování v Canva dle: Rejnuš, 2016)

1.2.1 Peněžní trh

Peněžní trh je důležitým prvkem finančního trhu a setkává se na něm nabídka a poptávka po hotovostních prostředcích a jiných krátkodobých finančních instrumentech. Splatnost finančních prostředků na peněžním trhu nepřesahuje jeden rok. Tento trh je formován sítěmi bankovních a jiných finančních institucí. Jelikož je splatnost obchodovaných nástrojů na peněžním trhu je krátká, lze říct, že trh disponuje vysokou likviditou. Dalšími charakteristikami tohoto trhu je poměrně nízké riziko, tudíž nízkými úroky a výnosy. (Polouček a kol., 2009, str. 74)

Peněžní trh lze rozdělit na:

- Trh krátkodobých úvěrů
- Trh krátkodobých cenných papírů

(Rejnuš, 2016, str. 44)

- **Trh krátkodobých úvěrů**

Zajišťuje různé možnosti poskytováni krátkodobých úvěrů. Jedná se o úvěry, které jsou poskytovány obchodními bankami, nebo dalšími licencovanými finančními institucemi. Také se jedná o úvěry obchodní, kdy si je konkrétní podnikatelské jednotky poskytují navzájem. Dále sem patří krátkodobé úvěrové smlouvy, obchody a krátkodobé vklady u obchodních bank. (Rejnuš, 2016, str. 44)

- **Trh krátkodobých cenných papírů**

Subjekty, které nedisponují peněžními prostředky a poptávají je, na tomto trhu nabízejí cenné papíry – krátkodobé dluhopisy. Uchazečům je nabízejí přímo, nebo využívají specializované finanční instituce. (Rejnuš, 2016, str. 44)

1.2.2 Kapitálový trh

Kapitálový trh vytváří prostor pro obchodování s cennými papíry, které mají dlouhodobou splatnost. Konkrétně se jedná o nástroje s dobou splatnosti delší než jeden rok a o akciové cenné papíry. Jedná se tedy o trh, který zahrnuje celý trh s akciemi a vybranou část trhu s dluhovými finančními instrumenty. (Jílek, 2009, str. 65)

Kapitálový trh možno považovat za rizikovější než trh peněžní, což však přináší i vyšší výnosy. Trh lze rozdělit na:

- Trh dlouhodobých úvěrů
- Trh dlouhodobých cenných papírů

(Rejnuš, 2016, str. 44)

- **Trh dlouhodobých úvěrů**

Banky či jiné finanční instituce jsou zejména zprostředkovateli dlouhodobých úvěrů. Jelikož se tyto úvěry vyznačují dlouhodobostí a vyšším objemem vypůjčených peněz, jsou ručeny majetkem, především nemovitostmi. Splatnost je delší než jeden rok. (Rejnuš, 2016, str. 45)

- **Trh dlouhodobých cenných papírů**

Významnými druhy cenných papírů lze jmenovat akcie a obligace. Výhodou tohoto trhu je jeho obchodovatelnost, na rozdíl od trhu dlouhodobých úvěrů. Investoři tím

pádem mohou tyto cenné papíry kdykoliv prodat a získat zpět své finanční prostředky. (Rejnuš, 2016, str. 45)

1.3 Cenné papíry

Cenné papíry lze charakterizovat jako investiční nástroje, které slouží pro zhodnocení volného kapitálu. Z cenných papírů mohou investoři dosáhnout zisku několika možnostmi, a to formou dividend, úroků nebo zhodnocením tržní ceny cenných papírů. Obchoduje se s nimi na burzách nebo mimoburzovních trzích. Díky cenným papírům je riziko rozložené mezi vícero účastníků, a i díky tomu jsou důležitou součástí finančního systému. (Elgemann a Kudláček, 2024)

Za regulaci s obchodováním cenných papírů odpovídá stát, což zajišťuje ochranu před podvodem, nebo netransparentností trhu. Investoři díky cenným papírům mají možnost diverzifikovat své investiční portfolio. (Elgemann a Kudláček, 2024)

Cenné papíry lze dělit mnoho způsoby, nejčastější dělení je dle délky jejich splatnosti na majetkové a dluhové. (Rejnuš, 2016, str. 184)

Dle délky životnosti (splatnosti) investiční cenné papíry dále dělíme na cenné papíry peněžního trhu a cenné papíry kapitálového trhu. (Rejnuš, 2016, str. 184)

1.3.1 Členění dle délky životnosti

Cenné papíry peněžního trhu

Cenné papíry peněžního trhu mají povahu krátkodobých cenných papírů, jejichž doba splatnosti v okamžiku jejich emise není delší než jeden rok. Řadí se sem státní pokladniční poukázky, pokladniční poukázky centrálních bank, vkladní listy, a také směnky.

Z důvodu jejich krátké doby splatnosti se jedná především o krátkodobé dluhopisy. Většinou se řadí do kategorie veřejně obchodovatelných cenných papírů, ale bývají po uvedení na primární trh obchodovány formou veřejných OTC trhů, nebo formou přímých smluvních obchodů. (Rejnuš, 2016, str.184)

Cenné papíry kapitálového trhu

Cenné papíry kapitálového trhu mají dobu životnosti delší než jeden rok, přičemž doba může být i neomezená. Řadí se mezi ně dlouhodobé dluhopisy (obligace), a taktéž i cenné papíry majetkové, především akcie. U všech jejich emisí bývá zaručena obchodovatelnost, a to především na organizovaných burzách. (Rejnuš, 2016, str. 185)

1.3.2 Členění na majetkové a dluhové

Majetkové cenné papíry

Majetkové cenné papíry vyjadřují vlastnický podíl k určitému typu majetku, nesou s sebou některá práva a nároky, které vyplývají z tohoto vlastnictví. Jsou obchodovány na kapitálovém trhu, a je možno se setkat s několika formami vydanými odlišnými druhy společností. Patří sem např. akcie, podílové listy, depozitní stvrzenky, nebo zatímní listy. (Polouček a kol., 2009, str. 151)

Podle autora Rejnuše za majetkové cenné papíry považujeme: *„Akcie, jejichž zakoupení znamená majetkový vstup investora do akciové společnosti neboli nabytí práv akcionáře jako společníka.“* (Rejnuš, 2016, str. 185)

Dluhové (dlužní) cenné papíry

Dluhové cenné papíry jsou cennými papíry, jež dokazují zapůjčení peněžních prostředků investora, který jejich koupením získá právo na předem stanovený úrok, a také nárok na vrácení zapůjčené částky za předem dohodnutých podmínek. (Rejnuš, 2016, str. 185)

1.4 Akcie

Akcie patří k nejběžnějším, resp. nejrozšířenějším druhům cenných papírů. Reprezentují podíl vlastníka ve společnosti v podobě podílu na základním kapitálu emitenta. Držitelé akcií většinou nedostávají pravidelně vyplacené výnosy. Akcie však častokrát vyplácejí dividendy. I když majitelé nemají výnosy vyplacené, mohou při prodeji těchto cenných papírů realizovat zisk z jejich prodeje, pokud se cena akcií zvýšila. (Elgemann a Kudláček, 2024)

Autor Rejnuš rozděluje akcie na kmenové a prioritní. (Rejnuš, 2016, str.186)

1.4.1 Kmenové akcie

Tyto akcie představují nejběžnější formu akcií, se kterou jsou vázána veškerá základní práva akcionáře. Investoři, kteří tyto akcie vlastní, mají zpravidla právo se podílet na řízení společnosti, a také mohou rozhodovat o výsledku hospodaření společnosti - resp. zisku, popřípadě ztrátě a výplatě dividend. (Polouček a kol., 2009, str. 154)

Držitelé kmenových akcií mají právo na likvidačním zůstatku, ovšem v takovém případě jsou nejdříve zaplaceny dluhy společnosti, pak jsou vyplacení prioritní akcionáři, a následně až akcionáři, kteří drží kmenové akce. Může se tedy stát, že jejich akcie nebudou vyplacené, pokud podniku nezůstaly žádné prostředky. (Rejnuš, 2016, str.187)

1.4.2 Prioritní akcie

Prioritní akcie představují typ cenného papíru, který je kombinací kmenových akcií a dluhových nástrojů emitenta. Oproti kmenovým akciím poskytují držitelům přednostní nárok na vyplacení dividend. Pokud by společnost čelila finančním potížím nebo bankrotu, mají majitelé těchto akcií lepší postavení při vypořádání majetku – jejich pohledávky jsou vyplaceny dříve než držitelům kmenových akcií. (Jílek, 2009, str. 100)

1.5 Dividendy

Dividenda představuje část zisku, kterou firma rozděluje akcionářům. Společnost má většinou dvě možnosti, jak naložit se svým ziskem. Buď zisk investují zpět do rozvoje firmy, nebo jej vyplatí svým akcionářům v podobě dividend. O vyplacení dividendy rozhoduje správní rada společnosti, přičemž tento krok musí být schválen na valné hromadě. (X.T.B. a.s., 2014)

1.6 Emitent

Emitent je osoba, společnost nebo instituce, která má právo vydávat cenné papíry, jako jsou akcie či dluhopisy. Tento krok umožňuje emitentovi získat finanční prostředky od investorů. Emitent musí poskytovat informace o svém podnikání a finančním zdraví jak investorům, tak i orgánům, které jsou zodpovědní za regulaci. Každý emitent podléhá regulaci vládních agentur a burz, kde se jeho cenné papíry obchodují. Celkový objem vydaných cenných papírů se nazývá emise cenných papírů. (Golden Gate, b.r.)

1.7 Finanční rizika

Riziko se pojí s jakoukoli aktivitou, ovšem na finančních trzích hovoříme o riziku finančním. Finanční riziko lze definovat jako případnou budoucí finanční ztrátu též zvanou neočekávanou ztrátu. Podle autora Jílka existuje 5 hlavních finančních rizik, a to riziko úvěrové, tržní, likvidní, operační a obchodní. (Jílek, 2009, str.67)

1.7.1 Úvěrové riziko

Úvěrové riziko představuje pravděpodobnost ztráty, která vzniká, když dlužník nedostojí svým závazkům podle předem dohodnutých podmínek smlouvy, což vede k finanční ztrátě věřitele. Tyto závazky vznikají v rámci úvěrových aktivit, obchodních a investičních aktivit, z platebního styku, nebo vypořádáním cenných papírů při obchodování na vlastní nebo cizí účet. (Jílek, 2009, str. 67)

1.7.2 Tržní riziko

„*Jedná se o riziko ztráty ze změn tržních cen jakožto změn hodnot finančních nástrojů či komoditních nástrojů (v aktivech či závazcích) v důsledku nepříznivých změn tržních podmínek.*“ (Jílek, 2009, str. 71)

1.7.3 Likvidní riziko

Toto riziko dělíme do dvou kategorií:

- **Riziko financování** – spočívá v možnosti ztráty, pokud se dostaneme do dočasné platební neschopnosti. Abychom dostáli svým závazkům, jsme nuceni si vypůjčit prostředky za vyšší cenu. (Jílek, 2009, str. 72)

- **Riziko tržní likvidity** – o tomto riziku mluvíme, pokud je příliš nízká likvidita trhu, což brání rychlému prodeji pozic a omezuje přístup k hotovosti. Pro dosažení dobré prodejní ceny je potřeba čas, a rychlý prodej může vést ke ztrátě, protože vznikne velký rozdíl mezi nabídkou a poptávkou. (Jílek, 2009, str.72)

1.7.4 Operační riziko

Operační riziko vzniká v důsledku nedostatečných vnitřních kontrol ve společnosti, špatného řízení, lidských chyb, neškolení zaměstnanců nebo kvůli technologickému selhání. Tento typ rizika téměř vždy vede k finanční újmě a je obtížné jej měřit. (Kudláček, 2014)

1.7.5 Obchodní riziko

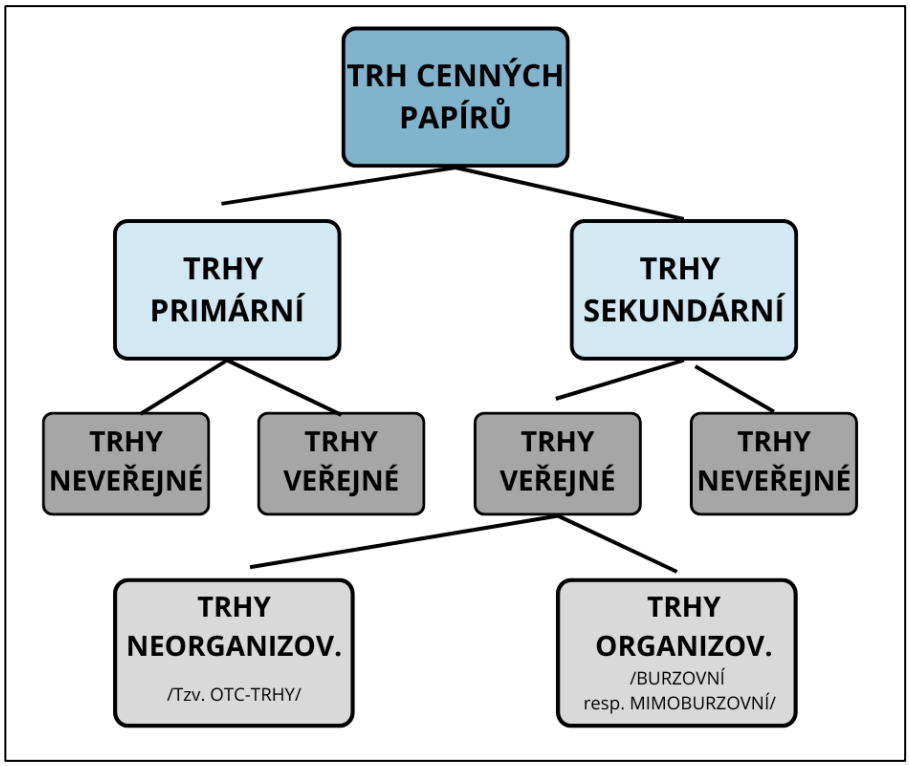
Obchodních rizik je vícero například **právní riziko**, **riziko změny úvěrového hodnocení**, **reputační riziko**, **daňové riziko**, **riziko měnové konvertibility**, **riziko pohromy**, **regulační riziko**. Avšak všechna tato rizika vycházejí z obchodního styku. (Jílek, 2009, str. 73)

1.8 Bezpečnostní polštář (margin of safety)

Bezpečnostní polštář umožňuje vyšší bezpečnost vloženého kapitálu do investice. Jedná se o koncept, který přispívá k zmenšení rizika investice. Hlavní podstatou této metody je koupě akcie za nižší cenu, než je investorem spočtená hodnota akcie. Bezpečnostní polštář by měl být dostatečně vysoký, a to o téměř desítky procent vyšší, než je investorem odhadnutá cena akcie. Vysoký je z několika důvodů, ovšem hlavním důvodem je kompenzace případné chyby ve výpočtech hodnoty akcie ze strany investora a vyšší očekávaná návratnost investice. (Gladiš, 2005, str.21-22)

1.9 Trhy cenných papírů

Autor Rejnuš ve své knize uvádí, že nejčastější způsob dělení je následující viz. obrázek. (Rejnuš, 2016, str.47)



Obrázek 2: Členění trhů cenných papírů

(Zdroj: Vlastní zpracování v Canva dle: Rejnuš, 2016)

1.9.1 Trhy primární a sekundární

Trhy cenných papírů lze rozdělit na trhy primární a sekundární dle toho, jestli se cenné papíry obchodují poprvé, nebo už dříve byly obchodovány. (Rejnuš, 2016, str.47)

Primární trh

Na primárním trhu nastává prvotní umístnění nově vydaných finančních dokumentů, díky kterým emitent cenných papírů, nebo příjemce úvěru získává kapitálové zdroje. Obchod s tímto typem cenných papírů obvykle probíhá při navyšování základního kapitálu akciové společnosti, nebo také při vydávaní dluhopisů. Subjektem, který se často na primárním trhu vyskytuje je také stát. Účast drobných investorů je obvykle na tomto trhu omezena. (Polouček a kol., 2009, str. 209-210)

Primární trh je silně ovlivněn kvalitou sekundárního trhu, protože zájem investorů o nově vydané cenné papíry závisí jak na stanovené ceně podobných cenných papírů obchodovaných na sekundárním trhu, tak i na jejich likviditě. (Rejnuš, 2016, str.48)

Sekundární trh

Na rozdíl od primárních trhů, na sekundárních trzích probíhá obchod s takovými finančními nástroji, které již byly v minulosti vydány. Sekundární trhy hrají klíčovou rolí při determinovaní tržní hodnoty cenných papírů v souvislosti se vztahem mezi nabídkou a poptávkou. Také podporují zvýšení jejich likvidity. Tržní ocenění na sekundárních trzích slouží také jako podklad při oceňování nově emitovaných cenných papírů na primárním trhu. Mají, proto zásadní vliv na jejich cenu. (Polouček a kol., 2009, str. 210)

Investoři mohou snadno přeměnit cenné papíry na hotovost, což zvyšuje jejich důvěru v trh a motivuje je k dalším investicím. (Rejnuš, 2016, str.48)

Sekundární trh se také vyznačuje mnohem vyšším objemem obchodů u dlouhodobých cenných papírů než trh primární, protože se na sekundárním trhu tyto cenné papíry obchodují opakovaně. Naopak na trhu primárním mohou být prodány pouze jednou v moment, kdy jsou uvedeny na trh. (Rejnuš, 2016, str. 48)

1.9.2 Veřejné a neveřejné trhy

Existují dva typy trhů, na kterých se obchodují primární a sekundární trhy, a to veřejné a neveřejné trhy. Obchodování na veřejných trzích se mohou účastnit jakýkoliv případní zájemci, tím pádem jsou cenné papíry prodávány za nejvyšší nabídnuté ceny. Oproti tomu se na trzích neveřejných uskutečňují obchody pro prodej pouze jednomu či případně pár kupcům najednou, a to pouze za předem sjednaných podmínek. (Rejnuš, 2016, str. 48.)

Veřejné trhy cenných papírů

Veřejné trhy se dále dělí na veřejné trhy primární a na veřejné trhy sekundární. Tato problematika byla rozebrána v předchozím odstavci. Veřejné trhy sekundární lze dále dělit na organizované a neorganizované. (Rejnuš, 2016, str. 49)

- ***Veřejné sekundární organizované trhy*** jsou zastoupeny burzami, nebo i mimoburzovními organizátory. Jsou postaveny na principu shromažďování neomezeného množství, jak veřejných nabídek, tak i poptávek. Dále propojují obchodní příkazy, díky čemuž napomáhají tvorbě férových tržních cen – kurzů. **Burzy** napomáhají k formování tržných cen neboli kurzů. Taktéž strukturují cenový systém jak finančních, tak i reálných

statků/investic, skrze burzovně obchodované instrumenty. Podstatou burz je jejich schopnost spravovat jak sekundární trhy, které mají stejnou profilaci, tak i primární trhy, které s nimi korelují. Dominantními burzami jsou burzy cenných papírů, kde se jedná především o akciové a komoditní burzy. **Mimoburzovní trhy** mají obdobnou aktivitu jako burzy. Může se tedy jednat o trhy, které jsou oprávněny na základě licence autorizované dozorovým orgánem, nebo se může jednat o provozování neveřejných obchodních platforem finančních institucí na základě oprávnění, které jsou vydané příslušnými orgány k jejich výkonu. (Rejnuš, 2016, str. 49-50)

- ***Veřejné sekundární neorganizované trhy*** jsou typicky méně přísně regulované jako organizované trhy. Obchodování zde probíhá především skrze institucionální (např. banky), nebo soukromé obchodníky. Tenhle způsob lze nazvat jako over-the-counter market (OTC-trhy/ prodej přes přepážku). (Rejnuš, 2016, str. 50)

Neveřejné (smluvní) trhy cenných papírů

Na neveřejných trzích dochází k sjednávání obchodních vztahů na základě smlouvy, a to buď dohodou mezi prodávajícím a kupujícím, nebo za pomoci zprostředkovatele. Prodejce může nabídnout cenné papíry jednotlivému zájemci, anebo také omezenému kruhu investorů. Neveřejné trhy dělíme na primární a sekundární.

- ***Neveřejné trhy primární*** slouží na uskutečnění obchodu s tzv. uzavřenými emisemi, při nichž emitent sjedná alokaci cenných papírů s vybranými investory. Následně je uvedení těchto emisí oznámeno jen zpětně jako již uskutečněný čin. Specifickým případem, který může nastat, je situace kdy emitent umístí celou emisi pouze u jednoho investora (emisního tvůrce), který ji kompletně odkoupí.
- ***Neveřejné trhy sekundární*** umožňují obchodování s cennými papíry bezprostředně mezi jejich držiteli a zájemci o koupi. Obchody tedy probíhají mezi zúčastněnými stranami, nebo za pomoci finančních zprostředkovatelů, přičemž jsou tyto obchody přímo realizované za individuálně odsouhlasených požadavků. (Rejnuš, 2016, str. 50)

1.10 Finanční výkazy

Klíčovým krokem pro stanovení fundamentální hodnoty akcie je správný výběr dat a jejich efektivní využití. Za hlavní zdroje těchto údajů jsou považovány účetní výkazy, ale pro zvýšení kvality analýzy se využívají i doplňkové zdroje. Mezi základní účetní výkazy patří:

- Rozvaha
- Výkaz zisku a ztráty
- Výkaz toků hotovosti (cashflow)

(Kubičková a Jindřichovská, 2015, str.17)

1.10.1 Rozvaha

Informuje společnost o komplexním přehledu aktiv, pasiv a vlastního kapitálu, a to buď ke konci měsíce nebo roku. Strana aktiv a pasiv se musí vždy shodovat a platí tu rovnice:

$$Aktiva = Pasiva + Vlastní\ kapitál$$

Veškeré obchodní operace musí souběžně změnit hodnotu aktiv a pasiv, případně vlastního kapitálu. Strana aktiv je v rozvaze uspořádaná dle jejich likvidity, taktéž i strana pasiv. Rozvaha tedy reportuje, co společnost vlastní, dluží a jaký je kapitál akcionářů. (Gladiš, 2005, str.37)

1.10.2 Výkaz zisků a ztrát

Jinak nazývaný výsledovka, zprostředkovává přehled hospodářských výsledků společnosti, tedy poskytuje souhrnné informace o výnosech a nákladech podniku, za určité časové období, zpravidla měsíc nebo rok. Výkaz zisků a ztrát je strukturován tak, aby společnost mohla analyzovat dopad jednotlivých činností na její celkový hospodářský výsledek, tedy na vliv jednotlivých činností na ziskovost podniku. Výkaz zisků a ztrát nejdříve uvádí tržby, od kterých jsou následně odečítány jednotlivé položky, mezi které patří např. provozní náklady, úrokové výdaje, daň a další. Poté se dojde k výsledné hodnotě čistého zisku. Ve společnosti s veřejným obchodováním zahrnuje výsledovka

také informace o zisku, který připadá na jednu akcii, a také informace o vyplacených dividendách. (Gladiš, 2005, str.37)

1.10.3 Výkaz toků hotovosti (cashflow)

Poskytuje přehled o peněžních tocích, které jsou členěny dle tří hlavních aktivit podniku – provozní, investiční a finanční. Výkaz zmiňuje čistý rozdíl mezi přírůstky a úbytky hotovosti, jak pro každý sektor zvlášť, tak i pro sektory souhrnně. Podstatou výkazu toku hotovosti je predikce pohybu budoucích peněžních prostředků, evaluace manažerských rozhodovacích procesů, zobrazení relace mezi čistým ziskem a pohybem hotovosti. Další vlastností cashflow je definovat, jak je společnost schopna vyplatit dividendy svým akcionářům, nebo věřitelům jejich úrokový výnos, anebo dlužní odpovědnost. (Gladiš, 2005, str.42)

1.11 Fundamentální analýza

Fundamentální akciová analýza se zaměřuje na vysvětlení změn tržních hodnot akcií. Tudíž zkoumá podrobně sociální, ekonomické, politické, demografické či geografické činitele a události, které mají za následek formování vývoje akciových kurzů. Tato analýza se zabývá jak fundamentálními činiteli ve firmě, jež působí na kurzy akcií, tak i na globální a sektorové činitele. Mezi činitele ve firmě můžeme zařadit například ziskovost – předpokládaná i minulá, dividendy, které byly vyplacené, míra zadluženosti, výnosnost, likviditu, efektivitu provozu společnosti, rizika, kterým společnost čelí, kvalitu managmentu nebo poptávku. Dále globální a odvětvové vlivy značně přispívají k formulaci hodnoty společnosti a hodnoty akcií, jelikož každá společnost funguje v konkrétním oboru a v rámci určité ekonomiky. Fundamentální analýza může být uskutečněna na třech úrovních, a to:

- Globální fundamentální analýza
- Odvětvová fundamentální analýza
- Firemní fundamentální analýza

Tato analýza může být provedena postupně shora, ale také i opačně ze zdola. (Veselá, 2019, str.344)

Jelikož fundamentální analýza může a nemusí být uskutečněna na výše zmíněných třech úrovních, tak pro zpracování analytické části této bakalářské práce bude použito pouze znalostí z firemní fundamentální analýzy, která postačí pro výběr akciových titulů českému retailovému investorovi. Je to z důvodu toho, že akciové tituly budou vybírány z nejvyspělejšího trhu na světě, kde už se počítá s určitou vyspělostí.

