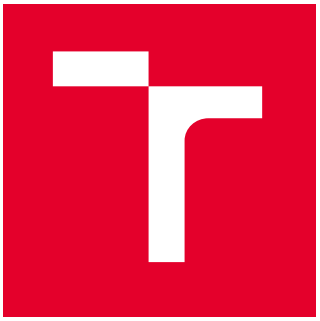


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

INVESTIČNÍ PORTFOLIO A JEHO TVORBA

INVESTMENT PORTFOLIO AND ITS CREATION

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE — **Bc. Tomáš Čejka**

AUTHOR

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

SUPERVISOR

BRNO 2025

VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
FAKULTA PODNIKATELSKÁ

Zadání diplomové práce

Ústav:	Ústav ekonomiky
Student:	**Bc. Tomáš Čejka**
Vedoucí práce:	**Ing. Roman Ptáček, Ph.D.**
Akademický rok:	2024/25
Studijní program:	Mezinárodní ekonomika a obchod

Garant 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 diplomovou práci s názvem:

Investiční portfolio a jeho tvorba

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:

Hlavním cílem diplomové práce je na základě vybraných metod fundamentální analýzy vytvořit investiční doporučení retailového investora, se zaměřením na vybraný sektor amerického kapitálového trhu.

Základní literární prameny:

GLADIŠ, Daniel. Akciové investice. 2., rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2021. 216 s. ISBN 978-80–271-3122-8.

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

RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza. 7. aktual. vyd. Praha: Grada Publishing, 2021. ISBN 978-80-271-3124-2.

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

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

V Brně dne 9.2.2025

L. S.

prof. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D. garant	prof. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D. děkan

Abstrakt

Diplomová práce má za cíl sestavit investiční portfolio určené pro drobného investora, za pomocí vybraných metod fundamentální analýzy. Zaměření je na americký akciový trh konkrétně na společnosti působící v obranném průmyslu. První část práce se věnuje teoretickému základu, který slouží jako podklad pro analytickou část. Ve druhé části jsou vybrány společnosti na základě stanovených investičních kritérií, dále posouzen makroekonomický pohled na americký trh a aplikovány finanční ukazatele na jednotlivé společnosti. Všechny společnosti jsou pak na základě bodovací metody seřazeny podle jejich výkonnosti. V závěrečné části práce je navrženo konkrétní investiční doporučení investorovi za pomocí celkových výsledků práce.

Klíčová slova

Fundamentální analýza, investiční rozhodování, akciové trhy, finanční ukazatele, ekonomické ukazatele, tvorba investičního portfolia.

Abstract

The aim of the thesis is to compile an investment portfolio for a retail investor using selected methods of fundamental analysis. The focus is on the US stock market, specifically on companies operating in the defence industry. The first part of the thesis is devoted to the theoretical background, which serves as a basic for the analytical part. In the second part, companies are selected on the basic of established investment criteria, a macroeconomic view of the US market is also assessed, and financial indicators are applied to individual companies. All companies are then ranked, based on a scoring method, according to their performance. In the final part of the thesis, a specifics investment recommendation is proposed to the investor using the overall results of the thesis.

Keywords

Fundamental analysis, investment decision-making, stock market, financial indicators, economic indicators, portfolio construction.

Bibliografická citace

ČEJKA, Tomáš. *Investiční portfolio a jeho tvorba*. Online, diplomová práce. Roman PTÁČEK (vedoucí práce). Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2025. Dostupné z: https://www.vut.cz/studenti/zav-prace/detail/166909. [cit. 2025-05-08].

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová 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

Bc. Tomáš Čejka

autor

Poděkování

Chtěl bych poděkovat mému vedoucímu diplomové práce Ing. Romanovi Ptáčkovi, Ph.D. za vedení a cenné rady, které mi poskytl po celou dobu zpracování této práce. Dále chci poděkovat svým kamarádům a spolužákům, za vzájemnou pomoc a skvělé studijní roky. Velké poděkování patří mé úžasné rodině, za podporu, motivaci a trpělivost během celého studia, bez jejichž zázemí by tato práce nemohla vzniknout. Děkuji Vám.

Obsah

ÚVOD 11

Cíle, metody a postupy zpracování 12

1 Teoretická část 14

1.1 Investování 14

1.1.1 Segmenty finančního trhu 16

1.1.2 Subjekty kapitálového trhu 17

1.2 Akciové investování 18

1.2.1 Akcie 18

1.2.2 Druhy akcií 19

1.2.3 Výhody a nevýhody spojené s držbou akcie 20

1.3 Tvorba portfolia 20

1.3.1 Aktivní a pasivní přístup 21

1.3.2 Diverzifikace 22

1.3.3 Top down, bottom up přístup 22

1.4 Fundamentální akciová analýza 22

1.4.1 Makroekonomická akciová analýza 23

1.4.2 Odvětvová fundamentální analýza 27

1.5 Analýza poměrovými ukazateli 30

1.5.1 Ukazatele rentability 31

1.5.2 Ukazatele zadluženosti 33

1.5.3 Ukazatele tržní hodnoty 33

1.6 Riziko a návratnost 35

1.7 Bankrotní model 37

1.8 Metody mezipodnikového srovnání 38

2 Analýza vybraných společností obranného průmyslu 40
2.1 Aktuální situace investora 40
2.2 Prvotní výběr akciových titulů 40
2.3 Globální analýza 41
2.3.1 Hrubý domácí produkt 42
2.3.2 Inflace 44
2.3.3 Úroková sazba a monetární politika 45
2.3.4 Vývoj měnového kurzu 47
2.3.5 Peněžní nabídka 48
2.3.6 Fiskální politika 50
2.3.7 Shrnutí globální analýzy 52
2.4 Odvětvová analýza obranného průmyslu 53
2.4.1 Životní etapa odvětví 53
2.4.2 Citlivost odvětví na hospodářský cyklus 54
2.4.3 Tržní kapitalizace 55
2.4.4 Státní regulace 56
2.4.5 Budoucí vývoj obranného průmyslu 58
2.4.6 Shrnutí analýzy obranného průmyslu 58
2.5 Firemní fundamentální analýza vybraných společností 59
2.5.1 General Dynamics 59
2.5.2 Howmet Aerospace 63
2.5.3 L3Harris Technologies 67
2.5.4 Lockheed Martin 71
2.5.5 RTX 75
2.5.6 Textron 79

2.6 Zhodnocení rizikovosti a požadované výnosnosti 83
2.6.1 Model CAPM 84
2.7 Bankrotní model 85
2.8 Mezipodnikové srovnání vybraných společností 86
3 Tvorba portfolia pro obranný průmysl 90
3.1 Tvorba portfolia 90
3.2 Historická výnosnost a riziko 94
3.3 Výběr brokera 99
3.4 Limity a přínosy práce 100
ZÁVĚR 101
CITACE 102
SEZNAM POUŽITÝCH OBRÁZKŮ 108
SEZNAM POUŽITÝCH TABULEK 109
SEZNAM POUŽITÝCH GRAFŮ 111
PŘÍLOHY I

ÚVOD

Investování je klíčovým nástrojem pro každého, kdo chce dlouhodobě zhodnocovat své peníze a dále je chránit před inflací. Oproti spořícím účtům na kapitálových trzích může investor dosahovat vyššího zhodnocení, to je však podmíněno vyšším rizikem. Tedy správná investiční strategie může vést k finanční nezávislosti nebo jako zabezpečení na stáří. Investování se může přirovnat ke konzervaci masa nebo ovoce, když lidé měli dost, odložili část potravin na dobu příští, například na zimu (Petr Syrový, 2016, str 14). Každý investor je jedinečný, jelikož neexistuje žádný správný postup, který by zaručoval úspěch na finančním trhu. K tomu se také váže to, že každý investor má jiné cíle, například jiné časové období, tolerance k riziku a mnoho dalšího, co musí každý zvážit. Někteří investoři se nebojí zkoušet nové a odvážné strategie a často hledají vysoké výnosy i přes vysoké riziko. Jiní jsou konzervativnější a snaží se vyhledávat bezpečné investice, kde je sice pomalejší, ale jistější růst. Na základě toho vytvoří vlastní strategii, kterou aplikují s cílem dosáhnout svého úspěchu.

Práce je zaměřená na obranný sektor v USA, jedná se o významným segment, který hraje klíčovou roli v ekonomice a geopolitice. Jeho specifikum je, že výdaje na obranu zůstávají stabilní i v období ekonomické nejistoty. I v době recese jsou vlády povinny chránit svou zemi, a proto armádní výdaje neklesají. Je to tedy jeden z důvodů, proč jsou akcie obranného průmyslu dlouhodobě atraktivním oborem.

Smyslem práce je přijít s investičním návrhem, které bude vytvořeno pro drobného investora, a to za pomocí vybraných metod fundamentální analýzy. Bude se jednat o americkou burzu, kde bude vyselektován pouze obranný průmysl. Práce je koncipována do tří částí. První bude teoretická část, kde budou představeny základní principy investování a také vybrané metody pro analýzu akciových titulů. Teoretický základ bude sloužit jako východisko pro praktické použití. Dalším krokem bude analytická část, kde bude zhodnocena makroekonomická situace USA a dále odvětvová analýza se zaměřením na obranný průmysl. Budou vybrány společnosti na základě požadavků investora, na které budou aplikovány vybrané metody. Poslední část bude věnována vytvoření portfolia, a to na základě získaných informací.

Cíle, metody a postupy zpracování

Tato část diplomové práce se zaměřuje na stanovení hlavního cíle a souvisejících dílčích cílů, které směřují k jeho naplnění. Součástí této části, je také stanovení metodiky a postupů, které jsou důležitým nástrojem pro dosažení cílů práce.

Hlavním cílem diplomové práce je na základě vybraných metod fundamentální analýzy vytvořit investiční doporučení retailového investora, se zaměřením na vybraný sektor amerického kapitálového trhu.

Pro splnění hlavního cíle napomáhají parciální cíle:

1. Vytvoření teoretického základu fundamentální analýzy akcií, včetně představení klíčových metod a modelů, využívaných při analýze oceňování společnosti.
2. Výběr společností ze sektoru obranného průmyslu na americkém trhu, podle požadavků investora.
3. Provedení praktické aplikace vybraných metod fundamentální analýzy na zvolené společnosti obranného průmyslu odpovídající stanoveným požadavkům.
4. Uplatnění metody mezipodnikového srovnání analyzovaných firem obranného průmyslu a získat tak pořadí společností.

Metody práce

Úvodní část diplomové práce se zaměřuje na teoretické ukotvení problematiky prostřednictvím literární rešerše. V této kapitole jsou představeny základní principy související s fundamentální analýzou akcii, popisuje hlavní hodnotící parametry aspecifikuje původ a povahu vstupních informací.

Déle navazuje druhá část, kde jsou na základě předem definovaných kritérií investora vybrány společnosti ze sektoru obranného průmyslu na americkém trhu za pomocí webové stránky Finviz.cz. V rámci analytické části bylo postupováno pomocí Top Down přístupu fundamentální analýzy. Nejprve je zhodnocena makroekonomická část USA, kde jednotlivé vybrané ukazatele jsou graficky porovnávány s celkovým trhem a zjišťován jejich korelační koeficient, tedy jaký má vliv ekonomika na vybrané akciové tituly. Dalším krokem je zhodnocení odvětvové analýzy konkrétně obranného průmyslu, a to na základě životní etapy, citlivosti odvětví, tržní kapitalizace, státní regulace

a budoucího vývoje. Další částí byla firemní analýza, kde jsou hodnoceny ceny akcie, tržeb, zisku, efektivity, ukazatelé tržních hodnot a zadluženost. Svoji kapitolu má i rizikovost, která je hodnocena pomocí směrodatné odchylky na základě výnosů zpracovaných programem Gretl a také beta koeficienty. Také je hodnocena požadovaná výnosnost na základě rizikovosti pomocí metody CAPM. Společnosti jsou hodnoceny Altmanovým bankrotním modelem. Pořadí je vyhodnoceno na základě komparace bodovací metodou.

Třetí část je věnována vlastnímu návrhu investičního portfolia na základě vyhodnocení bodovací metody a zjištěných fundamentálních poznatků v průběhu práce. Bodovací metoda řadí společnosti podle toho, jak si společnosti vedou. Součástí návrhové části je i výpočet historické výnosnosti a rizikovosti, které slouží k představě, jak by se tyto hodnoty pohybovaly, pokud by investor měl vybrané akcie obranného průmyslu zařazené v portfoliu už od roku 2020 do roku 2024.

V diplomové práci jsou využívány kvantitativní metody, konkrétně práce s číselnými daty, které jsou zpracovány v programu Gretl. Dále jsou to deskriptivní postupy neboli sumarizace dat při shromažďování ukazatelů, výpočty průměrných hodnot, směrodatných odchylek a další. V práci je využito multikriteriální rozhodování neboli hodnotící metoda, a to při zařazení akcií do portfolia na základě více ukazatelů bodovací metodou. Je využita dedukce, která pomáhá převádět teoretické znalosti do praktického procesu výběru a hodnocení akcií.

1 Teoretická část

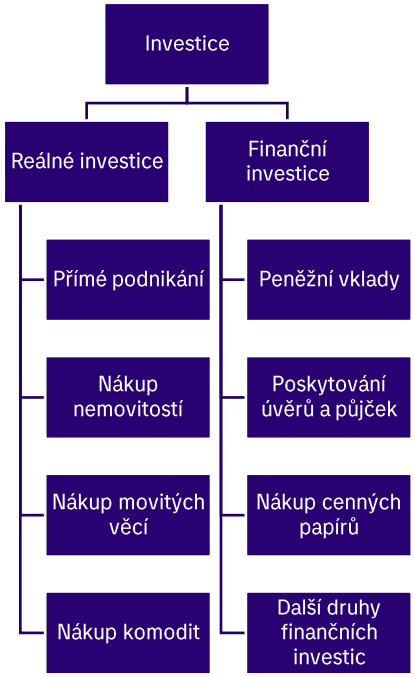
V této části budou rozebrány principy a teorie spojené s tvorbou investičního portfolia. Na základě těchto teoretických východisek bude sestavena praktická a návrhová část, která je určena k pochopení a proniknutí do problematiky. Jelikož je práce zaměřená na akciové trhy, tak i popis investičních instrumentů bude zaměřen na akcie.

1.1 Investování

Investování je činnost, která nese svoji podstatu. V obecném pojetí je chápáno jako vklad aktuálních peněžních prostředků do vybraných aktiv, s očekáváním vyšší hodnoty. Existují různé cesty, které dokážou přinést budoucí zisky, lze buď realizovat podnikatelskou činnost, nebo investovat do různých investičních nástrojů, které mohou být drženy krátkodobě nebo dlouhodobě. Pokud je investor v pozici dlouhodobého intervalu, očekává zisk plynoucí v průběhu času, kdy se hodnota jeho investice zvyšuje. Naopak v případě krátkodobého investování očekává, že ceny aktiv vzrostou během určitého období a následně je prodá se ziskem. Každý investor tedy rozhoduje, zda si zvolí jen jeden z přístupů, nebo využije kombinaci obou (Rejnuš, 2024, str. 55). Existuje nepravidelný nebo pravidelný přítok peněz v průběhu životnosti investice, kam se řadí dividendy nebo úroky. Také se rozlišují kapitálové zisky, které představují zisky na konci životnosti investice. Pokud jde o dividendy, jedná se o zisk z akcie, pokud jde o úroky, může se jednat například o zisk z termínovaných účtů. Příkladem je akcie společnosti Kofola Československo a. s., pokud takovou akcii vlastní investor, tak dostává pravidelnou dividendu tedy přítok peněz v průběhu držby. Kapitálový zisk nastane tehdy, pokud prodá akcii a jedná se o rozdíl mezi cenou pořízení (když ji koupil) a cenou prodejní (Čižinská, 2018, str: 503-508).

Důležitá otázka je také, kdy je pro investora výnos z investice uspokojivou odměnou. Obecně platí, že dostatečný výnos je takový, který kompenzuje investorovi to, jak velké riziko musel podstoupit a na jak dlouhou dobu musel odložit spotřebu. V tomto případě se jedná o magický trojúhelník investování, kdy společné tři aspekty tvoří komplex. Konkrétně se jedná o *výnos, likviditu a riziko*. V tom nejlepším případě by platilo, že by riziko bylo nulové, výnos vysoký a likvidita také vysoká. Jenže v reálné ekonomice to takto nefunguje, pokud chce investor vysoký výnos, tak musí podstupovat

vysoké riziko. To platí také pro likviditu, pokud očekává vysokou likviditu, tak musí očekávat nízký výnos. Investoři se tedy rozhodují na základě výsledků různých typů analýz. Čižinská uvádí, že mezi nejvýznamnější analýzy, které jsou velmi využívané patří fundamentální a technická analýza (Čižinská, 2018, str. 509-512). Rozdělení investic může být z různých aspektů, nejčastěji jsou investice rozdělovány podle druhu instrumentů, tedy na reálné a finanční instrumenty.



Obrázek 1: Rozdělení investic podle druhu

(Zdroj: vlastní zpracování dle Rejnuš, 2024, str. 56)

Reálné investice jsou vázány na určitou podnikatelskou činnost, další možností jsou investice vázané na předměty hmotného charakteru. Reálná aktiva jsou určena pouze za účelem nákupu, který je na omezenou dobu, to znamená, že si investor koupí aktivum a drží ho určitý čas a následně provede jeho prodej. Investor očekává, že prodej aktiva bude za vyšší cenu. Nejčastěji se jedná o investice do movitých věcí, za která jsou nejčastěji považována umělecká díla, dále do nemovitostí, jako jsou například domy a byty. Další možností jsou komodity, které představují nerostné suroviny a různé druhy polotovarů. Nejvíce časté nákupy reálných investic jsou v období, kdy se očekává vysoká míra inflace, nebo když je období politické, hospodářské nejistoty (Rejnuš, 2024, str. 56, 57).

Finanční investice jsou nejčastěji považovány za kombinaci vlastních peněz, dluhových instrumentů a majetkových aktiv. Tedy jde o transakci mezi dvěma ekonomickými aktéry, kteří jsou zaznamenáni na dokumentu, s předem dohodnutými podmínkami. Jedná se o práva, jako například na předem určenou peněžní odměnu a celou řadu dalších druhů práv. Těmto dokumentům se říká „cenné papíry“. Slouží jako záruka nebo doklad o tom, jaký druh investice to je (Rejnuš, 2024, str. 57).

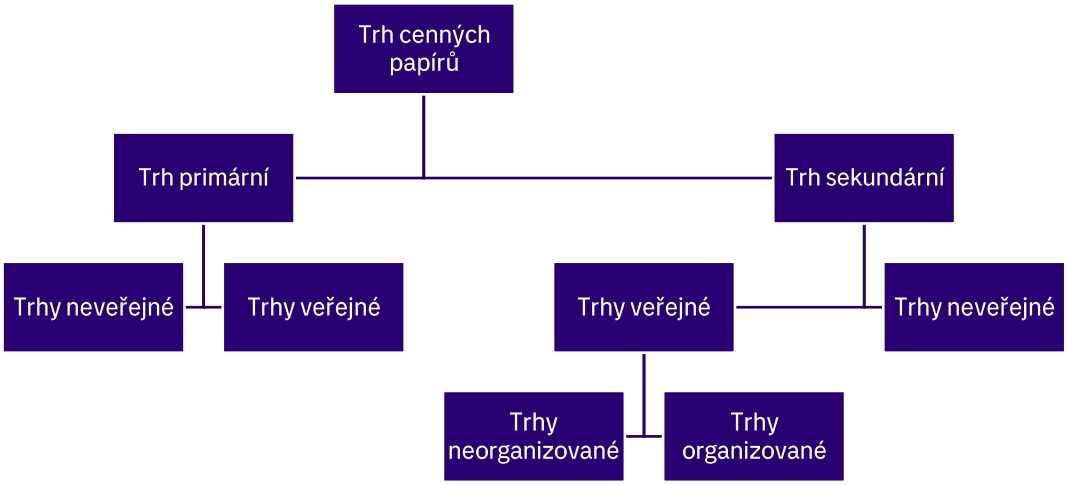
1.1.1 Segmenty finančního trhu

Rozeznává se několik tržních segmentů, a to podle toho, o jaký druh investičního instrumentů se jedná. Konkrétně se pak dělí na:

- trh peněžní,
- trh úvěrový,
- trh kapitálový,
- trh pojistný,
- trh devizový,
- trh komoditní (Čižinská, 2018, 112-113).

Hlavní funkcí **peněžního trhu** je přesun různých forem krátkodobých peněžních aktiv, konkrétně pak se splatností do jednoho roku. Mezi hlavní aktéry patří banky, centrální banka a další finanční nebo nefinanční instituce. Za krátkodobý finanční instrument patří dluhový cenný papír vydaný vládou, a to prostřednictvím centrální banky. Jedná se o pokladniční poukázku. **Úvěrový trh** je pohyb kapitálu mezi nebankovním a bankovním sektorem nebo dalšími finančními zprostředkovateli na úvěrovém principu. **Kapitálový trh** slouží k obchodování s penězi a investicemi na obvykle více než jeden rok. Hlavní myšlenkou je, aby organizace, firmy a další získali peníze a investoři mohli vložené peníze zhodnotit. Prodávají se zde různé druhy cenných papírů, nejčastěji se jedná o dluhopisy a akcie. Kapitálový trh se rozděluje na primární a sekundární trh. Primární trh je charakteristický tím, že kapitál pro firmy a další subjekty je získáván prostřednictvím nových emisí, například emisi akcií nebo dluhopisů. Na sekundárním trhu se potkávají investoři a obchodují s již vydanými cennými papíry mezi sebou. Dále se trhy dělí na veřejné a neveřejné trhy, konkrétně se jedná o to, kdo má jaký přístup k obchodování a nabídce. Za veřejné trhy jsou považovány ty, kde jsou cenné papíry nabídnuty široké veřejnosti a za neveřejné trhy ty, které jsou nabídnuty

omezenému okruhu investorů (Čižinská, 2018, str 114-117). Na trhu sekundárním veřejným se dále dělí trhy na organizované a neorganizované, jde tedy o místo a způsob jejich obchodu a míru regulace. Organizované trhy jsou oficiální obchodní platformy, kde se obchodováním s cennými papíry dodržují předepsaná pravidla a předpisy. Za neorganizované trhy jsou považovány takové trhy, které jsou mimoburzovní neboli mimo oficiální burzy. **Trhy devizové** jsou považovány za bezhotovostní formu cizích měn, kde dochází ke směně. Směna cizích měn právě vytváří tvorbu jejich kurzů (Rejnuš, 2016, str. 45-50). Do finančního trhu se také zařazuje komoditní trh, ale to pouze za podmínky, že jde o trhy s cennými kovy. Za cenné kovy jsou považovány zlato, stříbro a paládium (Jílek, 2009, str. 63).



Obrázek 2: Členění trhu cenných papírů

(Zdroj: vlastní zpracování dle Rejnuš, 2024, str. 47)

1.1.2 Subjekty kapitálového trhu

Na kapitálovém trhu hrají důležitou roli subjekty, které jsou zodpovědné za obchodování, dohled, financování a další, dá se říct, že každý má svůj úkol. *Emitenti* jsou instituce, firmy, státy nebo další subjekt, který vydává cenné papíry. Příkladem cenného papíru jsou akcie, dluhopisy a jiné finanční nástroje. Jejich hlavním úkolem je získat kapitál a rozvíjet tak svou činnost. V případě akcií jde o to, že svým investorům poskytují možnost se podílet na růstu a zisku společnosti, *Investoři* kupují cenné papíry od emitentů. Investor si za své peníze vybere, jaký cenný papír např. akcii nebo dluhopis chce koupit a jeho cílem je dostat tak zisk. Jejich hlavní úlohou je tedy poskytnout peníze

emitentům výměnou za cenné papíry. Investoři se dále dělí na *individuální investory*, jedná se o drobného investora neboli zákazníka, který není profesionálním zákazníkem. Jde o investora, který investuje své úspory s tím, že v budoucnu očekává zhodnocení svého vkladu. Individuální investoři jsou častěji více ovlivněni emocionální stránkou oproti institucionálním investorům. Příkladem emocionálního ovlivnění může být strach z vývoje cenného papíru, a to může vést k prodeji v nevhodný okamžik. Nebo na *institucionální investory,* kteří se zaměřují na uskutečnění nákupu a prodeje dalším osobám. Za institucionální investory jsou považovány banky, investiční společnosti, penzijní společnosti, pojišťovny. Velmi často tito investoři mají lepší přístup k informacím a analytickým nástrojům, což zlepšuje predikce a racionální rozhodování oproti drobným investorům (Kudláček, 2024). Dále se sem řadí *burzy* a také se můžou řadit i obchodní platformy, což jsou místa, kde dochází k obchodování s cennými papíry. Jsou zde dostupné informace o tom, jak velká cena je podle nabídky a poptávky. Jsou regulovány, což vede ke standardizovanému postupu a znamená to, že jsou jasně definovaná pravidla a předpisy. Jako příkladem je Burza cenných papírů Praha, jedná se o hlavního organizátora trhu v České republice od roku 1871 (Moneta Money Bank, 2024; Burza cenných papírů Praha, 2025).

1.2 Akciové investování

Způsob, kdy je zhodnocení kapitálu založeno na nákupu akcií společností, které obchodují na burze, se nazývá akciové investování. To může přinést vysoké výnosy, ale také je to spojeno s velkým rizikem. Za klíčové faktory jsou považovány výsledky hospodaření jednotlivých společností a makroekonomické ukazatele, které musí investor zanalyzovat, aby věděl, jak si společnost vede na trhu a zda je vhodnou investicí (Veselá, 2019, str. 255-262).

1.2.1 Akcie

Akcie jsou majetkovým cenným papírem, které představují podíl vlastníka na majetku akciové společnosti. Cenný papír, který je dlouhodobý a nemá stanovenou dobu splatnosti. Také jsou považovány za nejrozšířenější instrument obchodovaný na kapitálovém trhu. Majitel akcie se nazývá akcionář a při držbě akcií neručí za závazky akciové společnosti. Pokud by akcionář zemřel, převedou se práva (akcie) na dědice.

S každou akcií jsou spojena práva, které z držby plynou. Právo *podílet se na řízení společnosti*, kdy se akcionář může účastnit jednání na valné hromadě a hlasovat o klíčových otázkách, například o volbě představenstva. Dalším právem akcionáře je *podílet se na zisku společnosti*, to představuje nárok na dividendu, pokud se ji společnost rozhodla vyplácet. Výše závisí na hospodářském výsledku společnosti, výplata je peněžní formou. Jestliže se společnost dostane do likvidace, má akcionář právo na *podíl z likvidačního zůstatku*. Jakmile jsou uhrazeny všechny závazky společnosti, pak ze zbylých prostředků jsou uspokojováni akcionáři, a to v poměru, který odpovídá jmenovité hodnotě jeho akcií. Za poslední právo je považován *přednostní úpis nových neboli mladých akcií*. Stávající akcionáři mají možnost přednostně nakoupit nově vydané akcie společnosti, než jsou nabídnuty veřejnosti. Jaké práva akcionář má, se odvíjí od toho, jaký druh akcie vlastní (Veselá, 2019, str. 255-258).

1.2.2 Druhy akcií

Existují různá kritéria, podle kterých jsou rozdělovány, nejčastěji však bývají podle práv, které jsou s akciemi spojovány. Akcie tedy podle práv mohou být rozděleny následovně. *Kmenová akcie* nebo také *obyčejná* akcie, představuje nejrozšířenější a nejobchodovanější akcii, která obsahuje všechny zmíněná práva. Další akcie jsou *prioritní*, kdy akcionář má nárok na přednostní výplatu dividendy a likvidačního zůstatku v případě zániku společnosti. Výhoda při přednostních výplatách je však kompenzována nemožností hlasovat na valné hromadě, to znamená, že akcie jsou emitovány bez hlasovacího práva. Existují země, například Spojené státy, které rozlišují dva typy prioritních akcií. *Běžné prioritní akcie* zaručují přednostní výplatu dividend pouze v letech, kdy společnost dosahuje zisku. Další možností jsou *kumulativní prioritní akcie*, které sice nabízejí nižší dividendu, ale pokud společnost vykazuje ztrátu, kumuluje se nárok na výplatu dividend v budoucnosti, jakmile společnost opět dosáhne zisku. Další druhem jsou akcie *za zvýhodněných podmínek*. Jsou to akcie pro stávající zaměstnance společnosti a také ty zaměstnance, které odešli do důchodu. Častým případem bývá, že zaměstnanci nemusí splatit celý emisní kurz akcií nebo celou cenu. Je to považované za zaměstnanecký benefit, která může být motivací k dobrým výsledkům (Veselá, 2019, str. 259-260)

1.2.3 Výhody a nevýhody spojené s držbou akcie

Nákup a následná držba akcií s sebou nesou na jednu stranu určité výhody, ale také i nevýhody, které jsou vyhodnocovány na základě individuálních preferencí investora. Některé faktory, například právo hlasovat a účastnit se valné hromady, může být některými investory považováno za velkou výhodu, jelikož se chtějí aktivně zapojovat a rozhodovat o budoucnosti společnosti. Pro jiné investory je to nepodstatný a nijak významný faktor. Ale je také možnost, že to investor vyhodnotí jako nevýhodu, jelikož aktivní řízení společnosti by bral jako přítěž. Výhody a nevýhody akciového investování se tedy liší podle cílů investora. V tabulce jsou představeny vybrané výhody a nevýhody z pohledu akcionáře (Veselá, 2019, str. 261-262).

Tabulka 1: Vybrané výhody a nevýhody spojované s držbou akcií
(Zdroj: vlastní zpracování dle Veselá, 2019, str. 261-262)

Výhody z hlediska akcionáře (investora)	Nevýhody z hlediska akcionáře (investora)
- Potenciální kapitálový zisk, - pokud je rozhodnuto, že se vyplácí dividendy, akcionář inkasuje příjem, - akcionář neručí za závazky společnosti, - hlasovaní na valné hromadě, podíl na řízení společnosti, - akcionář se nemusí podílet na řízení společnosti.	- Může nastat kapitálová ztráta, - pokud není rozhodnuto, že se vyplácí dividendy, akcionáři neinkasují příjem, - obchodování s malým počtem kusů akcií je spojováno s vysokými transakčními náklady, - může být vysoké zdanění kapitálového zisku a dividend.

1.3 Tvorba portfolia

Alokace peněz neboli tvorba portfolia je považována obvykle za to nejdůležitější rozhodnutí ze všech. Otázky kam investovat a kolik peněz vložit do určité investice jsou velmi časté. Alokace ovlivňuje i další faktory jako jsou rizika a očekávaný výnos portfolia. Aby naše investiční portfolio bylo dobře vybudované, tak k tomu potřebujeme disciplínu a zvolit vhodnou strategii, které se budeme držet, a to i za podmínek, že se na trhu děje cokoliv. Tvorba portfolia s sebou nese naši ochotu, potřebu a schopnost podstupovat riziko. Ochota podstoupení rizika je jinými slovy velikost ztráty neboli o kolik peněz můžeme přijít, aniž bychom propadli panice. Pokud chce investor

dosahovat vysokých výnosů, musí být ochoten udržovat vysoký podíl rizikových investic. Jestliže chce být investor v pozici, kdy nechce podstupovat vysoké riziko, pak jeho portfolio může být konzervativnější. Velkou roli také hraje délka investičního horizontu, jedná se o to, jak dlouho jsou investiční tituly drženy. Dlouhodobé horizonty představují vyšší pravděpodobnost, že krátkodobé výkyvy na trzích budou srovnány. V případě krátkodobého horizontu jsou preferovány taková aktiva, která představují větší stabilitu (Swedroe, 2012, str. 210).

1.3.1 Aktivní a pasivní přístup

Každý investor se snaží přistupovat k investování odlišně, a to se snahou vygenerovat zisk. Investoři mohou být rozděleni na ty, kteří upřednostňují aktivní, a na ty, kteří preferují pasivní řízení portfolia. Hlavní rozdíl je v tom, jak investor používá prostředky v portfoliu v průběhu času. Při aktivní strategii je snaha překonat výkonnost indexu nebo nějakého benchmarku, jako je například index S&P 500 nebo Euro Stoxx 50. Jedná se o časově náročnější přístup, kdy investor analyzuje a aktivně sleduje zprávy, trendy, vývoj ekonomiky, politické situace a celkové dění na trhu, které by mohlo ovlivnit společnosti. Pasivní strategie naopak spočívá v napodobení složení vybraného indexu. Investor není nucen trávit svůj čas kontrolováním trhu. Investor vybere do svého portfolia totožná aktiva, které jsou zahrnuta v indexu, a to i ve stejném poměru a rozpoložení. Pasivní strategie s sebou nese nižší náklady na správu portfolia (Jaroš, 2017).

Srovnání strategií

Existuje mnoho názorů a studií na to, která ze strategií je lepší, ale ani jedna nebyla vybrána za nejlepší. Většina investorů se v dnešní době začíná velmi přiklánět k pasivnímu přístupu investování. Důvodem je, že v dlouhodobém horizontu jsou obecně lepší výsledky, nižší náklady a vyšší stabilita výnosů. Ti investoři, kteří přistupují k investování aktivním způsobem, se jen velmi zřídka dokážou vyrovnat pasivním indexovým fondům. To potvrzuje Magazín The Economist, který provedl analýzu výkonnosti amerických fondů a vyhodnotil, že pouze 0,5 % fondů s aktivním přístupem dokázalo udržet nadprůměrnou výkonnost, a to za dobu čtyř let. Proto více investorů kopíruje trh místo toho, aby vkládal hodně úsilí a prostředků na to ho aktivně překonávat. Jedná se však o názor, vše závisí na výběru strategie, cílech a znalostech investora (Jaroš, 2017).

1.3.2 Diverzifikace

Diverzifikace neboli rozložení rizika, představuje nízkou vzájemnou korelaci investic. Peníze investora jsou rozloženy tak, že jeho portfolio obsahuje dvě různé akciové společnosti. Akcie potravinových firem se řídí jinak než akcie těžařů ropy. V období recese se těžařské společnosti mohou dostat do horších čísel a nedaří se jim tolik, jak potravinovému sektoru. Jelikož jídlo bude potřebné pořád, společnosti se mohou držet na stejných nebo dokonce lepších hodnotách. Jedná se tedy o jiný vývoj situací každé společnosti nebo odvětví, a tudíž to může být považováno za relativně nízkou korelaci mezi sebou (Tůma, 2014, str. 31-35). V praxi je však těžké vybrat takové akcie, které reagují přesně opačně v recesi a expanzi neboli negativně korelované cenné papíry. Častější je setkat se s cennými papíry, které jsou navzájem nezávislé. To znamená, že jejich výnosy nejsou vzájemně ovlivněny. Změna hodnoty určitého cenného papíru nemá žádný vliv na hodnotu druhého (Rejnuš, 2024, str. 216).

1.3.3 Top down, bottom up přístup

Při tvorbě portfolia existují dva odlišné přístupy, které se nazývají *Bottom-up* a *Top-down*. Metody rozlišují, jakým způsobem jsou informace zpracovávány, dále jak je s informacemi naloženo, a jak nad tím investor smýšlí. I přesto, že jsou metody odlišné, jejich cíl je stejný, vytvořit to nejlepší portfolio (Gladiš, 2021, str. 131). Metoda Bottom-up se zaměřuje na analýzu jednotlivých firem bez ohledu na široké ekonomické faktory, investor vyhledává cenné papíry s atraktivní cenou a vyhýbá se těm s cenám nadhodnoceným. Druhý přístup Top-down je považován za „z obecného ke konkrétnímu“, což představuje makroekonomický výhled jednotlivých států a teprve potom se zaměřuje na oborovou a firemní analýzu. Akcie je potřeba hodnotit z hlediska budoucího výhledu, pozorovat citlivost jednotlivých společností a řadu dalších faktorů (Laopodis, 2012, str. 35-36).

1.4 Fundamentální akciová analýza

V investičním prostředí se fundamentální analýza považuje za vysoce efektivní, jelikož zahrnuje komplex faktorů, které zohledňuje. Analýza je vhodnou metodou, která zohledňuje vnitřní hodnotu společnosti a hodnotu kurzu. Finanční analytik, který provádí fundamentální analýzu, se snaží přijít na to, jestli je tržní cena akcie podhodnocená nebo

naopak nadhodnocená v porovnání s její skutečnou hodnotou. Pokud je vnitřní hodnota akcie vyšší než její cena, tak akcie je brána za podhodnocenou. Naopak pokud je vnitřní hodnota nižší než její cena, tak je akcie považována za nadhodnocenou (Rejnuš, 2024, str. 254).

Každý investor, který provádí fundamentální analýzu, dává větší váhu různým metodám, které používá a pro které se rozhodne. Důvodem mohou být různé informace, se kterými pracuje, dále investiční styl a předpoklady. To vede k tomu, že se podílí na tvorbě aktuálního akciového kurzu. Fundamentální analýza může být rozdělena na základě charakteru konkrétně na:

- makroekonomickou akciovou analýzu,
- oborovou analýzu,
- analýzu konkrétních akciových společností.

Všechny uvedené analýzy slouží jako celek fundamentální analýzy, která pomáhá investorům v jejich rozhodování o investičních příležitostech (Rejnuš, 2024, str. 254).

1.4.1 Makroekonomická akciová analýza

Makroekonomická neboli globální akciová analýza má za cíl zhodnotit vliv celkové ekonomiky na hodnotu akcie. Analýza se provádí na úrovni domácích i mezinárodních zhodnocení, jde o to, na kterém trhu se investor pohybuje (Veselá, 2019, str. 345-346). Analytik se zaměřuje na vybrané faktory, aby zhodnotil zdraví a slabé stránky ekonomiky. Snaží se zaměřit na fiskální a monetární politiku, které hrají významnou roli. Dále se analytik zaměřuje na fungování a dopad hospodářského cyklu na firmy a odvětví. Vybrané prvky ekonomické analýzy:

- hrubý domácí produkt,
- fiskální a monetární politika,
- inflace,
- úrokové sazby,
- peněžní nabídka,
- ostatní faktory (Laopodis, 2013, str. 312-313).

HDP

Jedná se o hrubý domácí produkt, představuje makroekonomický ukazatel, který patří mezi ty hlavní. Měří celkovou výkonnost ekonomiky určitého státu, jedná se o celkový součet veškerého zboží a služeb, vyprodukované za určité období. Jeho vyjádření je pomocí peněžních jednotek a také pomocí procent, kde se jedná o procentuální nárůst nebo pokles (Moneta, 2024).

Existuje pozitivní vztah mezi reálným výstupem ekonomiky a vývojem akciových kurzů. To potvrzuje studie prováděná v období 1991-2019, která udává, že růst HDP konkrétně o 1 % se pojí s průměrným růstem akciového trhu o hodnotu 0,2 %. Studie zjistila asymetrii, kdy pozitivní růst HDP má silnější vliv na akciové tituly než jejich ekonomický pokles (Fichtner & Joebges, 2024). Akciové kurzy předbíhají vývoj reálné ekonomiky, předpokládá se 3-9 měsíců. Konkrétním důvodem může být chování investorů, kteří hodnotí ekonomické predikce. Pokud jsou investoři optimističtí, jejich investice jsou rozsáhlejší, a to může vést k růstu ekonomiky. V opačném případě, když jsou investoři pesimističtí, tak jejich vnímání rizika roste, což vede k poklesu reálného výstupu ekonomiky (Veselá, 2019, str. 350-351).

Měnová politika

Centrální banka jakožto nejvyšší monetární autorita dohlíží na měnovou a cenovou stabilitu. K dosažení těchto cílů využívá určitých nástrojů, konkrétně jde o operace na volném trhu, úrokové sazby centrální banky a povinnou míru bankovních rezerv (Holman, 2018, str. 387). Také monetární nástroje mohou být rozděleny na přímé a nepřímé. Za přímé neboli administrativní nástroje jsou považovány například zásahy centrální bankou do úrokové sazby. Banka se je snaží nevyužívat tolik, jelikož vyvolávají nežádoucí vedlejší efekty, například narušení tržního prostředí. Centrální banka častěji využívá nepřímé nástroje, za které jsou považovány operace na volném trhu a intervence na devizových trzích. Nepřímé nástroje působí plošně na všechny subjekty finančního trhu (Jurečka, Macháček a kol., 2023, str. 188-190).

Fiskální politika

Za fiskální politiku je považována vláda dané země, která má dohled a správu nad řízením příjmů, výdajů a dluhu státu (Rejnuš, 2024, str. 256). Za nástroje jsou považovány daně a cla, které vláda může použít pro získání peněz do státního rozpočtu. Smyslem

fiskální politiky je získávat a shromažďovat peněžní prostředky pro krytí státních výdajů, dříve to bylo na krytí válek, provoz královského dvoru nebo infrastrukturní projekty (Jurečka, Macháček a kol., 2023, str. 216-219). Mezi státním rozpočtem a akciovými trhy existuje vzájemná vazba. Vláda může použít své nástroje k tomu, aby zvýšila příjmy do státního rozpočtu, často to představuje zvýšení daňového zatížení. Pokud se zvýší daně, tak investoři a firmy disponují nižšími částkami, které mohou investovat. To může mít za následek nižší investiční aktivity do akcií. Čím vyšší jsou daně, tím vyšší jsou čisté zisky firem, a to také omezuje výplatu dividend, což se může negativně projevit na akciových titulech. Státní rozpočet v deficitu musí být nějakým způsobem financován, jednou z možností je emise státních dluhopisů. Tyto dluhopisy představují nižší riziko neboli relativně bezpečnou investiční příležitost, což může přilákat investory z akciového trhu. Tím, že investoři se zaměří na trh s dluhopisy, na akciovém trhu poklesne poptávka po akciích, což může mít dopad na jejich cenu (Veselá, 2019, str. 352-353).

Inflace

Inflace reaguje na ekonomiku, nejvíce citelná se stává, když nastane nerovnovážná situace v ekonomice. Je definovaná jako zvyšování cenové hladiny, které má za dopad snížení kupní síly peněž. Nejedná se o růst jednotlivých výrobků nebo služeb, ale jde o obecný růst cenové hladiny v ekonomice (Jurečka, Macháček a kol., 2023, str. 132).

Vztah mezi inflací a akciovými tituly zjistila i studie provedena Chiang & Chen. Studie zkoumala výnosy akcií a jejich vztah k inflaci, výstupem je, že se mezi nimi objevuje negativní vztah, konkrétně pak v USA a ostatních ekonomik G7. Jedná se tedy o to, že pokud inflace roste, akciové výnosy klesají. Studie také ukazuje, že čím více je inflace nestabilní a kolísá, tak to má dopad i na trh, který je také volatilnější a zesiluje to dopad na akciový trh. Svůj vliv má i měnová politika, která v kombinaci s volatilní inflací má negativní dopad na akcie. Investoři při rostoucí inflaci očekávají zásah bankovní rady, pokud tomu tak není nebo v jiném očekávání, tak investoři prodávají své akcie. Při rostoucí inflaci nejsou akcie vhodným investičním titulem pro zajištění. Sektorová analýza ovšem přišla se závěrem, že výjimkou je energetický sektor, který se pozitivně chová při inflaci (Chiang & Chen, 2023).

Úroková sazba

Nástroj úrokových sazeb se řadí mezi přímé neboli administrativní nástroje, a banka ho určuje pomocí pravidel a limitů, kterými se musí finanční instituce řídit. Zvýšením úrokových sazeb se zvyšuje tlak na snížení inflace a ekonomika se zpomalí, zatímco snižování úrokových sazeb podporuje růst a spotřebu (Jurečka, Macháček a kol., 2023, str. 188-199).

Existuje negativní vztah mezi úrokovou mírou a kurzem akcií, korelační koeficient se pohybuje kolem – 0,85. Jestliže úrokové sazby vzrostou, očekává se pokles akciových kurzů a naopak. Existuje několik vysvětlení, proč zde existuje negativní vztah. Prvním důvodem je princip ohodnocování akciových titulů. K tomu, abychom zjistili, kolik má akcie hodnotu dnes, tak musí být budoucí příjmy převedeny pomocí diskontní sazby. Tyto očekávání jsou ovlivněny úrokovými sazbami. Růst úrokové sazby vytváří tlak na investory, kdy požadují vyšší výnosy a budoucí příjmy pro ně mají menší hodnotu. Výsledkem je pak pokles ceny akcie neboli když rostou úroky, klesá hodnota akcií. Dalším důvodem je konkurenční prostředí akcií a dluhopisů, kdy se investoři rozhodují, co je pro ně v danou dobu nejvýhodnější. V tomto vztahu velkou roli hrají úrokové sazby a vývoj hospodářského cyklu. Když je hospodářský cyklus před vrcholem ekonomického růstu, hodnoty úrokových sazeb jsou vysoké, což vede k vyšším výnosům z dluhopisů. Investoři začnou prodávat akcie a nakupovat dluhopisy, a tento efekt povede k poklesu cen akcií. Naopak, významný pokles úrokových sazeb nastává před hospodářským zpomalením, tedy výnosy z dluhopisů jsou nižší, investoři je začnou prodávat a přesunou své peníze do akcií, což povede ke zvýšení cen akcií. Dalším důvodem jsou samotné firmy, jelikož právě oni určují, jak drahé je pro ně získat peníze na růst a investice. Vysoké úrokové sazby vedou k dražším půjčkám, což může výrazně omezit investiční aktivity firem. To vede k nižším ziskům, a to se projeví na poklesu cen akcií samotných firem. Existuje tedy více důvodů, proč úrokové sazby ovlivňují ceny akciových titulů. Důležitou úlohu zde hrají i samotné pocity investorů (Veselá, 2019, str. 346-347).

Politické a ekonomické šoky

Ekonomické a politické šoky jsou považovány za nečekané významné události, které negativně ovlivňují fungování ekonomiky. Svým negativním vlivem způsobují pokles tržních cen téměř všech investičních instrumentů (Rejnuš, 2024, str. 259). Dopad těchto šoků bývá na akciové kurzy významnější. Za politické šoky jsou považovány události např. nečekaná demise vlády v ČR v listopadu 1997, dále nečekané výsledky voleb v ČR v červnu 1996, teroristický útok v roce 2001, nebo bombové útoky v Londýně v červenci 2005. Ekonomické šoky byly v podobě měnových krizí, např. v ČR v květnu 1997 a finanční krize v září 2008 (Veselá, 2019, str. 354).

Peněžní nabídka

Peněžní nabídka je jedním z nejvýznamnějších faktorů, které pozitivně ovlivňují vývoj akciových titulů (Rejnuš, 2024, str. 256). Jedním z důvodů může být vyšší likvidita, pokud investoři disponují více penězi, mohou mít tendenci více investovat, přičemž jednou z možností jsou akcie. Tím, že se zvýší poptávka po akciích, tak to vede k růstu jejich kurzů. Dojde-li však k poklesu peněžní nabídky, investoři mají pocit nižší likvidity a tím pádem neinvestují tolik do akciových titulů. Poptávka po akciích klesne a s tím i akciové kurzy. Existuje i vysvětlení tzv. transmisního mechanismu, kdy zvýšené množství peněz v oběhu vede investory ke koupi dluhopisů. Díky tomu rostou ceny dluhopisů, ale jejich výnosy klesají. To povede k nižší atraktivitě dluhopisových investic a zájem se zaměří na akciový trh. Zvýšení poptávky po akciích vede k růstu jejich cen. Posledním vysvětlením může být, že velký nárůst peněžní nabídky vede ke snížení úrokových sazeb, což zlevňuje financování. Díky tomu firmy tak mohou více investovat, a to má dopad na vyšší zisky i kurzy akcií. Platí to i naopak, pokud je peněžní nabídka nižší, úrokové sazby vzrostou, financování je pro firmy náročnější a tím pádem jsou jejich zisky nižší, což vede k poklesu akciových kurzů (Veselá, 2019, str. 351-352).

1.4.2 Odvětvová fundamentální analýza

Jedná se o druhou úroveň fundamentální analýzy, která se zaměřuje právě na specifické charakteristiky a zvláštnosti odvětví, ve kterém hodnocené společnosti působí. Analýza se soustředí na hodnocení vnitřní hodnoty akcie na základě zkoumání a prognóz ovlivňujících dané odvětví. Je důležité si tedy uvědomit, že jsou rozlišné podmínky, které formují ziskovost a růst společnostem v daném odvětví (Veselá, 2019,

str. 385). Analýza je zásadní při rozhodování o investičních příležitostech, protože pomáhá identifikovat odvětví s nejvyšším růstovým potenciálem a také posuzuje míru rizika v daném sektoru. Otázka, která by vystihla odvětvovou analýzu: „*Liší se výnosy v odvětvích, a pokud ano, pohybují se společně nebo proti sobě?“* (Laopodis, 2013, str. 322). Za důležité faktory jsou považovány:

- životní cyklus odvětví,
- citlivost odvětví na hospodářský cyklus,
- tržní struktura odvětví,
- role regulačních orgánů,
- prosperita budoucího vývoje (Rejnuš, 2024, str. 260; Veselá, 2019, str. 359-369).

Životní cyklus odvětví

Jedná se o vývojové fáze, kterými určitý sektor prochází od svého vzniku, každá fáze představuje jiné zisky, tržby i akciové kurzy. Existují tři fáze, do kterých je životní cyklus rozdělen, *pionýrská etapa, etapa rozvoje, etapa stabilizace*. Pionýrská fáze představuje začátek celého cyklu, hlavní charakteristikou je prudký růst poptávky po produktech společností. Hlavním důvodem jsou nové inovační produkty, které jsou pro spotřebitele lákavé. V úvodní fázi společnosti nemají upevněnou svojí pozici na trhu, a to způsobuje značnou kolísavost akciových kurzů. Jedná se o různé start-up společnosti, kdy investice do nich představuje vysoký výnos, který ale je doprovázen vysokým rizikem (Veselá, 2019. str. 359-360).

Fáze rozvoje představuje druhou etapu, kdy společnosti jsou stabilizovány na trhu, rostou a expandují. Konkurence je už poměrně vysoká, to způsobuje, že jsou ceny produktu nižší. Zájem o produkty je stále vysoký, a tedy i zisky, tržby jsou stále dobré. Se stabilizací se snižuje riziko s investicí do tohoto odvětví a je zúžený prostor pro očekávaný výnos (Veselá, 2019, str. 360).

Fáze stabilizace je závěrečným cyklem odvětví, kde typickým faktorem je vysoká stabilita zisku, tržeb a akciových kurzů. Vysoký vliv mají společnosti, které jsou silné a stabilní. Pro investory společnosti představují nízkou míru rizika a tím pádem klesá výnos. V poslední fázi dochází buď k útlumu odvětví, kdy dochází k postupnému snižování zisků, tržeb a akcionáři přestávají mít zájem o určitý sektor. Nebo druhou

možností jsou převratné inovace, které oživí odvětví a dělá ho tak atraktivním pro investory a vlastníky společností (Veselá, 2019, str. 360-361).

Citlivost odvětví na hospodářský cyklus

Každé odvětví jinak reaguje na vývoj hospodářského cyklu, reakce se projevuje prostřednictvím tržeb, zisku, vnitřní hodnoty a akciového kurzu. Všechna odvětví mohou být rozdělena do tří skupin: *Cyklická odvětví, neutrální odvětví, anticyklická odvětví* (Veselá, 2019, 361-362).