1.11.1 Vertikální analýza

Její princip spočívá v tom, že konkrétní údaje z účetních výkazů se vztahují k určité položce a jsou vyjádřeny jako procentuální podíl. S účetními výkazy pracuje v rámci jednotlivých let směrem shora dolů. (Vochozka a Kolektiv, 2021, str.190)

1.11.2 Horizontální analýza

Horizontální (trendová) analýza slouží k vyjádření meziročních změn na základě rozdílů, indexu nebo jiných dostupných metod. Uplatňuje se na účetní výkazy, kdy sleduje po sobě následující časové období. Je tedy možné sledovat vývoj a trendy jednotlivých položek. (Brabenec, 2022, str.84)

1.11.3 Analýza poměrových ukazatelů

Tato analýza vychází z principu porovnávání jednotlivých položek. Tak aby měl podnik lepší představu o tom, jaké má finanční zdraví. Analýza poměrových ukazatelů se třídí do několika skupin. (Kislingerová a Hnilica, 2008, str.29)

Mezi výhody analýzy poměrových ukazatelů patří sjednocování různých údajů na srovnatelný základ, což umožňuje porovnání aktuálních dat s minulými výsledky nebo hodnotami jiných společností. (Sid Blaha a Jindřichovská, 2006, str.52)

1.11.4 Zisk na akcii

Čistý zisk na akcii, taktéž označovaný jako EPS (*Earnings per Share*), patří mezi nejčastěji využívaný poměrový ukazatel kapitálového trhu. Ukazatel vyjadřuje, jaká část čistého zisku náleží jedné akcii. Tedy představuje podíl mezi ziskem po zdanění *(EAT)* a množstvím všech emitovaných akcií. Čistý zisk na akcii je vnímán jako zásadní při poskytování informací o finanční situaci společnosti. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, str. 169)

Výpočet:

$$\text{Čistý zisk na akcii } (EPS) = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Počet kmenových akcií}}$$

(Kubíčková a Jindřichovská, 2015, str. 169)

1.11.5 Běžná likvidita

Likvidita zobrazuje, jakou má společnost způsobilost převést majetek na hotovost či její obdobu, jako jsou krátkodobé finanční nástroje. Tedy slouží jako ukazatel krátkodobé solventnosti podniku. Úroveň likvidity, kterou společnost dosahuje závisí na míře likvidity jednotlivých aktiv společnosti. (Nývltová a Marinič, 2010, str.168)

Ukazatel běžné likvidity vyjadřuje, do jaké míry dokáže společnost pomocí oběžných aktiv pokrýt krátkodobé závazky. Ukazuje tedy, kolikanásobně jsou krátkodobé závazky pokryté prostředky, které má společnost ve svém oběžném majetku. Jedná se o schopnost společnosti vyrovnat do jednoho roku své závazky. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, str.132)

Lze tedy říct, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím si podnik zvyšuje šanci zachovat si jeho likviditu. Ideální hodnota běžné likvidity, kterou by podnik měl dosahovat je v rozmezí 1,6-2,5. Pokud by hodnoty byly vyšší než doporučené rozmezí, společnost by mohla mít narušený provozní cyklus, došlo by k snížení závazků, předlužení doby úhrady závazků, nebo k zvýšení zásob. (Vochozka, 2011, str.27)

Výpočet:

$$\text{běžná } likvidita = \text{oběžná } aktiva / \text{krátkodobá } pasiva$$

(Nývltová a Marinič, 2010, str.168)

1.11.6 Dluh k vlastnímu kapitálu / Míra zadluženosti vlastního kapitálu

Tento ukazatel popisuje, do jaké míry je vlastní kapitál společnosti zatížen dlouhodobými závazky, tudíž zkoumá, jak velká je míra jeho dlouhodobého zadlužení. Jeho hodnota by neměla přesahovat 100 % (neboli 1). Pokud překročí tuto hranici,

znamená to, že společnost nemusí mít dostatek prostředků na to, aby řádně splatila své dluhy.

Výpočet:

$$Míra\ zadluženosti\ vl.kapitálu = \frac{Dlouhodobý\ cizí\ kapitál}{Vlastní\ kapitál}\ (\times\ 100 = \%)$$

(Kubíčková a Jindřichovská, 2015, str.145)

1.11.7 Rentabilita vlastního kapitálu

Ukazatel rentability vlastního kapitálu, taktéž známíý jako ROE (*Return on Equity*) představuje zájem vlastníků. Mimo jiné slouží na posouzení nákladovosti cizích zdrojů nebo i k stanovení, jestli využít vlastní kapitál k navýšení kapitálových zdrojů. Vyjadřuje kolik čistého zisku připadá na jednu kč/euro cizím zdrojem neboli kapitálu, který do firmy vložili akcionáři. (Vochozka a Kolektiv, 2021, str.194)

Pomocí ROE mohou investoři zhodnotit, jestli výnosnost vloženého kapitálu převýší zisk, který by dosáhli v jiné, podobné, nebo v investici, která má nižší míru rizika. Pokud se hodnoty rentability vlastního kapitálu neustále pohybují nízko, společnost se může setkat s rizikem v podobě odlivu investorů, což by pro ni mohlo být devastační. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, str.125)

Pro zjištění hodnoty ROE použijeme následovný výpočet:

$$ROE = \frac{EAT\ (event.EBIT)}{Vlastní\ kapitál} \times\ 100 = \%$$

Kde:

$EAT =$ Čistý zisk, zisk po zdanění

1.11.8 Rentabilita aktiv

K nejznámějším ukazatelům rentability patří ROA (*Return On Assets*). Rentabilita aktiv vyjadřuje poměr zisku k celkovým aktivům vložených do podniku. ROA nezohledňuje, zda byla aktiva financována z vlastního nebo investovaného kapitálu. Tenhle ukazatel lze chápat taktéž jako rentabilitu vloženého kapitálu, protože vložený

kapitál představuje veškeré zdroje, jimiž jsou financována všechna aktiva podniku, což znamená, že představují totožný objem celkových aktiv. (Vochozka, 2011, str.22-23)

1.11.9 Cena k zisku na akcii

Klíčovým kritériem pro stanovení hodnoty akcie je poměr mezi ziskem a tržní cenou. Poměr ceny a zisku, jinak označován jako P/E ratio (*Price to Earnings*), se vypočítá:

$$PE = \frac{cena\ akcie}{zisk\ na\ akcii}$$

Ukazatel měří, jakou cenu je investor připraven zaplatit za každý dolar současného zisku společnosti. Pokud se investoři domnívají, že budou zisky nabývat vysoké hodnoty, jsou ochotni zaplatit za akcie, které mají vyšší P/E. Naopak, pokud věří, že nastane stagnace nebo pokles zisku, jsou ochotni zaplatit méně. Poměr P/E ovlivňuje celá řada dalších okolností, nezávisí tedy jenom na růstu zisku. Vliv na něho mají i úrokové sazby, daňové podmínky, úroveň likvidity nebo postoj investorů k míře rizika, kterou jsou ochotni akceptovat. (Siegel, 2011, str.99)

1.11.10 Dividendový výnos

Jinak označovaný jako DY (*Dividend yield*) znázorňuje podíl výnosu investora, který plyne z poskytování příjmů ve formě peněžních dividend. Vyšší hodnoty DY jsou spojovány s rozvíjejícími se trhy nebo segmenty, nebo trhy, které se nenacházejí ve fázi růstu. Dividendový výnos je kalkulován následovně:

$$DY = \frac{Dividendy\ na\ akcii}{cena\ akcie}$$

(Veselá, 2019, str.123)

1.11.11 Čistá zisková marže

Tento ukazatel nám vypočte, kolik procent zisku společnost získá ze svých tržeb. Čistá zisková marže (Net Profit Margin) se také využívá při oceňování a měření

výkonnosti firem, ale je třeba brát ohled na to, že na správnou interpretaci výsledků je zapotřebí doplnit i jiné ukazatele. Při čisté ziskové marži obecně platí:

- Vysoká marže – společnost má nízké náklady, daří se jí efektivně řídit provozní činnost, má promyšlenou cenovou politiku a strategii
- Nízká marže – společnost má potíže v řízení, její náklady jsou vysoké a nemá vhodně navrhnuté cenové strategie

Vypočítá se následovně:

$$\text{Čistá zisková marže} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Tržby}} \ (\times 100)$$

(CFI Education Inc., c2015-2025)

1.12 Stanovení vnitřní hodnoty akcie

Vymezit hodnotu akcie je složité, jelikož se jedná o subjektivní odhad. Autor Gladiš se vyjádřil následovně: *„Základem úspěšného hodnotového investování je kupovat akcie za ceny, které jsou podstatně nižší než jejich hodnoty.“* (Gladiš, 2021, str.30)

K stanovení vnitřní hodnoty akcie se používají různé metody a modely. Tyto modely můžou vycházet z očekávaných budoucích výnosů, jež mohou investoři získat z držení akcie, přičemž je zohledněna časová hodnota. Jedná se o dividendové diskontní modely, ziskové modely a cashflow modely. Bilanční modely určují hodnotu na základě údajů z účetních výkazů, které se do výpočtu přenesou v nezměněné podobě. Také však pracují i s hodnotami, které upravují s ohledem na současné podmínky, účel ocenění a očekávaný budoucí vývoj. Mezi tyto hodnoty patří substituční, likvidační nebo reprodukční hodnota. Aplikovat je možno i historické modely nebo kombinované modely. Za výchozí modely však třeba pokládat modely, které berou v potaz časovou hodnotu peněz, tyto modely již byly opomenuty. (Veselá, 2019, str.373-374)

1.12.1 Metoda diskontovaného cashflow

Tato metoda označována jako DCF, se snaží vypočítat příští toky hotovosti a následně také vypočítat jejich množství. Metoda však není úplně precizní, jelikož ji

ovlivní i malá transformace ve vycházejících údajích. Mezi nedokonalosti této metody lze zahrnout:

- Aplikování dat z daleké budoucnosti
- Značná část hodnoty vyplývá z dat z budoucnosti, která je víc než 10 let
- Je senzibilní na diskontní sazbu
- Je nevhodná pro proměnlivé, nestálé typy podnikání

Metoda diskontovaného cashflow využívá vzorec:

$$DCF = \frac{CF_1}{(1+r)} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \ldots + \frac{CF_n}{(1+r)^n}$$

Kde:

CF = Cashflow

r = Diskontní sazba za požadovaný výnos

n = Počet období

(Gladiš, 2021, str.31-32)

1.13 Návratnost investice

Vážená roční návratnost investice představuje objem výnosu, který nám přinese. Tato návratnost se váže k původní výši investice a je vyjádřena prostřednictvím geometrického průměru. Vyjadřuje, o kolik se v průměru ročně investice zhodnotila za stanovené období. Používá se při zhodnocování akcií, dividend, dluhopisů a dalších. Při výpočtu návratnosti u akcií, je potřeba znát nákupní a aktuální cenu akcie.

Vypočítá se následovně:

$$CAGR = \left(\frac{Konečná\ hodnota}{Počáteční\ hodnota}^{\frac{1}{n}}\right) - 1$$

Kde:

$CAGR$ = Compound Annual Growth Rate (vážená roční návratnost investice)

n = Počet období

(Chan, 2024)

1.14 Index S&P 500

Jedná se o index, který zahrnuje 500 nejdůležitějších globálních firem, které jsou obchodovány na americkém burzovním trhu, a to na burzách NYSE a NASDAQ. Je považován za nejsledovanější index na světě. (Moneta Money Bank a.s., b.r.)

Firmy, jež mohou být zařazeny do tohoto indexu musí splňovat určité podmínky. Mezi hlavní podmínky pro výběr patří vysoká tržní hodnota a celkový objem obchodů, sídlo společnosti musí být v USA a majorita akcií musí být obchodována veřejně. (Moneta Money Bank a.s., b.r.)

1.15 NASDAQ

NASDAQ se řadí mezi největší a nejznámější burzu, na které se obchodují technologické firmy z různých sektorů, například ze sektoru software, hardware, telekomunikace a biotechnologie. Tato burza je pouze elektronickou burzou, na které se obchoduje přibližně 5000 firem z celého světa. (Vencl, 2022)

1.16 NYSE

Jedná se také o Newyorskou burzu cenných papírů, jako v případě burzy NASDAQ, avšak je větší, starší a známější než NASDAQ. Tato burza vznikla v roce 1817. Její charakteristikou je omezená doba, po kterou lze obchodovat akciové tituly. I když dnes většina obchodů probíhá elektronicky, tak některé transakce stále využívají tradiční fyzický systém. (Vencl, 2022)

2. ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

V této části bakalářské práce je nutné provést výběr akciových společností, které budou hodnoceny z hlediska jejich finančního zdraví. Jelikož na burzách NYSE a NASDAQ je nespočet akciových titulů, bylo nutné zvolit kritéria, podle kterých budou dané společnosti vybrány. K výběru společností byl využit akciový filtr zvaný FINVIZ Screener. Vstupní požadavky byly následující, a to: **seřazení sestupně podle výše tržní kapitalizace, tituly se neřadí do technologického sektoru, vyplácejí dividendy a nejsou bankami.** (FinViz, c2007-2025)

V další části bude provedena finanční analýza, výpočet vnitřní hodnoty, která umožní stanovit, zda jsou dané akcie podhodnocené či nadhodnocené v porovnání s aktuální tržní cenou, a na závěr u každé společnosti bude určen odhad budoucí výnosnosti akcie. U finanční analýzy budou zvoleny tyto ukazatelé: **dluh k vlastnímu kapitálu, zisk na akcii, čistá zisková marže a ukazatelé ROE a ROA.**

Historický průměrný roční výnos S&P 500 dosahuje výše 10,13 %. Cílem je dosáhnout vyššího zhodnocení, než je právě u indexu S&P 500, proto použiji 10,5 % diskontní sazbu pro výpočet diskontovaného cashflow. (Maverick, 2024)

Vypočteny budou hodnoty diskontovaného cashflow v letech 2025 až 2034. Hodnota posledního roku bude vynásobena předpokládanou hodnotou ceny k zisku na akcii roku 2034. Výsledek bude poté vydělen celkovým počtem akcií v oběhu, čímž bude dosaženo výsledku aktuální vnitřní hodnoty akcie. (Valentiam Group, 2024)

Tím, že budou číselné hodnoty získané z oficiálních výročních zpráv společností udávány v měně USD, a také investovaná částka potencionálního investora do navrženého investičního portfolia, tak všechny uvedené hodnoty níže budou v měně USD.

Společnosti, byly vybrány dne 5.4.2025 podle již výše zmíněných kritérií:

- Eli Lilly
- Walmart
- Visa
- UnitedHealth
- Exxon Mobil

- Mastercard
- Costco
- Procter & Gamble
- Home Depot
- Coca-Cola

2.1 Eli Lilly and Company

Eli Lilly and Company je americká společnost, která se obchoduje na burze NYSE pod zkratkou LLY. (FinViz, c2007-2025)

Byla založena plukovníkem jménem Eli Lilly v roce 1876 v Indianapolis, Indiana v USA, kde má hlavní sídlo doposud. Na celém světě tato firma zaměstnává přibližně 47 000 pracovníků. (Eli Lilly and Company, c2025)

„Lilly“ je jednou z nejvýznamnější firem světa, která spadá do farmaceutického průmyslu. Převážně se zabývá vývojem, výrobou a distribucí léčiv, biotechnologických produktů a dalších zdravotnických produktů. Soustředí se výhradně na vývoj a výrobu léčiv pro léčbu rakoviny, Alzheimerovy nemoci a cukrovky. (Eli Lilly and Company, c2025)

2.1.1 Finanční analýza společnosti

Tato část je zaměřena na analýzu společnosti Eli Lilly and Company. V první tabulce jsou data získaná z oficiálních výročních zpráv této společnosti. Data jsou nezbytná pro následující výpočty. Všechny údaje jsou uvedeny v milionech USD.

Tabulka 1: Vybrané ukazatele společnosti ELI LILLY & Co.

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Aktiva	46633,1	48806	49489,8	64006,3	78714.9
Vlastní kapitál	5825,2	9154.8	10775,4	10863,7	14271,6
Cizí zdroje	40807,9	39651,2	38714,4	53142,6	64443,3
Krátkodobá aktiva	17462,1	18452,4	18034,5	25727	32739,7
Celkový dluh	16595,3	16884,7	16238,6	25225,3	33644,2
Tržby	24539,4	28318,4	28514,4	34124,1	45042,7
Čistý zisk	6193,7	5581,7	6244,8	5240,4	10590
Volný peněžní tok	5111,7	5950,9	5230,1	792,5	3760,1
Počet akcií v oběhu	958,4	952,4	950,3	950,2	948,2

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Na základě analýzy uvedených ukazatelů, lze konstatovat, že celková aktiva společnosti v sledovaném období měly stoupající trend. Z prvotních 46 633,1 mil. USD vzrostly do konec sledovaného období až na 78 714,9 mil. USD, což naznačuje expanzi společnosti. Dalším ukazatelem, který měl stoupající trend je vlastní kapitál. Ten výrazně vzrostl v letech 2021 a 2024.

Naopak cizí zdroje na začátku sledovaného období vykazují mírný pokles, ale roku 2023 došlo k jejich prudkému navýšení, což může naznačovat vyšší míru zadlužení, a také větší závislost na externích zdrojích financování. V návaznosti na to vzrostl i celkový dluh, který v posledním roce dosahoval až dvojnásobné hodnoty, než v roce 2020, a to přes 33 mil. USD. Jediným rokem, kdy celkový dluh klesl, byl rok 2022, kdy dosahoval 16 238,6 mil. USD.

Tržby společnosti se stabilně zvyšovaly po celé období, a v roce 2024 vzrostly o více než 11 mil. USD. To může poukazovat na to, že společnosti roste poptávka po jejich produktech a službách.

Tabulka 2: Vypočtené vybrané ukazatele společnosti ELI LILLY & Co.

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Dluh k vl. kapitálu	2,85	1,84	1,51	2,32	2,36
Zisk na akcii	6,5	5,9	6,6	5,5	11,2
Čistá zisk. marže	25,2 %	19,7 %	21,9 %	15,4 %	23,5 %
ROE	106,3 %	61 %	58 %	48,2 %	74,2 %
ROA	13,3 %	11,4 %	12,6 %	8,2 %	13,5 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Následně byla provedena analýza vybraných finančních ukazatelů. Dluh k vlastnímu kapitálu se pohyboval v poměrně vysokých hodnotách, mimo roky 2021 a 2022. V každém roce přesahuje doporučenou hodnotu (1), což může naznačovat, že společnost nemá dostatek prostředků na splacení svých dluhů, tedy společnost ve vysoké míře financuje svoji činnost prostřednictvím dluhu.

Zisk na akcii se v posledním roce zdvojnásobil, což představuje pozitivní znamení pro akcionáře. Další ukazatelé, jako je čistá zisková marže, ROE a ROA, měli stejný trend klesání a stoupání, kdy v každém roce společně rostly, nebo klesaly. V posledním roce ale výrazně posílily, pouze ukazatel ROA překonal hodnoty, jakých dosahoval v prvním roce. Celkově lze říct, že poměrové ukazatele v analýze poukazují na výrazný růst v roce 2024, a to i přesto, že firma vykazuje značné zadlužení.

Tabulka 3: Procentuální změny dat z tabulky č.1 v %

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Aktiva	x	4,7 %	1,4 %	29,3 %	23 %
Vlastní kapitál	x	57,2 %	17,7 %	1 %	31,4 %
Cizí zdroje	x	-2,9 %	-2,4 %	37,3 %	21,3 %
Krátkodobá aktiva	x	5,7 %	-2,3 %	42,7 %	27,3 %
Celkový dluh	x	1,7 %	-3,8 %	55,3 %	33,4 %
Tržby	x	15,4 %	1 %	19,7 %	32 %
Čistý zisk	x	-9,9 %	11,9 %	-16 %	102 %
Volný peněžní tok	x	16,4 %	-12,1 %	-84,8 %	374,5 %
Počet akcií v oběhu	x	-0,1 %	-0,02 %	0 %	-0,02 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

V návaznosti na údaje z tabulky č.1, je v tabulce č.3 vypočtena procentuální změna absolutních hodnot. Vysoký růst aktiv, a také tržeb v letech 2023 a 2024 ukazuje na pozitivní trend společnosti, kdy tržby zaznamenaly už z 1 % růstu v roce 2022 na další růst o 19,7 %, a následně v roce 2024 vzrostly o dalších 32 %. Tento vývoj doprovází i skokový růst čistého zisku v roce 2024 o 102 %.