Cyklická odvětví kopíruje vývoj hospodářské cyklu, to znamená, že pokud je fáze konjunktury, odvětví dosahuje nejvyšších zisků a tržeb. Nejnižších zisků a tržeb je dosahováno, když je období recese. Za cyklická odvětví jsou považovány luxusní výrobky neboli služby a produkty, jejichž spotřebu je možné odložit do budoucna. Řadí se sem stavebnictví, automobilový průmysl, oděvní průmysl, hotelnictví, luxusní kosmetika, elektronika a další (Veselá, 2019, str. 361-362).

Neutrální odvětví neidentifikuje jakékoliv vazby tržeb a zisků s vývojem hospodářského cyklu. Řadí se sem výrobky s nízkou cenovou elasticitou, kdy produkty jsou nezbytné pro běžný život. Představuje to výrobu základních potravin, výrobu cigaret a tabákových výrobků, běžné drogistické zboží, farmaceutický průmysl a další (Veselá, 2019, str. 362).

Anticyklická odvětví je obráceným způsobem oproti cyklickému odvětví. To znamená, že nejvyšších tržeb a zisků je dosahováno v období recese. Jde o odvětví, která vyrábí substituty neboli levnější náhrady dražších produktů, které jsou v recesi méně žádané (Veselá, 2019, str. 362).

Tržní struktura odvětví

Tržní struktura odvětví představuje, jaké tržní struktury jsou zastoupeny na trhu a jaké je konkurenční prostředí mezi firmami. Vstupují sem faktory jako struktura, počet firem působících v určitém odvětví, charakter výrobků, náročnost požadavků při vstupu na trh a tvorba ceny. Podle těchto kritérií můžou být rozděleny na *monopol, oligopol, nedokonalou a dokonalou konkurenci* (Veselá, 2019, str. 364-367).

Způsoby státní regulace v odvětví

Každé odvětví v ekonomice s sebou nese určité formy regulace, kterými mohou být, pravidla, fungování odvětví, práva a povinnosti subjektů. Existuje mnoho typů těchto regulací, například stanovení maximálních cen, což má dopad na ziskovou marži podniků. Následkem pak může být negativní vývoj tržní ceny akcií regulovaných společností. Další formou regulace je omezení vstupu do odvětví na základě licenčních podmínek. Společnosti, které již působí v odvětví, mají ochranu před konkurencí a drží si tak tržní podíl na trhu. Tento faktor může mít pozitivní dopad na vývoj akcií. Dotace a subvence představují finanční podporu společnostem ze strany státu nebo jiných institucí, což vede k hospodářskému růstu a finanční stabilitě. Tento faktor se často odráží ve zvyšující se hodnotě akcií. Pokud však společnosti musí zvýšit své náklady například kvůli environmentálním regulacím, jejich finanční prostředky se snižují, což může vést ke snížení hodnoty jejich akcií. Pokud se jedná o trh se strategickými komoditami, jako je například obranného průmysl, může docházek k regulaci exportu, například kvůli geopolitickým sankcím, embargům nebo etickým otázkám. Tyto vládní regulace mohou společnostem přinést dodatečné firemní náklady (Rejnuš, 2024, str. 261).

Budoucí vývoj odvětví

Budoucí vývoj je důležitou součástí investiční strategie, kdy investor musí vyhodnotit, zda vidí potenciál v určitém odvětví z dlouhodobého hlediska. Když tedy investoři hledají vhodné odvětví, používají rozbory výsledků z minulých let a dále analýzy, které slouží k hodnocení jejich budoucího vývoje. Ty sektory, které přišly s novou technologií, rostoucí pozorností veřejnosti nebo se zvyšující se poptávkou, mají tendenci růstu a investoři to vidí jako příležitost. Naopak, odvětví s nižším potenciálem jsou vnímána spíše v útlumu (Rejnuš, 2024, str. 261).

1.5 Analýza poměrovými ukazateli

Poměrové ukazatelé jsou považovány za klíčový nástroj finanční analýzy, které se využívají pro rozbor výkonnosti podniků na základě účetních výkazů. Za důležité finanční výkazy jsou považovány firemní uzávěrky, rozvaha, výkaz zisku a ztrát a také výkaz cash flow. Analýza poměrovými ukazateli slouží k posouzení firem, například v rámci odvětvové analýzy. Na základě vypočítaných ukazatelů se investoři a analytici

rozhodují o tom, kam budou alokovat kapitál a dále samotné podniky, jaký bude jejich budoucí rozvoj. Za důležité poměrové ukazatelé jsou považovány ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti, aktivity a tržní hodnoty. Tím, že mají různou vypovídající hodnotu, je nezbytné vždy vyhodnocovat, které z nich jsou relevantní pro konkrétní účel (Růčková, 2021, str. 58).

1.5.1 Ukazatele rentability

Rentabilita neboli výnosnost vloženého kapitálu hodnotí schopnost podniku vytvořit nové zdroje, konkrétně být ziskový s využitím investovaného kapitálu. K jeho výpočtu se využívá rozvaha a výkaz zisku a ztrát. Je doporučeno, že by rentabilita v časové řadě měla mít rostoucí tendenci. Ale je také důležité říct, že se ukazatelé rentability odráží ve vývoji ekonomiky. To znamená, že pokud podnik v době krize neroste nebo zaznamená pokles, nelze to automaticky vyhodnotit za jednoznačně negativní událost. Může jít totiž o přirozený pokles vývoje ekonomiky (Růčková, 2021, str. 64-65).

Ukazatel rentability celkového vloženého kapitálu (ROA)

Ukazatel ROA (*return on assets*) hodnotí výnosnost celkového vloženého kapitálu neboli jak podnik využívá svá aktiva k tvorbě zisku. Za celkový vložený kapitál jsou považovány položky z rozvahy, které jsou na straně aktiv. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím lépe podnik využívá svůj majetek. Využívá se ke srovnání ve stejném odvětví, v jakém společnost podniká, důvodem je to, že společnosti v jiném odvětví jsou jinak kapitálově zatížené (Růčková, 2021, str. 65-66).

$$ROA = \frac{Výsledek\ hospodaření\ (EBIT)}{aktiva\ celkem}$$

Vzoreček 1: Rentabilita – celková aktiva

(Zdroj: vlastní zpracování dle Brabenec, 2022, str. 136)

Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE)

Ukazatel ROE (*return on eqvity*) vyjadřuje, jak efektivně podnik pracuje s prostředky, které dostal od akcionářů. Neboli vyjadřuje, kolik zisku společnost vygeneruje za každou korunu vlastního kapitálu. Pokud jsou hodnoty ukazatele vyšší, tak to naznačuje, že společnost hospodaří efektivně s kapitálem akcionářů. Jedná se tedy o ukazatel finanční výkonnosti společnosti, který je důležitý pro investory (Růčková, 2021, str. 67).

$$ROE = \frac{Výsledek\ hospodaření\ (EAT)}{Vlastní\ kapitál}$$

Vzoreček 2: Ukazatel rentability – Vlastní kapitál

(Zdroj: vlastní zpracování dle Brabenec, 2022, str. 140)

Ukazatel rentability tržeb (ROS)

Ukazatel ROS (*return on sales*) vyjadřuje ziskovost společnosti v poměru k jejím tržbám, tedy schopnost podniku dosahovat zisku při určité úrovni tržeb. Udává, kolik zisku dokáže společnost vyprodukovat na 1 Kč tržeb. Vyšší hodnoty ukazatele představují, že společnost své náklady a ziskovost řídí efektivně. Pokud jsou hodnoty ukazatele nižší, může to znamenat, že produkty společnosti jsou prodávány za nízké ceny nebo že její náklady jsou vysoké, což ovlivňuje celkový zisk (Růčková, 2021, str. 69-70).

$$ROS = \frac{Zisk}{Tržby}$$

Vzoreček 3: Ukazatel rentability – Tržby

(Zdroj: vlastní zpracování dle Růčková, 2021, str. 69)

1.5.2 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti hodnotí míru, do jaké firma využívá cizí kapitál k financování svých aktiv. Ve velkých podnicích je typické, že jejich financování není pouze z vlastních aktiv, ale naopak se využívá častěji cizí kapitál. Poměr mezi cizími a vlastními zdroji je nazýván jako kapitálová struktura. Obecně platí, že pokud je podnik financován více z cizích zdrojů, může to být pro podnik levnější. Pokud by si ale podnik stále více půjčoval, rostlo by riziko neplnění závazků, a to by mohlo negativně ovlivnit věřitele. Akcionáři posuzují ukazatel zadluženosti, protože jim pomáhají posoudit riziko, které firma podstupuje (Růčková, 2021, str. 71-72).

Ukazatel věřitelského rizika

Ukazatel věřitelského rizika (*debt ratio*) je také známý pod názvem *celková zadluženost,* kdy se jedná o míru zadluženosti společnosti. Obecně platí, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů. Pro investory je ukazatel důležitý z pohledu toho, jak je podnik náchylný při ekonomických výkyvech (Růčková, 2021, str. 72).

$$Debt\ ratio = \frac{Cizí\ kapitál}{Celková\ aktiva}$$

Vzoreček 4: Celková zadluženost

(Zdroj: vlastní zpracování dle Růčková, 2021, str. 72)

1.5.3 Ukazatele tržní hodnoty

Ukazatele tržní hodnoty (*market value ratios*), v překladu známé jako ukazatele kapitálového trhu, představují skupinu ukazatelů, které hodnotí společnosti na základě burzovních ukazatelů. Tyto ukazatelé nejen analyzují jejich dosavadní výsledky společností, ale také slouží k hodnocení jejich budoucího vývoje (Rejnuš, 2024, str. 274). K získání potřebných informací jakožto podkladů pro výpočet ukazatelů, slouží výroční zprávy společností, analytické rozbory nebo přímé výpočty (Veselá, 2019, str. 121).

Ukazatel čistého zisku na akcii (earnings per share)

Ukazatel čistého zisku na akcii (e*arnings per share*) je považován za klíčový, představuje ukazatel ziskovosti společnosti, který poskytuje důležité informace o její finanční situaci. Hodnotí, kolik čistého zisku odpovídá jedné akcii v oběhu. Čím je ukazatel vyšší, tím větších zisků společnost dosahuje, což je pozitivní signál pro investory (Rejnuš, 2024, str. 274).

$$EPS = \frac{EAT - Dividendy\ připadající\ na\ prioritní\ akcie}{Počet\ kmenových\ akcií}$$

Vzoreček 5: Ukazatel Earnings Per Shares

(Zdroj: vlastní zpracování dle Rejnuš, 2024, str. 274)

Cena/ zisk (Price earnings ration)

Ukazatel P/E (*Price earings* ratio) představuje poměr ceny akcie a čistého zisku na akcii, tedy kolikanásobek čistého zisku je investor ochoten zaplatit za určitou akcii. Jedná se o měřítko, které ukazuje, jak atraktivní akcie je pro investora (Veselá, 2019, str. 121).

$$P/E = \frac{Tržní\ cena\ akcie}{Zisk\ na\ jednu\ akcii}$$

Vzoreček 6: Ukazatel Price Earnings Ratio

(Zdroj: vlastní zpracování dle Rejnuš, 2024, str. 274)

Ukazatel poměru tržní ceny akcie k tržbám na akcii

Ukazatel (*Market share price to sales per share ratio*) představuje poměr tržní ceny akcie vůči ročním tržbám společnosti na akcii. Využívá se k hodnocení akcií ve stejném sektoru, například v technologických odvětvích. Ukazatel je považován za dobrý, jsou-li jeho hodnoty nižší než 1, maximálně pak do hodnoty 3. Jestliže jsou hodnoty vyšší než 5, může se jednat o velké předražení (Rejnuš, 2024, str. 279).

$$P/S = \frac{Tržní\ cena\ akcie}{Tržby\ na\ akcii}$$

Vzoreček 7: Ukazatel Price/Sales Ratio

(Zdroj: vlastní zpracování dle Veselá, 2019, str. 123)

Ukazatel poměru tržní ceny akcie a její účetní hodnoty

Ukazatel (*Market share price to book value of share*) představuje poměr tržní ceny akcie vůči její účetní hodnotě. Společnosti, které jsou považovány za dobré, mívají poměr P/BV větší než 1, nejčastěji se jedná o hodnotu 2, to znamená, že investoři jsou ochotni zaplatit za akcii dvojnásobek její účetní hodnoty. Hodnoty nižší než 1 nejsou příznivé a jsou považovány za špatné.

$$P/BV = \frac{Tržní\ cena\ akcie}{Účetní\ hodnota\ akcie}$$

Vzoreček 8: P/BV ratio

(Zdroj: vlastní zpracování dle Rejnuš, 2024, str. 279)

Dividendový výnos

Ukazatel (*Dividend yield*) představuje podíl z dividend vyplacených na akcii vzhledem k její ceně. Tento ukazatel je důležitý pro investory, kteří hledají stabilní příjem z dividend.

$$Dividendový\ výnos = \frac{Dividenda\ na\ akcii}{Cena\ akcie}$$

Vzoreček 9: Dividendový výnos

(Zdroj: vlastní zpracování dle Veselá, 2019, str. 123)

1.6 Riziko a návratnost

Požadovaná výnosová míra (model CAPM)

CAPM neboli Capital Asset Pracing Model – jedná se o oceňovací model kapitálových aktiv, kdy investor očekává jistou hodnotu návratnosti z investice, za určitou míru rizika. Představuje velmi jednoduchý a elegantní model, kdy obecně platí, čím vyšší je riziko, tím vyšší investor očekává výnosovou míru (Musílek, 2011, str. 312–322).

$$E(r_i) = r_f + \beta_i \times [E(r_m) - r_f]$$

Vzoreček 10: Model CAPM

(Zdroj: vlastní zpracování dle Musílek, 2011, str. 315)

Kde:

$E(r_i)$ představuje očekávanou výnosovou míru aktiva i,
r_f je bezriziková výnosová míra,
β_i je beta koeficient,
$E(r_m)$ je očekávaná výnosnost trhu.

Beta koeficient

Může být definován jako korelovaná relativní volatilita. Pokud je hodnota beta koeficientu větší než 1, pak to znamená, že investice jsou více volatilní než trh. Pokud je beta ukazatel roven 1, pak je investice na stejné úrovni, jako trh. A v případě, že je beta menší než 1, investice je méně volatilní než trh. Příkladem je, že hodnota beta akcie je 1,4, a to znamená, že akcie je o 40 % volatilnější než trh (XTB, 2025).

$$\beta_i = \frac{cov_{im}}{\sigma^2{}_m}$$

Vzoreček 11: Beta koeficient

(Zdroj: vlastní zpracování dle Musílek, 2011, str. 316)

Kde:

B_i je beta faktor
cov_{im} představuje kovariance instrumentu a tržního portfolia
$\sigma^2{}_m$ je rozptyl výnosové míry z tržního portfolia

Bezriziková výnosová míra

Pro bezrizikovou výnosovou míru můžou být považovány určité hodnoty na základě toho, zda je investice držena krátkodobě nebo dlouhodobě. Pro kratší dobu investice je vhodné zvolit státní pokladniční poukázky. Naopak pro dlouhodobější typ investice se využívá současná výnosová míra z dlouhodobých vládních dluhopisů. Představuje zisk, který investor získá, díky zařazení tohoto aktiva do svého portfolia, které je považovaný za bezrizikový (Musílek, 2011, str. 317-318).

Riziko

Představuje nebezpečí, kdy investor by nedosáhl očekávaného výnosu z investice. K posouzení rizikovosti slouží beta koeficient a směrodatná odchylka (Musílek, 2011, str. 258-260). Riziko může být rozděleno na jedinečné a systematické. Jedinečné riziko vyplývá u aktivity emitenta určitého investičního instrumentu, může být sníženo pomocí dobré diverzifikace. Systematické riziko je mimo kontrolu, vyplývá z celkového vývoje ekonomiky a jednotlivých makroekonomických veličin (Musílek, 2011, str. 315). Směrodatná odchylka je definována jako riziko na základě minulé volatility výnosových měr investičního instrumentu neboli jak moc se zvyšovala a snižovala cena instrumentu (Musílek, 2011, str. 258-259).

$$\sigma^2 = \frac{\sum_{t=1}^{T}(r_h - r_t)^2}{T}$$

Vzoreček 12: Rozptyl historických výnosových měr

(Zdroj: vlastní zpracování dle Musílek, 2011, str. 259)

Kde:

r_h je průměrná historická míra,

r_t jsou jednotlivé historické výnosové míry v určitých období,

T je počet období.

$$\sigma = \sqrt{\sigma^2}$$

Vzoreček 13: Směrodatná odchylka historických výnosových měr

(Zdroj: vlastní zpracování dle Musílek, 2011, str. 259)

1.7 Bankrotní model

Slouží analytikovi k tomu, aby pomocí modelu zjistil, zda není firma ohrožena bankrotem v brzké době. Má se za to, že každá firma, která by byla ohrožena bankrotem vykazuje už nějakou dobu určité signály. Nejčastějším symptomem je problém s běžnou likviditou, dále s výši čistého pracovního kapitálu a rentabilitou celkového vloženého kapitálu. Existují určité typy modelů bankrotních modelů, nejvhodnější však pro společnosti obchodované na burze je Altmanův model (Růčková, 2021, str. 89-90).

$$Z = 1{,}2 \times X1 + 1{,}4 \times X2 + 3{,}3 \times X3 + 0{,}6 \times X4 + 1 \times X5$$

Vzoreček 14: Altmanův model

(Zdroj: vlastní zpracování dle Růčková, 2021, str. 90)

Kde:

X1: pracovní kapitál/celková aktiva
X2: EAT/celková aktiva
X3: EBIT/aktiva celkem
X4: Tržní hodnota/celkové závazky
X5: Tržby/aktiva celkem

Jedná se o model, který vychází z propočtu globálních indexů neboli hodnotí celkové zdraví společností. Pro jeho výpočet slouží právě pět běžných poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena váha jejich důležitosti. Jsou pak udány hranice, pokud je výsledkem vyšší číslo než 2,99, společnosti jsou považovány za finančně uspokojivé. Je-li hodnota čísla v rozmezí 1,88-2,98, pak se jedná o tzv. šedou zónu, kdy se nejedná o úspěšné společnosti ani společnosti s problémy. Jsou-li hodnoty pod 1,81, pak už společnost vykazuje finanční problémy a signalizuje to možnost bankrotu (Růčková, 2021, str. 90).

1.8 Metody mezipodnikového srovnání

Správci portfolií se snaží zvolit ty nejlepší akcie společností, které jsou považovány za nejvýhodnější. Analytici hodnotí finanční ukazatele, které porovnávají mezi jednotlivými společnostmi nebo s oborovým průměrem. Pokud analyzují současně více společností, je vhodné v konečné fázi použít právě metody pro mezipodnikové srovnání. Tyto metody vytvářejí pořadí společností na základě kritérií, které jsou pro investora klíčové. Hlavní smysl bodovací metody je v tom, že se společnosti s nejlepší hodnotou přiřadí 100 bodů, ostatní společnosti jsou pak řešeny pomocí výpočtu:

$$b_{ij} = \frac{X_{ij}}{X_{i\,max}}\ x\ 100$$

Vzoreček 15: Maximalizační charakter ukazatele [+1]

(Zdroj: vlastní zpracování dle Rejnuš, 2024, str. 297)

$$b_{ij} = \frac{X_{i\,min}}{X_{ij}}\ x\ 100$$

Vzoreček 16: Minimalizační charakter ukazatele [-1]

(Zdroj: vlastní zpracování dle Rejnuš, 2024, str. 297)

Kde:

b_{ij} – bodové ohodnocení i-té společnosti pro j-tý ukazatel,

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

$X_{i\,max}$ – nejvyšší hodnota ukazatele, při maximalizaci ukazatele,

$X_{i\,min}$ – nejnižší hodnota ukazatele, při minimalizaci ukazatele (Rejnuš, 2024, str. 292).

Dosažené bodové ohodnocení jednotlivých společností je dále sečteno a vyděleno počtem ukazatelů, se kterými se v metodě mezipodnikového srovnání pracuje. Na základě tohoto počtu bodů je vytvořeno pořadí neboli nejlepší společnost s nejvyšší hodnotou:

$$d_i = \sum_{j=1}^{m} b_{ij}$$

Vzoreček 17: Integrální ukazatel

(Zdroj: vlastní zpracování dle Rejnuš, 2024, str. 290)

Kde:

d_i= integrální ukazatel,

b_{ij}= pořadí i-té firmy pro j-tý ukazatel.

2 Analýza vybraných společností obranného průmyslu

V této části práce budou vysvětlena kritéria výběru a stručně představeny společnosti obranného sektoru v USA. Bude provedena fundamentální analýza akcií vybraných společností z obranného sektoru na základě stanovených kritérií, která jsou klíčová při rozhodování o budoucí investici. Analýza bude nejdříve zaměřena na globální analýzu trhu, tedy ekonomické a geopolitické faktory, které působí na Ameriku. Dalším krokem bude odvětvová analýza, kde budou rozebrány trendy a vývoje daného průmyslu. Poslední část bude věnována finančním výsledkům jednotlivých společností, které prověří, jak si jejich akcie vedou na trhu. Dále bude zhodnocena rizikovost a požadovaná výnosnost jednotlivých akcií pomocí modelu CAPM. Také bude aplikován Altmanův model, který zjistí, zda některá z vybraných společností není bankrotní. Posledním krokem bude aplikace multikriteriálního rozhodování na základě bodovací metody.

2.1 Aktuální situace investora

Jedná se o fyzickou osobu, která se nachází v České republice a je označen jako drobný investor se zaměřením na dlouhodobou investiční strategii. Je ochotný vynaložit až 50 000 USD v případě, že obranný průmysl bude vyhodnocen, jako zajímvá investiční příležitost. Tento profil investora je vytvořen z důvodu analýzy jako ukázkový příklad za účelem aplikace investiční strategie v praxi. Investor ve svém portfoliu drží různé druhy investičních titulů. Vlastní akcie technologických firem, protože věří, že se oblast technologií velmi inovuje. Vlastní také nemovitost, kterou pronajímá, a to mu přináší stabilní příjem. Na svém bankovním účtu má otevřený spořicí účet, za který dostává nižší procentuální zhodnocení, ale slouží to jako rezerva pro krátkodobé finanční krytí pro případné investice.

2.2 Prvotní výběr akciových titulů

Prvotní výběr akciových titulů je důležitý z hlediska nastavení konkrétních kritérií, kterých se bude investor držet. Pomocí těchto kritérií se snaží investor zajistit, aby vybrané společnosti byly stabilní a v dlouhodobém horizontu růstové. Tento proces pomáhá minimalizovat rizika při investování a usnadňuje rozhodování.

Pro prvotní výběr akciových titulů byla použita webová stránka Finviz, která umožnila efektivní nastavení filtrů. Vybrané akciové společnosti jsou zařazeny do *obranného průmyslu*, které jsou obchodované na *New York Stock Exchange (NYSE)*, jelikož se jedná o nejvíce likvidní burzu v USA. Dalším kritériem byla *tržní kapitalizace* v rozmezí 10–200 miliard amerických dolarů, protože větší společnosti bývají stabilnější, mají větší odolnost vůči ekonomickým krizím a pro analýzu jsou dostupnější data. Investor klade důraz na dobré finanční zdraví společnosti, a proto si zvolil *ukazatel EPS* na pozitivní (>0 %). Dále nastavil průměrný denní objem obchodování, konkrétně na hodnotu nad >1Mil. To znamená, že každý den se průměrně zobchoduje aspoň 1 milion akcií dané společnosti. Po aplikaci těchto filtrů bylo vybráno šest společností, které odpovídají požadavkům investora a budou dále postupně analyzovány:

- General Dynamics Corp (GD),
- Howmet Aerospace Inc (HWM),
- L3Harris Technologies Inc (LHX),
- Lockheed Martin Corp (LMT),
- RTX Corp (RTX),
- Textron Inc (TXT).

2.3 Globální analýza

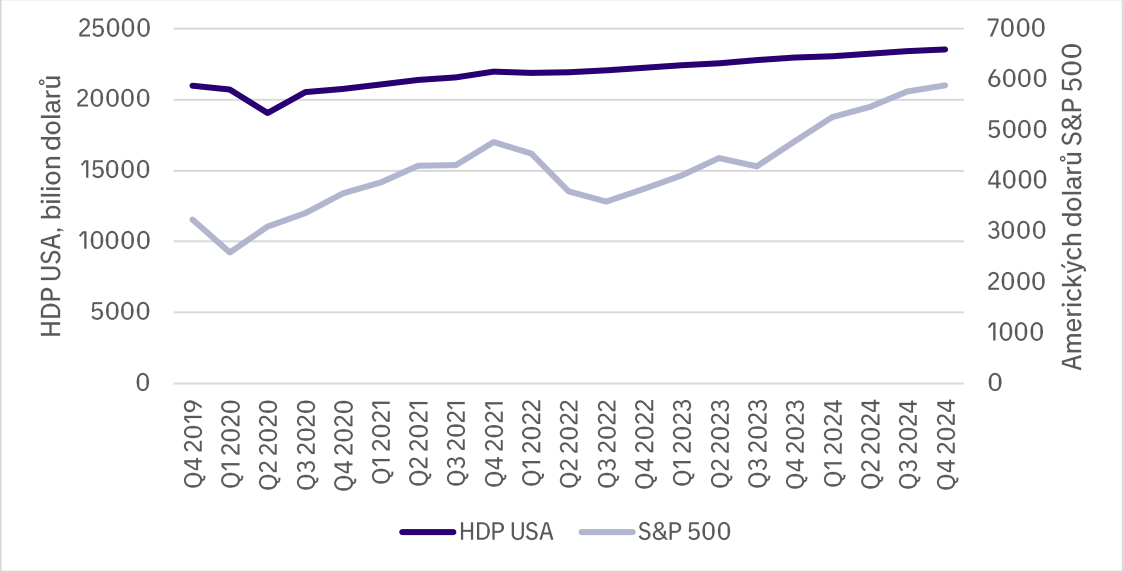
Jedná se o začínající úroveň fundamentální analýzy, která zkoumá americký trh pomocí makroekonomických ukazatelů. Pro diplomovou práci byly vybrány ukazatele: HDP, inflace, fiskální politika, peněžní nabídka a monetární politika. Všechny vybrané ukazatelé mají vliv na americký trh a zároveň odráží výkonnost jednotlivých společností, které se následně promítají do jejich akcií. Budou vybrány data za posledních pět let, konkrétně od posledního kvartálu roku 2019 do posledního kvartálu roku 2024. Vybrané období zaznamenává nedávný stav ekonomiky, což by mělo dostatečně zhodnotit ekonomiku a vyloučit krátkodobé výkyvy trhu. V globální analýze bude zjišťován vztah, mezi vybranými akciovými tituly obranného průmyslu a makroekonomickými ukazateli pomocí korelace.