Tabulka 4: Procentuální změny dat z tabulky č.2 v %

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Dluh k vl. kapitálu	x	-35,4 %	-17,9 %	53,6 %	1,7 %
Zisk na akcii	x	-9,2 %	11,9 %	-16,7 %	103,6 %
Čistá zisk. marže	x	-21,9 %	11,2 %	-29,7 %	52,6 %
ROE	x	-42,6 %	-4,9 %	-16,9 %	53,9 %
ROA	x	-14,3 %	10,5 %	-34,9 %	64,6 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Procentuální vývoj ukazatelů z tabulky č.2 zachycuje zlepšení rentability vlastního kapitálu v roce 2024, kdy vzrostl o 53,9 %, což značí zvýšení finanční výkonnosti společnosti. Ukazatel rentability v posledním roce vzrostl o 64,6 %, což investorům ukazuje efektivní využívání aktiv společnosti.

Na základě provedené finanční analýzy lze konstatovat, že společnost Eli Lilly and Company se v posledním roce zkoumaného období dařilo. Držela vysoké hodnoty ziskovosti a rentability, ale i přesto je poměrně zadlužená. Po roce 2023 nastal výrazný růst FCF a čistého zisku, což indikuje, že v roce 2024 zaznamenala společnost silné zotavení.

2.1.2 Výpočet vnitřní hodnoty společnosti a odhad návratnosti investice

Jelikož průměrný roční růst volného peněžního toku přesahuje 50 %, což je ale do značné míry ovlivněno propadem v roce 2023 a následným vysokým růstem v roce 2024, tak byl nastaven pro prvních 5 let meziroční růst FCF na 25 %. Pokles byl způsoben vysokými investicemi, což je dlouhodobě pozitivní znamení pro podnik. Na dalších 5 let byl nastaven roční růst na 15 %, protože je z dlouhodobého hlediska neudržitelný růst každoročně o 25 %. Aktuální vypočítané P/E ratio se pohybuje kolem hodnoty 66. Pro

výpočet terminální hodnoty byla použita hodnota P/E rovna 60. Nastavená hodnota P/E je nižší než průměr tohoto ukazatele za posledních 10 let analyzované společnosti Eli Lilly, které dosahuje hodnoty 64,14. (Eli Lilly and Co (LLY) Average PE Ratio, c2025)

Tabulka 5: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 1.část

Parametr	Hodnota
Celková vnitřní hodnota firmy	574802 $
Počet akcií v oběhu	948,2
Vnitřní hodnota akcie	606,2 $
Margin of safety	10 %
Cena s ohledem na margin of safety	545,6 $.
Míra růstu (1-5 let)	25 %
Míra růstu (5-10 let)	15 %
Očekávaný poměr P/E	60
Diskontní míra	10,5 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Tabulka 6: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 2.část

Volný p. tok	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
3760,1	4700	5875	7344	9180	11475	13213	15 175	17 381	19 979	22977
Disk.p.tok	4253	4812	5443	6157	6965	7258	7544	7819	8134	8466
Termin. hodnota									Volný p.tok	1378620
									Disk.p.tok	507951

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Hodnota akcie s ohledem na nastavený 10 % bezpečnostní polštář, a s požadovaným ročním výnosem 10,5 % činí 606,2 $. Hodnota akcie je tedy nižší než aktuální cena 730 $ za jednu akcii získaná z dat dne 11.4.2025, proto nebude tato společnost zahrnuta do modelového portfolia. (Eli Lilly and Company NYSE, c2025)

2.2 Walmart Inc.

Walmart je americká společnost, která se obchoduje na burze NYSE pod zkratkou WMT. (FinViz, c2007-2025)

Tato firma byla založena Američanem jménem Sam Walton v druhé polovině 20. století, a to přesně v roce 1962, kdy otevřel první obchod v Arkansasu. (Walmart Inc., c2025)

Walmart je jedním z největších maloobchodních řetězců světa, jehož hlavním zaměřením je prodej spotřebního zboží a služeb za výhodné ceny. (Walmart Inc., c2025)

2.2.1 Finanční analýza společnosti

Tato část je zaměřena na analýzu společnosti Walmart. V první tabulce jsou data získaná z oficiálních výročních zpráv této společnosti v letech 2020–2024. Data jsou nezbytná pro následující výpočty. Všechny údaje jsou uvedeny v milionech USD.

Tabulka 7: Vybrané ukazatele společnosti Walmart Inc.

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Aktiva	252496	244860	243197	252399	260823
Vlastní kapitál	87531	91891	83754	90349	97421
Cizí zdroje	164965	152969	159443	162050	163402
Krátkodobá aktiva	90067	81070	75655	76877	79458
Celkový dluh	44309	37667	38840	39579	35999
Tržby	559151	572754	611289	648125	680985
Čistý zisk	13510	13673	11680	15511	19436
Volný peněžní tok	25810	11075	11984	15120	12660
Počet akcií v oběhu	2817	2751,7	2695,6	8058	8016,8

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Základní ukazatele společnosti Walmart Inc. vykazují po celou dobu sledování kolísavý trend. Celková aktiva společnosti po prvním roce mírně klesala, ale v letech 2023 a 2024 začala růst, což může ukazovat na obnovení růstové dynamiky. Vlastní kapitál dosahoval v roce 2022 nejnižších hodnot, avšak v posledních dvou letech se opět zvyšoval, až v roce 2024 dosáhl nejvyšší hodnoty 97 421 mil. USD.

Cizí zdroje byly po celý čas v relativně stabilním pásmu, společnost přistupovala obezřetně k externímu financování. Vývoj celkového dluhu společnosti byl proměnlivý, kdy v roce 2021 výrazně klesl a v roce 2024 dosahoval nejnižších hodnot. Společnost tedy nepotřebovala navýšit prostředky pro její provoz.

Tržby se po celý čas období zvyšovaly, což představuje stabilní růst prodejů. Čistý zisk se také zvyšoval, a to od roku 2022. V roce 2024 dosáhl nejvyšší hodnoty 19 436 mil. USD. Volný peněžní tok společnosti má kolísavý trend, v roce 2021 se výrazně propadl a kromě roku 2023 klesal.

Výrazný nárůst nastal v počtu akcií v oběhu, kdy v roce 2023 dosahoval nejvyšších hodnot. Důvodem mohlo být rozdělení akcií tzv. stock split.

Tabulka 8: Vypočtené vybrané ukazatele společnosti Walmart Inc.

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Dluh k vl. kapitálu	0,51	0,41	0,46	0,44	0,37
Zisk na akcii	4,8	5	4,3	1,9	2,4
Čistá zisk. marže	2,4 %	2,4 %	1,9 %	2,4 %	2,9 %
ROE	15,4 %	14,9 %	13,9 %	17,2 %	19,9 %
ROA	5,4 %	5,6 %	4,8 %	6,1 %	7,5 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Zvyšující se podíl vlastního financování, a zároveň nižší závislost na cizím kapitálu zobrazuje klesající dluh k vlastnímu kapitálu. Hodnota v roce 2024 značí zlepšenou finanční stabilitu. V roce 2023 se výrazně propadl zisk na akcii, kdy dosáhl nejnižší hodnoty v průběhu zkoumaného období, a to 1,9. Čistá zisková marže se pohybuje v rozmezí 1,9 % - 2,9 %. To může značit, že společnost má vysoké náklady, nebo nemá vhodně navrhnuté cenové strategie. Ukazatele rentability měly mírně kolísavý vývoj, ale společnost měla relativně stabilní schopnost vytvářet zisk.

Tabulka 9: Procentuální změny dat z tabulky č.5

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Aktiva	x	-3 %	0,1 %	3,8 %	3,3 %
Vlastní kapitál	x	5 %	-8,9 %	7,9 %	7,8 %
Cizí zdroje	x	-7,3 %	4,2 %	1,6 %	0,8 %
Krátkodobá aktiva	x	-10 %	-6,7 %	1,6 %	3,4 %
Celkový dluh	x	-15 %	3,1 %	1,9 %	-9 %
Tržby	x	2,4 %	6,7 %	6 %	5,1 %
Čistý zisk	x	1,2 %	-14,6 %	32,8 %	25,3 %
Volný peněžní tok	x	-57,1 %	8,2 %	26,2 %	-16,3 %
Počet akcií v oběhu	x	-2,3 %-	-2 %	299 %	-0,5 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Pozitivní změna nastala u čistého zisku v letech 2023 a 2024, po výrazném propadnutí, které nastalo v roce 2022 o -14,6 %. Tržby se pohybovaly v rozmezí 2,4 % až 6,7 %, společnost tedy měla stabilní prodejní výkon. Volný peněžní tok v roce 2021 prudce klesl o 57,1 %. Pokles nastal kvůli zvýšeným kapitálovým výdajům. V roce 2024 klesl volný peněžní tok o 16,3 %.

Tabulka 10: Procentuální změny dat z tabulky č.6

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Dluh k vl. kapitálu	x	-19,6 %	12,2 %	-4,4 %	-15,9 %
Zisk na akcii	x	4,2 %	-14 %	-55,8 %	26,3 %
Čistá zisk. marže	x	0 %	-21,8 %	26,3 %	20,8 %
ROE	x	-3,3 %	-6,7 %	23,7 %	15,7 %
ROA	x	3,7 %	-14,3 %	27,1 %	23 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Dluh k vlastnímu kapitálu měl záporné hodnoty procentuálních změn, výjimkou byl rok 2022, kdy vzrostl o 12,2 %. Klesající trend tohoto ukazatele znamená dobrou finanční stabilitu společnosti. Zisk na akcii se v roce 2022 snížil o 14 % a v následujícím roce zaznamenal ještě prudší propad o 55,8 %. V posledním roce se částečně zotavil.

Ukazatele rentability v roce 2023 zaznamenaly výrazné zlepšení, kdy hodnota ROE vzrostla o 23,7 % a hodnota ROA o 27,1 %. V roce 2024 tyto ukazatele pokračovaly v růstu, ale mírnějším tempem.

Při finanční analýze společnosti Walmart byl zjištěn stabilní růst tržeb a zlepšení ziskovosti, přestože poklesl zisk na akcii, což mohlo nastat v důsledku rozdělení akcií. Obecně lze říct, že společnost má zlepšující se výkonnost a schopnost udržet si růst a také ziskovost.

2.2.2 Výpočet vnitřní hodnoty společnosti a odhad návratnosti investice

Průměrný roční růst volného peněžního toku se pohybuje v záporných hodnotách, ale jelikož se společnosti zlepšuje růst tržeb a ziskovost, tak byl nastaven očekávaný růst CFC po dobu celých 10 let na hodnotu 10 %. P/E nabývá hodnoty 38. S ohledem na průměrnou velikost ukazatele P/E za posledních 10 let společnosti Eli Lilly, která se pohybuje kolem hodnoty 29, byla nastavena hodnota P/E pro výpočet vnitřní hodnoty společnosti na 30. (Walmart PE ratio, current and historical analysis, c2025)

Tabulka 11: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 1.část

Parametr	Hodnota
Celková vnitřní hodnota firmy	486468 $
Počet akcií v oběhu	8016,8
Vnitřní hodnota akcie	60,68 $
Margin of safety	10 %
Cena s ohledem na margin of safety	54,61 $
Míra růstu (1-5 let)	10 %
Míra růstu (5-10 let)	10 %
Očekávaný poměr P/E	30
Diskontní míra	10,5 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Tabulka 12: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 2.část

Volný p. tok	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
12660	13926	15319	16851	18536	20389	22429	24672	27 139	29853	32838
Disk.p.tok	12603	12546	12489	12432	12376	12321	12265	12209	12154	12099
Termin. hodnota									Volný p.tok	985140
									Disk.p.tok	362974

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Hodnota akcie s ohledem na nastavený 10 % bezpečnostní polštář a s požadovaným ročním výnosem 10,5 % činí 54,61 $. Hodnota akcie je tedy nižší než aktuální cena 91 $ za jednu akcii získaná z dat dne 11.4.2025, proto je nevýhodné zahrnout tuto investici do modelového portfolia. (Walmart Inc. NYSE, c2025)

2.3 Visa Inc.

Visa je americká firma, která se obchoduje na burze NYSE pod zkratkou V a spadá do finančního sektoru. (Lynx, c2025)

Je jedním ze dvou hlavních lídrů v oblasti digitálních plateb na světě. Sídlí ve městě Forster City v USA a byla založena roku 1970. (Visa akcie, c2025)

Jedná se o platební síť, která zprostředkovává digitální platby prostřednictvím debetních a kreditních karet, které ovšem vydávají finanční instituce jako jsou například různé banky. Pomáhá tím snadnému proudění finančních prostředků mezi subjekty, a to ve více než 200 zemích světa. (Visa Inc., c1996-2025)

2.3.1 Finanční analýza společnosti

Tato část je zaměřena na analýzu společnosti Visa. V první tabulce jsou data získaná z oficiálních výročních zpráv této společnosti v letech 2020-2024. Data jsou nezbytná pro následující výpočty finanční analýzy. Všechny údaje jsou uvedeny v milionech USD.

Tabulka 13: Vybrané ukazatele společnosti VISA Inc.

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Aktiva	80919	82896	85501	90449	94511
Vlastní kapitál	36210	37589	35581	38733	39137
Cizí zdroje	44709	45307	49920	51766	55374
Krátkodobá aktiva	27645	27607	30205	33532	34033
Celkový dluh	24070	20 977	22450	20463	20836
Tržby	21846	24105	29310	32653	35926
Čistý zisk	10866	10311	14957	17273	19743
Volný peněžní tok	9704	14522	17879	19696	18693
Počet akcií v oběhu	1952,3	1925,3	1883,5	1835,6	1854,2

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Z výše zaznamenaných údajů je patrné, že aktiva společnosti Visa Inc. rostly v každém roce sledovaného období. Lze tedy konstatovat, že má společnost stabilní expanzi. Nejvyšší přírůstky aktiv nastaly v letech 2023 a 2024, kdy mohla společnost investovat do technologií nebo navýšení kapacit. Vlastní kapitál měl rostoucí trend kromě roku 2022, kdy se mírně snížil. Tento fakt byl zapříčiněn zpětnými odkupy akcií, nebo výplácením vyšších dividend. Rostoucí kapitál ukazuje na stabilitu firmy a podporuje důvěru investorů.

Cizí zdroje společnosti Visa Inc. se mírně zvyšovaly v průběhu celého analyzovaného období, kdy se od roku 2021 po rok 2024 zvýšily o více než 10 mil. USD. To naznačuje, že společnost využívala cizí kapitál, což je typické pro období růstu. Rostoucí cizí zdroje ovšem mohou představovat riziko, pokud by nastalo zvýšení úrokových sazeb nebo pokles tržeb. Největší pokles celkového dluhu nastal v roce 2023, kdy dosahoval hodnoty 20 463 mil. USD. Lze tedy konstatovat, že společnost více splácela své závazky, nebo provedla restrukturalizaci svého dluhového portfolia. Z toho vyplývá, že nastala pozitivní stabilita společnosti.

Tržby společnosti konstantně rostly, což poukazuje na úspěšné zvyšování objemu zprostředkovaných plateb. Nejvyšší hodnoty dosáhly v posledním roce analyzovaného období, kdy dosáhly hodnoty 35 926 mil. USD. Kromě roku 2021 konstantně rostl i čistý zisk společnosti, kdy opět nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2024. Společnost je tedy efektivní a má silný provozní výkon. Rostoucí tendenci měl i volný peněžní tok, který

v letech 2020 až 2023 ukazuje na schopnost firmy samofinancovat investice, případně odměňovat své akcionáře. V posledním roce ale nastal mírný pokles, který ovšem neznamená hrozbu pro společnost.

Tabulka 14: Vypočtené vybrané ukazatele společnosti VISA Inc.

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Dluh k vl. kapitálu	0,66	0,56	0,63	0,53	0,53
Zisk na akcii	5,6	5,4	8	9,4	10,7
Čistá zisk. marže	49,7 %	42,8 %	51 %	52,9 %	55 %
ROE	30,1 %	27,5 %	42 %	44,5 %	50,5 %
ROA	13,4 %	12,4 %	17,4 %	19,1 %	20,9 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

První analyzovaný ukazatel z tabulky č.14 dluh k vlastnímu kapitálu, měl klesající tendenci mimo rok 2022, kdy nabýval hodnoty 0,63, tedy druhé nejvyšší v průběhu zkoumaného období. Klesající trend tohoto ukazatele znamená, že se společnost snaží opatrně řídit své zadlužení a uchovat si zdravou strukturu financování. Hodnota 0,53, která se objevuje v posledních dvou letech naznačuje, že společnost má silnou pozici při pokrytí závazků z jejích vlastních prostředků.

Zisk na akcii zaznamenal po roce 2021 výrazný růst, což je atraktivní pro akcionáře, což může přilákat nové investory a podpořit cenu akcií. Čistá zisková marže se pohybovala v rozmezí 42,8 % - 55 %, což odráží vysokou efektivitu provozu společnosti. Visa Inc. tedy generuje okolo poloviny tržeb jako čistý zisk, má tedy silný výkon.

ROE dosahoval v posledním roce analyzovaného období hodnoty až 50,5 %, společnost tedy dokáže efektivně vytvářet zisk z vlastního kapitálu. Ukazatel ROA stabilně rostl kromě roku 2021, kdy klesl na hodnotu 12,4 %. Obecně lze říct, že společnost Visa efektivně využívá svá aktiva.

Tabulka 15: Procentuální změny dat z tabulky č.9

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Aktiva	x	2,4 %	3,1 %	5,8 %	4,5 %
Vlastní kapitál	x	3,8 %	-5,3 %	8,9 %	1 %
Cizí zdroje	x	1,3 %	10 %	3,7 %	7 %
Krátkodobá aktiva	x	-0,1 %	9,4 %	11 %	1,5 %
Celkový dluh	x	-12,9 %	7 %	-8,9 %	1,8 %
Tržby	x	10,3 %	21,6 %	11,4 %	10 %
Čistý zisk	x	-5,1 %	45 %	15, 5 %	14,3 %
Volný peněžní tok	x	49,6 %	23,1 %	10,2 %	-5,1 %
Počet akcií v oběhu	x	-1,4 %	-2,2 %	-2,5 %	-1 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Nejvyšší procentuální změnu z tabulky č.15 lze vypozorovat u čistého zisku v roce 2022, kdy se jeho hodnota zvýšila o 45 %. Růst tržeb v rozmezí 10-21,6 % je nadprůměrný v sektoru, ve kterém Visa podniká. Lze vypozorovat i pokles volného peněžního toku, který se v posledním roce snížil o 5,1 %. Pokles souvisí s předchozím růstem, a může souviset s vyššími náklady nebo jednorázovými investicemi. Pokles zaznamenal i počet akcií v oběhu, což je s vysokou pravděpodobností způsobeno zpětným odkupem akcií.

Tabulka 16: Procentuální změny dat z tabulky č.10

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Dluh k vl. kapitálu	x	-15,2 %	12,5 %	-15,9 %	0 %
Zisk na akcii	x	-3,6 %	48,2 %	17,5 %	13,8 %
Čistá zisk. marže	x	-13,9 %	19,2 %	3,7 %	4 %
ROE	x	-8,6 %	52,7 %	6 %	13,5 %
ROA	x	-7,5 %	40,3 %	9,8 %	9,4 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Procentuální změny poměrových ukazatelů zobrazují pozitivní změnu po roce 2021, kdy nastalo zlepšení všech analyzovaných ukazatelů. Nejvyšší procentuální nárůst

zaznamenal ukazatel rentability vlastního kapitálu, který vzrostl o 52,7 %. V posledních dvou letech se ukazatel dluhu k vlastnímu kapitálu propadl o 15,9 %, a v posledním roce nastala nulová procentuální změna. Kromě tohoto ukazatele vykazovaly ostatní ukazatelé stabilní růst.

Na základě provedené finanční analýzy prokazuje společnost Visa Inc. stabilní činnost. Růst ziskovosti, aktiv a také návratnosti kapitálu dokazují, že společnost disponuje efektivním řízením a pozitivní finanční kondicí. Visa také pracuje na snížení svého zadlužení. Z toho vyplývá, že společnost působí z dlouhodobého hlediska velmi atraktivně pro investory.

2.3.2 Výpočet vnitřní hodnoty společnosti a odhad návratnosti investice

Průměrný roční růst volného peněžního toku ve sledovaném období je 15,56 %, proto byl nastaven očekávaný růst CFC v prvních pěti letech dobu na hodnotu 15 %. Pro dalších pět let byl očekávaný růst volného peněžního toku nastaven na 12 %. P/E nabývá hodnoty 30,5. S ohledem na průměrnou velikost ukazatele P/E za posledních 10 let společnosti Eli Lilly, která se pohybuje kolem hodnoty 30 byla nastavena hodnota P/E pro výpočet vnitřní hodnoty společnosti na 27. (PE Ratio Visa Inc., c2024)

Tabulka 17: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 1.část

Parametr	Hodnota
Celková vnitřní hodnota firmy	756556 $
Počet akcií v oběhu	1854,2
Vnitřní hodnota akcie	408 $
Margin of safety	10 %
Cena s ohledem na margin of safety	367,2 $
Míra růstu (1-5 let)	15 %
Míra růstu (5-10 let)	12 %
Očekávaný poměr P/E	27
Diskontní míra	10,5 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Tabulka 18: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 2.část

Volný p. tok	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
18693	21469	21184	24362	28 021	32223	36079	40350	45132	50466	56476
Disk.p.tok	19429	17349	18056	18795	19559	19819	20059	20304	20547	20809
Termin. hodnota									Volný p.tok	1524852
									Disk.p.tok	561830

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Hodnota akcie s ohledem na nastavený 10 % bezpečnostní polštář a s požadovaným ročním výnosem 10,5 % činí 376,2 $. Hodnota akcie je tedy vyšší, než aktuální cena 326 $ za jednu akcii získaná z dat dne 11.4.2025. Roční průměrné zhodnocení při investici do této společnosti vychází na 11,95 %. (Visa Inc. NYSE, c2025)

2.4 UnitedHealth Group

UnitedHealth je americká nadnárodní společnost, která se obchoduje na burze NYSE pod zkratkou UNH. (FinViz, c2025)

Poskytuje zdravotní služby a produkty pomocí dvou divizí UnitedHealthcare a Optum. UnitedHealthcare nabízí zdravotní pojištění a zdravotní péči pomocí programů. Optum je zaměřená více technologickým směrem, a to tak, že nabízí zdravotní služby například pro zlepšení managementu. Byla založena roku 1977 a sídlo má v Hopkins, Minnesota v USA. (GlobalData Plc, c2025)

2.4.1 Finanční analýza společnosti

Tato část je zaměřena na analýzu společnosti UnitedHealth Group. V první tabulce jsou uvedeny údaje z oficiálních výročních zpráv této společnosti v letech 2020–2024. Data jsou nezbytná pro následující výpočty finanční analýzy. Údaje jsou uvedeny v milionech USD.