2.3.1 Hrubý domácí produkt

Pro vývoj HDP ve Spojených Státech byl vytvořen graf, který zobrazuje data od posledního kvartálu roku 2019 do posledního kvartálu 2024. Graf má rostoucí tendenci kromě prvního a druhého kvartálu roku 2020, kdy došlo k propadu hrubého domácího produktu. Tento pokles byl způsoben zavedením restrikcí při pandemii Covid - 19. Uzavření ekonomiky, zavedení karantény a omezení pohybu osob, mělo významný vliv na spotřebitelskou poptávku. Lidé omezili finance nebo je přesměrovali jen do základních potřeb. Stejně tak společnosti omezily investice na technologické inovace a nové projekty. Od druhého čtvrtletí 2020 začal růst HDP, a to z důvodu snahy obnovit podnikání a rozběhnout ekonomiku. Na nepříznivý vývoj byl stát nucen zareagovat podporou domácností i firem, což vedlo k oživení hospodářství. Celý rok 2021 hrubý domácí produkt rostl, jelikož ekonomika nezažívala žádné šoky a spotřebitelé zvýšili svoji spotřebu, stejně jako firmy zvýšily své investice. Růstový trend v následujících letech pokračoval až do konce sledovaného období roku 2024, i přestože ekonomika zažívala výkyvy způsobené geopolitickými vlivy a globální ekonomickou nejistotou (FRED Economic Data, 2025; BEA, 2025).

Graf 1: Vývoj HDP v porovnání s S&P 500

(Zdroj: vlastní zpracování dle Yahoo Finance, 2025; FRED Economic Data, 2025)



Jak bylo zmíněno v teoretické části, očekává se pozitivní vztah mezi hrubým domácím produktem a vývojem akciových titulů. Index S&P 500 do prvního kvartálu 2020 měl klesající tendenci, z důvodu začínající pandemie Covid-19, kdy investoři nedokázali predikovat budoucí vývoj a odhadnout dopad na ekonomiku. Následně od prvního čtvrtletí roku 2020 pak index S&P 500 prošel obdobím růstu, který trval do čtvrtého čtvrtletí 2021. V roce 2022 index zpomalil, jelikož inflace dosahovala vysokých hodnot, proto FED neboli centrální banka, postupně zvyšovala úrokové sazby, a to mělo za následek omezení investic. Od třetího kvartálu roku 2022 pak index posiluje a opisuje růstovou tendenci HDP, jelikož monetární politika centrální banky začala působit na snižování inflace. Tedy až na malé výkyvy index S&P 500 opisuje makroekonomický ukazatel HDP (Česká národní banka, 2024; Trading Economics, 2025).

Tabulka 2: Korelace mezi vývojem HDP a vybraných titulů
(Zdroj: vlastní zpracování dle USA HDP, Yahoo finance, 2025)

	GD	HWM	LHX	LMT	RTX	TXT
Vývoj HDP	0,9128	0,8261	0,6842	0,812	0,8211	0,8804

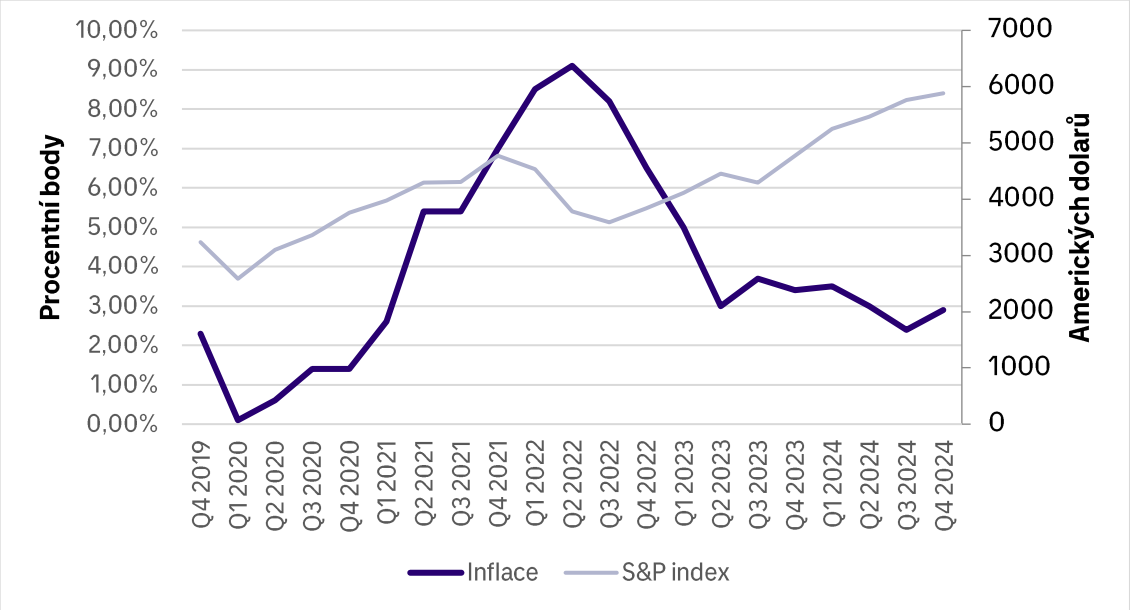
Byla provedena korelace mezi ukazatelem HDP a vybranými akciovými tituly. Korelační hodnoty jednotlivých titulů potvrzují teoretické předpoklady. Všechny hodnoty jsou pozitivní a dost vysoké, což znamená, že růst HDP je úzce spojen s růstem ceny akcií. Nejvyšší hodnota je 0,9128, kterou dosahuje společnost General Dynamics Corp a nejnižší hodnotu 0,6842 má společnost L3Harris Technologies Inc. Silná pozitivní ekonomika zvyšuje zisky společnostem, a to motivuje investory k vyšším investicím. Pro následující vývoj HDP byla použita predikce University of Michigan, která očekává ekonomický růst. Celkový růst pro rok 2025 by měl dosahovat + 2,3 % a pro rok 2026 + 2,1 % HDP. Důvodem je silný spotřebitelský sektor, který významně podporuje ekonomiku a další snižování úrokových sazeb. Tento očekávaný vývoj tedy pro investory přináší pozitivní výhled (Burton a kol., 2025).

2.3.2 Inflace

Graf zobrazuje inflaci od posledního kvartálu roku 2019 do posledního kvartálu 2024. Na počátku analyzovaného období byla inflace poměrně nízká, její hodnoty dosahovaly 0-2 %, ale začátkem roku 2022 začala růst. Důvodem růstu byla pandemie Covid-19, která zastavila ekonomiku a narušila dodavatelské řetězce. Svého vrcholu dosáhla ve druhém kvartálu 2022, kdy překonala 9 %. Následně nastal postupný pokles z důvodu přísnější monetární politiky, která zvyšovala úrokové sazby, aby snížila inflaci. Tento vývoj vedl k útlumu ekonomiky a nižší inflaci ve druhé polovině roku 2023. Následně je pozorováno ustálení hodnot inflace v rozmezí 3-4 % do konce analyzovaného období (Česká národní banka, 2024; Trading Economics, 2025).

Graf 2: Vývoj inflace v porovnání s indexem S&P 500

(Zdroj: vlastní zpracování dle Yahoo finance, 2025; Trading Economics, 2025)



Podle teorie by měl makroekonomický ukazatel inflace ve vztahu k akciovým trhům být negativní. Což by znamenalo, že pokud by se inflace zvyšovala, jednotlivé akcie by se měly snižovat. Z grafu je patrné, že od začátku pozorovaného období je rostoucí trend v obou případech, a to jak v inflaci, tak i v pozorovaném indexu S&P 500. Změna však nastává ve čtvrtém kvartálu 2021, kdy inflace dále rostla, ale akciový index S&P 500 se začal snižovat. Index se opět obrátil směrem vzhůru ve třetím kvartálu 2022 zatímco inflace pořád klesala. Od této chvíle do konce sledovaného období,

pozorujeme negativní korelaci. Celkový graf ukazuje, že první polovina vykazuje pozitivní korelaci, zatímco druhá polovina naznačuje korelaci negativní. Proto tedy není možné z grafu určit, jaký vztah je mezi inflací a indexem (Trading Edonomics, 2025).

Tabulka 3: Korelace mezi vývojem inflace a vybranými akciovými tituly
(Zdroj: vlastní zpracování dle Yahoo Finance, 2025; Trading Economics, 2025)

	GD	HWM	LHX	LMT	RTX	TXT
Vývoj inflace	0,6233	0,2479	0,7588	0,4103	0,5633	0,6654

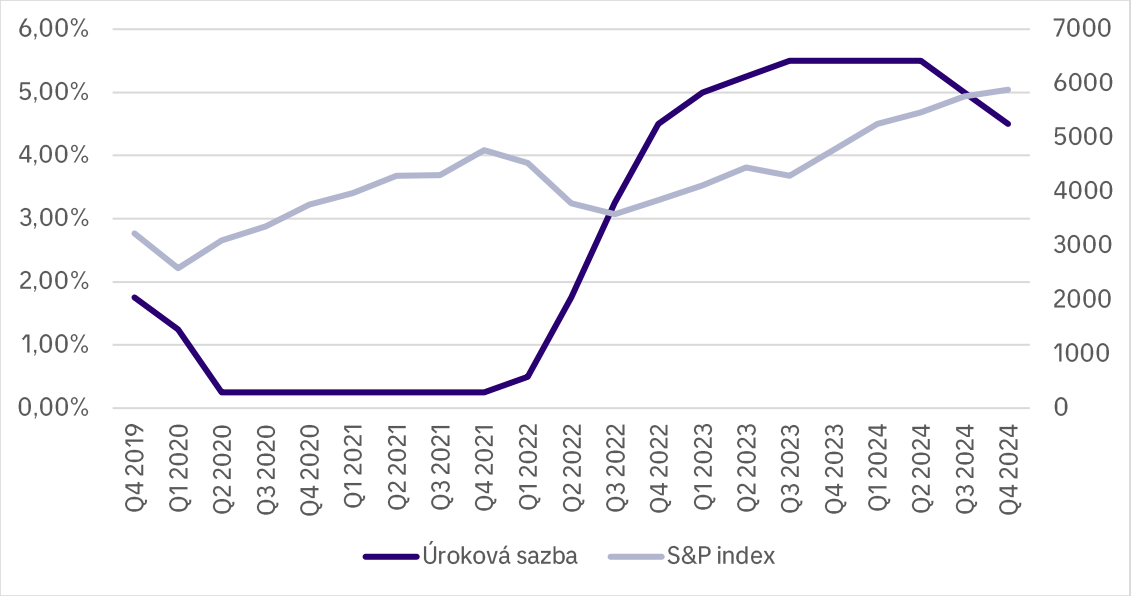
Pro zhodnocení, jaký vývoj byl mezi inflací a vybranými akciovými tituly byla vytvořena korelace. Ta však vyvrací teoretický základ, protože ani jedna hodnota nepředstavuje negativní vztah. Nejnižší korelace je u společnosti Howmet Aerospace Inc, která dosahuje slabé pozitivní korelace a nejvyšší u společnosti L3Harris Technologies Inc. Podle vyhodnocených výsledků, může být tedy konstatováno, že hodnoty nedosahují teoretických předpokladů, jelikož by korelace měla mít negativní závislost. Podle predikce by se měla inflace pro rok 2025 a 2026 pohybovat kolem 2-3 %. Růst inflace by mohl být podporován očekávaným zvyšováním mezd a rovněž vyšší cenovou hladinou, způsobenou zavedenými cly na dovážené zboží (Burton a kol., 2025).

2.3.3 Úroková sazba a monetární politika

Graf znázorňuje vývoj úrokových sazeb a indexu S&P 500 v analyzovaném období od čtvrtého kvartálu roku 2019 do čtvrtého kvartálu roku 2024. Jelikož inflace nebyla do roku 2020 vysoká, úrokové sazby byly také nízké. Postupné zvyšování inflace vedlo k rozhodnutí centrální banky o zvýšení úrokových sazeb, jako boji proti růstu cen. Zvyšování začalo v roce 2022, kdy svého maxima úroková míra dosáhla ve třetím kvartálu roku 2023, konkrétně na 5,50 %. Snižování nastalo ve třetím kvartálu roku 2024, kdy Fed vyhodnotil, že je inflace pod kontrolou a vykazuje stabilní hodnoty (Trading Economics, 2025).

Graf 3: Vývoj úrokových sazeb v porovnání s indexem S&P 500

(Zdroj: vlastní zpracování dle Yahoo Finance, 2025; Trading Economics, 2025)



Teoretické předpoklady říkají, že by měla být mezi úrokovou sazbou a vývojem akciových titulů pozorována negativní korelace. Ze začátku, když byly úrokové sazby v období 2020-2021 nízké, hodnota indexu rostla. Jakmile centrální banka reagovala na zvyšující se inflaci zvyšováním úrokových sazeb v prvním kvartálu 2022, index S&P 500 reagoval poklesem. Avšak ve třetím kvartálu 2022 index i úroková sazba rostou, což tedy neodpovídá teoretickým předpokladům. Změna nastává až ve druhém kvartálu 2024, kdy centrální banka snižuje úrokové sazby, zatímco index roste. V analyzovaném období více převládá negativní korelace, ale je i zde část pozitivní korelace. To naznačuje, že se nejedná pouze o jednostranný negativní vztah. (Trading Economics, 2025).

Tabulka 4: Korelace mezi vývojem úrokových sazeb a vybranými akciemi

(Zdroj: vlastní zpracování dle Yahoo Finance, 2025; Trading Economics, 2025)

	GD	HWM	LHX	LMT	RTX	TXT
Vývoj úrokových sazeb	0,7735	0,6884	0,3006	0,8005	0,6137	0,6367

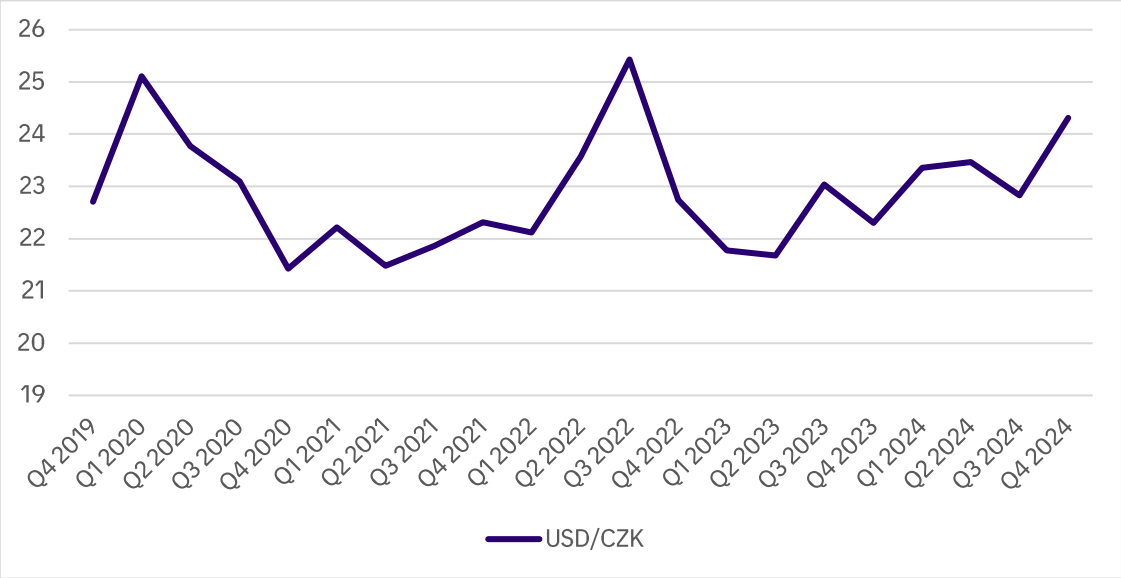
Korelace mezi vybranými akciovými tituly a úrokovou sazbou dosahuje pozitivní korelace, což neodpovídá teoretickým základům, jelikož při vysokých úrokových sazbách jsou investoři méně motivování investovat. Nejvyšší hodnoty 0,8005 dosahuje společnost Lockheed Martin Corp, jedná se o silnou pozitivní korelaci a nejnižších hodnot dosahuje společnost L3Harris Technologies Inc.

2.3.4 Vývoj měnového kurzu

Protože byly vybrány společnosti z americkém trhu a jejich měna je v USD, je důležité sledovat také vývoj měnového kurzu USD/CZK. Pro investora je sledování kurzu zásadní, protože i když hodnota investice v dolarech roste, může dojít k oslabení americké měny vůči české koruně, a to při převodu může snížit hodnotu peněz.

Graf 4: Vývoj měnového kurzu USD/CZK

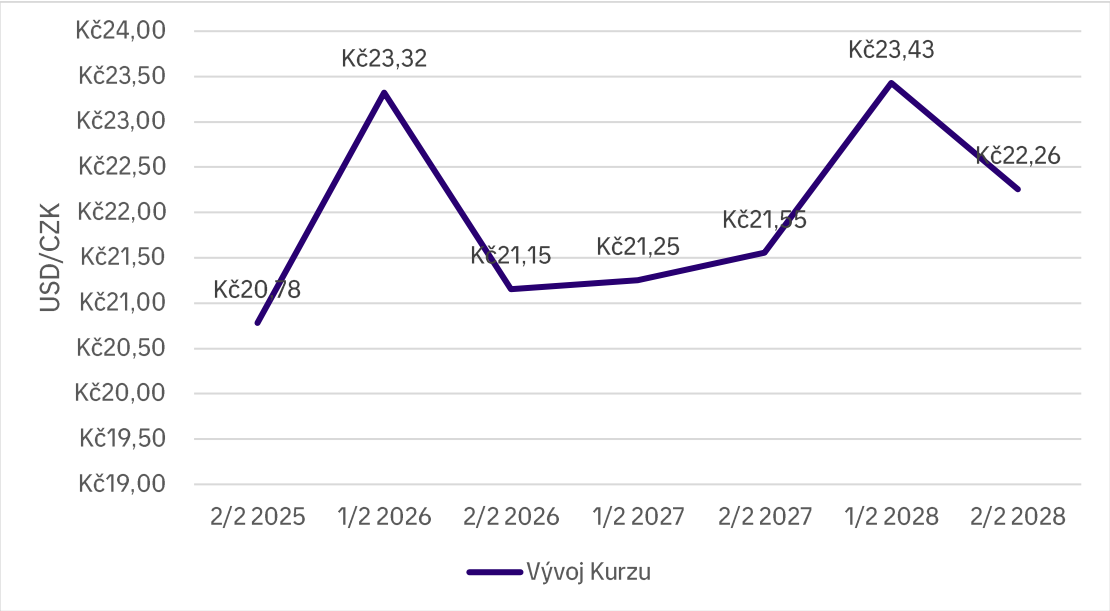
(Zdroj: vlastní zpracování dle Kurzy CZ)



Byl vytvořen graf na základě kvartálních dat od roku 2019 do roku 2024 o vývoji měnového kurzu USD/CZK. V období pandemie, tedy roku 2020 měnový kurz klesal, což představovalo oslabení měny vůči české koruně. V půlce roku 2022 byla naměřena nejvyšší hodnota dolaru 25,43 USD/CZK. Od třetího kvartálu roku 2022 se opět začala snižovat hodnota měny, důvodem bylo postupné zvyšování úrokových sazeb americkou centrální bankou. Od druhého kvartálu roku 2023 znovu nastává postupné zotavení a měna se tak pohybuje kolem 23-24 USD/CZK.

Graf 5: Predikce vývoje kurzu USD/CZK

(Zdroj: vlastní zpracování dle Trader Union, 2025)



Graf znázorňuje predikci od konce roku 2025 do konce roku 2028 kolik českých korun je potřeba na směnu jednoho dolaru. Nejnižší hodnota 20,78 Kč je koncem roku 2025, zatímco nejvyšší 23,43 Kč v první polovině roku 2028. Tento vývoj může mít na drobného investora, který investuje na americkém trhu, zásadní dopad, jelikož silnější koruna vůči dolaru může snížit hodnotu zpětné převedení investice do CZK (Trader Union, 2025).

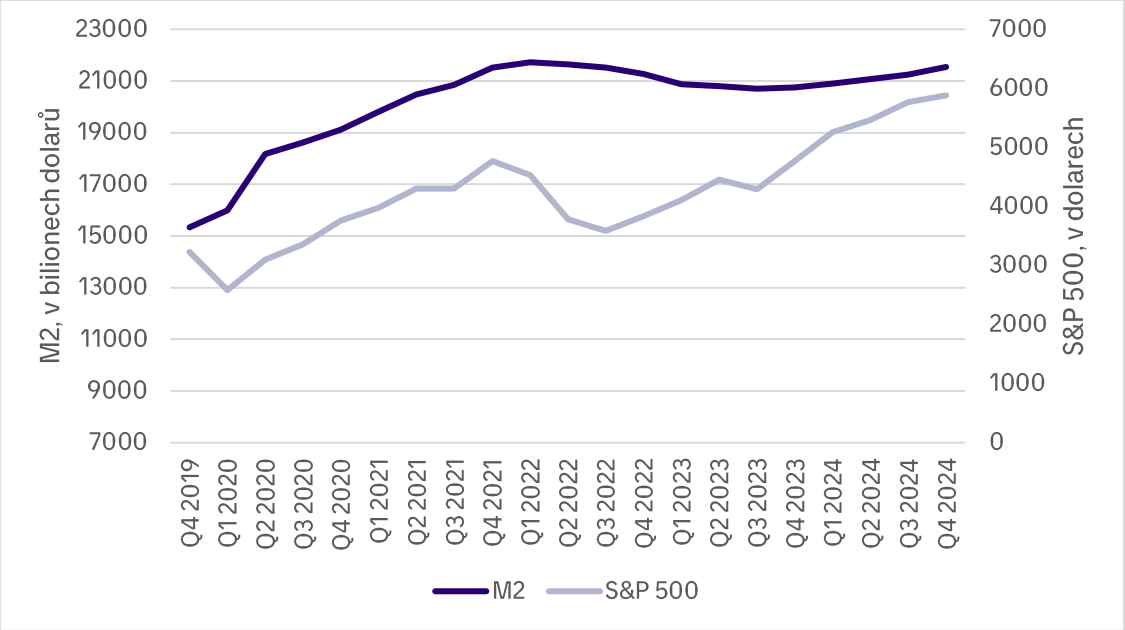
2.3.5 Peněžní nabídka

Jedním z makroekonomických ukazatelů je i peněžní nabídka, která udává, kolik peněz je v oběhu. Měnový agregát M2 zahrnuje M1 (což je součet oběživa v držení obyvatelstva a zůstatky na běžných účtech) a také zahrnuje zůstatky na spořících účtech a termínované vklady do 100 000 amerických dolarů. Dále peněžní vklady investorů do retailových fondů (Money Stock Measures, 2025). Peněžní nabídka má v průběhu většiny pozorovaného období mírně rostoucí tendenci. V posledním kvartálu roku 2019 bylo v oběhu nejnižší množství peněz. Z důvodu pandemie Covid-19 centrální banka musela reagovat na snižující se ekonomickou aktivitu a klesající poptávku po penězích. Proto Fed rozšířil měnovou nabídku mezi obyvatelstvo a hodnoty tak rapidně rostly. Svého maxima peněžní agregát M2 dosahoval v prvním kvartálu roku 2022, kdy od této doby došlo k mírnému zpomalení růstu peněžní nabídky. V roce

2023 a 2024 z důvodu přísnější monetární politiky ve formě vyšších úrokových sazeb došlo k mírnému zpomalení (Česká národní banka, 2024; Trading Economics, 2024).

Graf 6: Vývoj peněžní nabídky M2 v porovnání s indexem S&P 500

(Zdroj: vlastní zpracování dle Money Stock Measures, 2025; Yahoo finance, 2025)



Graf představuje vývoj kvartálních dat peněžního agregátu M2 a indexu S&P 500. Podle teoretického základu by měli mezi sebou mít pozitivní korelaci. S&P 500 kopíruje podobný trend, ale v posledním kvartálu roku 2021 zaznamenal výrazný pokles. Velkou roli hrála zvyšující se inflace, rostoucí úrokové sazby ze strany centrální banky a geopolitické napětí související s konfliktem na Ukrajině. Od roku 2023 je nadále pozorován růst, což znamená, že by zvyšující se peněžní agregát M2 měl podpořit investiční činnost (Česká národní banka, 2024; Trading Economics, 2025).

Tabulka 5: Korelace mezi peněžní zásobou M2 a vybranými akciovými tituly

(Zdroj: vlastní zpracování dle Yahoo finance, 2025; Trading Economics, 2025)

	GD	HWM	LHX	LMT	RTX	TXT
Vývoj M2	0,7088	0,4647	0,6918	0,5440	0,6006	0,7723

Byla provedena korelace mezi agregátem M2 a vybranými akciovými tituly, zda existuje pozitivní korelace. Výsledky naznačují středně silnou až silnou pozitivní závislost. Nejvyšší korelační koeficient 0,7723 byl naměřen u společnosti Textron Inc a nejnižší koeficient 0,4647 u společnosti Howmet Aerospace Inc. Vypočítané hodnoty se pohybují v rozmezí 0,5-0,8, což znamená, že změna peněžní zásoby M2 může mít vliv na vybrané akcie.