Tabulka 19: Vybrané ukazatele společnosti UNITEDHEALTH GROUP INC.

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Aktiva	197289	212206	245705	273720	298278
Vlastní kapitál	68328	75045	81450	94421	98268
Cizí zdroje	126750	135727	159358	174801	195687
Krátkodobá aktiva	53718	61758	69069	78437	85779
Celkový dluh	43467	46003	57623	62537	76904
Tržby	257141	287597	324162	371622	400278
Čistý zisk	15769	17732	20639	23144	15242
Volný peněžní tok	20123	19889	23404	25682	20705
Počet akcií v oběhu	945,3	940,9	932,8	921,9	914,7

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Prvním analyzovaným ukazatelem jsou aktiva, která každoročně rostou, což odráží dlouhodobou expanzi společnosti. Nejvyšší nárůst byl zaznamenán v roce 2022, kdy z hodnoty roku 2021, která byla 212 206 mil. USD vzrostly na 245 705 mil. USD. UnitedHealth Group tedy mohla rozšířit své služby, nebo navýšit investice do technologií. Vlastní kapitál má také růstovou tendenci, nejvyšší růst nastal v roce 2023, kdy dosáhl nárůstu téměř o 13 mil. USD.

Každoročně rostly i cizí zdroje, přičemž nejvyšší nárůst nastal v roce 2022 a v roce 2024. Společnost může být tedy více závislá na externím financování, kdy nastává vyšší zadluženost nebo potřeba krátkodobého financování provozu. Vzrostl i celkový dluh, a v roce 2024 dosáhl nejvyšší hodnoty v průběhu zkoumaného období, a to 76 904 mil. USD. Tento nárůst může představovat potencionální riziko pro budoucí cashflow.

Naopak pozitivním faktorem je růst tržeb, které měly rostoucí trend po celou dobu analyzovaného období. Odráží to silnou poptávku po službách. Vývoj čistého zisku v letech 2020–2023 každoročně rostl, avšak v roce 2024 zaznamenal výrazný propad. Pokles mohl nastat kvůli zvýšení nákladů, nebo jiným účetním operacím. Podobná situace nastala i v případě volného peněžního toku, který v posledním roce také poklesl.

Tabulka 20: Vypočtené vybrané ukazatele UNITEDHEALTH GROUP INC.

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Dluh k vl. kapitálu	0,64	0,61	0,71	0,66	0,78
Zisk na akcii	16,7	18,9	22,1	25,1	16,7
Čistá zisk. marže	6,1 %	6,2 %	6,4 %	6,2 %	3,8 %
ROE	23,1 %	23,6 %	25,4 %	24,5 %	15,5 %
ROA	8 %	13,1 %	8,4 %	8,5 %	5,1 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Poměr dluhu k vlastnímu kapitálu zůstal v průběhu celého sledovaného období relativně stabilní. Pohyboval se v hodnotách 0,61-0,78. Nicméně v roce 2024 dosáhl nejvyšší hodnoty, avšak stále zůstává pod nejvyšší doporučenou hodnotou (1). Společnost UnitedHealth Group by tedy měla být schopná splatit své dluhy. Ukazatel zisku na akcii stoupal v letech 2020–2023, ovšem v posledním roce se propadl na hodnotu 16,7, kterou dosahoval v prvním analyzovaným roce. Tento pokles může ovlivnit atraktivitu akcie z pohledu investorů. Čistá zisková marže se pohybovala po celý čas v okolí 6 %, ale poslední rok klesla na 3,8 %, což naznačuje pokles efektivity. V posledním roce nastal také výrazný pokles i u ukazatelů rentability. Nastává tedy nižší zhodnocení kapitálu a nižší efektivita využívání aktiv.

Tabulka 21: Procentuální změny dat z tabulky č.13

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Aktiva	x	7,6 %	15,8 %	11,4 %	9 %
Vlastní kapitál	x	9,8 %	8,5 %	15,9 %	4,1 %
Cizí zdroje	x	7,1 %	17,4 %	9,7 %	12 %
Krátkodobá aktiva	x	15 %	11,8 %	13,6 %	9,4 %
Celkový dluh	x	5,8 %	25,3 %	8,5 %	23 %
Tržby	x	11,8 %	12,7 %	14,6 %	7,7 %
Čistý zisk	x	12,4 %	16,4 %	12,1 %	-34,1 %
Volný peněžní tok	x	-1,2 %	17,7 %	9,7 %	-19,4 %
Počet akcií v oběhu	x	-0,5 %	-0,9 %	-1,2 %	-0,8 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Jak již bylo zmíněno v tabulce č.19, růstový trend lze zpozorovat při aktivech, vlastním kapitálu, cizích zdrojích, krátkodobých aktivách, celkovém dluhu i tržbách. Nejvyšší negativní procentuální změna nastala v roce 2024 u čistého zisku, který se propadl o 34 %, což naznačuje zhoršení výkonnosti. V posledním roce se také propadl volný peněžní tok a to o 19,4 %. Naopak výrazný růst nastal u tržeb, kdy v roce 2023 vzrostly o 14,6 % a v roce 2024 o 7,7 %. Firma je tedy schopna zvyšovat své příjmy. Nárůst celkového dluhu v roce 2024 o 23 % spolu s klesající ziskovostí představuje pro společnost varovný signál, protože může dojít k zhoršení schopnosti splácet závazky.

Tabulka 22: Procentuální změny dat z tabulky č.14

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Dluh k vl. kapitálu		-4,7 %	16,4 %	-7 %	18,2 %
Zisk na akcii		13,2 %	16,9 %	13,6 %	-33,5 %
Čistá zisk. marže		1,6 %	3,2 %	-3,1 %	-38,7 %
ROE		2,2 %	7,6 %	-3,5 %	-36,7 %
ROA		63,8 %	-35,9 %	1,2 %	-40 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Z procentuálních změn poměrových ukazatelů vyplývá, že rok 2024 byl pro společnost UnitedHealth Group problematický. Všechny ukazatele kromě dluhu k vlastnímu kapitálu vykazují propad. Zisk na akci se propadl o 33,5 %, čistá zisková marže o 38,7 %, ROE o 36,7 % a ROA o 40 %. Zatímco v roce 2021 a v roce 2022 většina ukazatelů vykazovaly pozitivní procentuální změnu, v posledním roce analyzovaného období došlo k výraznému obratu trendu. Při poklesu rentability se zvyšuje rostoucí dluh k vlastnímu kapitálu a rizikovost společnosti z pohledu investorů.

Finanční analýza společnosti UnitedHealth Group ukázala na pozitivní výsledky růstu tržeb, aktiv a čistého zisku v letech 2020-2023, ale výsledky z roku 2024 poukazují na možné zpomalení růstu a snížení efektivity. Pokles ostatních ukazatelů, jako čistého zisku, volného peněžního toku a ostatních hlavních poměrových ukazatelů může naznačovat vyšší náklady, nebo negativní vnější vlivy. Vývoj této firmy v budoucnu závisí na stabilizaci a optimalizaci.

2.4.2 Výpočet vnitřní hodnoty společnosti a odhad návratnosti investice

I když je průměrný roční růst volného peněžního toku ve sledovaném období 1,36 %, tak byl nastaven očekávaný růst CFC po celou dobu deseti let na hodnotu 5 %. P/E nabývá hodnoty 34. S ohledem na průměrnou historickou velikost ukazatele P/E u všech firem z indexu S&P 500, která se pohybuje kolem hodnoty 25 byla nastavena hodnota P/E pro výpočet vnitřní hodnoty společnosti na 25. (S&P 500 PE Ratio, c2004-2025)

Tabulka 23: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 1.část

Parametr	Hodnota
Celková vnitřní hodnota firmy	468679 $
Počet akcií v oběhu	914,7
Vnitřní hodnota akcie	512,4 $
Margin of safety	10 %
Cena s ohledem na margin of safety	461,61 $
Míra růstu (1-5 let)	5 %
Míra růstu (5-10 let)	5 %
Očekávaný poměr P/E	25
Diskontní míra	10,5 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Tabulka 24: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 2.část

Volný p. tok	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
20705	21740	22827	23968	25166	26424	27745	29132	30589	32118	33724
Disk.p.tok	19674	18695	17764	16880	16039	15241	14482	13762	13076	12426
Termin. hodnota									Volný p.tok	843100
									Disk.p.tok	310639

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Hodnota akcie s ohledem na nastavený 10 % bezpečnostní polštář, a s požadovaným ročním výnosem 10,5 % činí 512,4 $. Hodnota akcie je tedy nižší než aktuální cena 567 $ za jednu akcii získaná z dat dne 11.4.2025, proto je nevýhodné

zahrnout tuto investici do modelového portfolia, protože by nebylo dosaženo požadované minimální míry zhodnocení. (UnitedHealth Group Incorporated NYSE, c2025)

2.5 Exxon Mobil Corporation

Jedná se o americkou nadnárodní společnost, která se obchoduje na burze NYSE pod zkratkou XOM.

Spadá do energetického průmyslu přesněji do ropného a plynárenského průmyslu. Zabývá se těžbou ropy a zemního plynu, rafinací a výrobou petrochemických produktů, distribucí a prodejem paliv. Věnuje se také vývoji technologií a má více než 8000 vlastních patentů, z nichž generuje licenční příjmy. (Představení ExxonMobil: Ropný potomek společnosti Standard Oil Johna D. Rockefellera, 2023)

2.5.1 Finanční analýza společnosti

Tento úsek je zaměřen na analýzu dat společnosti Exxon Mobil. V první tabulce jsou uvedeny údaje z oficiálních výročních zpráv této společnosti v letech 2020–2024. Data jsou nezbytná pro následující výpočty. Všechny údaje jsou uvedeny v milionech USD.

Tabulka 25: Vybrané ukazatele společnosti EXXON MOBIL CORP.

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Aktiva	332750	338923	369067	376317	453475
Vlastní kapitál	164130	175683	202473	212538	270606
Cizí zdroje	168620	163240	166594	163779	182869
Krátkodobá aktiva	44893	59154	97631	96609	91990
Celkový dluh	67640	47704	41193	41573	41710
Tržby	178574	276692	398675	334697	339247
Čistý zisk	-22440	23040	55740	36010	33680
Volný peněžní tok	-2614	36053	58390	33450	30716
Počet akcií v oběhu	4233	4239	4082	3971	4353

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Výše uvedené údaje společnosti Exxon Mobile naznačují zlepšení finanční kondice v průběhu zkoumaných let. Aktiva vzrostla z 332 750 mil. USD na 453 475 mil. USD. To naznačuje, že je společnost schopna rozšiřovat svůj majetek prostřednictvím akvizic, investic apod. Vlastní kapitál vrostl z původních 164 130 mil. USD na 270 606 mil. USD, což znamená pozitivní signál pro investory z hlediska stability a důvěry. Společnost je tedy méně závislá na cizím financování. To může podpořit i skutečnost, že u cizích zdrojů nedošlo k významnému navýšení. Celkový dluh oproti roku 2020, kdy dosahoval hodnoty 67 640 mil. USD klesl a v posledním roce byl ve výši 41 710 mil. USD.

V roce 2021 a 2022 výrazně vzrostl čistý zisk, kdy se z původních -22 400 mil. USD dostal na 55 740 mil. USD. Provozní efektivita Exxon Mobil se tedy výrazně zvýšila. Volný peněžní tok měl nejvyšší hodnotu v roce 2022, kdy se vyšplhal na 58390 mil. USD. Taková hodnota umožňuje společnosti flexibilnější kapitálové rozhodnutí.

Tabulka 26: Vypočtené vybrané ukazatele společnosti EXXON MOBIL CORP.

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Dluh k vl. kapitálu	0,41	0,37	0,2	0,2	0,15
Zisk na akcii	-5,3	5,4	13,7	9,1	7,7
Čistá zisk. marže	-12,5 %	8,3 %	14 %	10,7 %	10 %
ROE	-13,6 %	13,2 %	27,5 %	17 %	12,4 %
ROA	-6,7 %	6,8 %	15,1 %	9,6 %	7,4 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Poměr dluhu k vlastnímu kapitálu měl klesající trend, kdy se z původních 0,41 dostal na hodnotu 0,15, což ukazuje, že firma téměř vůbec nevyužívá vypůjčené peníze, ale jenom vlastní peníze. V průběhu celého sledovaného období poměr dluhu k vlastnímu kapitálu zůstává pod hodnotou 1, což znamená že vlastní kapitál převažuje nad cizím. Zisk na akcii vzrostl ze záporných hodnot, které dosahoval v roce 2020 na nejvyšší hodnoty za analyzované období a to 13,7 v letech 2021 a 2022. Poté zisk na akcii začal opět klesat, ale udržuje se na relativně stabilní hodnotě, je tak atraktivní pro investory. Stejná situace nastala i u čisté ziskové marže, která v roce 2020 dosáhla nejnižší hodnoty, a to -12,5 %. Následně v roce 2022 vzrostla na 14 %, což byla její nejvyšší hodnota. Stále však zůstává v okolí 10 %, a má tedy schopnost odolávat cenovým tlakům, poklesům

poptávky, a zároveň společnost dokáže konvertovat tržby na zisk. Následně i ukazatelé rentability měly totožný vývojový trend, kdy se ze záporných hodnot v roce 2020 dostaly k nejvyšším v roce 2022.

Tabulka 27: Procentuální změny dat z tabulky č.17

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Aktiva	x	1,9 %	8,9 %	2 %	20,5 %
Vlastní kapitál	x	7 %	15,2 %	5 %	27,3 %
Cizí zdroje	x	-3,2 %	2,1 %	-1,7 %	11,7 %
Krátkodobá aktiva	x	31,8 %	65 %	-1 %	-4,8 %
Celkový dluh	x	-29,5 %	-13,6 %	0,9 %	0,3 %
Tržby	x	55 %	44,1 %	-16 %	1,6 %
Čistý zisk	x	202,7 %	142 %	-35,4 %	-6,5 %
Volný peněžní tok	x	1479 %	62 %	-42,7 %	-8,2 %
Počet akcií v oběhu	x	0,1 %	-3,7 %	-2,7 %	9,6 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Nejvyšší procentuální změna nastala u čistého zisku, když v roce 2021 vzrostl o 202,7 %. V následujícím roce zaznamenal růst o 142 %, a tedy po roce 2020 zaznamenal prudké zotavení, které však v letech 2023 a 2024 pominulo, protože se čistý zisk propadl o 35,4 % a poté o 6,5 %. Prudkou pozitivní procentuální změnu v letech 2021–2022 lze pozorovat i u tržeb, které expandovaly o 55 % a poté o 44,1 %, avšak v roce 2023 klesly. Totožná situace nastala i u volného peněžního toku, který se v roce 2023 snížil o 42,7 %. V posledním roce se mu podařilo rychlost klesání snížit na 8,2 %. Hodnoty aktiv a vlastního kapitálu měly v průběhu analyzovaného období růstový trend, tudíž má společnost dobrou reinvestiční schopnost.

Tabulka 28: Procentuální změny dat z tabulky č.18

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Dluh k vl. kapitálu	x	-9,8 %	-46 %	0 %	-25 %
Zisk na akcii	x	201,9 %	153,7 %	-33,6 %	-15,4 %
Čistá zisk. marže	x	166,4 %	68,7 %	-23,6 %	-6,5 %
ROE	x	197,1 %	108,3 %	-38,2 %	-27,1 %
ROA	x	201,5 %	122,1 %	-36,4 %	-22,9 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Procentuální změny poměrových ukazatelů dosahovaly v letech 2021 a 2022 pozitivních změn. V letech 2023 a 2024, se zisk na akcii, čistá zisková marže a ukazatelé rentability výrazně propadly. To poukazuje na skutečnost, že společnosti se v tomto období nedařilo. Dluh k vlastnímu kapitálu měl, jak již bylo zmíněno v komentáři k tabulce č.26, klesavý trend, přičemž nejvíc klesl v roce 2022.

2.5.2 Výpočet vnitřní hodnoty společnosti a odhad návratnosti investice

Průměrný roční růst volného peněžního toku ve sledovaném období je sice 298,02 %, ale je to způsobeno propadem v roce 2020, který byl způsoben makroekonomickou situací, a poté následným prudkým zotavením v roce 2021. Růst je tedy značně zkreslen. Proto byl nastaven očekávaný růst CFC v prvních pěti letech na hodnotu 15 %. Pro dalších pět let byl očekávaný růst volného peněžního toku nastaven na 12 %. P/E nabývá hodnoty 13,4. S ohledem na průměrnou velikost ukazatele P/E v odvětví, ve kterém operuje společnost Exxon Mobil byla nastavena hodnota P/E pro výpočet vnitřní hodnoty společnosti na 10, a zároveň je výše P/E nastavena, tak, aby byla případná rezerva, kdyby se hodnota tohoto ukazatele pohybovala pod průměrem. (World Areas and current P/E Ratios, b.r.)

Tabulka 29: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 1.část

Parametr	Hodnota
Celková vnitřní hodnota firmy	769759 $
Počet akcií v oběhu	4353
Vnitřní hodnota akcie	176,8 $
Margin of safety	10 %
Cena s ohledem na margin of safety	159,12 $
Míra růstu (1-5 let)	15 %
Míra růstu (5-10 let)	12 %
Očekávaný poměr P/E	10
Diskontní míra	10,5 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Tabulka 30: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 2.část

Volný p. tok	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
30716	35323	40621	46714	53721	61779	69192	77495	86792	97207	108872
Disk.p.tok	31967	33278	34623	36033	37450	38009	38525	39046	39576	40114
Termin. hodnota									Volný p.tok	1088720
									Disk.p.tok	401138

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Hodnota akcie s ohledem na nastavený 10 % bezpečnostní polštář a s minimálním požadovaným ročním výnosem 10,5 % činí 159,12 $. Hodnota akcie je tedy vyšší, než aktuální cena 103 $ za jednu akcii získaná z dat dne 11.4.2025. Roční průměrné zhodnocení při investici do této společnosti vychází na 14,98 %. (Exxon Mobil Corporation NYSE, c2025)

2.6 Mastercard Inc.

Mastercard je americká nadnárodní společnost, která je obchodována na burze NYSE pod symbolem MA. (FinViz, c2007-2025)

Spadá do finančního sektoru, ovšem může být zařazena i více technologickým směrem, protože využívá technologická řešení pro poskytování digitální plateb podobně

jako výše zmíněná firma Visa. Mastercard je známa svými debetními, kreditními a předplacenými kartami. Nabízí také službu, která umožňuje získat část finančních prostředků zpět, které předtím utratil při nákupu tzv. cashback. Společnost byla založena v roce 1966 v Buffalu v USA. V dnešní době má sídlo ve městě Purchase v USA. (Cvejnová, 2020)

2.6.1 Finanční analýza společnosti

Tento úsek je zaměřen na analýzu dat společnosti Mastercard. V první tabulce jsou uvedeny údaje z oficiálních výročních zpráv této společnosti v letech 2020–2024. Data jsou nezbytná pro následující výpočty. Údaje jsou uvedeny v milionech USD.

Tabulka 31: Vybrané ukazatele společnosti Mastercard Inc.

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Aktiva	33584	37669	38724	42448	48081
Vlastní kapitál	6488	7383	6356	6975	6515
Cizí zdroje	27067	30257	32347	35451	41566
Krátkodobá aktiva	19113	16949	16606	18606	19724
Celkový dluh	12672	13901	14023	15681	18226
Tržby	15301	18884	22237	25098	28167
Čistý zisk	6411	8687	9930	11195	12874
Volný peněžní tok	5345	4191	9725	10629	11378
Počet akcií v oběhu	993,3	977,4	953,2	932,9	911,7

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Společnost Mastercard Inc. dlouhodobě usiluje o expanzi svého majetku, její aktiva se v průběhu celého analyzovaného období zvyšovaly, proto společnost investovala a také podporovala svůj rozvoj. Na druhou stranu, v roce 2022 a 2024 zaznamenal vlastní kapitál propad, což mohlo být způsobené např. vyššími výplatami dividend. Jeho celý trend působí kolísavě, a proto by měl být sledován.

Cizí zdroje měly rostoucí trend v celém sledovaném období, společnost tedy může financovat svůj růst i prostřednictvím externích financí. Vzhledem k poklesu vlastního kapitálu v roce 2024 si vyžaduje objem rostoucích cizích zdrojů pozornost a opatrnost.

V návaznosti na cizí zdroje se zvýšil také celkový dluh, který se v roce 2024 zvýšil na 18 226 mil. USD.

Tržby společnosti Mastercard Inc. se každoročně zvyšovaly, ukazuje to na vyšší poptávku po jejích službách. Každoroční růst zaznamenal i čistý zisk, kdy se z původních 6 411 mil. USD z roku 2020 dostal v roce 2024 na 12 874 mil. USD. Lze tedy říct, že společnost má vysokou provozní efektivitu.

Volný peněžní tok také zaznamenával mimo rok 2021 každoroční růst, což podporuje vnitřní financování společnosti. Počet akcií měl v průběhu sledovaného období klesající trend, kdy z původních 993,3 v roce 2020 klesl v roce 2024 na 911,7. Společnost pravděpodobně zpětně odkupovala své akce, protože věří, že v budoucnu porostou na ceně.

Tabulka 32: Vypočtené vybrané ukazatele společnosti Mastercard Inc.

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Dluh k vl. kapitálu	1,95	1,88	2,21	2,25	2,8
Zisk na akcii	6,5	8,9	10,4	12	14,1
Čistá zisk. marže	41,8 %	46 %	44,6 %	44,5 %	45,7 %
ROE	98,8 %	117,8 %	156,2 %	160,5 %	197,5 %
ROA	19,1 %	23,1 %	25,6 %	26,4 %	26,8 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Poměr dluhu k vlastnímu kapitálu byl v průběhu sledovaného období na vzestupu, kromě roku 2021, kdy poklesl. Hodnoty tohoto ukazatele překračují doporučenou hodnotu, která je nastavená na 1, což znamená, že společnost nemusí být schopna dostát svým závazkům, a je čím dál víc financována externími zdroji. Mastercard Inc. by tedy měla přehodnotit svou kapitálovou strukturu. Další ukazatel zisk na akcii zaznamenal každoroční růst, což je z pohledu investorů pozitivní signál. Navzdory rostoucímu dluhu je společnost schopna zvyšovat zisk. Čistá zisková marže se v letech 2020–2024 pohybovala nad 40 %, společnost tedy měla efektivní provozní řízení. Stoupající tendenci zaznamenal i ukazatel ROE, který v posledním roce dosáhl hodnoty 197,5 %. Společnosti Mastercard se dařilo přeměnit vlastní kapitál na zisk. I ukazatel rentability aktiv

v průběhu celého sledovaného období stoupal, jehož nejvyšší hodnota byla 26,8 %. Společnost tedy každoročně dosahovala vyšší hodnoty, než je průměr.

Tabulka 33: Procentuální změny dat z tabulky č.21

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Aktiva	x	12,2 %	2,8 %	9,6 %	13,3 %
Vlastní kapitál	x	13,8 %	-13,9 %	9,7 %	-6,6 %
Cizí zdroje	x	11,8 %	6,9 %	9,6 %	17,2 %
Krátkodobá aktiva	x	-11,3 %	-2 %	12 %	6 %
Celkový dluh	x	9,7 %	0,9 %	11,8 %	16,2 %
Tržby	x	23,4 %	17,8 %	12,9 %	12,2 %
Čistý zisk	x	35,5 %	14,3 %	12,7 %	15 %
Volný peněžní tok	x	-21,6 %	132 %	9,3 %	7 %
Počet akcií v oběhu	x	-1,6 %	-2,5 %	-2,1 %	-2,3 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Procentuální změny absolutních ukazatelů byly převážně pozitivní, až na počet akcií v oběhu, který každoročně klesal, což je pozitivní a je to způsobeno zpětnými odkupy. Aktiva společnosti se v roce 2024 zvýšily o 13,3 %. V návaznosti na to je významný i růst tržeb a čistého zisku, i když se tempo v průběhu sledovaného období zpomalovalo. Společnost vykazuje stabilní výkonnost. Pozornost vzbuzuje také 21,6 % propad volného peněžního toku v roce 2021, ale poté následovalo zvýšení v roce 2022 o 132 %. Tento výkyv mohl být způsobený vícero faktory, jako např. jednorázové provozní výdaje, nebo investice do technologií.

Tabulka 34: Procentuální změny dat z tabulky č.22

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Dluh k vl. kapitálu	x	-3,6 %	17,6 %	1,8 %	24,4 %
Zisk na akcii	x	36,9 %	16,9 %	15,4 %	17,5 %
Čistá zisk. marže	x	10 %	-3 %	-0,2 %	2,7 %
ROE	x	19,2 %	32,6 %	2,8 %	23,1 %
ROA	x	21 %	10,8 %	3,1 %	1,5 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Procentuální změny poměrových ukazatelů společnosti Mastercard byly převážně pozitivní. Zisk na akcii zaznamenal v roce 2021 nárůst o 36,9 %. Spolu s ním značně vyrostly i ukazatelé rentability, kdy ROE v roce 2022 vzrostl o 32,6 % a v roce 2024 o 23,1 %, což poukazuje na rostoucí schopnost společnosti zhodnocovat kapitál. Druhý ukazatel rentability ROA spolu se ziskovou marží zaznamenal mírný růst. Společnost tedy efektivně využívá, jak stabilní efektivitu aktiv, tak i efektivitu provozního řízení. Varovným signálem pro Mastercard by měl být dluh k vlastnímu kapitálu, který kromě roku 2021 neustále rostl. V období hospodářských výkyvů by mohl pro společnost představovat riziko.

2.6.2 Výpočet vnitřní hodnoty společnosti a odhad návratnosti investice

Průměrný roční růst volného peněžního toku ve sledovaném období přesahuje hodnotu 20 %. Očekávaný roční růst po dobu deseti let byl nastaven na 15 %. P/E nabývá hodnoty 37. S ohledem na průměrnou velikost ukazatele P/E za posledních 10 let společnosti Mastercard, která se pohybuje kolem hodnoty 37 byla nastavena hodnota P/E pro výpočet vnitřní hodnoty společnosti na 30, tak aby byla zachována rezerva. Pokud by hodnota P/E byla vyšší v následujících letech, znamenalo by to pozitivní zprávu pro investory. (Mastercard PE ratio, current and historical analysis, c2025)

Tabulka 35: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 1.část

Parametr	Hodnota
Celková vnitřní hodnota firmy	653633 $
Počet akcií v oběhu	911,7
Vnitřní hodnota akcie	716,9 $
Margin of safety	10 %
Cena s ohledem na margin of safety	645,21 $
Míra růstu (1-5 let)	15 %
Míra růstu (5-10 let)	15 %
Očekávaný poměr P/E	30
Diskontní míra	10,5 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Tabulka 36: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 2.část

Volný p. tok	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
11378	13085	15048	17305	19901	22886	26319	30267	34807	40028	46032
Disk.p.tok	11842	12324	12826	13348	13892	16626	15046	15659	16297	16960
Termin. hodnota									Volný p.tok	1380960
									Disk.p.tok	508813

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Hodnota akcie s ohledem na nastavený 10 % bezpečnostní polštář, a s minimálním požadovaným ročním výnosem 10,5 % činí 645,21 $. Hodnota akcie je tedy vyšší, než aktuální cena 518 $ za jednu akcii získaná z dat dne 11.4.2025, proto budou akcie této společnosti zahrnuty do modelového portfolia. Roční průměrné zhodnocení při investici do této společnosti vychází na 12,71 %. (Mastercard Incorporated NYSE, c2025)

2.7 Costco Wholesale Corporation

Costco je americká společnost, jejíž akcie se obchodují na burze NASDAQ pod zkratkou COST. (FinViz, c2007-2025)

Společnost se specializuje na prodej zboží ve velkoobchodních baleních prostřednictvím členských klubů. Zákazníci musí zaplatit roční členství, aby mohli nakupovat v kamenných obchodech či online. Costco prodává potraviny, spotřební zboží, elektroniku, v podstatě téměř vše. Cílem je poskytnout zboží za co nejnižší cenu při zachování rozumné úrovně kvality. Firma Costco otevřela první prodejnu v roce 1983 v Seattlu. (Costco Wholesale Corporation, c1998-2025)

2.7.1 Finanční analýza společnosti

Tento úsek je zaměřen na analýzu společnosti Costco Wholesale. V první tabulce jsou uvedeny údaje z oficiálních výročních zpráv této společnosti v letech 2020–2024. Data jsou nezbytná pro následující výpočty finanční analýzy. Všechny údaje jsou uvedeny v milionech USD.

Tabulka 37: Vybrané ukazatele společnosti COSTCO WHOLESALE CORP.

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Aktiva	55556	59268	64166	68994	69831
Vlastní kapitál	18705	18078	20647	25058	23622
Cizí zdroje	36851	41190	43519	43936	46209
Krátkodobá aktiva	28120	29505	32696	35879	34246
Celkový dluh	7752	8330	6663	7565	6022
Tržby	166761	195929	226954	242290	254453
Čistý zisk	4002	5007	5844	6292	7367
Volný peněžní tok	6051	5370	3501	6745	6629
Počet akcií v oběhu	441,2	441,8	442,6	442,7	443

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Hodnota celkových aktiv se u společnosti Costco Wholesale v průběhu sledovaného období zvyšovala, přičemž se v roce 2024 tempo růstu výrazně zpomalilo. Mohlo to být zapříčiněné zpomalením expanze, nebo mohlo dojít k jistému nasycení investičních možností. Vlastní kapitál vykazoval kolísavý trend, kdy po poklesu v roce 2021 došlo k výraznému růstu v letech 2022 a 2023, což naznačuje zvýšení finanční stability. V posledním roce ovšem znovu klesl.

Každoroční růst lze pozorovat i u cizích zdrojů, což ukazuje na mírně rostoucí závislost společnosti na externím financování. Vývoj celkového dluhu byl kolísavý, přičemž v roce 2024 klesl na svojí nejnižší hodnotu 6 022 mil. USD. Společnost prokazuje snahu zvýšit zodpovědnost řízení zadluženosti.

Stabilní růst nastal u tržeb a čistého zisku. U tržeb nastal významný růst v letech 2020–2022, potvrzuje to tedy schopnost společnosti navyšovat objem prodeje. Růst čistého zisku vypovídá o udržení si provozní efektivity společnosti, navzdory zpomalujícímu se růstu tržeb.

Nestabilitu vykazoval i volný peněžní tok, který se v roku 2022 propadl na 3 501 mil. USD.

Tabulka 38: Vypočtené vybrané ukazatele COSTCO WHOLESALE CORP.

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Dluh k vl. kapitálu	0,41	0,46	0,32	0,3	0,25
Zisk na akcii	9,1	11,3	13,2	14,2	16,6
Čistá zisk. marže	2,4 %	2,6 %	2,6 %	2,6 %	2,9 %
ROE	21,4 %	27,7 %	28,3 %	25,1 %	31,2 %
ROA	7,2 %	8,4 %	9,1 %	9,1 %	10,5 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Dluh k vlastnímu kapitálu se u společnosti Costco Wholesale po roce 2021, kdy zaznamenal menší růst, snižoval. V průběhu celého sledovaného období zůstával pod hodnotou 1, společnost byla tedy schopna pokrýt své závazky. Vývoj poměru dluhu k vlastnímu kapitálu naznačuje, že se společnost snaží postupně snižovat svou finanční páku. Zisk na akcii měl také růstový trend a v roce 2024 dosáhl hodnoty 16,6, což je pro investory příznivý signál. Podporuje to i politika společnosti omezující počet akcií v oběhu. Čistá zisková marže se ve sledovaném období pohybovala v rozmezí 2,4 % až 2,9 %. Vzhledem k odvětví, ve kterém se společnost Costco nachází, jsou tyto hodnoty standardní. Marže stagnovala na hodnotě 2,6 % v letech 2021-2023, poté následovalo mírné zvýšení v roce 2024 na 2,9 %. Ukazatel ROE se v letech 2020–2024 držel v rozmezí 21,4 % až 31,2 %. Společnost je schopna přetvořit vlastní kapitál na zisk. Rentabilita aktiv se zvýšila na 10,5 %, Costco tedy efektivně využívá svůj majetek.

Tabulka 39: Procentuální změny dat z tabulky č.25

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Aktiva	x	6,7 %	8,3 %	7,5 %	1,2 %
Vlastní kapitál	x	-3,4 %	14,2 %	21,4 %	-5,7 %
Cizí zdroje	x	11,8 %	5,7 %	1 %	5,2 %
Krátkodobá aktiva	x	4,9 %	10,8 %	9,7 %	-4,6 %
Celkový dluh	x	7,5 %	-20 %	13,5 %	-20,4 %
Tržby	x	17,5 %	15,8 %	6,8 %	5 %
Čistý zisk	x	25,1 %	16,7 %	7,7 %	17,1 %
Volný peněžní tok	x	-11,3 %	-34,8 %	92,7 %	-1,7 %
Počet akcií v oběhu	x	-0,1 %	-0,2 %	0 %	0 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Procentuální změny aktiv a tržeb podtrhávají stabilitu vývoje společnosti. Tržby zaznamenaly nejvyšší změnu v roce 2021, kdy vzrostly o 17,5 %, poté se tempo růstu snižovalo. Čistý zisk také každoročně rostl, kdy nejmenší procentuální změna nastala v roce 2023, kdy se zisk zvýšil o 7,7 %. Odráží to efektivitu provozu společnosti. Za zmínku stojí i významný pokles celkového dluhu, který se v roce 2022 snížil o 20 % a v roce 2024 o 20,4 %. V průběhu ostatních let stoupal, ale společnost se snížením snažila zachovat finanční disciplínu a stabilitu.

Tabulka 40: Procentuální změny dat z tabulky č.26

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Dluh k vl. kapitálu	x	12,2 %	-30,4 %	-6,3 %	-16,7 %
Zisk na akcii	x	24,2 %	16,8 %	7,6 %	16,9 %
Čistá zisk. marže	x	8,3	0 %	0 %	11,5 %
ROE	x	29,4 %	2,2 %	-11,3 %	24,3 %
ROA	x	16,7 %	8,3 %	0 %	15,4 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Procentuální změny poměrových ukazatelů ukazují, že společnost usiluje o efektivnější hospodaření. V letech 2022–2024 se snížil dluh k vlastnímu kapitálu, přičemž největší pokles nastal v roce 2022, kdy se dluh snížil o 30,4 %. Ukazatel ROE zaznamenal kolísavý průběh, kdy v roce 2021 zvýšil hodnotu o 29,4 %, ale poté se v roce 2023 propadl o 11,3 %. Rentabilita aktiv propad nezaznamenala. Čistá zisková marže po dvou letech stagnace vzrostla o 11,5 %. To indikuje, že Costco zlepšilo svou schopnost čelit rostoucím nákladům.

Společnost Costco Wholesale vykazuje stabilní růst v oblasti tržeb, ziskovosti a konzistentní je i růst zisku na akcii. Významné je také snižování zadluženosti. I když lze zpozorovat pokles volného peněžního toku, tak společnost dokáže efektivně využívat své prostředky. Costco je nadále schopné generovat zisk pro akcionáře.

2.7.2 Výpočet vnitřní hodnoty společnosti a odhad návratnosti investice

Volný peněžní tok ve sledovaném období roste průměrnou roční rychlostí ve výši 9,18 %. Jelikož společnost vyniká kvalitním finančním zdravím (rostou tržby, zisk a

snižuje se zadluženost), tak byl nastaven roční růst FCF pro prvních 5 let ve výši 15 % a pro následujících 5 let ve výši 12 %. P/E nabývá hodnoty 52, což je vysoká hodnota s ohledem na průměr v posledních deseti let u této společnosti, který lehce přesahuje hodnoty P/E rovno 36. Proto bylo ve výpočtech počítáno s hodnotou ukazatele P/E rovno 36. (PE Ratio Costco Wholesale Corporation, c2024)

Tabulka 41: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 1.část

Parametr	Hodnota
Celková vnitřní hodnota firmy	391215 $
Počet akcií v oběhu	443
Vnitřní hodnota akcie	883,1 $
Margin of safety	10 %
Cena s ohledem na margin of safety	794,8 $
Míra růstu (1-5 let)	15 %
Míra růstu (5-10 let)	12 %
Očekávaný poměr P/E	36
Diskontní míra	10,5 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Tabulka 42: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 2.část

Volný p. tok	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
6629	7623	8766	10081	11593	13332	14932	16724	18731	20979	23496
Disk.p.tok	6899	7179	7472	7776	8093	8202	8314	8427	8541	8657
Termin. hodnota									Volný p.tok	845856
									Disk.p.tok	311655

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Hodnota akcie s ohledem na nastavený 10 % bezpečnostní polštář a s požadovaným ročním výnosem 10,5 % činí 794,8 $. Hodnota akcie je tedy nižší než aktuální cena 949 $ za jednu akcii získaná z dat dne 11.4.2025, proto je nevýhodné zahrnout tuto investici do modelového portfolia. (Costco Wholesale Corporation NYSE, c2025)

2.8 The Procter & Gamble Company

Procter&Gamble lze zařadit do sektoru spotřebního zboží. Akcie této firmy se obchodují na burze NYSE pod zkratkou PG. (FinViz, c2007-2025)

Společnost je známá svými výrobky pro domácnost, osobní péči, anebo také zdraví a hygienu. Zejména výrobky jako jsou šampon Head&Shoulders, holící potřeby Gillete, hygiena Old Spice a za zmínku stojí také zubní péče Oral-B. Historie společnosti se píše až do roku 1837, kdy byla založena v Cincinnati v USA. (Procter & Gamble, c2025)

2.8.1 Finanční analýza společnosti

Tento úsek je zaměřen na analýzu dat společnosti Procter & Gamble. V první tabulce jsou uvedeny údaje z oficiálních výročních zpráv této společnosti z let 2020 až 2024. Data jsou nezbytná pro následující výpočty. Všechny údaje jsou uvedeny v milionech USD.

Tabulka 43: Vybrané ukazatele společnosti PROCTER & GAMBLE Co.

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Aktiva	120700	119307	117208	120829	122370
Vlastní kapitál	46878	46654	46854	47065	50559
Cizí zdroje	73822	72653	70354	73764	71811
Krátkodobá aktiva	32927	33132	33081	35756	33627
Celkový dluh	35612	32920	32810	36159	33953
Tržby	70950	76118	80187	82006	84039
Čistý zisk	13027	14306	14742	14653	14879
Volný peněžní tok	14358	15537	12299	13348	16342
Počet akcií v oběhu	2486	2427,4	2389,5	2357,3	2354

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

U aktiv nastalo v průběhu analýzy mírné kolísání, a nejnižší hodnoty aktiva dosáhly v roce 2022, kdy se propadly na hodnotu 117 208 mil. USD. Nejvyšší hodnoty dosáhly o dva roky později, kdy vzrostly na 122 370 mil. USD. Vývoj aktiv lze interpretovat jako stabilizaci majetku a zachování investiční kapacity. V letech 2020–2023 se vlastní kapitál

pohyboval v přibližně stejných hodnotách, ovšem v posledním roce došlo k výraznějšímu růstu na 50 559 mil. USD. Společnost se tedy snaží zvýšit finanční nezávislost, a také se snižuje její citlivost na změny v externím financování.

Společnost Procter & Gamble aktivně pracuje se svou kapitálovou strukturou dle aktuálních potřeb. Lze to odůvodnit vývojem cizích zdrojů, které v roce 2022 klesly na 70 354 mil. USD a v následujícím roce vzrostly na 73 764 mil. USD. Známkou postupné redukce závazků může být pokles v posledním roce sledovaného období, kdy se propadly na hodnotu 71 811 mil. USD. Kolísavý vývoj měl také celkový dluh, u kterého nastal výrazný skok mezi roky 2022-2023.

Naopak stabilní růst vykazují hodnoty tržeb, které rostou každoročně mírným tempem. Podobně i čistý zisk zůstává na stabilní úrovni, přičemž tempo jeho růstu v letech 2021–2024 je pomalejší. Mohlo to být způsobené inflačními tlaky.

Volný peněžní tok společnosti zaznamenal v analyzovaném období značné výkyvy, v roce 2022 klesl na 12 299 mil. USD a v roce 2024 vzrostl na 16 342 mil. USD.

Tabulka 44: Vypočtené vybrané ukazatele společnosti PROCTER & GAMBLE Co.

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Dluh k vl. kapitálu	0,76	0,71	0,7	0,77	0,67
Zisk na akcii	5,2	5,9	6,2	6,2	6,3
Čistá zisk. marže	18,4 %	18,8 %	18,3 %	17,9 %	17,8 %
ROE	27,7 %	30,6 %	31,5 %	31,2 %	29,5 %
ROA	10,8 %	12 %	12,6 %	12,1 %	12,2 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Poměr dluhu k vlastnímu kapitálu zůstal v průběhu celého období pod doporučenou hodnotou 1. Firma je tedy schopna splácet své závazky prostřednictvím vlastního financování. Zisk na akcii zaznamenal vyšší růst v letech 2020–2021, kdy se z původních 5,2 zvýšil na 5,9. V následujících letech bylo tempo jeho růstu pomalejší, nebo stagnovalo. Jeho stabilita je ovšem pozitivním signálem i navzdory stagnaci. Čistá zisková marže se pohybovala kolem 18 %, což je vzhledem na odvětví spotřebitele přijatelná úroveň. Mírný pokles v posledních dvou letech ovšem může naznačovat zvyšování nákladů, nebo konkurenční tlak na ceny. Ukazatele rentability zůstávají i

navzdory mírnému kolísaní vysoké a stabilní. ROE dosáhlo v roce 2022 nejvyšší hodnoty, kdy z původních 30,6 % vyrostlo na 31,5 %. Mírný pokles v posledním roce naznačuje určité zpomalení. ROA se kromě prvního roku pohybovala kolem 12 %, tudíž firma efektivně využívá aktiva.

Tabulka 45: Procentuální změny dat z tabulky č.29

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Aktiva	x	-1,2 %	-1,8 %	3,1 %	2,1 %
Vlastní kapitál	x	-0,5 %	0,4 %	0,5 %	7,4 %
Cizí zdroje	x	-1,6 %	-3,2 %	4,8 %	-2,7 %
Krátkodobá aktiva	x	0,6 %	-0,2 %	8,1 %	-6 %
Celkový dluh	x	-7,6 %	-0,3 %	10,2 %	-6,1 %
Tržby	x	7,3 %	5,3 %	2,3 %	2,5 %
Čistý zisk	x	9,8 %	3 %	-0,6 %	1,5 %
Volný peněžní tok	x	8,2 %	-20,8 %	8,5 %	22,4 %
Počet akcií v oběhu	x	-2,4 %	-1,6 %	-1,3 %	-0,1 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Procentuální změny ukazatelů z tabulky č.44 poukazují na největší procentuální změnu, která nastala u volného peněžního toku, kdy se z původního zvýšení v roce 2023 o 8,5 % zvýšil v dalším roce o 22,4 %. Předcházel tomu ale propad v roce 2021, kdy se tok snížil o 20,8 %. Výkyv mohl souviset s provozním cyklem. Tržby i zisk měly pomalejší pozitivní trend vývoje, mimo hodnoty čistého zisku v roce 2023, který se snížil o 0,6 %. Dle pozvolného růstu lze konstatovat, že firma operuje v nasyceném segmentu. Nerostl ovšem počet akcií, který měl klesající trend. Důvodem byly pravděpodobně zpětné odkupy akcií.

Tabulka 46: Procentuální změny dat z tabulky č.30

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Dluh k vl. kapitálu	x	-6,6 %	-1,4 %	10 %	13 %
Zisk na akcii	x	13,5 %	5,1 %	0 %	1,6 %
Čistá zisk. marže	x	2,2 %	-2,7 %	-2,2 %	-0,6 %
ROE	x	10,5 %	2,9 %	-1 %	-5,5 %
ROA	x	11,1 %	5 %	-4 %	0,8 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Procentuální změny poměrových ukazatelů zaznamenávají postupné zpomalování výkonnosti – čistá zisková marže i ROE v posledních letech klesá. Čistá zisková marže stoupla pouze v roce 2021 o 2,2 %, a následně měla klesající trend. Zisk na akcii roste, ale tempo jeho růstu se snižuje. Z původní změny o 13,5 % v roce 2021 klesl na změnu o 0 % v roce 2023 a o rok později jeho hodnota stoupla pouze o 1,6 %. Dluhu k vlastnímu kapitálu se v prvních dvou letech podařilo klesnout, ovšem v roce 2023 a 2024 se jeho hodnota zvýšila.

Společnost Procter & Gamble zaznamenala v průběhu analýzy konzistentní růst v případě tržeb a zisku na akcii, ale také zaznamenala kolísavé hodnoty čisté ziskové marže.