2.3.6 Fiskální politika

Fiskální politika ve Spojených státech v letech 2019-2024 byla velmi poznamenána pandemií Covid-19. Vládní výdaje byly zvýšeny z původních $4,4 bilionu v roce 2019 na $6,8 bilionu, což představuje nejvyšší vládní výdaje za sledované období. Příčinou byly vládní balíčky v průběhu pandemie, které přispěly ke snížení ekonomické recese. V letech 2020-2021 byl nejvyšší státní deficit, jelikož ekonomika stagnovala a vláda musela vkládat peníze do oběhu, aby pomohla lidem a firmám. Státní deficit se po pandemii snížil, ale i tak zůstává vysoký, kolem $1,4-$1,9 bilionu. Veřejný dluh má rostoucí tendenci, což bylo způsobeno zvýšením úrokových sazeb, které byly zvýšeny jako reakce na utlumení inflačních tlaků. Úroková míra se postupně zvyšovala od prvního kvartálu roku 2022 a první snížení nastalo ve třetím kvartálu 2024. Veřejný dluh tak utrpěl v podobě zvýšených nákladů na obsluhu dluhu (Trading Economics, 2025; Congressional Budget Office, 2025). Americký prezident Donald Trump ve svém projevu uvedl, že by v jeho volebním období chtěl zajistit úlevy pracujícím rodinám a snížit Američanům daně (Forbes, 2025). To také potvrzuje predikce University of Michigan, která zhodnotila, že by se snížení daní mohlo odrazit v korporátním segmentu pro domácí výrobce a také v sociálním zabezpečení. Což by mohlo mít efekt nižšího výběru daní do státního rozpočtu a tím pádem prohloubení státního deficitu. V dlouhodobém horizontu tedy bude klíčová otázka udržení vládního zadlužení a jeho dopad na americkou ekonomiku (Burton a kol., 2025).

Tabulka 6: Příjmy a výdaje fiskální politiky USA

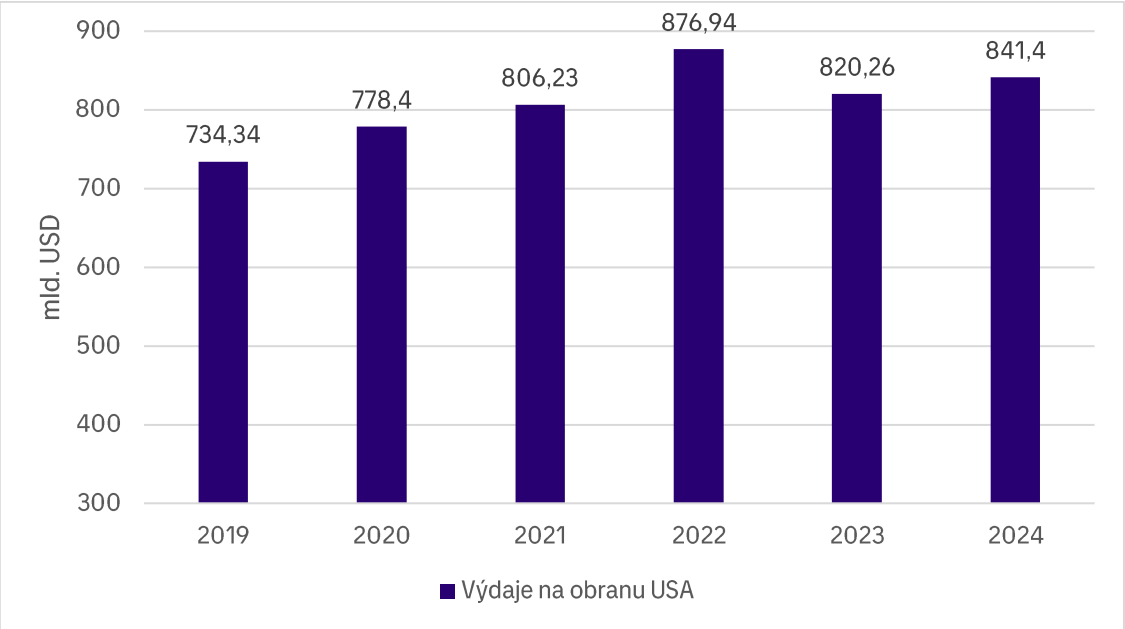
(Zdroj: vlastní zpracování dle Congressional Budget Office, 2025)

Rok	Příjmy (mld. USD)	Výdaje (mld. USD)	Celkem (mld. USD)	Veřejný dluh (mld. USD)
2019	3463,4	4447,0	-983,6	16800,7
2020	3421,2	6553,6	-3132,5	21016,7
2021	4047,1	6822,5	-2775,4	22284,0
2022	4897,4	6273,3	-1375,9	24253,4
2023	4440,9	6134,7	-1693,7	26235,6
2024	4918,1	6750,5	-1832,4	28199,3

V následující tabulce jsou shrnuty data americké vlády za jednotlivé roky. Zahrnuje příjmy, které vybere americká vláda pomocí daní, cel a jiných nástrojů. Dále výdaje, které putují na sociální pomoc, investice a další oblasti. Ve sloupci celkem je vypočítán rozdíl (příjmy–výdaje), kde kladná hodnota (+) představuje přebytek státního rozpočtu a záporná hodnota (-) označuje deficit státního rozpočtu. Veřejný dluh udává, kolik peněž si musela americká vláda půjčit, když její rozpočet skončil v záporných číslech. V následujícím grafu jsou uvedeny výdaje USA, které byly vynaloženy na obranu v letech 2018-2023.

Graf 7: Vývoj výdajů USA na obranu

(Zdroj: vlastní zpracování dle Macrotrends, 2024; Ycharts, 2024)



Výdaje na obranu USA byly analyzovány v letech 2019 až 2024. Do roku 2022 data vykazují stabilní růst, přičemž v tomto roce dosáhly nejvyšší hodnoty 876,94 miliard USD. V posledním hodnoceném roce 2023 došlo ke snížení vládních výdajů na obranu na 820,26 miliard USD, což představuje pokles o 6,5 % oproti předchozímu roku. V roce 2024 se zvýšily výdaje na hodnotu 841,4 mld. USD. Důvodem vysokých výdajů na obranu jsou reakce na zhoršující se globální bezpečnostní situaci, modernizace vojenských kapacit a závazky v rámci NATO. V budoucnu se podle predikce očekávají vyšší celkové výdaje pro rok 2025 o 6 % a pro rok 2026 4,5 %. Z toho je možné očekávat v následujících letech zvyšující se výdaje na obranu a infrastrukturu (Burton a kol., 2025).

2.3.7 Shrnutí globální analýzy

Byla provedena analýza makroekonomických ukazatelů USA od čtvrtého kvartálu roku 2019 až do čtvrtého kvartálu roku 2024. Byl analyzován hrubý domácí produkt, inflace, úrokové sazby, peněžní nabídka a fiskální politika. HDP mělo celkově rostoucí tendenci, kromě roku 2020, kdy došlo k poklesu v důsledku pandemie Covid-19, přerušení dodavatelských řetězců a útlumu ekonomiky (Česká národní banka, 2024). To vedlo k fiskální a monetární podpoře, vláda se snažila zabránit prohlubující se recesi, a to v podobě podpory pro spotřebitele a firmy. Byla provedena korelace mezi vybranými

akciovými tituly a HDP, která byla silně pozitivní, což odpovídá teoretickým předpokladům. Inflace od sledovaného roku rostla a dostala se na vrchol v roce 2022, díky expanzivní fiskální politice. Svou významnou roli měla monetární politika Fedu, která zvýšila úrokové sazby až na 5,5 % a tím se inflace stabilizovala na hodnoty 2-4 % (Trading Economics, 2025). Korelace mezi inflací a akciemi byla mírně pozitivní, což neodpovídá teoretickým předpokladům. Analýza úrokových sazeb v porovnání s indexem S&P 500 graficky ukázala, že v první části grafu převládá negativní korelace a ve druhé části se jevila korelace pozitivní. Z těchto výsledků nejde vyvodit jasný vztah mezi sebou. Dále byly analyzovány vybrané akciové tituly obranného sektoru, které však číselně dosahovaly pozitivní korelace, což odporuje teoretickému základu. Naopak, vztah mezi peněžní nabídkou a akciemi byl pozitivní, vyšší množství peněz v oběhu motivuje investory k nákupu akcií. Fiskální politika v analyzovaném období byla charakterizována vysokým deficitem, který kulminoval během pandemie kvůli vysoké podpoře spotřebitelů a firem. Celkový dluh Ameriky každoročně roste (Congressional Budget Office, 2025).

2.4 Odvětvová analýza obranného průmyslu

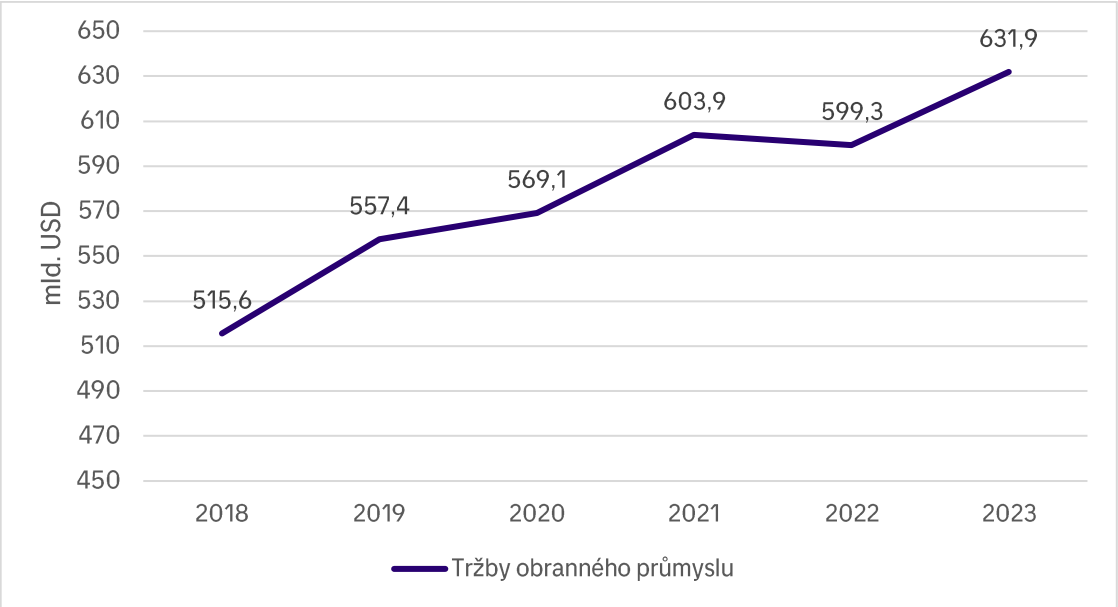
Obranný průmysl patří k důležité složce každého státu a hraje klíčovou roli v globální ekonomice a geopolitické stabilitě. Je úzce spojen s vládními výdaji, které každý stát vyčleňuje na obranu a na bezpečnostní hrozby. Cílem této kapitoly je analyzovat současný stav obranného průmyslu. Analýza bude zaměřena na životní etapu odvětví, citlivost odvětví na hospodářský cyklus, dále tržní kapitalizaci, státní regulaci a v poslední řadě budoucí vývoj obranného průmyslu.

2.4.1 Životní etapa odvětví

Pro zanalyzování, v jaké fázi se daný průmysl nachází budou použity tržby. Data sdružuje Stockholmský mezinárodní ústav pro výzkum míru, který je nezávislou institucí. Konkrétně se jedná o databázi SIPRI obranného průmyslu, kam se řadí 100 nejlepších společností z celého světa. Pro americké prostředí sem patří přes 40 společností, které se v databázi nachází. Graf znázorňuje tržby obranného průmyslu USA od roku 2018 do roku 2023.

Graf 8: Vývoj tržeb obranného průmyslu v USA

(Zdroj: vlastní zpracování dle SIPRI, 2024).



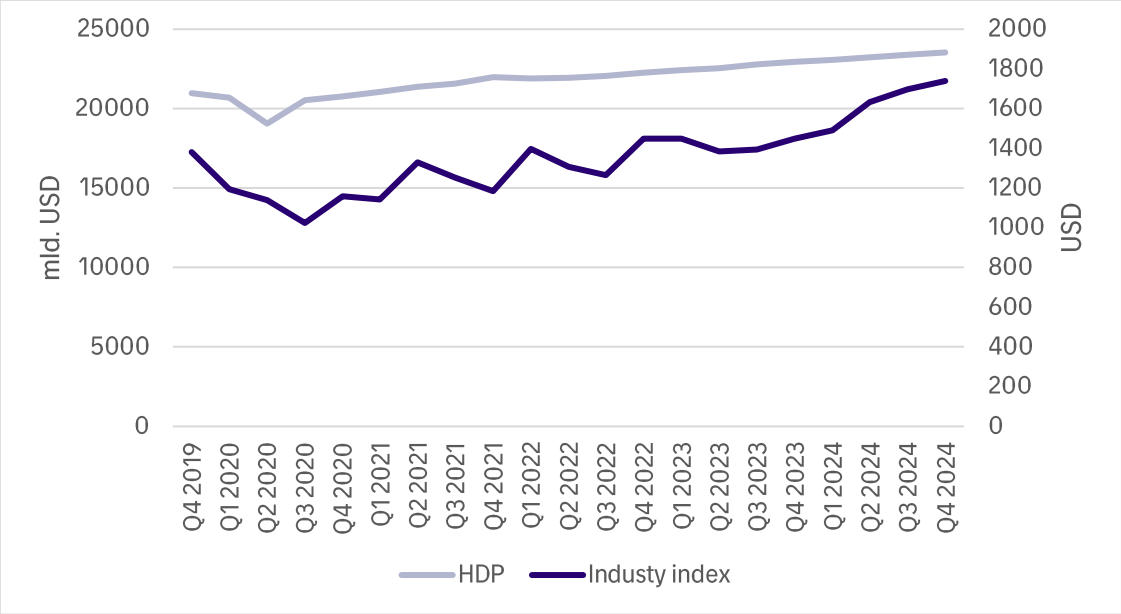
Na grafu lze pozorovat růst tržeb obranného průmyslu USA. V roce 2018 byly celkové tržby 515,6 mld. USD, a v roce 2019 byl pozorován růst přes 8 % na 557,4 mld. USD. Růst dále pokračoval i pro rok 2020 a rok 2021. V roce 2022 byly tržby nižší oproti roku 2021, pokles byl méně než 1 %. V roce 2023 se však opět tržby vrátily do růstové fáze a jedná se tak o nejvyšší tržby z analyzovaného období, konkrétně 631,9 mld. USD. Jak bylo zmíněno v teoretické části, rozlišují se tři fáze, pionýrská fáze, fáze rozvoje a fáze stabilizace. Na základě tržeb se odvětví obranného průmyslu nachází ve fázi rozvoje, důvodem jsou dlouhodobě rostoucí tržby a snaha prosadit svoji společnost na základě inovativních produktů. Odvětví je také významné svými investicemi do vývoje a výzkumu, které vedou k technologickým pokrokům (SIPRI, 2024).

2.4.2 Citlivost odvětví na hospodářský cyklus

Citlivost odvětví na hospodářský cyklus pomáhá určit, jaký vliv má vývoj ekonomiky na vybrané odvětví. Pro určení vztahu bylo vyselektováno z indexu S&P 500 pouze odvětví letectví a obrany. Jedná se tak o největší společnosti, které zahrnují výrobu letadel, vojenské techniky, zbraní a dalšího vybavení pro armádu. Graf znázorňuje vývoj HDP USA a vybraného odvětví obrany z indexu S&P 500 od konce roku 2019 do posledního kvartálu 2024.

Graf 9: Porovnání HDP USA a obranného průmyslu z indexu S&P 500

(Zdroj: vlastní zpracování dle BEA, 2025; Google finance, 2025)



Graf ukazuje podobný trend od začátku sledovaného období až po jeho konec, který je doprovázen občasnými výkyvy z důvodu konkrétních událostí, které ovlivnily kapitálový trh. První propad začal z důvodu pandemie covid-19, kdy investoři měli strach ze zastavení ekonomiky a špatné situace. Trh se v půlce roku 2020 začal obnovovat a tím pádem akciové trhy začaly růst. Dále od půlky roku 2021 znovu přichází pád z důvodu nestálosti situace a zhoršování pandemie Covid-19. V posledním kvartálu roku 2021 je znovu pozorován růst obranného indexu z S&P 500 a trvá do prvního kvartálu 2022. Od prvního kvartálu 2022 přichází pokles z důvodu začátku konfliktu na Ukrajině, kdy investoři pocítili nejistotu na trzích. Jejich chování mělo negativní dopad na vývoj odvětví. Avšak od třetího kvartálu roku 2022 dochází k postupnému oživení a růstu indexu. Následně je pozorován menší pokles, po kterém až do konce analyzovaného období dochází k růstu.

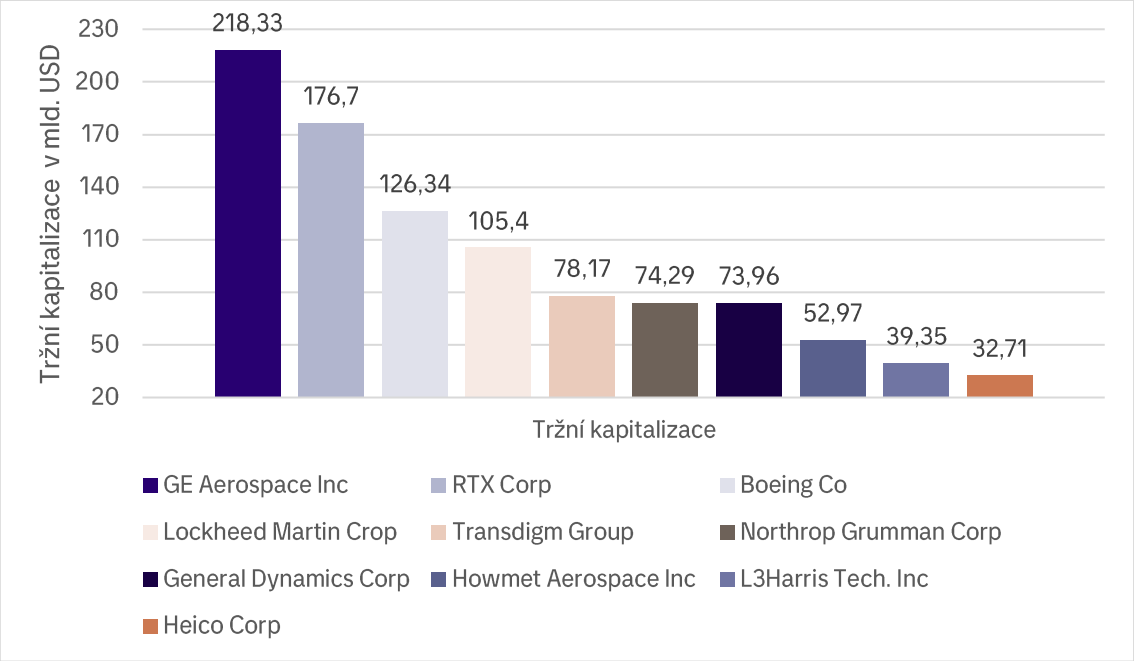
2.4.3 Tržní kapitalizace

Tržní kapitalizace je ukazatelem velikosti jednotlivých společností v daném odvětví. Bylo vybráno 10 největších společností obranného průmyslu podle velikosti tržní kapitalizace v USA. Hodnoty zobrazují rozdíl ve velikosti a postavení firem na trhu, to zahrnuje, jak dominantní jsou. Čím větší společnost je, tím větší má dodavatelský řetězec a vliv na globální ekonomiku. Tržní kapitalizace tedy může ukazovat nejen

velikost a stabilitu, ale také schopnost investovat do vývoje, výzkumu a modernizace technologií.

Graf 10: Tržní kapitalizace společností obranného průmyslu USA

(Zdroj: vlastní zpracování dle Finviz, 2025)



Graf znázorňuje vybrané americké společnosti a jejich tržní kapitalizaci v obranném průmyslu. Společnost s největší tržní kapitalizací je GE Aerospace Inc, s konkrétní hodnotou 218,33 miliard USD, další firmou je RTX Corp s tržní kapitalizací 176,7 miliard USD a dále Boeing Co s hodnotou 126,34 miliard USD. Naopak nejnižší hodnotu z vybraných společností má Heico Corp s tržní kapitalizací 32,71 miliard USD a L3Harris Tech. Inc s hodnotou 39,35 miliard USD.

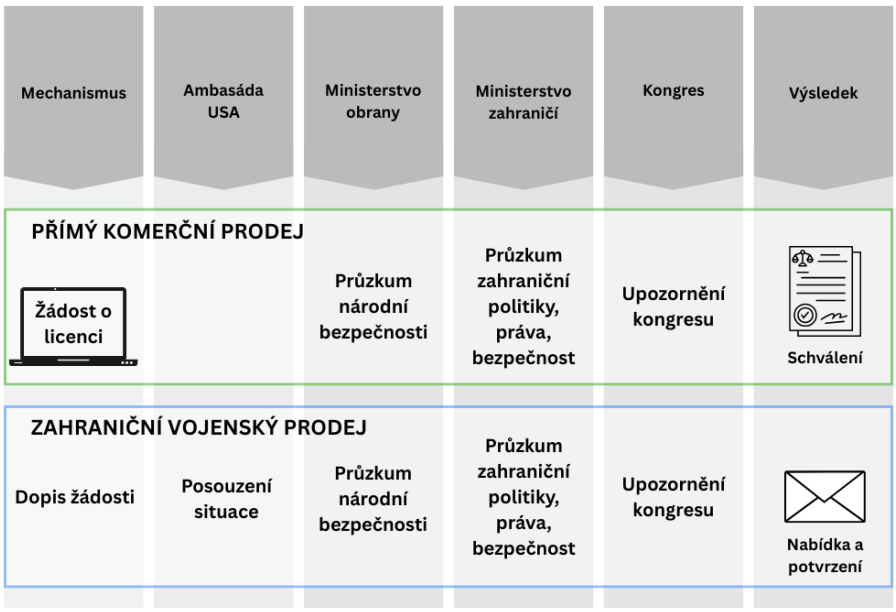
2.4.4 Státní regulace

Regulace v odvětví daného průmyslu ve Spojených státech zahrnuje federální zákony a legislativu jednotlivých států. Jsou zde zákony, které se týkají také prodeje a držení zbraní občanů. Jedná se o největšího světového výrobce zbraní, kdy prodeje každoročně do státního rozpočtu přinesou téměř 200 miliard dolarů. Naproti tomu stojí otázka důsledků, které z těchto prodejů nastávají. Různé názory zastávají také politici v USA, jedna strana v tom vidí ekonomické zájmy, druhá strana chce mít větší kontrolu v tomto sektoru. V druhé polovině 20. století byly přijaty dva významné zákony, které

cílí na regulaci obranného průmyslu. Jedná se o dokumenty *Foreign Assistance Act (*FFA) a *Foreign Military Sales Act* (AECA). Dokument FFA byl přijat v roce 1961 a představuje poskytování americké vojenské pomoci zahraničním státům a kontroluje vývoz zbraní. Jelikož to nezahrnovalo všechny potřebné aspekty, byl přijat v roce 1976 AECA, který zpřísnil pravidla vývozu a také zavedl přísnější licenční podmínky (IRAT). *International Traffic in Arms Regulations* představuje podmínky pro exportéry. Společnosti, které vyváží své zboží musí být registrovány v registru. Kontrolu nad vývozem zbraní má ministerstvo obrany, obchodu a prezident, pro zajištění národní bezpečnosti a dostatečných zásob pro USA (Podmaník, 2020).

Obrázek 3: Průběh obchodu obranného průmyslu

(Zdroj: vlastní zpracování dle Podmaník, 2020)



Obrázek představuje komerční zahraniční (DCS) a vojenský prodej (FMS). Největší rozdíl je v tom, od koho se zboží nakupuje a jak tento prodej probíhá. U komerčního prodeje je prodejce soukromá americká firma a kupujícím je zahraniční vláda, firma nebo organizace. Jedná se o nižší dohled a rychlejší proces, kdy za dodávku je zodpovědná firma, u které nakupují. Při vojenském prodeji je prodejcem americká vláda a nakupujícím pouze zahraniční vláda. Celý proces je pomalejší oproti komerčnímu prodeji, ale však bezpečnější, jelikož je za dodávku zodpovědné ministerstvo obrany USA.

2.4.5 Budoucí vývoj obranného průmyslu

Budoucí vývoj je důležitou součástí sektorové analýzy, který ukazuje přehled, kam by se odvětví mohlo dostat. Americké státy jsou největším vývozcem zbraní na světě, to, že je zájem opravdu velký potvrzuje i statistika stockholmského mezinárodního ústavu, který naznačil, že zájem o obranný průmysl ve světě roste. V letech 2013-2017 se celosvětově Amerika podílela na obchodu zbraní z jedné třetiny. Růst nastal právě po roku 2017, kdy se hodnota zvedla na 40 %. Svoji pozici potvrzují tím, že mají nasmlouvané dodávky dopředu, konkrétně se jedná o velké množství bojových letadel. V důsledku konfliktu na Ukrajině Evropa pocítila, že se mění některé významné věci. Nejdůležitější je prostředí geopolitických hrozeb a geopolitických situací, které jsou čím dál více zneklidňující. Proto Evropa vidí velkou výzvu v zajištění svých obranných rezerv, což by mohlo vést k velkému nárůstu exportu z Ameriky. Tím se také očekává, že by akcie významných obranných společností mohly dále růst (Palaščáková, 2024).