2.8.2 Výpočet vnitřní hodnoty společnosti a odhad návratnosti investice

Volný peněžní tok ve sledovaném období rostl průměrnou roční rychlostí ve výši 3,66 %. Vzhledem k finančnímu zdraví společnosti byl nastaven roční růst FCF pro prvních 5 let ve výši 10 % a pro následujících 5 let ve výši 8 %. P/E nabývá hodnoty 26,2. Pokud se vezme ohled na dlouhodobou průměrnou hodnotu P/E společností v indexu S&P 500, která je rovna 24,83, tak zvolená hodnota P/E rovno 25 pro výpočet vnitřní hodnoty akcie se může zdát jako vhodná. (S&P 500 PE Ratio, c2004-2025)

Tabulka 47: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 1.část

Parametr	Hodnota
Celková vnitřní hodnota firmy	511442 $
Počet akcií v oběhu	2354
Vnitřní hodnota akcie	217,27 $
Margin of safety	10 %
Cena s ohledem na margin of safety	195,54 $
Míra růstu (1-5 let)	10 %
Míra růstu (5-10 let)	8 %
Očekávaný poměr P/E	25
Diskontní míra	10,5 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Tabulka 48: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 2.část

Volný p. tok	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
16342	17976	19774	21751	23926	26319	28425	30699	33155	35807	38672
Disk.p.tok	16268	16195	16121	16048	15976	15614	15261	14916	14578	14249
Termin. hodnota									Volný p.tok	966800
									Disk.p.tok	356216

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Hodnota akcie s ohledem na nastavený 10 % bezpečnostní polštář, a s minimálním požadovaným ročním výnosem 10,5 % činí 195,54 $. Hodnota akcie je tedy vyšší, než aktuální cena 165 $ za jednu akcii získaná z dat dne 11.4.2025, proto budou akcie této společnosti zahrnuty do modelového portfolia. Roční průměrné zhodnocení při investici do této společnosti vychází na 12,21 %. (Procter & Gamble Company NYSE, c2025)

2.9 The Home Depot, Inc.

Jedná se o americkou firmu, jejíž akcie se obchodují na burze NYSE pod zkratkou HD. (FinViz, c2007-2025)

Společnost se soustředí na prodej stavebních materiálů, domácího vybavení, nástrojů a dalších produktů pro profesionály a kutily. Home Depot byla založena v roce

1978 v Atlantě a rozrostla se nyní na více než 2000 poboček po celé Severní Americe. (The Home Depot, c2025)

2.9.1 Finanční analýza společnosti

Tento úsek je zaměřen na analýzu dat společnosti Home Depot. V první tabulce jsou uvedeny údaje z oficiálních výročních zpráv této společnosti z let 2020 až 2024. Data jsou nezbytná pro následující výpočty finanční analýzy. Všechny údaje jsou uvedeny v milionech USD.

Tabulka 49: Vybrané ukazatele společnosti HOME DEPOT, INC.

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Aktiva	70581	71876	76445	76530	96119
Vlastní kapitál	3299	-1696	1562	1044	6640
Cizí zdroje	67282	73572	74883	75486	89479
Krátkodobá aktiva	28477	29055	32471	29775	31683
Celkový dluh	43422	46269	50364	52243	63377
Tržby	132110	151157	157403	152669	159514
Čistý zisk	12866	16433	17105	15143	14806
Volný peněžní tok	16376	14005	11496	17946	16325
Počet akcií v oběhu	1077	1033,3	1015	991	994

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Celková aktiva společnosti Home Depot konzistentně rostla, až na rok 2024, kdy nastal vyšší nárůst. Tato situace mohla nastat kvůli expanzi firmy, nebo navýšením investičních položek. Naproti tomu vlastní kapitál převážně klesal, a v roce 2021 se dostal do záporných hodnot. To svědčí o převažujícím financování z cizích zdrojů, a případně o možném vlivu zpětných odkupů akcií. V posledním roce se ale vlastní kapitál zvýšil na hodnotu 6 640 mil. USD, což představuje nejvyšší hodnotu za celou analyzovanou dobu. To přispělo k celkové stabilitě společnosti.

V návaznosti na pokles vlastního kapitálu lze pozorovat růstový trend cizích zdrojů, které se z hodnoty 67 282 mil. USD z roku 2020 zvýšily v roce 2024 na 89 479 mil. USD. Dokazuje to intenzivnější používání externích zdrojů. Spolu s cizími zdroji současně roste

i rychlým tempem celkový dluh, který v posledním roce dosáhl hodnoty 63 377 mil. USD. Může se tedy zvyšovat i úrokové zatížení.

Roku 2023 zaznamenaly tržby mírný úpadek, kdy klesly na 152 669 mil. USD po třech letech předchozího růstu. Čistý zisk byl na tom podobně, ovšem po úpadku v roce 2023 nestoupal jako tržby, ale klesl na 14 806 mil. USD. Pokles těchto ukazatelů mohl být začiněn zvýšením cenové konkurence nebo zvýšením nákladů.

Volný peněžní tok společnosti byl po dobu analýzy kolísavý. V roce 2022 kdy se snížil na 11 496 mil. USD se mu podařilo vyrůst na 17 946 mil. USD v roce 2023, což poukazuje na efektivní řízení pracovního kapitálu. Poté však opět klesl, a vrátil se zpět k průměru.

Tabulka 50: Vypočtené vybrané ukazatele společnosti HOME DEPOT, INC.

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Dluh k vl. kapitálu	13,16	-27,28	32,24	50	9,54
Zisk na akcii	11,9	15,9	16,9	15,3	14,9
Čistá zisk. marže	9,7 %	10,9 %	10,9 %	10 %	9,3 %
ROE	390 %	-968,9 %	1095 %	1450 %	223 %
ROA	18,2 %	22,9 %	22,4 %	19,8 %	15,4 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Ukazatel dluhu k vlastnímu kapitálu vykazoval kolísavý trend, kdy se roku 2021 ocitl v hodnotě -27,28 a poté v roce 2022 se zvýšil na 32,24. Kolísaní dluhu znamená nevyrovnanou kapitálovou strukturu. Zisk na akcii se dostal na svojí nejvyšší hodnotu v roce 2022, kdy vyrostl na 16,9. Poslední dva roky poklesl, což může souviset s nižším čistým ziskem, nebo také s menším tempem odkupu akcií. Čistá zisková marže se po dobu sledovaného období pohybovala v rozmezí 9,3 % *(2024)* až 10,9 % *(2021, 2022).* Kolísavý vývoj může znamenat rostoucí nákladovou náročnost nebo tlak na slevy v rámci konkurenčního boje. Kolísavou tendenci měl i ukazatel ROE, který se v roce 2021 propadl na hodnotu -968,9 % a v roce 2021 vyrostl na hodnotu 1 095 %. Nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2023, kdy se zvýšil na 1 450 %. Tyto extrémní hodnoty jsou typické pro podniky s velmi nízkým vlastním kapitálem. ROA, která je méně zkreslená kapitálovou

strukturou klesá ze stabilních 22,4 %, které dosahovala v roce 2022, na 15,4 % v roce 2024, což vypovídá o mírně klesající schopnosti generovat zisk z aktiv.

Tabulka 51: Procentuální změny dat z tabulky č.33

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Aktiva	x	1,8 %	6,4 %	0 %	25,6 %
Vlastní kapitál	x	-151,4 %	192,1 %	-33,2 %	536 %
Cizí zdroje	x	9,3 %	1,8 %	0,8 %	18,5 %
Krátkodobá aktiva	x	2 %	11,8 %	-8,3 %	6,4 %
Celkový dluh	x	6,6 %	8,9 %	3,7 %	21,3 %
Tržby	x	14,4 %	4,1 %	-3 %	4,5 %
Čistý zisk	x	27,7 %	4,1 %	-11,5 %	-2,2 %
Volný peněžní tok	x	-14,5 %	-17,9 %	56,1 %	-9 %
Počet akcií v oběhu	x	-4,1 %	-1,8 %	-2,4 %	0 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Aktiva zaznamenaly nejvyšší procentuální změnu v roce 2024, kdy vzrostly o 25,6 %, což vypovídá o rozšíření majetkového základu. Vlastní kapitál velmi kolísá. V roce 2024 zaznamenal největší procentuální změnu ze všech ukazatelů, když vyrostl o 536 %. Předtím se ale v roce 2021 propadl o 151,4 %, což ukazuje na nestabilní kapitálovou bázi. Tržby a čistý zisk společnosti Home Depot mají v posledních letech víceméně stejný trend růstu, kdy tržby po mírném poklesu v roce 2023 opět rostly. Zisk ale poslední dva roky klesal nejdříve o 11,5 % a poté o 2,2 %. Naznačuje to stagnaci výkonnosti. Volný peněžní tok klesal, kromě roku 2023. To vypovídá o určitém tlaku na udržení cashflow.

Tabulka 52: Procentuální změny dat z tabulky č.34

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Dluh k vl. kapitálu	x	-307,8 %	218,8 %	55,1 %	-80,9 %
Zisk na akcii	x	33,6 %	6,3 %	-9,5 %	2,6 %
Čistá zisk. marže	x	12,4 %	0 %	-8,3 %	-7 %
ROE	x	-348,4 %	213, 4 %	32,5 %	-84,6 %
ROA	x	25,8 %	-2,2 %	-11,6 %	-22,2 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Procentuální změny poměrových ukazatelů mají kolísavou tendenci, rovněž jako ukazatelé z tabulky č.51. ROE kolísá ve stovkách procent, což souvisí s nevyváženým a nestabilním vlastním kapitálem. Propadnutí ROE signalizuje pokles efektivity zhodnocování kapitálu. Podobně je na tom i ukazatel ROA, který rovněž klesá – v roce 2024 se propadl až o 22,2 %. Indikuje to, že společnost má zhoršující se schopnost přeměňovat aktiva na zisk. Čistá zisková marže zaznamenala pozitivní procentuální změnu pouze v roce 2021, od té doby stagnovala nebo se propadala.

Kapitálová struktura společnosti The Home Depot, Inc. vykazuje značné napětí ve své kapitálové struktuře. Výkyvy ve vlastním kapitálu a ROE odrážejí vysoký vliv a závislost na cizím financování. Pokud by se společnosti podařilo stabilizovat vlastní kapitál, a udržet si efektivní řízení svých nákladů, tak by společnost mohla být opět atraktivní pro investory.

2.9.2 Výpočet vnitřní hodnoty společnosti a odhad návratnosti investice

Volný peněžní tok ve sledovaném období zaznamenal pouze 2,94 % roční růst, ale bylo to způsobeno investicemi, proto byl nastaven očekávaný roční růst po dobu deseti na hodnotu 6 %. P/E nabývá hodnoty 24. S ohledem na průměrnou velikost ukazatele P/E za posledních 10 let společnosti Home Depot, která se pohybuje kolem hodnoty 23, tak byla nastavena hodnota P/E pro výpočet vnitřní hodnoty společnosti na 20, aby byla zachována rezerva. Pokud by hodnota P/E byla vyšší v následujících letech, znamenalo by to pozitivní zprávu pro investory. (PE Ratio The Home Depot, Inc., c2024)

Tabulka 53: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 1.část

Parametr	Hodnota
Celková vnitřní hodnota firmy	346272 $
Počet akcií v oběhu	994
Vnitřní hodnota akcie	348,4 $
Margin of safety	10 %
Cena s ohledem na margin of safety	313,5 $
Míra růstu (1-5 let)	6 %
Míra růstu (5-10 let)	6 %
Očekávaný poměr P/E	20
Diskontní míra	10,5 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Tabulka 54: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 2.část

Volný p. tok	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
16325	17305	18343	19444	20611	21848	23159	24549	26022	27583	29238
Disk.p.tok	15661	15023	14411	13825	13262	12722	12204	11707	11230	10773
Termin. hodnota									Volný p.tok	584760
									Disk.p.tok	215454

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Hodnota akcie s ohledem na nastavený 10 % bezpečností polštář, a s požadovaným ročním výnosem 10,5 % činí 313,5 $. Hodnota akcie je tedy nižší než aktuální cena 353,6 $ za jednu akcii získaná z dat dne 11.4.2025, proto je nevýhodné zahrnout tuto investici do modelového portfolia. (Home Depot, Inc. NYSE, c2025)

2.10 The Coca-Cola Company

Coca-cola je americká nadnárodní společnost, jejíž akcie se obchodují na burze NYSE pod zkratkou KO. (FinViz, c2007-2025)

Společnost vyrábí nealkoholické nápoje. Jejím nejznámějším produktem je nápoj Coca-Cola, který byl poprvé vytvořen americkým farmaceutem jako lék na bolest hlavy a nervozitu. V roce 1889 byla společnost založena pod už globálně známým názvem The Coca-Cola Company. (The Coca-Cola Company)

2.10.1 Finanční analýza společnosti

Tento úsek je zaměřen na analýzu dat společnosti Coca-Cola. V první tabulce jsou data získaná z oficiálních výročních zpráv této společnosti. Data jsou nezbytná pro následující výpočty. Údaje jsou uvedeny v milionech USD.

Tabulka 55: Vybrané ukazatele společnosti COCA COLA CO.

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Aktiva	87296	94354	92763	97703	100549
Vlastní kapitál	21284	24860	25826	27480	26372
Cizí zdroje	66012	69494	66937	70223	74177
Krátkodobá aktiva	19240	22545	22591	26732	25997
Celkový dluh	40610	39454	36776	37507	43023
Tržby	33014	38655	43004	45754	47061
Čistý zisk	7747	9771	9542	10714	10631
Volný peněžní tok	8667	11258	9534	9747	4741
Počet akcií v oběhu	4309,3	4335,5	4326,7	4312,5	4301

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Aktiva společnosti Coca-Cola v průběhu sledovaného období rostla, kromě roku 2022, kdy se jejich hodnota snížila na 92 763 mil. USD. Znovu obnovený růst v následujících letech signalizuje, že má společnost stabilní rozvoj svého majetku, což je důležité pro provozní i investiční činnosti. Vlastní kapitál v letech 2020–2023 stabilně rostl bez jakýchkoliv výkyvů. V posledním roce analyzovaného období ovšem mírně klesl na hodnotu 26 372 mil. USD. Tento pokles může souviset s odkupem akcií.

Mírně rostoucí trend měly i cizí zdroje, které zaznamenaly výraznější růst v roce 2024, kdy dosáhly hodnoty 74 117 mil. USD. Nasvědčuje to částečnému spoléhání se na externí zdroje financí. V návaznosti na cizí zdroje rostl v roce 2024 i celkový dluh, který se zvýšil na 43 023 mil. USD, což představuje nejvyšší hodnotu v průběhu analýzy.

Rostoucí trend měly tržby, které se pomalu, ale konzistentně zvyšovaly. V roce 2021 a 2022 zaznamenaly největší nárůst. Čistý zisk kopíruje podobný trend, ovšem v posledním roce došlo k mírnému poklesu oproti roku 2023. Z toho lze usoudit, že to může být důsledek vyšších provozních nákladů, nebo výkyvů v měnách.

Volný peněžní tok a počet akcií v oběhu byl proměnlivý. V roku 2024 klesl tok na 4 741 mil. USD.

Tabulka 56: Vypočtené vybrané ukazatele společnosti COCA COLA CO.C

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Dluh k vl. kapitálu	1,91	1,59	1,42	1,36	1,63
Zisk na akcii	1,8	2,3	2,2	2,5	2,5
Čistá zisk. marže	23,4 %	25,3 %	22,2 %	23,5 %	22,6 %
ROE	36,4 %	39,3 %	36,9 %	38,9 %	40,3 %
ROA	8,9 %	10,4 %	10,3 %	11 %	10,6 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Poměr dluhu k vlastnímu kapitálu byl po celou dobu sledování nad doporučenou hodnotou 1, což vypovídá o tom, že si společnost půjčuje více peněz, než je optimální. Investoři tento fakt obecně vnímají negativně. Zisk na akcii stabilně roste, mimo rok 2022, kdy spadl na 2,2. Od té doby se ale drží na hodnotě 2,5. Taková úroveň stability představuje pro akcionáře atraktivní návratnost. Čistá zisková marže se pohybovala v rozmezí okolo 22-25 %, což je vzhledem k odvětví, ve kterém se společnost nachází, silný výsledek. Ukazatel ROE dosahoval vysokých procentuálních hodnot a v roce 2024 vzrostl na 40,3 %. Společnost je teda schopna zhodnocovat svůj kapitál. Rentabilita aktiv se pohybovala v rozmezí 8,9-11 %, což vypovídá o efektivní práci s aktivy.

Tabulka 57: Procentuální změny dat z tabulky č.37

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Aktiva	x	8,1 %	-1,7 %	5,3 %	2,9 %
Vlastní kapitál	x	16,8 %	3,9 %	6,4 %	-4 %
Cizí zdroje	x	5,3 %	-3,7 %	4,9 %	5,6 %
Krátkodobá aktiva	x	17,2 %	0,2 %	18,3 %	-2,7 %
Celkový dluh	x	-2,8 %	6,8 %	2 %	14,7 %
Tržby	x	17,1 %	11,3 %	6,4 %	2,9 %
Čistý zisk	x	26,1 %	-2,3 %	12,3 %	-0,8 %
Volný peněžní tok	x	29,9 %	-15,3 %	2,2 %	-51,6 %
Počet akcií v oběhu	x	0,6 %	-0,2 %	-0,3 %	-0,3 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Dynamika jednotlivých ukazatelů zaznamenává mírné změny. Tržby ve sledovaném období rostly stabilním tempem, které se ale každoročně zpomaluje. Čistý

zisk vykazuje mírné kolísaní, avšak jeho propady nebyly nijak vysoké. To ovšem neplatí pro volný peněžní tok, který se v posledním roce propadl o 51,6 %. Tento propad působí jako varovný signál pro společnost a měl by se hlouběji analyzovat. Počet akcií v oběhu se kromě roku 2021 snižoval díky postupnému odkupování akcií.

Tabulka 58: Procentuální změny dat z tabulky č.38

Ukazatel	Rok				
	2020	2021	2022	2023	2024
Dluh k vl. kapitálu	x	-16,8 %	-10,7 %	-4,2 %	19,9 %
Zisk na akcii	x	27,8 %	4,3 %	13,6 %	0 %
Čistá zisk. marže	x	8,1 %	-12,3 %	5,9 %	-3,8 %
ROE	x	8 %	-6,1 %	5,4 %	3,6 %
ROA	x	16,9 %	-1 %	6,8 %	-3,6 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Zisk na akcii si držel pozitivní trend, ovšem v posledním roce sledovaného období stagnoval. Čistá zisková marže v letech 2022 a 2024 se mírně propadla, ovšem nejedná se o alarmující hodnoty. Rovněž mírně kolísají i ukazatele rentability, které po silném nárustu v roce 2021 mírně poklesly. Vývoj těchto ukazatelů naznačuje určitou stabilitu výkonnosti s mírnou tendencí změny. Dluh k vlastnímu kapitálu měl ze začátku slibný vývoj, jelikož v letech 2021–2023 značně klesal, ale v roce 2024 se opět zvýšil. Lze z toho vyvodit, že došlo k snížení vlastního kapitálu, nebo k zvýšení zadlužení pro investiční účely.

The Coca-Cola Company si udržuje relativně stabilní výkonnost a ziskovost. Přesto se v roce 2024 objevují signály mírného oslabení, jelikož došlo k stagnaci tržeb, poklesu volného peněžního toku a zvýšilo se zadlužení.

2.10.2 Výpočet vnitřní hodnoty společnosti a odhad návratnosti investice

Vzhledem k výraznému propadu růstu volného peněžního toku v roce 2024 je celkový roční růst ve sledovaném období značně zkreslen. Pozitivní zprávou je, že propad byl zapříčiněn vyššími investicemi. S ohledem na vyspělost společnosti byl tedy nastaven roční růst FCF pro prvních 5 let na hodnotu 20 %, i z toho důvodu, že lze očekávat zotavení po předchozím propadu v roce 2024. V následujících pěti letech se očekává

stabilizace růstu, a proto byla hodnota nastavena na 10 %. Hodnota ukazatele P/E je 29. V potaz byl brán 10letý průměr P/E, který je 40,22, proto bylo ve výpočtech počítáno s hodnotou P/E rovno 30. Takto nastavená hodnota je adekvátně konzervativní. (PE Ratio The Coca-Cola Company, c2024)

Tabulka 59: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 1.část

Parametr	Hodnota
Celková vnitřní hodnota firmy	275878 $
Počet akcií v oběhu	4301
Vnitřní hodnota akcie	64,14 $
Margin of safety	10 %
Cena s ohledem na margin of safety	57,73 $
Míra růstu (1-5 let)	20 %
Míra růstu (5-10 let)	10 %
Očekávaný poměr P/E	30
Diskontní míra	10,5 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Tabulka 60: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 2.část

Volný p. tok	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
4741	5689	6827	8192	9830	11796	12976	14274	15701	17271	18998
Disk.p.tok	5148	5591	6072	6593	7160	7128	7096	7064	7032	7000
Termin. hodnota									Volný p.tok	569940
									Disk.p.tok	209994

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: U.S. Securities and Exchange Commission, b.r.)

Hodnota akcie s ohledem na nastavený 10 % bezpečnostní polštář, a s požadovaným ročním výnosem 10,5 % činí 57,73 $. Hodnota akcie je tedy nižší než aktuální cena 71,4 $ za jednu akcii získaná z dat dne 11.4.2025, proto je nevýhodné zahrnout tuto investici do modelového portfolia, jelikož by nebylo dosaženo požadovaní minimální míry zhodnocení. (PE Ratio The Coca-Cola Company, c2025)

3. VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ

V tomto posledním stěžejním úseku celé práce je představen návrh řešení v podobě akciového portfolia. Akciové tituly jsou vybrány dle předchozí analýzy z analytické části. Portfolio je sestaveno z akcií čtyř společností, které se po důkladné analýze výsledků hospodaření a výpočtu návratnosti ukázaly jako nejvýnosnější.

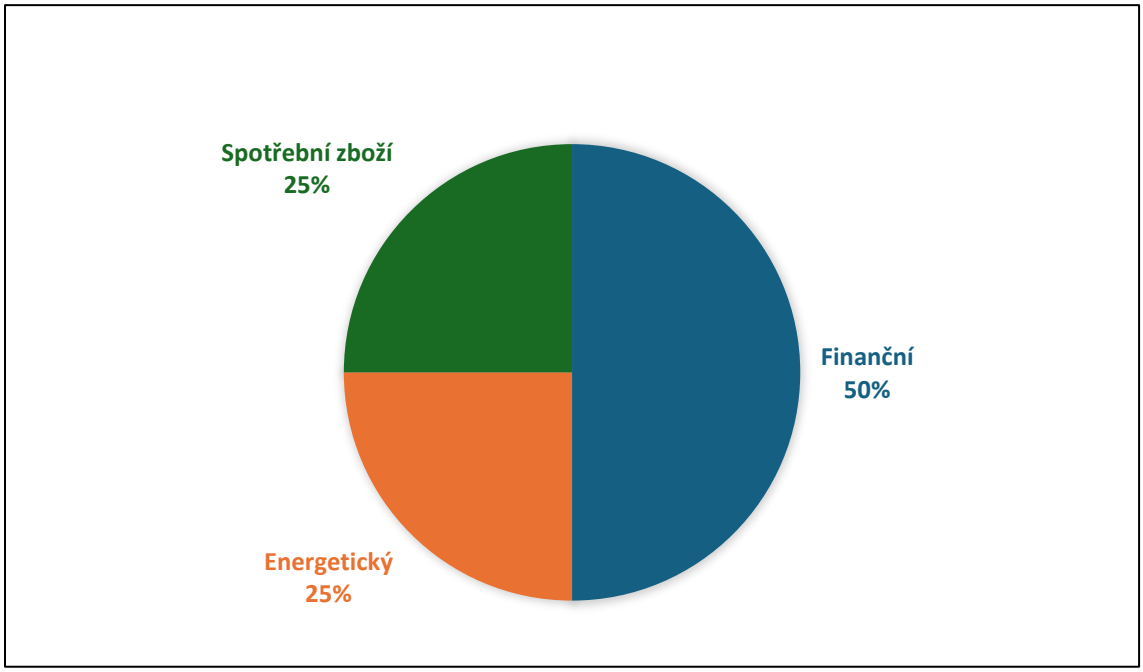
3.1 Návrh portfolia

V následující tabulce jsou uvedeny vybrané společnosti vycházející z analytické části práce, které jsou obsaženy portfoliu. Společnosti jsou seřazeny sestupně dle roční výnosnosti.

Tabulka 61: Akciové portfolio

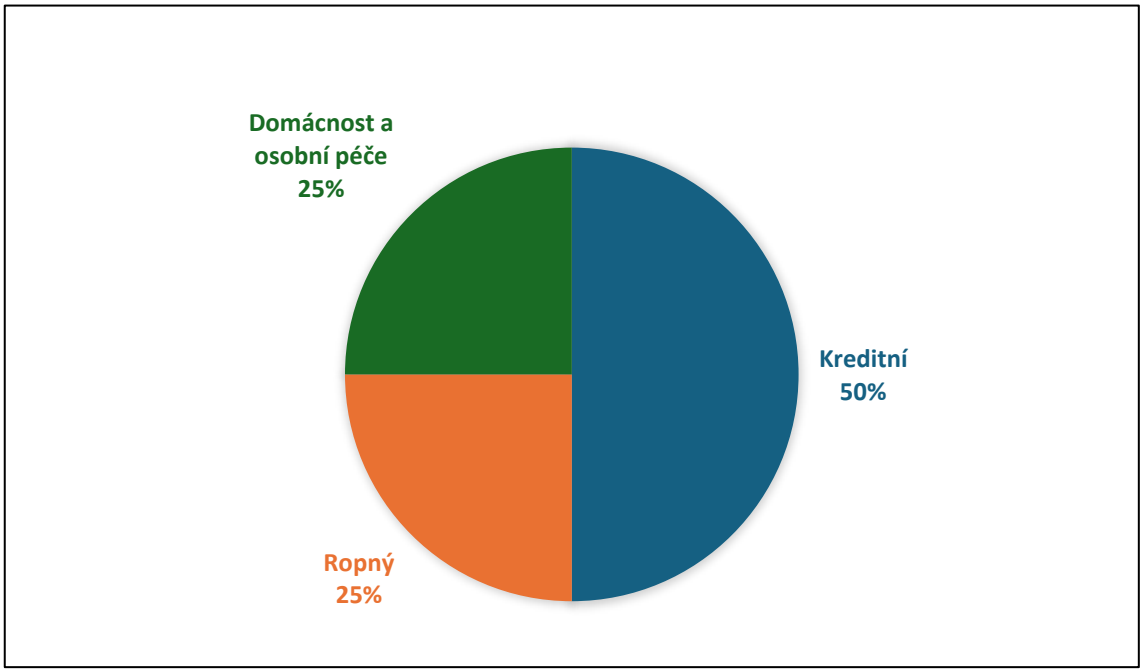
Společnost	Roční výnos	Sektor	Podsektor
Exxon Mobil	14,98 %	Energetický	Ropný
Mastercard	12,71 %	Finanční	Kreditní služby
Procter & Gamble	12,21 %	Spotřební zboží	Domácnost a osobní péče
Visa	11,95 %	Finanční	Kreditní služby

(Zdroj: Vlastní zpracování)



Graf.: 1: Procentuální podíl v portfoliu dle sektoru

(Zdroj: Vlastní zpracování)



Graf.: 2: Procentuální podíl v portfoliu dle podsektoru

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Z výše uvedených grafů je vidět, že portfolio je z poloviny složeno společnostmi, které spadají do finančního sektoru, přesněji do podsektoru kreditních služeb. Z tohoto důvodu bude níže tento sektor analyzován.

3.2 Kreditní sektor

Kreditní sektor představuje nezbytnou součást světové ekonomiky. Zajišťuje dostupnost financování pro spotřebitele i podniky pomocí široké škály úvěrových produktů, například prostřednictvím kreditních karet. Tento sektor je charakteristický rozsáhlou mírou digitalizace, dbáním na bezpečnost a nekončícím technologický vývojem. (Seaman, 2024)

Hlavními hráči na tomto trhu jsou právě společnosti Visa a Mastercard, které jsou obsaženy v navrženém portfoliu. Tyto společnosti poskytují kreditní karty, které se staly celosvětově rozšířeným platebním nástrojem. Díky nim vzrostl objem online transakcí a bezkontaktních plateb. (Seaman, 2024)

Globální trh s kreditními kartami dosáhl v roce 2023 hodnoty 644,4 miliardy amerických dolarů. Očekáván je růst na více než 1,2 bilionu dolarů do roku 2032. Tento značný růst je podpořen rostoucí poptávkou po pohodlných a flexibilních způsobech placení, a také úsilím společností o rozvoj nových technologií v oblasti bezpečnosti a uživatelského pohodlí. (Global Credit Card Payment Market Report 2024-2032: Growing Preferences for Online Shopping, Rising Focus on Enhanced Convenience and Flexibility Bolsters Growth, c2025)

Dalším výrazným trendem tohoto odvětví je propojení kreditních karet s kryptoměnovými platformami, které umožňují získávání odměn v digitálních měnách, nebo přímé využívání kryptoměn při placení. (Seaman, 2024)

Jelikož tyto dvě společnosti zabírají drtivou většinou jejich odvětví, tak jsou pod značným dohledem ze strany vládních institucí a centrálních bank. V minulosti došlo také k několika antimonopolním vyšetřováním, která si kladla za cíl omezit tržní sílu těchto dominantních hráčů a podpořit konkurenci. Přesto zůstávají Visa a Mastercard lídry, zejména díky náskoku v oblasti technologické infrastruktury a celosvětového rozsahu. (Seaman, 2024)

Z výše uvedeného textu vyplývá, že kreditní sektor představuje komplexní, technologicky vyspělý a vysoce regulovaný segment finančního trhu. Z tohoto důvodu je obtížný vstup pro případné nově příchozí konkurenty, a s vysokou pravděpodobností lze očekávat stále dominantní pozici výše zmíněných společností.

3.3 Backtest portfolia

Pro ověření vývoje navrhovaného portfolia z vybraných společností dle metodiky této bakalářské práce je nutné sestavit totožné historické portfolio, které ukazuje historický vývoj. Začátek testování historického portfolia je stanoven k datu 1.1. 2009 a trvá po dobu 15 let, tedy do dne 31.12. 2024.

Počáteční investice je nastavena na 10 000 $. Vstupní investici lze zaměnit v jakékoli výši a vývoj portfolia bude v procentuálním vyjádření totožný. Jako benchmark pro historické portfolio byl použit index s názvem SPDR S&P 500 ETF (SPY). Tento index koreluje 1:1 s vývojem indexu S&P 500.

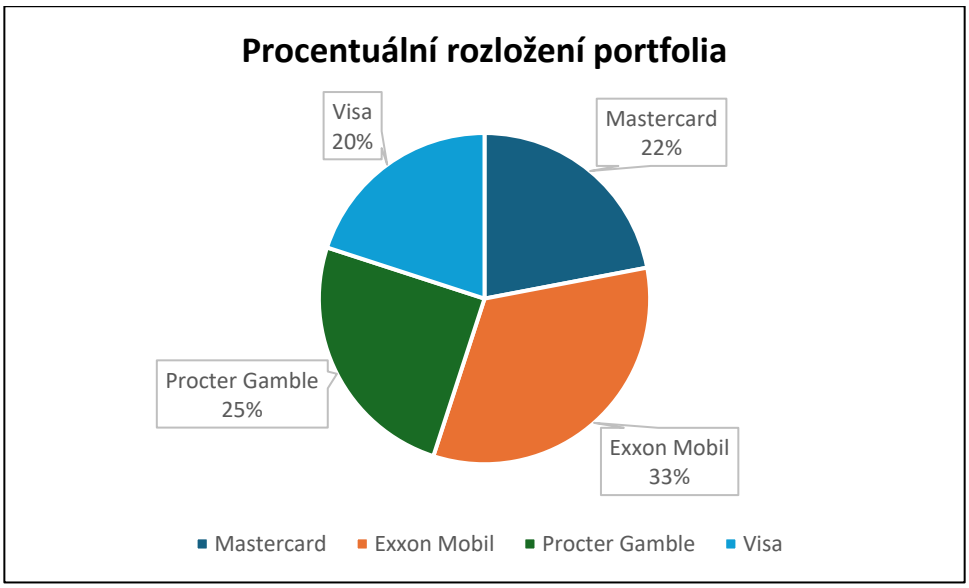
Tabulka 62: Porovnání historického portfolia a indexu S&P 500

Portfolio	Počáteční investice	Konečná hodnota	CAGR	Směrodatná odchylka	Nejlepší rok	Nejhorší rok	Max. propad
Historické portfolio	10 000 $	109 405 $	16,13 %	15,71	37,27 %	-0,94 %	-24,54 %
SPDR S&P 500 ETF	10 000 $	87 621 $	14,53 %	15,1	32,31 %	-18,17 %	-23,93 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: Backtest Portfolio Asset Allocation, c2025)

Z tabulky lze vyčíst, že při počáteční investici 10 000 $ do historického portfolia by se do konce roku 2024 tento vklad zhodnotil na konečnou částku 109 405 $, což odpovídá celkovému zhodnocení o 994,05 % a složené roční růstové míře (CAGR) 16,13 %. Totožná počáteční investice vložená do ETF kopírující index S&P 500 se zhodnotila o 776,21 %, což odpovídá složené roční růstové míře (CAGR) ve výši 14,53 %. Z toho vyplývá, že historické portfolio bylo za sledované období výnosnější než stanovený benchmark v podobě S&P 500, i přesto, že se indexu S&P 500 v tomto období dařilo nadprůměrně.

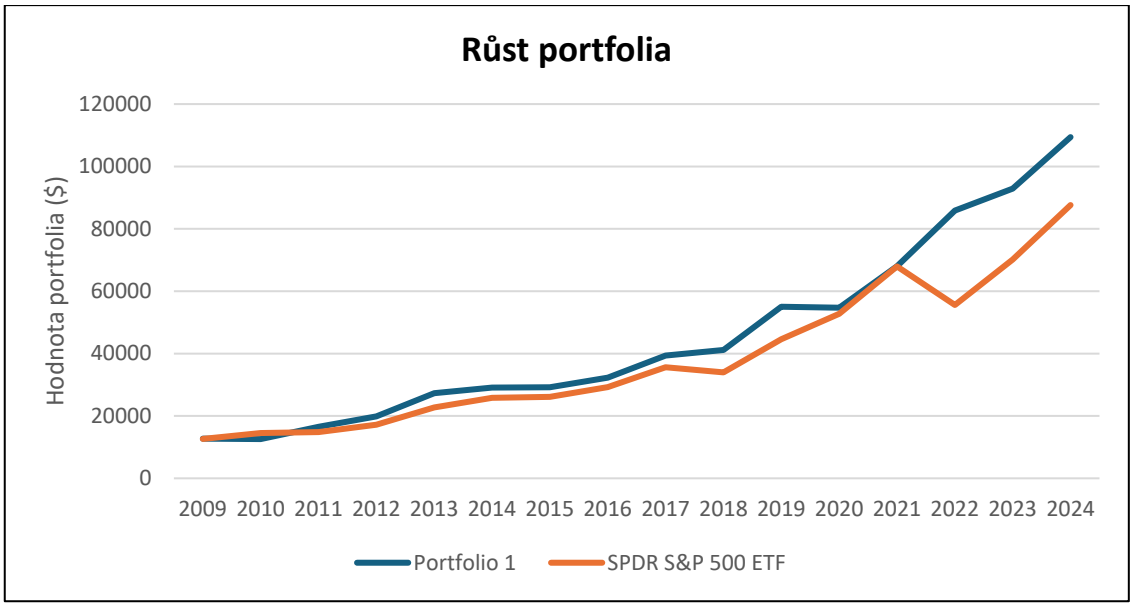
Dále je z tabulky vidno výše směrodatných odchylek. Směrodatná odchylka u sestaveného portfolia činí 15,71 a u indexu S&P 500 15,1. Obě portfolia jsou téměř identicky riziková, pokud se bere za ukazatel rizika právě hodnota směrodatné odchylky.



Graf.: 3: Procentuální rozložení portfolia

(Zdroj: Vlastní zpracování)

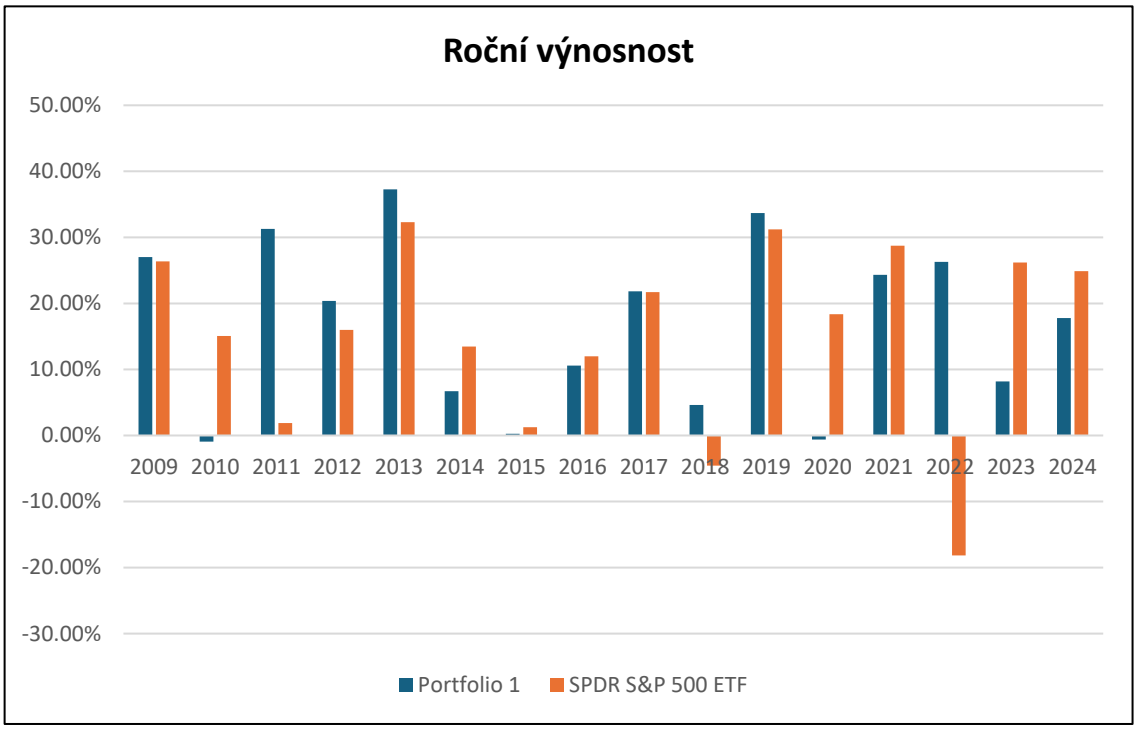
Procentuální rozložení počáteční investice bylo zvoleno dle výnosnosti jednotlivých akcií analyzovaných společností. Akcie Exxon s nejvyšším průměrným ročním zhodnocením zabírá 33 % portfolia. Dále druhou nejvyšší pozici v portfoliu obsazují akcie společnosti Procter & Gamble s pozicí 25 %. Následuje společnost Mastercard, která zabírá 22 % portfolia, a nakonec společnost Visa, která zaujímá 20 % portfolia. Zároveň procentuální rozpoložení u společností Visa a Mastercard bylo navrženo tak, aby společnosti dohromady nezabíraly více než 50 % portfolia.



Graf.: 4: Vývoj historického akciového portfolia a indexu S&P 500

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: Backtest Portfolio Asset Allocation, c2025)

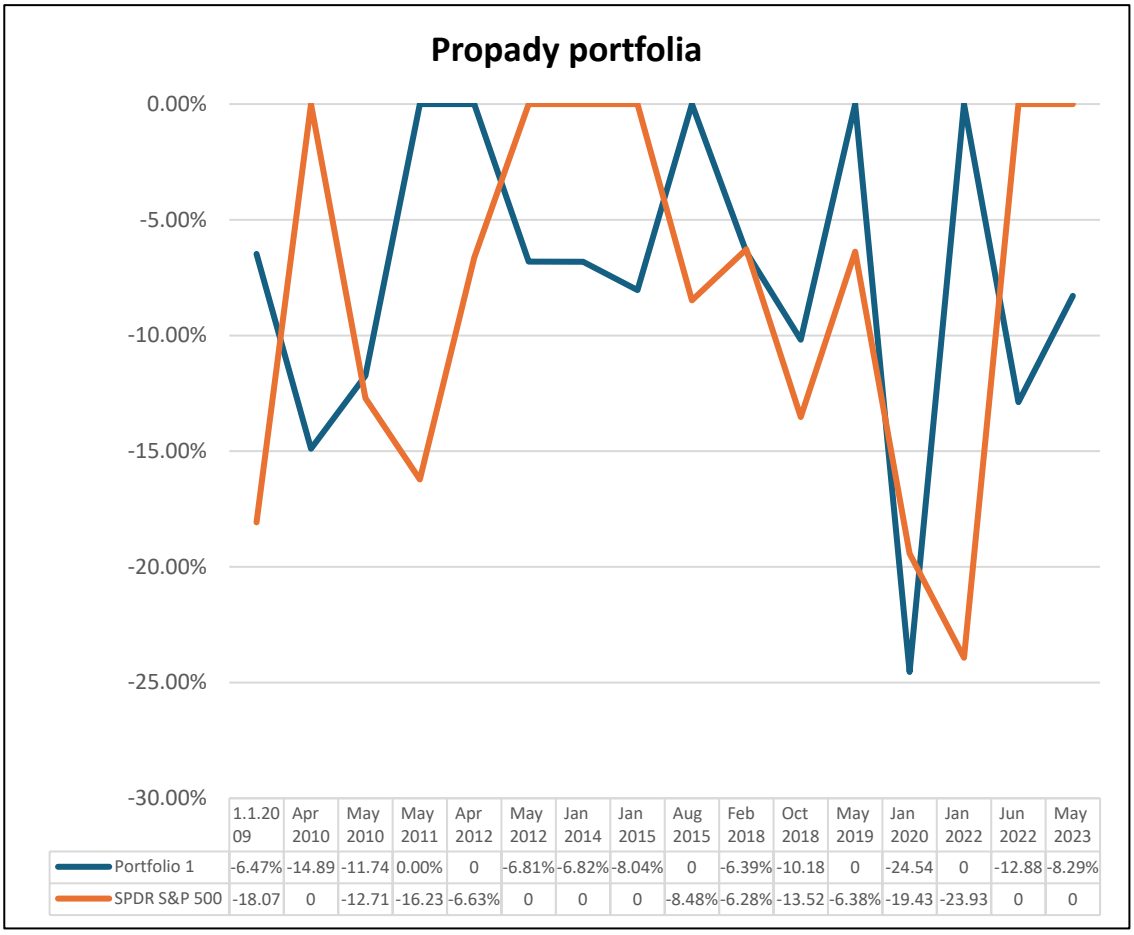
Graf č.4 znázorňuje srovnání obou portfolií. V posledních 4 letech se pomyslné nůžky mezi portfolii rozevírají z hlediska aktuálních hodnot daných portfolií. Lze to přisoudit také výše zmíněnému nárůstu digitálních plateb, které poskytují společnosti Mastercard a Visa, které společně tvoří podstatnou část portfolia.



Graf.: 55: Roční výnosnost akciového portfolia a indexu S&P 500

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: Backtest Portfolio Asset Allocation, c2025)

Podíváme-li se na zhodnocení každého roku (graf č. 5), tak vidíme, že pokud historické portfolio zakončovalo rok ve ztrátě, tak se se jednalo o ztrátu velmi mírnou. Z tohoto pohledu se dá usoudit, že historické portfolio má do určité míry charakter defenzivního portfolia, z toho pohledu, že v nepříznivých letech akciového trhu zaznamenává pouze mělké propady. Naopak portfolio sestavené z indexu S&P 500 zaznamenalo dva hlubší propady. Propad v roce 2022 u S&P 500 byl vyšší. Tento propad byl zapříčiněn celkovou korekcí na akciových trzích, avšak v tomto roce historické portfolio zaznamenalo vysoké zhodnocení. Zároveň v tomto roce byl rozdíl mezi výnosnostmi porovnávaných portfolií nejmarkantnější.



	1.1.2009	Apr 2010	May 2010	May 2011	Apr 2012	May 2012	Jan 2014	Jan 2015	Aug 2015	Feb 2018	Oct 2018	May 2019	Jan 2020	Jan 2022	Jun 2022	May 2023
Portfolio 1	-6.47%	-14.89	-11.74	0.00%	0	-6.81%	-6.82%	-8.04%	0	-6.39%	-10.18	0	-24.54	0	-12.88	-8.29%
SPDR S&P 500	-18.07	0	-12.71	-16.23	-6.63%	0	0	0	-8.48%	-6.28%	-13.52	-6.38%	-19.43	-23.93	0	0

Graf.: 6: Propady portfolia

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: Backtest Portfolio Asset Allocation, c2025)

V tomto grafu jsou vyznačeny nejhlubší propady během sledovaného období. Graf upevňuje výše zmíněné tvrzení, že propady u historického portfolia mají mělčí charakter než u portfolia složeného z indexu S&P 500.

3.4 Shrnutí

Portfolio je sestaveno ze čtyř akciových titulů ze tří sektorů a tří podsektorů. Podstatnou část tvoří akcie z kreditního podsektoru. Portfolio je značně koncentrované a z tohoto pohledu i více rizikové, ale tento fakt je kompenzován výnosností a nižšími propady. To potvrzují i data získaná z namodelovaného backtestového portfolia. Každá společnost má v portfoliu své procentuální zastoupení dle roční výnosnosti. Takto složené portfolio je spíše vhodné pro začínajícího investora, a do budoucna by bylo vhodné

rozšířit portfolio o další tituly, nebo přidat například různé formy dluhopisů, nebo jiných investičních nástrojů, aby se předešlo vysoké míře koncentrace.

ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo sestavení akciového portfolia pro českého retailového investora, a to na základě výsledků hospodaření emitentů, tak aby překonalo benchmark v podobě indexu S&P 500. Sestavené portfolio je vhodné pro dlouhodobého investora.

Nejdříve byla zhotovena metodika a postup zpracování této práce, včetně výběrových kritérií a výpočtových metod, které byly následně aplikovány při finanční analýze jednotlivých společností.