Po zvolení amerického prezidenta Donalda Trumpa jsou cítit jisté změny. Ten krátce po jeho nástupu do funkce zmínil: „Země NATO by měly zvýšit své obranné rozpočty na pět procent hrubého domácího produktu“ (iDnes.cz, 2025). NATO je severoatlantická aliance, která se skládá z 28 členů a jedná se o politicko-vojenskou alianci, která byla založena v roce 1949 (Ministerstvo zahraničních věcí ČR, 2025). Aktuálně členové NATO vynakládají 2 % HDP na obranu. Kdyby se jejich výdaje měly zvýšit na 5 %, tak by to rapidně zvýšilo prostředky na nákup vojenské techniky. Pokud by tomu tak bylo, pro Českou republiku jako příklad by to znamenalo zvýšení státních výdajů z plánovaných 160 miliard Kč na 400 miliard Kč ročně. Tento nárůst by byl rapidní a téma by chtělo jistou diskusi. S největší pravděpodobností by byla zvýšená poptávka po americkém zbrojním materiálu a Amerika by tak zajistila růst exportu vojenské techniky. Celý efekt by se pak projevil v růstu společností obranného průmyslu, a to by zajistilo růst jejich akcií (iDnes.cz, 2025).

2.4.6 Shrnutí analýzy obranného průmyslu

Byla provedena odvětvová analýza daného průmyslu v USA. Nejprve byla analyzována životní etapa odvětví, kdy na základě tržeb obranného průmyslu bylo zhodnoceno, že se odvětví nachází ve fázi růstu. Důvodem byly rostoucí tržby a úsilí společností investovat do vývoje a výzkumu se snahou modernizovat technologie a přijít

s něčím novým. Dalším krokem byla citlivost odvětví na hospodářský cyklus, jedná se o odvětví, které je financováno vládními zakázkami. Pro zhodnocení bylo vyselektováno z indexu S&P 500 pouze obranné odvětví a graficky porovnáno s vývojem HDP USA. Index kopíroval hrubý domácí produkt, ale také reagoval na ekonomické šoky, jako byl průběh pandemie, rostoucí inflace, zvyšování úrokových sazeb a další. Všechny tyto faktory měly vliv na vývoj cen akcií, a to se odrazilo na trhu. Při zhodnocení tržní kapitalizace bylo vybráno 10 největších společností obranného průmyslu přes stránku Finviz, kdy největší z nich představuje GE Aerospace s tržní kapitalizací 218,33 mld. USD a nejmenší kapitalizaci má Heico s 32,71 mld. USD. Obrnanný průmysl podléhá silné státní regulaci a dohledu. Tuto oblast zajišťuje Ministerstvo obrany a obchodu USA a federální úřady jednotlivých států, které dále regulují pravidla. Budoucí vývoj obranného průmyslu v USA naznačuje zvýšený nárůst zakázek, a to díky silné pozici na trhu, jelikož USA je největším výrobcem zbraní na světě. Geopolitická situace ukázala Evropě, jak je důležité vynakládat finance na obranu států a zajistit tak bezpečnou Evropu. To by mohlo zvýšit poptávku obranný průmyslu v Americe a přispět k růstu celého odvětví.

2.5 Firemní fundamentální analýza vybraných společností

V této části práce budou akcie společností zhodnoceny na základě jejich dostupných dat ze stránky MacroTrends. Budou popsány vybrané jednotlivé společnosti, zhodnoceny jejich tržby a zisky za minulá období, informace o akciích, jako je historický vývoj cen akcií, a ukazatel EPS neboli zisk na akcii. Bude analyzována rentabilita, tedy ROE, ROA a ROI, dále vybrané ukazatele tržní hodnoty a zadluženost. Bude zhodnocena rizikovost jednotlivých firem pomocí beta koeficientu a směrodatné odchylky a na základě rizikovosti zhodnocena požadovaná výnosnost pomocí modelu CAMP.

2.5.1 General Dynamics

General Dynamics Corporation (GD) je jednou z největších nadnárodních obranných a technologických společností, která se specializuje na výrobu vojenských vybavení**,** leteckých systémů a námořních plavidel**.** Byla založena v roce 1952 a od té doby se prosadila v obranném průmyslu**.** Společnost působí v několika oblastech, z nichž klíčové zahrnují výrobu obrněných vozidel**,** včetně tanků a dalších

mobilních vojenských systémů**.** Mezi její nejznámější a nejmodernější produkty patří *Armored Combat Earthmover* a *Stryker*, vozidla, která jsou široce využívána armádami po celém světě. General Dynamics je také významným dodavatelem ponorek a válečných lodí pro námořnictvo USA a další státy. Společnost vlastní *Electric Boat*, která vyrábí ponorky třídy *Virginia*, jež jsou považovány za jedny z nejmodernějších na světě. Dále se podílí, na výrobě letadel pro civilní a vojenské účely, včetně zpravodajských a průzkumných letounů a nákladních letadel. Kromě toho se zaměřuje na letecké motory a elektronické systémy pro letecký průmysl. General Dynamics se pravidelně podílí na vývoji nových technologických řešení, která mají zajistit převahu na bojištích a zároveň i ekonomickou efektivitu vojenských operací. Kromě tradičních obranných produktů firma investuje také do technologií pro kybernetickou ochranu a komunikační infrastrukturu. Společnost je silně zaměřena na inovace v oblasti umělé inteligence a digitálních technologií, které se uplatňují v obranných systémech. Zároveň poskytuje služby v oblasti ochrany dat a komunikace pro vládní agentury. Společnost je součástí indexu S&P 500 a má dlouhodobě pozitivní vliv na ekonomiku USA, zejména díky vládním zakázkám. Pro investory může být pozitivní skutečnost, že General Dynamics vyplácí dividendy, což může přilákat dlouhodobé investory se zájmem o stabilní příjmy (General Dynamics, 2025).

Tabulka 7: Tržby a zisk společnosti General Dynamics

(Zdroj: vlastí zpracování dle MacroTrends, 2025)

	2021	2022	2023	2024
Tržby (milionů USD)	39 469	39 407	42 272	47 716
Zisk – EAT (milionů USD)	3 257	3 390	3 315	3 782

V tabulce jsou uvedeny tržby a čistý zisk od roku 2021 do roku 2024 společnosti General Dynamics. Je patrný rostoucí trend tržeb, což je velmi pozitivní pro společnost, nejvýraznější nárůst nastal v roce 2024 o 13 %. Možným důvodem růstu mohou být zvýšené výdaje jednotlivých států na obranu. Čistý zisk rostl do roku 2023, kdy se hodnota mírně snížila, ale nijak dramaticky. V roce 2024 se zisk zvýšil na téměř

3,8 mld. amerických dolarů. Společnost vykazuje stabilní růst jak v tržbách, tak i v ziskovosti, což upevňuje silnou pozici společnosti na trhu.

Tabulka 8: Informace o akciích General Dynamics

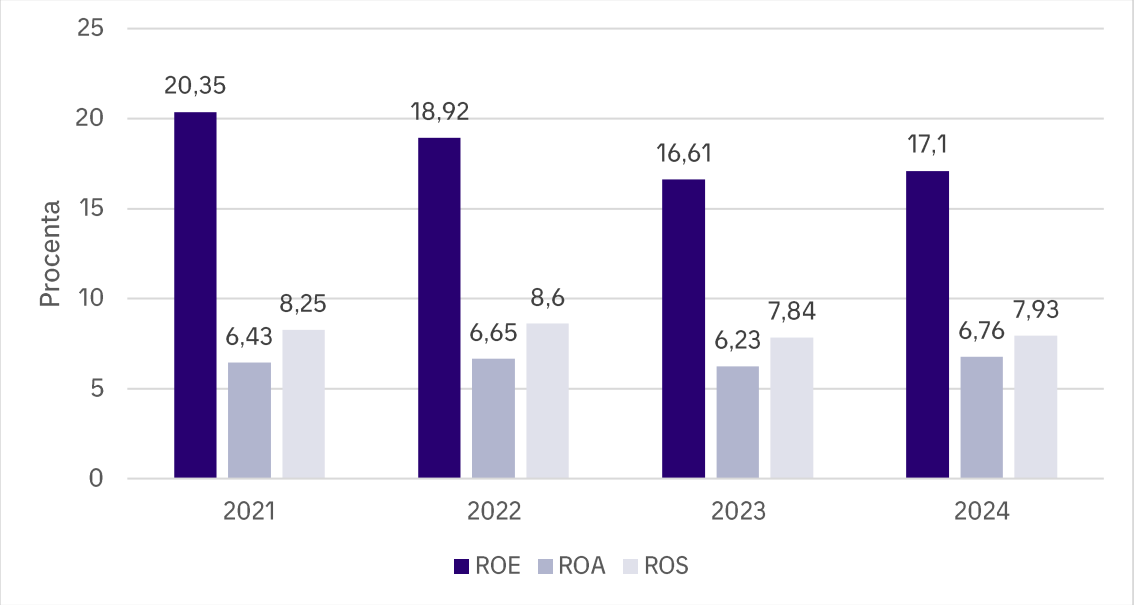
(Zdroj: vlastní zpracování dle MacroTrends, 2025)

	2021	2022	2023	2024
Cena akcie (USD)	193,1	235,0	251,8	260,7
Akcie v oběhu (milionů akcií)	282	278	276	277
Zisk na akcii – EPS (USD)	11,55	12,19	12,02	13,63

Cena akcie společnosti General Dynamics každý rok rostla, od roku 2021 do roku 2024 se zvýšila o 35 %. Zisk na jednu akcii (EPS) se každý rok zvyšuje, přestože klesá počet akcií v oběhu. Pro rok 2024 činily EPS hodnoty $13,63, což ukazuje na silnou výkonnost společnosti, a dělá z ní atraktivní investiční možnost.

Graf 11: Ukazatele rentability společnosti General Dynamics

(Zdroj: vlastní zpracování dle MacroTrends, 2025)



Ukazatel ROE se v letech 2022 a 2023 snižoval oproti roku 2021, ale v roce 2024 vzrostl na 17,1 %. Každý rok se hodnota držela nad 15 %, což je dobrým výsledkem, znamená to, že společnost efektivně zhodnocuje peníze akcionářů. V roce 2022 byla nejvyšší zisková marže, která dosáhla 8,6 %. V následujícím období došlo k mírnému poklesu, kdy v roce 2024 činila 7,93 %. Přesto však se ukazatel drží na úrovni, která má zdravou provozní ziskovost. Celkově ukazatel rentability vykazuje stabilní a příznivý vývoj. Společnost z pohledu akcionářů, tak i z celkového provozního hospodaření si udržuje výbornou úroveň ziskovosti.

Tabulka 9: Ukazatele tržní hodnoty společnosti General Dynamics

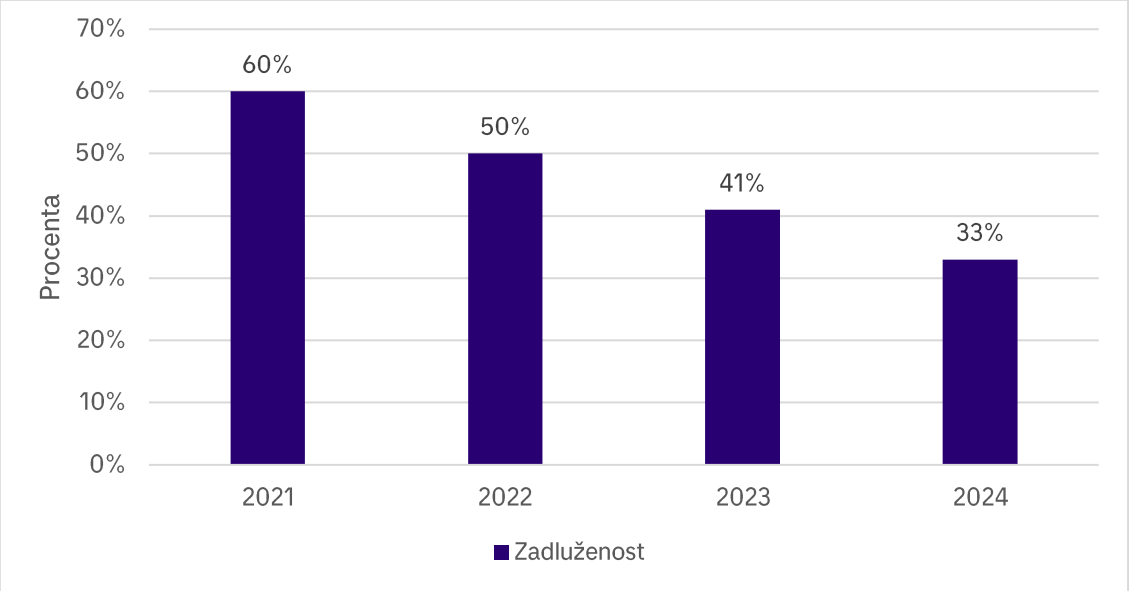
(Zdroj: vlastní zpracování dle MacroTrends, 2025)

	2021	2022	2023	2024
P/E	16,72	19,27	20,95	19,11
P/S	1,42	1,66	1,64	1,52
P/BV	3,04	3,47	3,23	3,19
DY (%)	8,54	7,72	7,76	8,12

Ukazatel P/E se pohybuje v rozmezí 16-21, což znamená, že jde o konzervativnější ocenění. Pro poslední rok 2024 byla hodnota 19,11, tedy akcie byla v rovnováze mezi cenou a výnosností. Akcie není ani výrazně podhodnocená, ani nadhodnocená, to značí důvěru v budoucí stabilitu. Ukazatel P/S se pohyboval kolem hodnoty 1,5, investoři byli ochotni zaplatit 1,5násobek ročních tržeb, připadající na jednu akcii. Ukazatel P/BV kolísá kolem čísla 3, což pro průmyslový sektor znamená, že se hodnoty pohybují v obvyklém rozmezí. Podle ukazatelů tržních hodnot ocenění společnosti představuje kvalitní a stabilní společnost. Dividendový výnos kolísá v pozorovaných letech, za rok 2024 bylo společnosti vyplaceno 21,17 USD vlastníkovi akcie. Jedná se tak o uspokojivý dividendový výnos.

Graf 12: Ukazatel zadluženosti General Dynamics

(Zdroj: vlastní zpracování dle MacroTrends, 2025)



Společnost General Dynamics postupně ve sledovaných letech snižuje svoji zadluženost, konkrétně v roce 2021 byla zadluženost 60 % a v roce 2024 byla 33 %. To zvyšuje její finanční nezávislost a také snižuje riziko, které by mohlo nastat v nepředvídatelných událostech. Pro investora to značí skvělý signál, kdy se společnost méně spoléhá na externí financování.

2.5.2 Howmet Aerospace

Je americkou společností, která se specializuje na kvalitní kovové výrobky, pro letecký, obranný, automobilový a energetický průmysl. Byla založena v roce 2020 po tom, co se rozdělila a stala se tak samostatnou firmou. Pyšní se velmi silným managementem kvality, což představuje nejpřísnější předpisy a normy, které se společnost zavázala dodržovat. Jedná se o lídra v oblasti leteckých komponent a inovátora v oblasti výrobních materiálů. Howmet je významný dodavatel komponent motorů a lehkých struktur pro komerční i vojenské letouny. Společnost vyrábí titanové, hliníkové komponenty, které se používají v systémech letadel, včetně motorů, podvozku a výfukových systémů. Tyto díly jsou důležité pro výkon a bezpečnost letadel. Společnost dodává specializované materiály a komponenty pro obranný a vesmírný průmysl. Firma vyrábí díly pro vojenské letouny, satelity a raketové systémy. Pokročilé odlévací a kovářské technologie Howmetu umožňují výrobu materiálů s vysokou pevností, které

vydrží extrémní podmínky v těchto odvětvích. Howmet navrhuje a vyrábí precizní díly a sestavy, které se používají v různých sektorech, jako je automobilový průmysl, energetika a průmyslové aplikace. Společnost se zaměřuje na vytváření materiálů s vysokým výkonem, které dokážou odolávat extrémním teplotám a tlakům**.** Dále jsou to upínací prvky a další komponenty pro letecký a průmyslový sektor. Tyto produkty jsou nezbytné pro zajištění konstrukcí letadel a motorových dílů, čímž zajišťují bezpečnost a odolnost. Společnost také vyplácí dividendu, což může být pro investory skvělou příležitostí (Howmet Aerospace, 2025).

Tabulka 10:Tržby a zisk společnosti Howmet Aerospace

(Zdroj: vlastní zpracování dle: MacroTrends, 2025)

	2021	2022	2023	2024
Tržby (milionů USD)	4 972	5 663	6 640	7 430
Zisk – EAT (milionů USD)	256	467	763	1153

Za analyzované období tržby společnosti vzrostly o více než 49 %, což představuje silný růst. Nejvyšší nárůst byl zaznamenán mezi roky 2023 a 2024, kdy došlo k navýšení o téměř 1 000 milionů USD. Čistý zisk (EAT) za sledované období vzrostl čtyřnásobně, společnost tak skvěle zvýšila svoji ziskovost. Tento vývoj signalizuje zdravý růst a silnou pozici na trhu.

Tabulka 11: Informace o akciích společnosti Howmet Aerospace

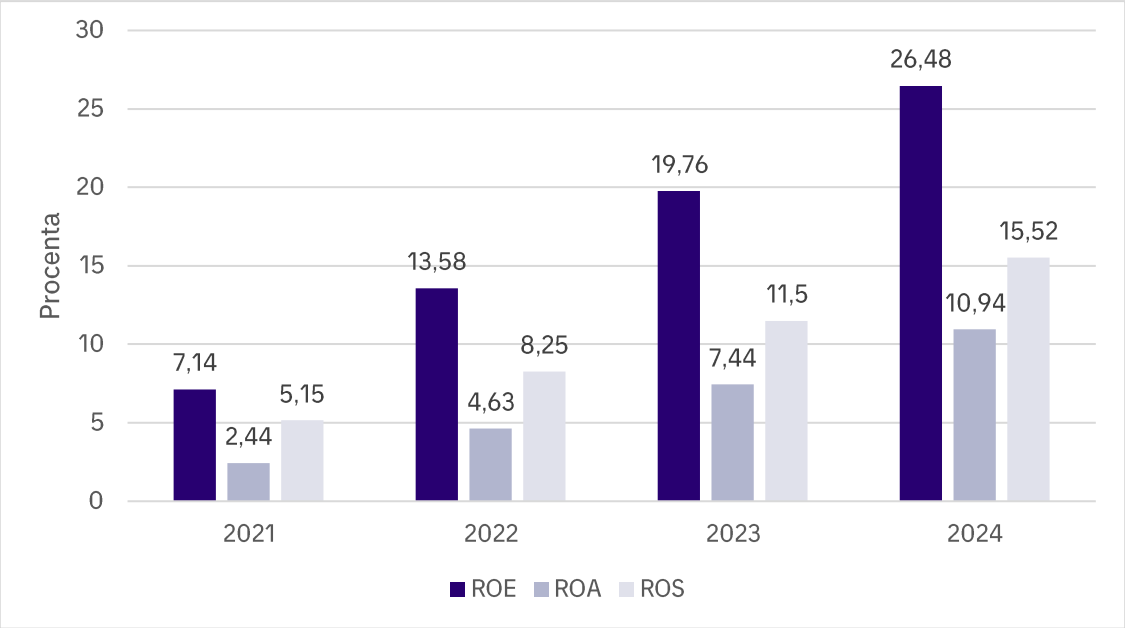
(Zdroj: Vlastní zpracování dle MactroTrends, 2025)

	2021	2022	2023	2024
Cena akcie (USD)	31,50	39,11	53,91	109,29
Akcie v oběhu (milionů akcií)	435	421	416	410
Zisk na akcii – EPS (USD)	0,59	1,11	1,83	2,81

Za sledované období od 2021 až 2024 se cena akcie zvýšila více než trojnásobně, z hodnoty 31,50 dolarů na 109,29 dolarů. Vývoj ukazatele EPS neboli zisk na akcii rostl velmi dynamicky. Také tomu přispělo postupné snižování počtu akcii v oběhu. To značí, že společnost je ziskovější, efektivnější a pro investora to je pozitivní signál.

Graf 13: Ukazatele rentability společnosti Howmet Aerospace

(Zdroj: vlastní zpracování dle Macrotrends, 2025)



Vybrané ukazatele rentability ve sledovaném období mají rostoucí tendenci, jelikož se celkově zlepšovala výkonnost společnosti. Firma efektivně využívala kapitál akcionářů, protože se ukazatel ROE zvýšil z hodnoty 7,14 % na 26,48 % za analyzované období. Ukazatel ROA se za období 2021 až 2024 zvýšil více než čtyřnásobně, konečná analyzovaná hodnota byla 10,94 %. To investorovi signalizuje, že společnost dokáže generovat dobrý zisk ze svého majetku. Ve sledovaných letech zisková marže vykazovala růst. Z hodnoty 5,15 % v roce 2021 vzrostla na 15,52 % do roku 2024. Takto vysoká hodnota ukazuje na silnou provozní efektivitu a způsobilost společnosti generovat vyšší zisky z tržeb.

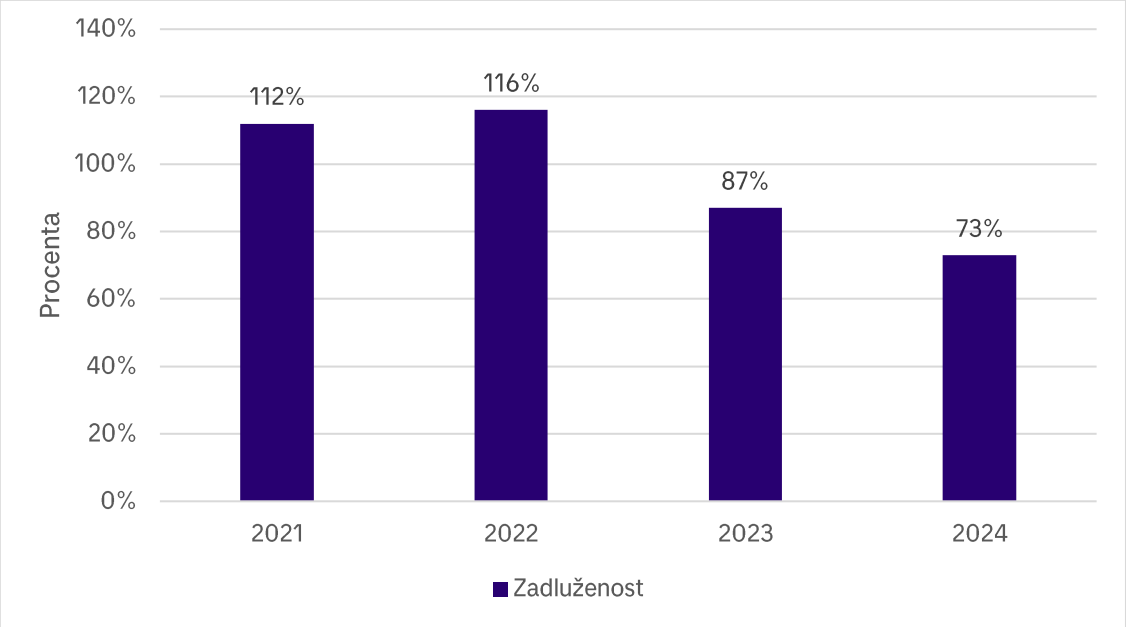
Tabulka 12: Ukazatele tržní hodnoty společnosti Howmet Aerospace
(Zdroj: vlastní zpracování dle MacroTrends, 2025)

	2021	2022	2023	2024
P/E	53,39	35,24	29,46	38,75
P/S	2,76	2,91	3,38	6,04
P/BV	3,79	4,48	5,47	9,73
DY (%)	0,19	0,82	1,10	0,79

Od roku 2021 ukazatel P/E klesal, ale v posledním roce 2024 však opět vzrostl na hodnotu 38,75. Vyšší hodnoty ukazatele naznačují, že je zde velké očekávání investorů do budoucnosti neboli společnost je trhem vysoce oceněná. Ukazatel P/S se zvýšil téměř dvojnásobně, hodnota 6,04 je poměrně vysoká, a to značí silný optimismus investorů. Ukazatel P/BV se také za sledované období postupně zvyšoval, z hodnoty 3,79 na 9,73, to značí silnou přidanou hodnotu společnosti, dobré know-how, technologické pokroky a silnou značku na trhu. Dividendový výnos postupně rostl do roku 2023, poté v posledním roce klesl, přesto zůstává výrazně vyšší než na začátku období.

Graf 14: Ukazatel zadluženosti společnosti Howmet Aerospace

(Zdroj: vlastní zpracování dle MacroTrends, 2025)



Zadluženost společnosti Howmet Aerospace se pohybuje na vysokých hodnotách. Od roku 2022 však ukazatel klesá. Nejvyšší hodnota byla naměřená v roce 2022, kdy společnost dosahovala 116 % zadluženosti a nejnižší hodnota v posledním analyzovaném roce 2024 je 73 %. Pro výrobní a kapitálové náročné společnosti je to však běžné, důležité je, že zadluženost postupně klesá.

2.5.3 L3Harris Technologies

Americký korporát, který vznikl spojením dvou společností v roce 2019, L3 Technologies a Harris Corporation. Sídlí v dalších deseti státech, jako je například Austrálie, Velká Británie, Taiwan a další. Specializuje se na technologické produkty a služby konkrétně pro vládu v podobě vojenských zakázek, ale také se soustředí na komerční sféru. L3Harris je známý svými pokročilými komunikačními technologiemi, které se používají v obraně, letectví a civilních sektorech. Firma vyvíjí a vyrábí satelitní komunikační systémy a mobilní komunikační technologie pro vojenské jednotky a vládní agentury. Společnost je také silně zaměřena na kybernetickou bezpečnost a ochranu dat. L3Harris vyvíjí technologie pro obranu proti kybernetickým útokům a nabízí komplexní služby v oblasti digitální bezpečnosti, které jsou používány vládními agenturami, armádou i komerčními klienty. Firma vyvíjí a vyrábí letecké systémy pro obranný sektor

i komerční využití. Mezi její produkty patří například radarové systémy, elektronické obranné technologie a letecké komunikační systémy. Dále se také podílí na vývoji inteligentních zpravodajských a průzkumných systémů, které jsou využívány pro monitorování a sledování v reálném čase. Tyto systémy jsou klíčové pro národní bezpečnost a vojenské operace. Společnost má silnou základnu kontraktů s vládou na budoucí zakázky, což podporuje budoucí vývoje (L3Harris Technologies, 2025).