Analytická část byla zaměřena na vybrané společnosti obchodované na předem určených amerických burzách. Na úvod proběhlo stručné představení společností. Poté byla každá společnost podrobena fundamentální analýze na podnikové úrovni a vyhodnocen výsledek hospodaření pomocí analýzy poměrových ukazatelů. Následně byla vypočtena vnitřní hodnota akcie společnosti na základě čehož bylo stanoveno, zda jsou akciové tituly nadhodnocené či podhodnocené.

V návrhové části bylo sestaveno konkrétní akciové portfolio složené ze čtyř společností vybraných na základě předchozí analýzy z analytické části. Dále byla provedena analýza vývoje finančního sektoru, respektive kreditního podsektoru, jelikož je portfolio do značné míry tvořeno společnostmi z tohoto odvětví. Následoval backtest portfolia, který posloužil k otestování vývoje a výkonnosti sestaveného portfolia v čase.

Z práce je patrné, že se podařilo dosáhnout předem stanoveného cíle, jelikož analýzy, výpočty i prognózy nasvědčují tomu, že sestavené portfolio nabývá předpokladů k překonání nastaveného benchmarku. Zároveň musí být vždy brán v potaz fakt, že může nastat mnoho nepředvídatelných situací, které dokážou ovlivnit výnosnost jednotlivých akciových titulů v sestaveném portfoliu.

Tato bakalářská práce může posloužit jako návod pro drobné investory, kteří hledají inspiraci pro sestavení vlastního portfolia, hlavně z hlediska postupů k vybrání vhodných akciových titulů.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

Backtest Portfolio Asset Allocation, c2025. Online. SRL GLOBAL. Portfoliovisualizer.com. Dostupné z: https://www.portfoliovisualizer.com/backtest-portfolio#analysisResults. [cit. 2025-05-16].

BRABENEC, Tomáš, 2022. *Finanční analýza obchodních korporací*. Jesenice: Ekopress. ISBN 978-80-87865-85-9.

BUSINESSINFO.CZ, 2023. *Cenné papíry*. Online. BusinessInfo.cz. 30.7.2023. Dostupné z: https://www.businessinfo.cz/navody/cenne-papiry-ppbi/5/#akcie. [cit. 2025-01-09].

CFI EDUCATION INC., c2015-2025. *Net Profit Margin*. Online. Corporatefinanceinstitut.com. Dostupné z: https://corporatefinanceinstitute.com/resources/accounting/net-profit-margin-formula/. [cit. 2025-05-04].

COSTCO WHOLESALE CORPORATION, c1998-2025. *Company Information*. Online. Costco.com. Dostupné z: https://www.costco.com/f/-/company-information. [cit. 2025-04-30].

Costco Wholesale Corporation NYSE, c2025. Online. TRADINGVIEW. Tradingview.com. Dostupné z: https://www.tradingview.com/chart/?symbol=NASDAQ%3ACOST. [cit. 2025-05-15].

CVEJNOVÁ, Veronika, 2020. *Jak funguje nadnárodní společnost Mastercard?* DuoFinance.cz. Online. S. 12. Dostupné z: https://www.duofinance.cz/mastercard. [cit. 2025-04-30].

ELGEMANN, Nikola a KUDLÁČEK, Patrik, 2024. *Cenné papíry: Co jsou cenné papíry, jak je dělíme a jak do nich úspěšně investovat?* Online. Finex.cz. 6.9.2024. Dostupné z: https://finex.cz/cenne-papiry/. [cit. 2025-01-09].

Eli Lilly and Co (LLY) Average PE Ratio, c2025. Online. FINANCECHARTS. Financecharts.com. Dostupné z: https://www.financecharts.com/stocks/LLY/value/pe-ratio-averages. [cit. 2025-05-15].

ELI LILLY AND COMPANY, c2025. *About Lilly*. Online. Lilly.com. Dostupné z: https://www.lilly.com/who-we-are/about-lilly. [cit. 2025-04-29].

ELI LILLY AND COMPANY, c2025. *Key Facts – About Lilly*. Online. Lilly.com. Dostupné z: https://www.lilly.com/who-we-are/about-lilly/key-facts. [cit. 2025-04-29].

Eli Lilly and Company NYSE, c2025. Online. TRADINGVIEW. Tradingview.com. Dostupné z: https://www.tradingview.com/chart/?symbol=NYSE%3ALLY. [cit. 2025-05-15].

Exxon Mobil Corporation NYSE, c2025. Online. TRADINGVIEW. Tradingview.com. Dostupné z: https://www.tradingview.com/chart/?symbol=NYSE%3AXOM. [cit. 2025-05-15].

FINVIZ, c2007-2025. *Coca Cola Co*. Online. Finviz.com. Dostupné z: https://finviz.com/quote.ashx?t=KO&ty=c&p=d&b=1. [cit. 2025-04-30].

FINVIZ, c2007-2025. *Costco Wholesale Corp*. Online. Finviz.com. Dostupné z: https://finviz.com/quote.ashx?t=COST&ty=c&p=d&b=1. [cit. 2025-04-30].

FINVIZ, c2007-2025. *Home Depot, Inc*. Online. Finviz.com. Dostupné z: https://finviz.com/quote.ashx?t=HD&ty=c&p=d&b=1. [cit. 2025-04-30].

FINVIZ, c2007-2025. *Lilly (Eli) & Co*. Online. FinViz.com. Dostupné z: https://finviz.com/quote.ashx?t=LLY&ty=c&p=d&b=1. [cit. 2025-04-28].

FINVIZ, c2007-2025. *Mastercard Incorporated*. Online. Finviz.com. Dostupné z: https://finviz.com/quote.ashx?t=MA&ty=c&p=d&b=1. [cit. 2025-04-30].

FINVIZ, c2007-2025. *Procter & Gamble Co*. Online. Finviz.com. Dostupné z: https://finviz.com/quote.ashx?t=PG&ty=c&p=d&b=1. [cit. 2025-04-30].

FINVIZ, c2007-2025. *Stock Screener – Mega Cap, NYSE*. Online. FinViz.com. Dostupné z: https://finviz.com/screener.ashx?v=111&f=cap_mega%2Cexch_nyse&o=-. [cit. 2025-04-28].

FINVIZ, c2025. *Unitedhealth Group Inc*. Online. Finviz.com. Dostupné z: https://finviz.com/quote.ashx?t=UNH&ty=c&p=d&b=1. [cit. 2025-04-29].

FINVIZ, c2007-2025. *Walmart Inc*. Online. Finviz.com. Dostupné z: https://finviz.com/quote.ashx?t=WMT&ty=c&p=d&b=1. [cit. 2025-04-29].

GLADIŠ, Daniel, 2005. *Naučte se investovat*. 2. vydání. Praha: GRADA Publishing. ISBN 80-247-1205-9.

GLADIŠ, Daniel, 2021. *Akciové investice*. Praha: GRADA Publishing. ISBN 978-80-271-3122-8.

Global Credit Card Payment Market Report 2024-2032: Growing Preferences for Online Shopping, Rising Focus on Enhanced Convenience and Flexibility Bolsters Growth, c2025. Online. DIGITAL MEDIA INNOVATIONS, LLC. Globenewswire.com. Dostupné z: https://www.globenewswire.com/news-release/2024/5/20/2884960/28124/en/Global-Credit-Card-Payment-Market-Report-2024-2032-Growing-Preferences-for-Online-Shopping-Rising-Focus-on-Enhanced-Convenience-and-Flexibility-Bolsters-Growth.html. [cit. 2025-05-15].

GLOBALDATA PLC, c2025. *UnitedHealth Group Inc - Company Profile*. Online. Globaldata.com. Dostupné z: https://www.globaldata.com/company-profile/unitedhealth-group-inc/. [cit. 2025-04-29].

GOLDEN GATE, b.r. *Emitent*. Online. GOLDEN GATE. Golden Gate. Dostupné z: https://www.goldengate.cz/slovnik-pojmu/emitent. [cit. 2025-04-04].

Home Depot, Inc. NYSE, c2025. Online. TRADINGVIEW. Tradingview.com. Dostupné z: https://www.tradingview.com/symbols/NYSE-HD/. [cit. 2025-05-15].

JÍLEK, Josef, 2009. *Finanční trhy a investování*. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-1653-4.

KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří, 2008. *Finanční analýza – krok za krokem*. 2.vydání. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7179-713-5.

KUBÍČKOVÁ, Dana a JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2015. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-538-1.

KUDLÁČEK, Patrik, 2014. *Finanční rizika – Jaká existují a jak se proti nim bránit? Jde to vůbec?* Online. FINEX MEDIA S.R.O. Finex.cz. 31.7.2024. Dostupné z: https://finex.cz/financni-rizika-jaka-existuji-a-jak-se-proti-nim-branit-jde-to-vubec/. [cit. 2025-04-04].

LYNX, c2025. *Visa akcie*. Online. LYNX. Lynxbroker.cz. Dostupné z: https://www.lynxbroker.cz/investovani/burzovni-trhy/akcie/visa-akcie/#tab-67f13d8b133a7-3. [cit. 2025-04-29].

Mastercard PE ratio, current and historical analysis, c2025. Online. FULLRATIO. Fullratio.com. Dostupné z: https://fullratio.com/stocks/nyse-ma/pe-ratio. [cit. 2025-05-15].

Mastercard Incorporated NYSE, c2025. Online. TRADINGVIEW. Tradingview.com. Dostupné z: https://www.tradingview.com/chart/?symbol=NYSE%3AMA. [cit. 2025-05-15].

MAVERICK, J.B., 2024. *S&P 500 Average Returns and Historical Performance*. Online. Investopedia. Dostupné z: https://www.investopedia.com/ask/answers/042415/what-average-annual-return-sp-500.asp. [cit. 2025-04-28].

MONETA MONEY BANK A.S., b.r. *Co je index S&P 500?* Online. Dostupné z: https://www.moneta.cz/caste-dotazy/odpoved/co-je-index-s-p-500. [cit. 2025-04-04].

NÝVLTOVÁ, Romana a MARINIČ, Pavel, 2010. *Finanční řízení podniku: Moderní metody a trendy*. Praha: GRADA Publishing. ISBN 978-80-247-3158-2.

PE Ratio Costco Wholesale Corporation, c2024. Online. WISESHEETS INC. Wisesheets.io. Dostupné z: https://www.wisesheets.io/pe-ratio/COST. [cit. 2025-05-15].

PE Ratio The Home Depot, Inc., c2024. Online. WISESHEETS INC. Wisesheets.io. Dostupné z: https://www.wisesheets.io/pe-ratio/HD. [cit. 2025-05-15].

PE Ratio The Coca-Cola Company, c2024. Online. WISESHEETS INC. Wisesheets.io. Dostupné z: https://www.wisesheets.io/pe-ratio/KO. [cit. 2025-05-15].

PE Ratio The Coca-Cola Company, c2025. Online. TRADINGVIEW. Tradingview.com. Dostupné z: https://www.tradingview.com/symbols/NYSE-KO/. [cit. 2025-05-15].

PE Ratio Visa Inc., c2024. Online. WISESHEETS INC. Wisesheets.io. Dostupné z: https://www.wisesheets.io/pe-ratio/V. [cit. 2025-05-15].

POLOUČEK, Stanislav a KOL., 2009. *Peníze, banky, finanční trhy*. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-152-9.

Procter & Gamble Company NYSE, c2025. Online. TRADINGVIEW. Tradingview.com. Dostupné z: https://www.tradingview.com/symbols/NYSE-PG/. [cit. 2025-05-15].

Představení ExxonMobil: Ropný potomek společnosti Standard Oil Johna D. Rockefellera, 2023. Online. *Fio banka – Zpravodajství*. S. 7. Dostupné z: https://www1.fio.cz/zpravodajstvi/odborne-clanky/286912-predstaveni-exxonmobil-ropny-potomek-spolecnosti-standard-oil-johna-d-rockefellera. [cit. 2025-04-29].

REJNUŠ, Oldřich, 2016. *Finanční trhy*. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-5871-8.

S&P 500 PE Ratio, c2004-2025. Online. GURUFOCUS. GuruFocus.com. Dostupné z: https://www.gurufocus.com/economic_indicators/57/sp-500-pe-ratio. [cit. 2025-05-15].

SEAMAN, Michael, 2024. *Credit Card and Payment Processing Industry Overview: Stats, Trends, and Insights*. Online. SWIPESUM. Swipesum.com. 10.9.2024. Dostupné z: https://www.swipesum.com/insights/credit-card-and-payment-processing-industry-overview-stats-trends-and-insights. [cit. 2025-05-15].

SID BLAHA, Zdenek a JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2006. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vydání. Praha: Managment Press. ISBN 80-7261-145-3.

SIEGEL, Jeremy, 2011. *Investice do akcí: běh na dlouhou trať.* Praha: GRADA Publishing. ISBN 978-80-247-3860-4.

THE COCA-COLA COMPANY. *About Us*. Online. Coca-colacompany.com. Dostupné z: https://www.coca-colacompany.com/about-us. [cit. 2025-04-30].

THE HOME DEPOT, c2025. *About Us*. Online. Corporate.homedepot.com. Dostupné z: https://corporate.homedepot.com/page/about-us. [cit. 2025-04-30].

U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION, b.r. *COCA COLA CO*. Online. Dostupné z: https://www.sec.gov/edgar/browse/?CIK=21344&owner=exclude. [cit. 2025-04-28].

U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION, b.r. *COSTCO WHOLESALE CORP*. Online. Dostupné z: https://www.sec.gov/edgar/search/#/q=10-K&ciks=0000909832&entityName=COSTCO%2520WHOLESALE%2520CORP%2520%252FNEW%2520(COST)%2520(CIK%25200000909832). [cit. 2025-04-28].

U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION, b.r. *ELI LILLY & Co*. Online. Dostupné z: https://www.sec.gov/edgar/browse/?CIK=59478&owner=exclude. [cit. 2025-04-28].

U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION, b.r. *EXXON MOBIL CORP*. Online. Dostupné z: https://www.sec.gov/edgar/browse/?CIK=34088&owner=exclude. [cit. 2025-04-28].

U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION, b.r. *HOME DEPOT, INC*. Online. Dostupné z: https://www.sec.gov/edgar/browse/?CIK=354950&owner=exclude. [cit. 2025-04-28].

U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION, b.r. *Mastercard Inc*. Online. Dostupné z: https://www.sec.gov/edgar/search/#/q=10-K&ciks=0001141391&entityName=Mastercard%2520Inc%2520(MA)%2520(CIK%25200001141391). [cit. 2025-04-28].

U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION, b.r. *PROCTER & GAMBLE Co*. Online. Dostupné z: https://www.sec.gov/edgar/browse/?CIK=80424&owner=exclude. [cit. 2025-04-28].

U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION, b.r. *UNITEDHEALTH GROUP INC*. Online. Dostupné z: https://www.sec.gov/edgar/search/#/q=10-K&ciks=0000731766&entityName=UNITEDHEALTH%2520GROUP%2520INC%2520(UNH)%2520(CIK%25200000731766). [cit. 2025-04-28].

U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION, b.r. *VISA INC*. Online. Dostupné z: https://www.sec.gov/edgar/browse/?CIK=1403161&owner=exclude. [cit. 2025-04-28].

U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION, b.r. *Walmart Inc*. Online. Dostupné z: https://www.sec.gov/edgar/browse/?CIK=104169&owner=exclude. [cit. 2025-04-28].

UnitedHealth Group Incorporated NYSE, c2025. Online. TRADINGVIEW. Tradingview.com. Dostupné z: https://www.tradingview.com/chart/?symbol=NYSE%3AUNH. [cit. 2025-05-15].

VALENTIAM GROUP, 2024. *Calculating The Present Value Of The Terminal Value*. Online. Valentiam Group. Dostupné z: https://www.valentiam.com/newsandinsights/present-value-of-terminal-value. [cit. 2025-04-28].

VENCL, Jiří, 2022. *Burza Nasdaq: K čemu slouží a jak se obchoduje na největší technologické burze světa?* Online. FINEX MEDIA S.R.O. Finex.cz. Dostupné z: https://finex.cz/burza-nasdaq/. [cit. 2025-04-04].

VENCL, Jiří, 2022. *Burza NYSE (New York Stock Exchange): K čemu slouží a jak se obchoduje na největší burze světa?* Online. Finex.cz. 3.4.2022. Dostupné z: https://finex.cz/burza-nyse-new-york-stock-exchange/. [cit. 2025-04-04].

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

Visa akcie, c2025. Online. LYNX. Lynxbroker.cz. Dostupné z: https://www.lynxbroker.cz/investovani/burzovni-trhy/akcie/visa-akcie/#tab-67f13d8b133a7-3. [cit. 2025-05-15].

VISA INC., c1996-2025. *O společnosti Visa*. Online. Visa.cz. Dostupné z: https://www.visa.cz/o-spolecnosti-visa.html. [cit. 2025-04-29].

Visa Inc. NYSE, c2025. Online. TRADINGVIEW. Tradingview.com. Dostupné z: https://www.tradingview.com/chart/?symbol=NYSE%3AV. [cit. 2025-05-15].

VOCHOZKA, Marek, 2011. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing. ISBN 978–80-247-3647-1.

VOCHOZKA, Marek a KOLEKTIV, 2021. *Finance podniku: Komplexní pojetí*. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-271-3267-6.

WALMART INC., c2025. *About Sam Walton*. Online. Walmart Corporate. Dostupné z: https://corporate.walmart.com/about/sam-walton. [cit. 2025-04-29].

WALMART INC., c2025. *About Walmart*. Online. Walmart Corporate. Dostupné z: https://corporate.walmart.com/about. [cit. 2025-04-29].

Walmart Inc. NYSE, c2025. Online. TRADINGVIEW. Tradingview.com. Dostupné z: https://www.tradingview.com/chart/?symbol=NYSE%3AWMT. [cit. 2025-05-15].

Walmart PE ratio, current and historical analysis, c2025. Online. FULLRATIO. Fullratio.com. Dostupné z: https://fullratio.com/stocks/nyse-wmt/pe-ratio. [cit. 2025-05-15].

World Areas and current P/E Ratios, b.r.. Online. WORLD PE RATIO. Worldperatio.com. Dostupné z: https://worldperatio.com/sector/energy/. [cit. 2025-05-15].

X.T.B. A.S., 2014. *Co to je a jak funguje Dividenda?* Online. Xtb. Dostupné z: https://www.xtb.com/cz/vzdelavani/dividenda. [cit. 2025-04-04].

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Základní členění finančních trhů 12
Obrázek 2: Členění trhů cenných papírů 19

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Vybrané ukazatele společnosti ELI LILLY & Co. 33
Tabulka 2: Vypočtené vybrané ukazatele společnosti ELI LILLY & Co. 34
Tabulka 3: Procentuální změny dat z tabulky č.1 v % 34
Tabulka 4: Procentuální změny dat z tabulky č.2 v % 35
Tabulka 5: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 1.část 36
Tabulka 6: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 2.část 36
Tabulka 7: Vybrané ukazatele společnosti Walmart Inc. 37
Tabulka 8: Vypočtené vybrané ukazatele společnosti Walmart Inc. 38
Tabulka 9: Procentuální změny dat z tabulky č.5 39
Tabulka 10: Procentuální změny dat z tabulky č.6 39
Tabulka 11: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 1.část 40
Tabulka 12: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 2.část 41
Tabulka 13: Vybrané ukazatele společnosti VISA Inc. 42
Tabulka 14: Vypočtené vybrané ukazatele společnosti VISA Inc. 43
Tabulka 15: Procentuální změny dat z tabulky č.9 44
Tabulka 16: Procentuální změny dat z tabulky č.10 44
Tabulka 17: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 1.část 45
Tabulka 18: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 2.část 46
Tabulka 19: Vybrané ukazatele společnosti UNITEDHEALTH GROUP INC. 47
Tabulka 20: Vypočtené vybrané ukazatele UNITEDHEALTH GROUP INC. 48
Tabulka 21: Procentuální změny dat z tabulky č.13 48
Tabulka 22: Procentuální změny dat z tabulky č.14 49
Tabulka 23: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 1.část 50
Tabulka 24: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 2.část 50
Tabulka 25: Vybrané ukazatele společnosti EXXON MOBIL CORP. 51
Tabulka 26: Vypočtené vybrané ukazatele společnosti EXXON MOBIL CORP. 52
Tabulka 27: Procentuální změny dat z tabulky č.17 53
Tabulka 28: Procentuální změny dat z tabulky č.18 54
Tabulka 29: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 1.část 55
Tabulka 30: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 2.část 55

Tabulka 31: Vybrané ukazatele společnosti Mastercard Inc. 56
Tabulka 32: Vypočtené vybrané ukazatele společnosti Mastercard Inc. 57
Tabulka 33: Procentuální změny dat z tabulky č.21 58
Tabulka 34: Procentuální změny dat z tabulky č.22 58
Tabulka 35: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 1.část 59
Tabulka 36: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 2.část 60
Tabulka 37: Vybrané ukazatele společnosti COSTCO WHOLESALE CORP. 61
Tabulka 38: Vypočtené vybrané ukazatele COSTCO WHOLESALE CORP. 62
Tabulka 39: Procentuální změny dat z tabulky č.25 62
Tabulka 40: Procentuální změny dat z tabulky č.26 63
Tabulka 41: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 1.část 64
Tabulka 42: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 2.část 64
Tabulka 43: Vybrané ukazatele společnosti PROCTER & GAMBLE Co. 65
Tabulka 44: Vypočtené vybrané ukazatele společnosti PROCTER & GAMBLE Co. 66
Tabulka 45: Procentuální změny dat z tabulky č.29 67
Tabulka 46: Procentuální změny dat z tabulky č.30 68
Tabulka 47: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 1.část 69
Tabulka 48: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 2.část 69
Tabulka 49: Vybrané ukazatele společnosti HOME DEPOT, INC. 70
Tabulka 50: Vypočtené vybrané ukazatele společnosti HOME DEPOT, INC. 71
Tabulka 51: Procentuální změny dat z tabulky č.33 72
Tabulka 52: Procentuální změny dat z tabulky č.34 72
Tabulka 53: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 1.část 73
Tabulka 54: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 2.část 74
Tabulka 55: Vybrané ukazatele společnosti COCA COLA CO. 75
Tabulka 56: Vypočtené vybrané ukazatele společnosti COCA COLA CO.C 76
Tabulka 57: Procentuální změny dat z tabulky č.37 76
Tabulka 58: Procentuální změny dat z tabulky č.38 77
Tabulka 59: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 1.část 78
Tabulka 60: Výpočet vnitřní hodnoty akcie 2.část 78
Tabulka 61: Akciové portfolio 79

Tabulka 62: Porovnání historického portfolia a indexu S&P 500 82

SEZNAM GRAFŮ

Graf.: 1: Procentuální podíl v portfoliu dle sektoru 80
Graf.: 2: Procentuální podíl v portfoliu dle podsektoru 80
Graf.: 3: Procentuální rozložení portfolia 83
Graf.: 4: Vývoj historického akciového portfolia a indexu S&P 500 84
Graf.: 5: Roční výnosnost akciového portfolia a indexu S&P 500 85
Graf.: 6: Propady portfolia 86