Tabulka 13: Zisk a tržby společnosti L3Harris Technologies

(Zdroj: vlastní zpracování dle MacroTrends, 2025)

	2021	2022	2023	2024
Tržby (milionů USD)	17 814	17 062	19 419	21 325
Zisk – EAT (milionů USD)	1 846	1 062	1 227	1 502

Tržby v roce 2022 se snížily na hodnotu 17 062 mil. USD, avšak v dalších letech rostly, v roce 2024 se dostaly na hodnotu 21 325 mld. USD. Čistý zisk klesl v roce 2022 výrazně, a to mohlo způsobit rostoucí náklady nebo inflační tlaky. Trendem je, že společnost se dokázala přizpůsobit situacím a opět zvýšit svou ziskovost. Tabulka ukazuje pozitivní vývoj tržeb a zisku společnosti, což je pro investory důkazem o její finanční stabilitě a možnost pro další růst v budoucnosti.

Tabulka 14: Informace o akciích společnosti L3Harris Technologies

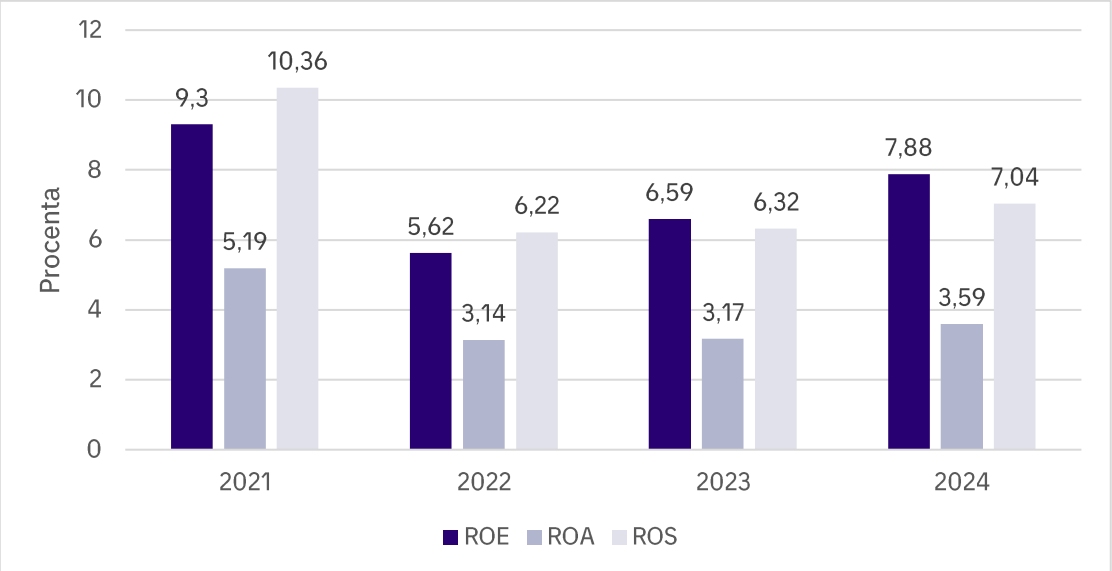
(Zdroj: vlastní zpracování dle MacroTrends, 2025)

	2021	2022	2023	2024
Cena akcie (USD)	198,97	198,01	205,28	209,13
Akcie v oběhu (milionů akcií)	203	194	191	191
Zisk na akcii – EPS (USD)	9,09	5,49	6,44	7,87

Cena akcie vykazovala v analyzovaném období stabilní růst, v roce 2024 dosáhla hodnoty 209,13 USD, což představuje nárůst oproti roku 2021. Počet akcií v oběhu se v roce 2022 mírně snížil, kdy poklesl z 203 mil. na 194 mil., od roku 2023 se počet akcií stabilizoval na úroveň 191 mil. Zisk na akcii v roce 2022 vykázal pokles na 5,49, což bylo výrazně méně, než bylo v roce 2021. V roce 2024 došlo k postupnému zlepšení, kdy EPS vzrostl na 7,87. To znamená, že společnost dokázala zlepšit svoji ziskovost, což je pozitivním signálem pro investory.

Graf 15: Ukazatele rentability společnosti L3Harries Technologies

(Zdroj: vlastní zpracování dle MacroTrends, 2025)



Z dat je patrné, že společnost si prošla obdobím poklesu rentability po roce 2021, pak postupně docházelo ke zlepšení. V roce 2021 ukazatel ROE měl hodnotu 9,3 %, zatímco ROA byl 5,19 % a ROS dosáhl 10,36 %, což byla nejvyšší hodnota za sledované období. V dalším roce 2022 došlo ke snížení všech ukazatelů. Pokles mohl naznačovat nižší ziskovost a efektivitu v daném období. Od roku 2023 můžeme pozorovat zlepšení, kdy ROE vyrostlo na hodnotu 6,59 % a v roce 2024 dále na 7,88 %. Mírně se zvyšovala i návratnost aktiv, která se z hodnoty 3,17 % v roce 2023 zvýšila na 3,59 % v roce 2024. Ovšem pozvolněji rostla zisková marže, a to z hodnoty 6,32 % na hodnotu 7,04 %. Celkově můžeme říct, že společnost po počátečním poklesu rentability v roce 2022 dokázala, že ve všech třech sledovaných ukazatelích, mohla obnovit růst výkonnosti. To je výborná známka stabilizace a zlepšování hospodaření podniku.

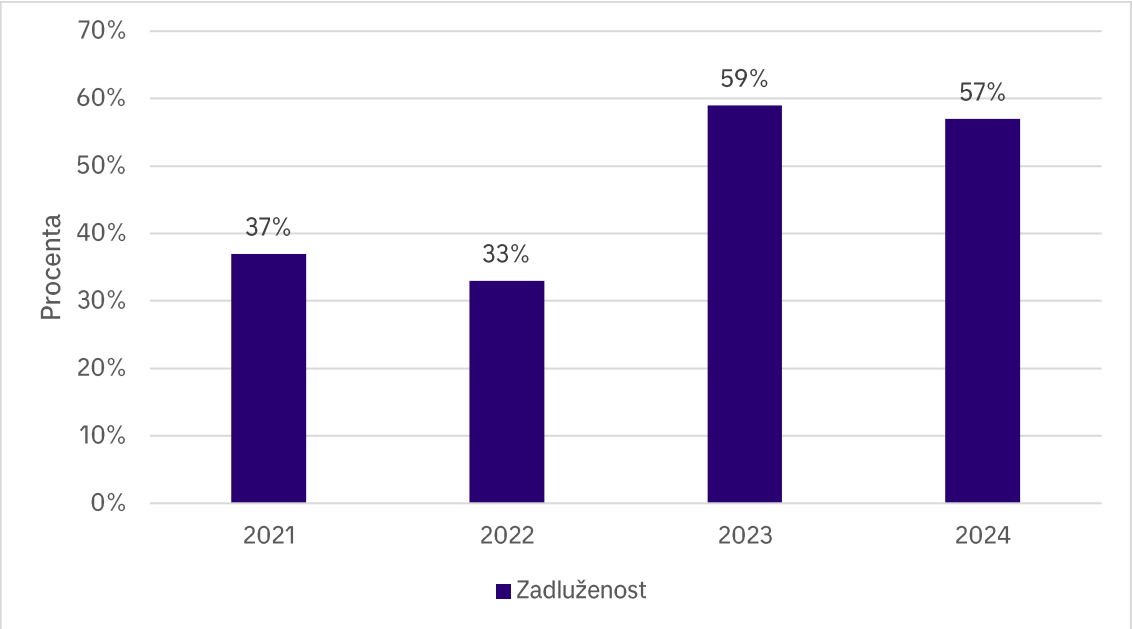
Tabulka 15: Ukazatele tržních hodnot společnosti L3Harries Technologies
(Zdroj: vlastní zpracování dle MacroTrends, 2025)

	2021	2022	2023	2024
P/E	21,84	36,20	31,88	26,57
P/S	2,29	2,25	2,01	1,87
P/BV	1,99	2,03	2,07	2,03
DY (%)	7,08	8,20	8,45	8,64

Ukazatel P/E se v roce 2022 zvýšil na hodnotu 36,20 a dále se snižoval, v roce 2024 dosáhl hodnoty 26,57. I když se jedná o relativně vysokou hodnotu, u velké společnosti představuje relativně dobrou úroveň. Ukazatel P/S má klesající tendenci, což naznačuje, že investoři jsou ochotni za tržby společnosti platit méně, nicméně hodnoty zůstávají stabilní. Hodnota ukazatele P/BV kolem 2 je považována za uspokojivou zejména, když společnost stále roste a zvyšuje své zisky. Tento ukazatel se drží na rozumné úrovni, což ukazuje, že společnost není nadhodnocená a vykazuje stabilitu. Dividendový výnos představuje solidní hodnoty, ukazatel má rostoucí tendenci po dobu celého období a za rok 2024 bylo vyplaceno 18,06 USD vlastníkovi akcie.

Graf 16: Ukazatel zadluženosti společnosti L3Harries Technologies

(Zdroj: vlastní zpracování dle MacroTrends, 2025)



Společnost v letech 2021 a 2022 vykázala nízké hodnoty zadluženosti. Růst tohoto ukazatele nastal v roce 2023, kdy se téměř dvojnásobně zvýšilo zadlužení, ale i přesto se společnost držela na pozitivních hodnotách. V roce 2024 zadluženost dosahuje 57 %, což je pro velké společnosti považováno za vhodnou hodnotu.

2.5.4 Lockheed Martin

Společnost je jednou z největších a nejvýznamnějších aerospace a obranných společností na světě. Byla založena v roce 1912 a její sídlo se nachází v Marylandu. Společnost se specializuje na vývoj a výrobu leteckých, raketových, námořních a kybernetických technologií. Díky stabilním zakázkám od vlády, především od Ministerstva obrany USA, zůstává Lockheed Martin jedním z největších příjemců státních obranných zakázek. Lockheed Martin je jedním z největších světových dodavatelů vojenských letounů, včetně stíhacích letadel *F-35* a *F-22*, které jsou určeny pro neviditelnost a pokročilé bojové dovednosti. Kromě vojenských letadel firma vyrábí také civilní letadla a vysoce specializované drony. Společnost se podílí na vývoji raketových systémů a vesmírných technologií, na vývoji raketových systémů pro vojenské účely, včetně podílu na vývoji kosmických sond a satelitů**.** Společnost investuje do kybernetické bezpečnosti, vývoje pokročilých softwarových řešení a komunikačních

systémů, které slouží k ochraně státní bezpečnosti a infrastruktur. Mezi její produkty patří pokročilé *cybernetic warfare* systémy, které chrání důležité vládní a vojenské sítě. Dále vyrábí námořní lodě, ponorky a námořní obranné systémy. Její produkty jsou pro ochranu námořní bezpečnosti a pro schopnost reagovat na krizové situace na moři. Pro investory mohou být skvělou možností z pohledu dlouhodobého a stabilního příjmu v podobě dividend (Lockheed Martin, 2025).

Tabulka 16: Zisk a Tržby společnosti Lockheed Martin
(Zdroj: vlastní zpracování dle MacroTrends, 2025)

	2021	2022	2023	2024
Tržby (milionů USD)	67 044	65 984	67 571	71 043
Zisk – EAT (milionů USD)	6 315	5 732	6 920	5 336

Za sledované období tržby společnosti Lockheed Martin klesly v roce 2022 oproti roku 2021 na hodnotu 65 984 mil. USD. V roce 2024 se dále tržby zvyšovaly a dosáhly tak hodnoty 71 043 mil. USD, což značí, že se společnost rozvíjela. Čistý zisk neměl rostoucí tendenci, v roce 2021 dosahoval 6 315 mil. USD, kdy na konci sledovaného období roku 2024 dosahoval pouze 5 336 mil. USD. Jedná se tak o pokles 84,5 % v roce 2024 oproti roku 2021 i přes to, že tržby rostou.

Tabulka 17: Informace o akciích společnosti Lockheed Martin

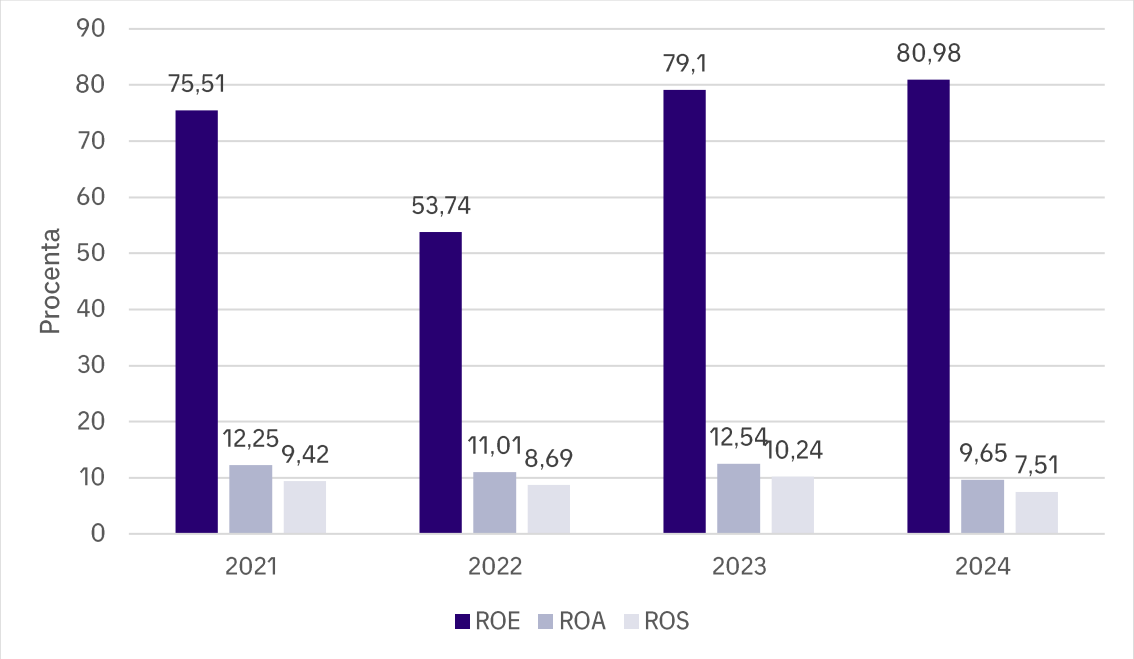
(Zdroj: vlastní zpracování dle MacroTrends, 2025)

	2021	2022	2023	2024
Cena akcie (USD)	326,11	458,18	438,44	482,38
Akcie v oběhu (milionů akcií)	277	265	251	239
Zisk na akcii – EPS (USD)	22,76	21,66	27,55	22,31

Cena akcie se zvýšila z původních 326,11 USD v roce 2021 na hodnotu 482,38 USD v roce 2024. Snižoval se počet akcii v oběhu a ukazatel zisku na akcii představoval vysoké hodnoty. Ukazatel zisku na akcii kolísal. Po poklesu vzrostl v roce 2023 na nejvyšší hodnotu 27,55 USD za analyzované období. V roce 2024 pak došlo k opětovnému poklesu na hodnotu 22,31 USD, to znamená, že jde o uspokojivou návratnost, i přes solidní výkyvy ve ziskovosti.

Graf 17: Ukazatele rentability společnosti Lockheed Martin

(Zdroj: vlastní zpracování dle MacroTrends, 2025)



Ukazatel ROE je extrémně vysoký, hodnoty přesahují 15-20 %, které jsou považovány za dobré. Tyto extrémní hodnoty dosáhly maxima 80,98 % v roce 2024, to poukazuje na vysoké zadlužení, které každý rok výrazně rostlo a dále na nízký vlastní kapitál společnosti, který se každý rok snižoval. Ukazatel ROA se drží vyšší hodnoty oproti jiným analyzovaným společnostem, v roce 2024 byl zaznamenán pokles o téměř 30 % oproti roku 2023. To může znamenat, že jí mohou růst náklady na aktiva. Ukazatel ROS ukazuje určité výkyvy v letech 2021 až 2024. V roce 2021 dosáhl hodnoty 9,42 %, v roce 2022 klesl na hodnotu 8,69 %, v roce 2023 vzrostl na hodnotu 10,24 % a v roce 2024 opět klesl na 7,51 %. Toto snižování v posledním roce 2024 naznačuje změny v ziskovosti společnosti, což bylo z důvodu zvýšených nákladů v daný rok.

Tabulka 18: Ukazatele tržních hodnot společnosti Lockheed Martin

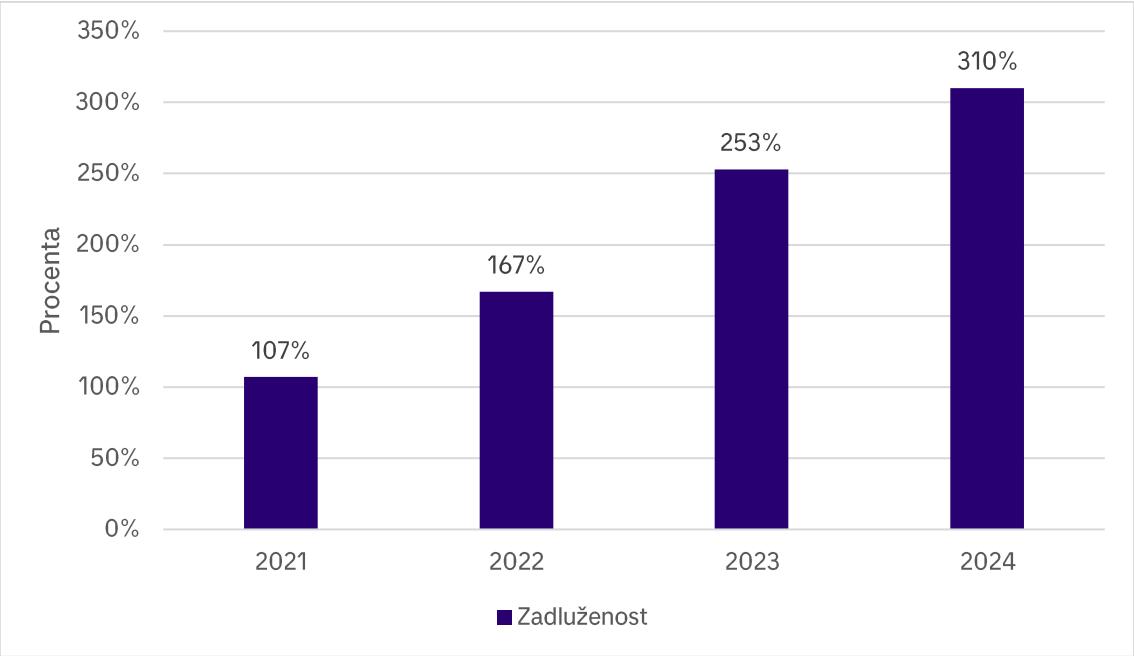
(Zdroj: vlastní zpracování dle MacroTrends, 2025)

	2021	2022	2023	2024
P/E	14,33	21,10	15,91	21,67
P/S	1,35	1,85	1,64	1,63
P/BV	8,06	12,62	15,50	17,93
DY (%)	11,34	8,95	10,28	10,12

Ukazatel P/E rostl v roce 2022, následně se snížil v roce 2023 a dále opět vzrostl na hodnotu 21,67 v roce 2024. To může naznačovat, že investoři očekávají budoucí růst zisků. Ukazatel P/S se pohybuje v hodnotách 1,35 – 1,85. Akcie není výrazně nadhodnocená a ani podhodnocená, jedná se tak o stabilní hodnoty. Ukazatel P/BV rostl, a to výrazně, kdy nejvyšší hodnota byla 17,93 v roce 2024. Důvodem je, že společnosti klesá vlastní kapitál v analyzovaných letech, což může naznačovat zvýšené riziko. Dividendový výnos kolísal v jednotlivých letech, za rok 2024 akcionářům bylo vyplaceno 48,8 USD na jednu akcii společnosti.

Graf 18: Ukazatel zadluženosti společnosti Lockheed Martin

(Zdroj: vlastní zpracování dle MacroTrends, 2025)



Ukazatel zadluženosti od roku 2021 do roku 2024 vzrostl trojnásobně, a to na hodnotu 320 %. Jedná se tak o velmi vysoký poměr dluhu k vlastnímu kapitálu, což může signalizovat vyšší finanční riziko.

2.5.5 RTX

RTX, dříve známá jako Raytheon Technologies, je významná nadnárodní společnost, která se specializuje na obranné a technologické produkty. Společnost je aktivní v několika oblastech, včetně letecké výroby, kybernetické bezpečnosti, elektronických systémů a raketových technologií. RTX vznikla v roce 2020, kdy došlo ke spojení dvou velkých firem – Raytheon Company a United Technologies Corporation. Hlavní sídlo RTX se nachází v Massachusetts. Jejich společnosti jsou ve více než 40 zemích světa, což vypovídá o jejich silném postavení na trhu. Hlavní oblasti jejího zaměření zahrnují raketové systémy, protivzdušné obrany a integrované systémy pro vojenské účely. Společnost vyrábí například missile defense systémy, hypersonické střely a radarové technologie. Mezi její nejznámější produkty patří *Patriot missile defense* a *Tomahawk cruise missiles.* Tato oblast je důležitá pro národní bezpečnost a mezinárodní vojenské operace. Další výrobou jsou komerční letadla, letové systémy, motorové pohony. Je známá svou výrobou motorů pro letadla jako *Pratt & Whitney* a podílí

se na výrobě leteckých komponentů pro velké letecké společnosti. Dále jsou to kosmické a satelitní technologie, jako kosmické sondy a satelity, které jsou zásadní pro komunikační a vojenské účely. RTX se podílí na projektech spojených s vesmírnými misemi, které jsou nezbytné pro navigaci, sledování a komunikaci. Zaměřuje se na vývoj automatizačních systémů, umělé inteligence a strojového učení pro pokročilé aplikace v letecké a obranné technice. Je součástí indexu S&P 500 a pravidelně vykazuje silný růst zisku a stabilní cash flow (RTX, 2025).

Tabulka 19: Zisk a tržby společnosti RTX

(Zdroj: vlastní zpracování dle MacroTrends, 2025)

	2021	2022	2023	2024
Tržby (milionů USD)	64 388	67 074	68 920	80 738
Zisk – EAT (milionů USD)	3 864	5 197	3 195	4 774

Tržby společnosti vykazovaly stabilní růst, za pozorované období hodnoty vzrostly o více než 25 %. Silný nárust tržeb byl v důsledku zvýšené poptávky po produktech a službách společnosti. Nejvyšší hodnota čistého zisku byla v roce 2022, následoval výrazný pokles o téměř 63 % v roce 2023. V roce 2024 pak hodnoty čistého zisku opět výrazně rostly.

Tabulka 20: Informace o akciích společnosti RTX

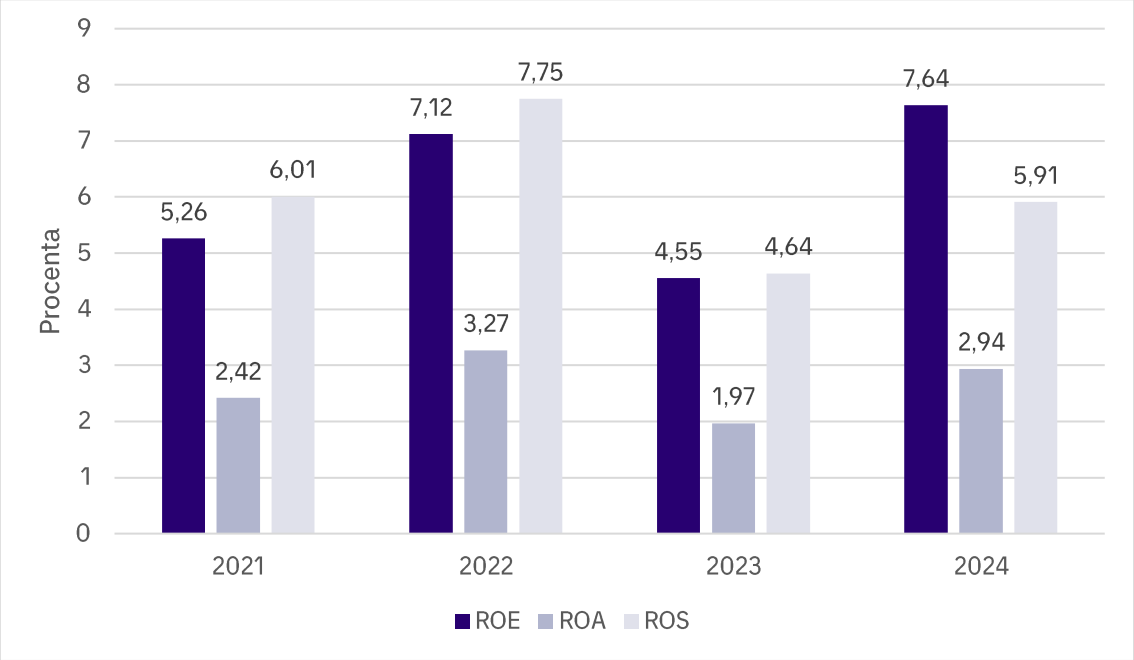
(Zdroj: vlastní zpracování dle MacroTrends, 2025)

	2021	2022	2023	2024
Cena akcie (USD)	79,66	95,60	81,80	115,14
Akcie v oběhu (milionů akcií)	1 509	1 486	1 435	1 344
Zisk na akcii – EPS (USD	2,56	3,50	2,23	3,55

Cena akcie ve sledovaném období kolísá, ze 79,66 USD v roce 2021 na hodnotu 115,14 USD v roce 2024. Počet akcií v oběhu je oproti vybraným společnostem výrazně vyšší. Společnost realizovala odkupy akcií, čímž jejich počet snížila o 12 % v průběhu období. EPS ukazatel rostl s výkyvy, na jeho zvýšení v roce 2024 měl vliv zvyšující se zisk a snižující se počet akcií v oběhu.

Graf 19: Ukazatele rentability společnosti RTX

(Zdroj: vlastní zpracování dle MacroTrends, 2025)



Za sledované období lze u ukazatele ROA pozorovat nárůst v roce 2022, následuje pokles v roce 2023 a opětovné zlepšení v roce 2024. Podobný vývoj je i u ukazatele ROE, kde je vidět růst v roce 2022, opět propad v roce 2023 a následné zlepšení v roce 2024, kdy se hodnota dostala zpět na úroveň roku 2022. Celkově lze říct, že po slabším roce 2023, společnost obnovila svou výkonnost, a opět dokázala generovat zisky pro své vlastníky. To může přispět k vyšší důvěře investorů a pozitivně tak ovlivnit celkovou finanční stabilitu společnosti. V roce 2021 a 2022 zaznamenal ROS dobrou ziskovost tržeb. V roce 2023 došlo k mírnému poklesu na hodnotu 4,64 %, což svědčí o zhoršené ziskovosti. Ale v roce 2024 se hodnota opět zlepšila na 5,91 %, ale stále zaostávala za hodnotami z roku 2022.

Tabulka 21: Ukazatele tržních hodnot společnosti RTX

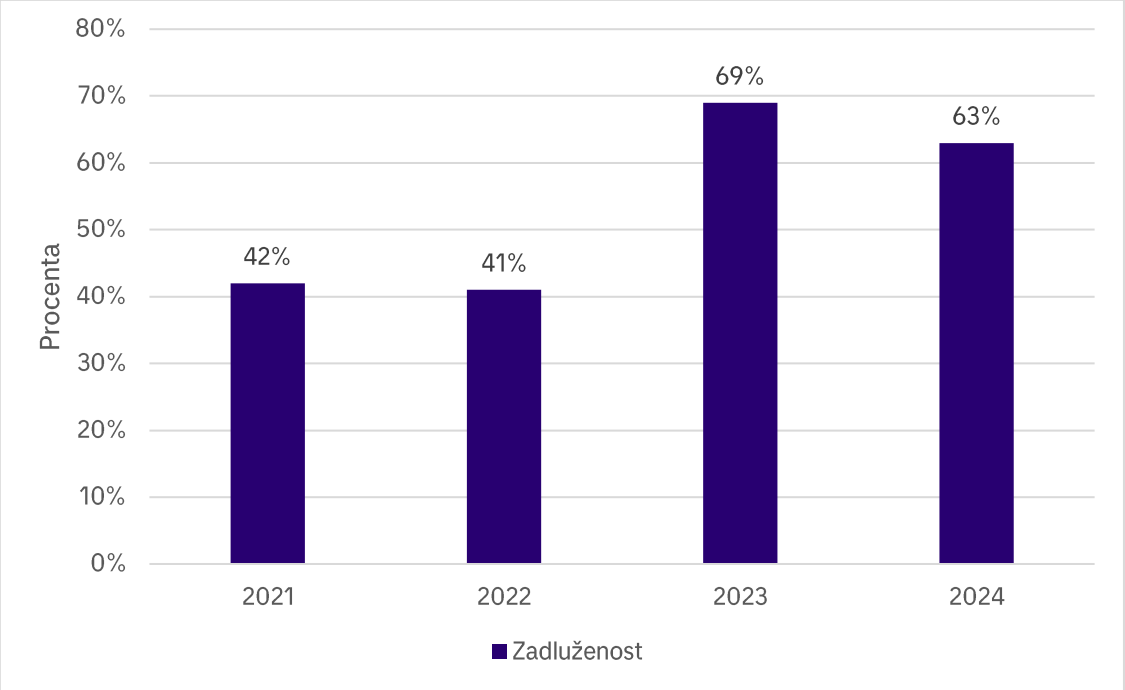
(Zdroj: vlastní zpracování dle MacroTrends, 2025)

	2021	2022	2023	2024
P/E	30,99	27,31	36,52	32,43
P/S	1,87	2,12	1,73	1,91
P/BV	1,59	1,89	1,77	2,48
DY (%)	8,91	8,18	10,54	8,22

Ukazatel P/E kolísal, nejvyšší hodnota 36,52 byla v roce 2023 a nejnižší hodnota 27,31 v roce 2022. V roce 2024 nastalo snížení oproti minulému roku, tento vývoj může odrážet přehnané očekávání akcie. Ukazatel P/S se pohyboval mezi 1,73 – 2,12, to naznačuje relativně stabilní vztah mezi tržní cenou akcie a tržbami společnosti. Hodnoty ukazatele P/BV rostly kromě roku 2023, kdy se hodnota snížila o téměř 7 % oproti minulému roku. V roce 2024 ukazatel rostl a dostal se na hodnotu 2,48, ve obranným průmyslu tyto hodnoty odpovídají doporučení. Dividendový výnos ve sledovaném období kolísal, nevyšší byl v roce 2023, kdy dosáhl více než 10 %, naproti tomu v ostatních letech se pohyboval mezi 8-9 %. Společnost za rok 2024 vyplatila vlastníkovi akcie 9,47 USD.

Graf 20: Ukazatel zadluženosti společnosti RTX

(Zdroj: vlastní zpracování dle MacroTrends, 2025)



Zadluženost ve sledovaném období byla na začátku přiměřeně nízká, v letech 2021 a 2022 je snížení pouze o jedno procento, konkrétně na hodnotu 41 %. Nárůst byl v roce 2023 na 69 %, kdy se dále hodnota snížila v roce 2024 na hodnotu 63 %. Jedná se tak o přijatelnou míru zadluženosti, která společnosti umožňuje udržet si finanční stabilitu a efektivně využívat cizí kapitál.

2.5.6 Textron

Textron je také americká společnost, která je zaměřená na výrobu a vývoj produktů v oblasti letectví, obrany, průmyslových strojů a finančních služeb. Společnost byla založena v roce 1923 a prosazuje se v oblasti technologií a inženýrství, zejména v obraně, letectví a automobilovém průmyslu. Textron má širokou strukturu divizí, které se zaměřují na různé segmenty trhu, což jí umožňuje rozšířit své podnikání a snížit rizika. Textron je známý svou divizí *Cessna*, která vyrábí civilní letadla, business jets a tréninkové letouny. Společnost se také podílí na výrobě leteckých motorů a letových systémů pro vojenské účely, například pro letectvo USA. Vyrábí širokou škálu obranných technologií a vojenských vozidel. Mezi její nejznámější produkty patří například armádní vozidla jako *MRAP*, která poskytují ochranu proti nástrahám a minám. Textron také

vyrábí drony a další bezpilotní systémy pro vojenské účely. Je aktivní i v oblasti průmyslových strojů a zařízení, včetně zařízení pro stavebnictví a speciálních vozidel. Firma vyrábí například terénní vozidla, stroje pro těžbu a další průmyslové vybavení, které jsou využívány v různých průmyslových odvětvích. Textron je rovněž zapojen do oblasti finančních služeb, kde nabízí leasingové služby, úvěrové produkty a pojištění (Textron, 2025).

Tabulka 22: Zisk a tržby společnosti Textron

(Zdroj: vlastní zpracování dle MacroTrends, 2025)

	2021	2022	2023	2024
Tržby (milionů USD)	12 382	12 869	13 683	13 702
Zisk – EAT (milionů USD)	746	861	921	824

Tržby společnosti v analyzovaném období postupně rostly, konkrétně z 12 382 mil. USD na 13 702 mil. USD, největší nárůst byl mezi roky 2022 a 2023 konkrétně o více než 6 %. Čistý zisk rostl do roku 2023 na hodnotu 921 mil. USD, v roce 2024 však čistý zisk poklesl o téměř 12 % oproti minulému roku. Vývoj ukazuje růstový trend s mírným zpomalením v posledním roce.

Tabulka 23:Informace o akciích společnosti Textron

(Zdroj: vlastní zpracování dle MacroTrends, 2025)

	2021	2022	2023	2024
Cena akcie (USD)	76,93	70,64	80,32	76,47
Akcie v oběhu (milionů akcií)	227	215	202	190
Zisk na akcii – EPS (USD)	3,30	4,01	4,56	4,33

Cena akcie společnosti v proběhu analyzovaného období kolísala. Nejvyšší hodnotu 80,32 USD měla v roce 2023 a nejnižší hodnotu 70,64 USD v roce 2022. Počet akcií se každoročně snižoval, to znamená, že společnost zpětně odkupovala akcie. Tento pokles vedl ke zvyšování ukazatele EPS. Ukazatel zisku na akcii rostl do roku 2023 na hodnotu 4,56 USD, v roce 2024 však nastal mírný pokles. Důvodem poklesu byl snižující se zisk společnosti.

Graf 21: Ukazatele rentability společnosti Textron

(Zdroj: vlastní zpracování dle MacroTrends, 2025)

Ve sledovaném období vybrané ukazatele ukazují rostoucí tendenci, což naznačuje zlepšení výkonnosti společnosti. Ukazatel ROE v roce 2021 se zvýšil z hodnoty 11,96 % na 13,11 % v roce 2023, což nám ukazuje schopnost zhodnocovat vlastní kapitál velmi dobře. Ukazatel ROA vzrostl v roce 2021 z hodnoty 4,82 % na 5,56 % v roce 2023 a v roce 2024 klesl. Tento vývoj nám ukazuje, že společnost dokázala zvyšovat výnosnost svých aktiv do roku 2023 a i v roce 2024 si dokázala udržet stabilní úroveň, což posiluje důvěru investorů. Ukazatel ROS vykazuje stabilní růst a v roce 2024 se ustálil na hodnotě 6,01 %. Analýza výsledků ukazuje na silnou schopnost společnosti dosahovat ziskovosti z tržeb.

Tabulka 24: Ukazatele tržních hodnot společnosti Textron

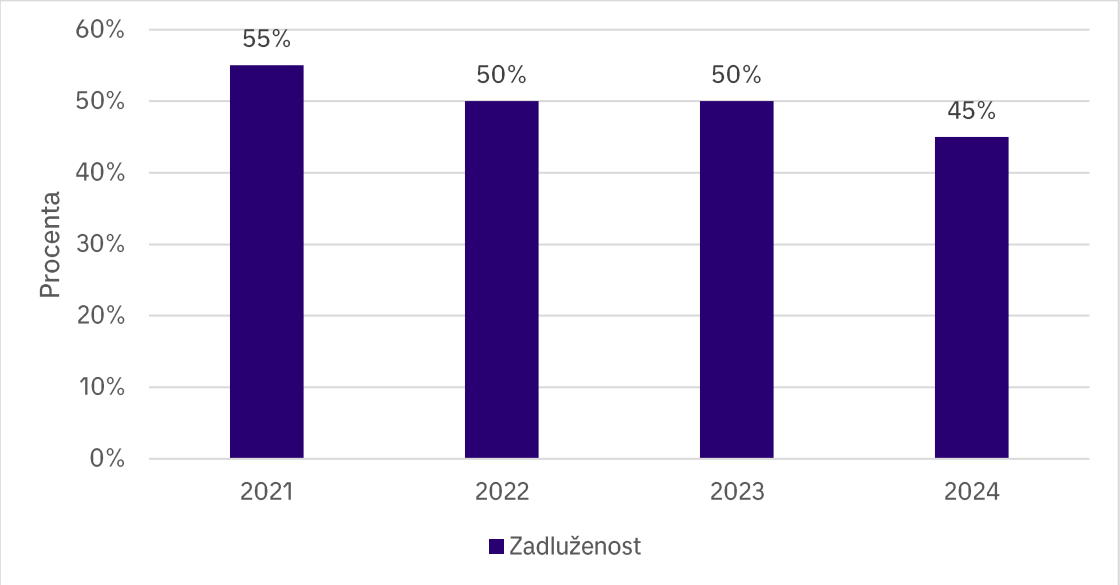
(Zdroj: vlastní zpracování dle MacroTrends, 2025)

	2021	2022	2023	2024
P/E	23,31	17,62	17,58	17,74
P/S	1,41	1,19	1,19	1,07
P/BV	2,45	2,05	2,22	1,94
DY (%)	0,42	0,45	0,40	0,42

Ukazatel P/E měl klesající tendenci do roku 2023, kdy poslední rok nastalo nepatrné zvýšení. Podle tohoto ukazatele můžeme říct, že cena akcie je v souladu s očekávaným ziskem, což naznačuje, že není výrazně nadhodnocena ani podhodnocena. Ukazatel P/S se postupně snižoval, kdy na nejnižší hodnotu 1,07 se dostal v roce 2024. Také v tomto roce nastal mírný pokles zisku, což dále mírně snížilo ukazatele tržní hodnoty. Společnost Textron vykazuje známky pozitivního hospodaření s mírně podhodnocenými akciemi za rok 2024. Pro dlouhodobého investora to může být vhodná investiční příležitost. Dividendový výnos zůstává nízký, společnost vyplácí od roku 2009 stabilní čtvrtletní hodnotu 0,08 USD, tedy 0,32 USD ročně na akcii.

Graf 22: Ukazatel zadluženosti společnosti Textron

(Zdroj: vlastní zpracování dle MacroTrends, 2025)



Zadluženost společnosti Textron ve sledovaných letech měla klesající trend. V roce 2021 byla zadluženost 55 %, v následujících letech 2022 a 2023 se snížila na hodnotu 50 %. Nejnižší hodnota byla dosažena v posledním roce 2024, kdy ukazatel klesl na 45 %. Nízké hodnoty naznačují, že společnost není tak závislá na cizích zdrojích.

2.6 Zhodnocení rizikovosti a požadované výnosnosti

Pro hodnocení rizikovosti vybraných akciových společností byly použity beta koeficient a směrodatná odchylka historických výnosů. Beta koeficient byl získán ze stránky Yahoo finance, na základě měsíčních výnosů za posledních 5 let a měří citlivost akcie na vývoj celého trhu. Směrodatná odchylka hodnotí celkovou volatilitu výnosů a její hodnoty byly zpracovány pomocí programu Gretl na základě kvartálních dat vývoje ceny akcie od čtvrtého kvartálu roku 2019 do posledního kvartálu roku 2024.

Tabulka 25: Beta koeficient a směrodatná odchylka vybraných společností
(Zdroj: vlastní zpracování dle Yahoo finance)

Ukazatel	GD	HWM	LHX	LMT	RTX	TXT
Beta koeficient	0,43	1,07	0,72	0,39	0,26	1,06
Směrodatná odchylka	0,2476	0,4512	0,4058	0,2366	0,3420	0,3682

Z pohledu rizikovosti pomocí beta koeficientu a směrodatné odchylky vyšla nejlépe společnost LMT, kdy volatilita i beta koeficient jsou nízké hodnoty 0,39 beta, 0,2366 volatilita. Další společností s nižší rizikovostí je GD, která má nízkou volatilitu 0,2478 a betu koeficient 0,43, což je považováno za stabilní titul. Třetí společnost s dobře vyváženou rizikovostí je RTX, kdy společnost je méně citlivá na změny trhu 0,26, ale její celkové riziko titulu je 0,3420. Mezi rizikovější už se řadí TXT, které má sice betu koeficient 1,06, ale nižší volatilitu než společnosti HWM a LHX. Společnost LHX je konzervativnější vůči trhu 0,72, ale její volatilita už je vyšší 0,4058. Nejvyšší riziko z analyzovaných společností představuje společnost HWM, která má vysokou citlivost na trh 1,07 a i vysoce kolísá 0,4512.

2.6.1 Model CAPM

Pro **bezrizikovou míru výnosnosti** bude využívána výnosnost amerických desetiletých státních dluhopisů, která je dostupná na webových stránkách Kurzy.cz v hodnotě 4,25 % (Kurzy.cz, 2025). Důvodem volby desetiletých americký dluhopisů je ten, že jsou dluhopisy považovány za spolehlivější a bezpečnější typ investičního instrumentu a lépe odpovídají dlouhodobé investiční strategii.

Očekávaná výnosnost trhu je průměrný výnos, který investor očekává z celého trhu. V případě této práce je trhem Amerika, tedy je využit dvacetiletý americký index S&P 500, kdy hodnota je 8,1 % (Ivestopedia, 2024).

Beta koeficient už byl analyzován při rizikovosti jednotlivých akcií.

Tabulka 26: Model CAPM pro analyzované společnosti
(Zdroj: vlastní zpracování)

Společnost	R_f (%)	Beta	ER_M (%)	ER_i (%)
General Dynamics	4,25	0,43	8,1	5,91
Howmet Aerospace	4,25	1,07	8,1	8,54
L3Harries Technologies	4,25	0,72	8,1	7,02
Lockeheed Martin	4,25	0,39	8,1	5,75
RTX	4,25	0,26	8,1	5,25
Textron	4,25	1,06	8,1	8,33

Byla vytvořena tabulka s požadovanou mírou výnosnosti jednotlivých společností pomocí modelu CAPM. Výše požadovaného výnosu je závislá na míře rizikovosti neboli beta koeficientu. Nejvyšší požadovanou míru výnosnosti má společnost Howmet Aerospace s hodnotou 8,54 %. Tato společnost je tedy vnímána jako nejrizikovější a investor tak očekává vyšší výnos. Nejnižší výnos 5,25 % je požadován u společnosti RTX, kdy je také nejnižší riziko neboli beta koeficient. Ostatní analyzované společnosti se pohybují okolo 6–7 %. Platí tedy, čím vyšší riziko investor přijímá, tím vyšší výnos z investice požaduje.

2.7 Bankrotní model

Pro zhodnocení z pohledu finančního zdraví analyzovaných společností byl zvolen bankrotní model, konkrétně Altmanův. Který se využívá pro odhadnutí blížící se ho úpadku společnosti. Následující tabulka sumarizuje jednotlivé hodnoty Z-skóre, které byly vypočítány a jsou přiloženy v příloze této práce.

Tabulka 27: Výpočet Altmanova bankrotního modelu

(Zdroj: vlastní zpracování dle MacroTrends, 2025)

Společnost	2021	2022	2023	2024
General Dynamics	2,359	2,500	2,539	2,630
Howmet Aerospace	2,130	2,584	3,390	6,207
L3Harris Technologies	2,483	2,355	1,672	1,810
Lockheed Martin	3,693	3,801	3,582	3,255
RTX	1,483	1,664	1,257	1,590
Textron	2,554	2,349	2,358	2,149

Byly analyzovány vybrané společnosti od roku 2021 do roku 2024. Zde se klade velký důraz právě na poslední rok, z důvodu nejnovějších informací. Také je důležité vzít v potaz doporučené hranice hodnot, jakákoliv vyšší hodnota než 2,99 je považována za finančně stabilní společnost, jeli index mezi 1,81-2,98, hodnoty jsou považovány za tzv. šedou zónu a společnost nelze jednoznačně označit za úspěšnou, ale ani za problémovou. Hodnoty pod 1,81 naznačují jisté finanční problémy, a to může vést k možnosti bankrotu. Nejlepšího výsledku dosáhla společnost HWM, a to s hodnotou 6,207, tato hodnota naznačuje dobré finanční zdraví a minimální riziko úpadku. Dobrých výsledků dosáhla i společnost LMT s indexem 3,255, která je také nad hodnotou 2,98 a řadí společnost mezi finančně stabilní. Společnost GD s hodnotou 2,630, už spadá do šedé zóny. Nižších hodnot v šedé zóně dosahuje také společnost TXT a LHX, avšak jsou stále považovány za dobré. Společnost RTX vykazuje nejnižší hodnoty ze všech analyzovaných společností, jedná se o hodnotu 1,590, která spadá do rizikové zóny. Podle knihy Růčkové je výsledek považován za zvýšené riziko finančních potíží nebo bankrotu.

2.8 Mezipodnikové srovnání vybraných společností

Po analýze finančních údajů jednotlivých společností následuje zhodnocení těchto dat jako celek pomocí bodovací metody mezipodnikového srovnání. Využito bylo devět kritérií u šesti analyzovaných společností obranného průmyslu:

- rentabilita vlastního kapitálu,
- rentabilita celkových aktiv,
- rentabilita tržeb,
- celková zadluženost,
- P/E ratio,
- P/S ratio,
- P/BV ratio,
- dividendový výnos,
- beta koeficient,
- směrodatná odchylka.

Data jsou uvedeny v následující tabulce, která sumarizuje jednotlivé společnosti a hodnotící ukazatele. Do tabulky byly vybrány informace za rok 2024, jelikož se jedná o nejvíce aktuální stav společnosti.

Tabulka 28: Sumarizace dat jednotlivých společností a jejich ukazatelů
(Zdroj: vlastní zpracování)

Spol.	ROE (v %)	ROA (v %)	ROS (v %)	Zadl. (v %)	P/E	P/S	P/BV	DY (%)	Beta	Volat.
GD	17,01	6,76	7,93	33	19,11	1,52	3,19	8,12	0,43	0,248
HWM	26,48	10,94	15,52	73	38,75	6,04	9,73	0,79	1,07	0,451
LHX	7,88	3,59	7,04	57	26,57	1,87	2,03	8,64	0,72	0,406
LMT	80,98	9,65	7,51	310	21,67	1,63	17,93	10,12	0,39	0,237
RTX	7,64	2,94	5,91	63	32,43	1,91	2,48	8,22	0,26	0,368
TXT	11,08	4,98	6,01	45	17,74	1,07	1,94	0,42	1,06	0,368

Tabulka znázorňuje vybrané ukazatele, které slouží k hodnocení jednotlivých společností při tvorbě investičního portfolia. Dále bylo určeno, zda se jedná o minimalizační nebo maximalizační ukazatele. To bylo provedeno na základě odborných doporučení, první bylo převzato z knihy Finanční analýza od paní Růčkové. Ta uvádí u ukazatelů rentability, že čím vyšší je hodnota, tím efektivnější společnost je. Na základě tohoto doporučení ukazatele ROE, ROA, ROS byly vybrány za maximalizační. Dále byl vybrán ukazatel zadluženosti jako minimalizační, protože vyšší zadluženost vede k většímu finančnímu riziku společnosti. Z investičního pohledu platí, že čím nižší zadluženost, tím má společnost vyšší stabilitu a je lépe hodnocena. Ukazatele tržní hodnoty P/E, P/S a P/BV byly vybrány jako minimalizační ukazatelé, důvodem je identifikace společností, které jsou v současnosti podhodnocené a očekává se jejich budoucí růst. Podle stránky SimplyWall jsou investoři optimističtí v americkém obranném průmyslu a očekávají budoucí růst. Aktuální P/E odvětví obranného průmyslu je 33,6, což je vyšší hodnota, než tříletý průměr ukazatele ve výši 29, to může naznačovat, že společnosti s nižším ukazatelem mohou být považovány za podhodnocené a nabízejí větší potenciál pro budoucí zhodnocení. Ukazatel dividendového výnosu byl vybrán za maximalizační, jelikož vyšší procentuální poměr vede k vyšší výplatě dividendy vzhledem k ceně akcie. A na závěr byla hodnocena rizikovost akcií, a to pomocí beta koeficientu, který byl vybrán za minimalizační ukazatel, jelikož se jedná o míru rizikovosti akcie v porovnání s celkovým trhem. Směrodatná odchylka byla také vybrána jako minimalizační ukazatel. To znamená, že investor vyhledává společnosti s nízkým rizikem.

Tabulka 29: Matice bodovací metody

(Zdroj: vlastní zpracování)

Spol.	ROE (v %)	ROA (v %)	ROS (v %)	Zadl. (v %)	P/E	P/S	P/BV	DY (%)	Beta	Volat.
GD	21,01	61,79	51,10	100,0	92,83	70,39	60,82	80,24	60,47	95,56
HWM	32,70	100,0	100,0	45,21	45,78	15,72	19,94	7,81	24,30	52,44
LHX	9,73	32,82	45,36	57,89	66,77	57,22	95,57	85,38	36,11	58,30
LMT	100,0	88,21	48,39	10,65	81,86	65,64	10,82	100,0	66,67	100,0
RTX	9,43	26,87	38,08	52,38	54,70	56,02	78,23	81,23	100,0	69,18
TXT	13,68	45,52	38,72	73,33	100,0	100,0	100,0	4,15	24,53	64,26

Tabulka 30: Určení pořadí na základě bodovací metody

(Zdroj: vlastní zpracování)

Společnost	Součet	Průměr	Pořadí
General Dynamics	694,19	69,42	1.
Lockheed Martin	672,24	67,22	2.
RTX	564,20	56,61	3.
Textron	564,20	56,42	4.
L3Harris Technologies	545,15	54,51	5.
Howmet Aerospace	445,88	44,59	6.

Za základě provedené bodovací metody byla vytvořena tabulka, která zobrazuje součet získaných bodů jednotlivých společností. Byly přiřazeny body v rámci jednotlivých ukazatelů, kdy čím výhodnější je hodnota ukazatele, tím vyšší je bodové ohodnocení. Dále je zde sloupec s průměrným počtem bodů a na základě těchto bodů bylo určeno konečné pořadí společností. Za nejlepší společnost je považována General

Dynamics, která získala 598,65 bodů, díky nejnižší zadluženosti a dobrým hodnotám ostatních ukazatelů. Naopak na posledním místě je společnost Howmet Aerospace, která měla skvělé výsledky rentability, ale ukazatele tržních hodnot byly vysoké.

3 Tvorba portfolia pro obranný průmysl

Tato část práce se věnuje konkrétnímu sestavení investičního portfolia na základě dřívějších analytických zjištění a požadavkům investora. Za pomocí fundamentální analýzy a bodového hodnocení vybraných společností dochází k výběru akcií, které co nejvíce vyhovují investičnímu záměru a zvoleným kritériím.

3.1 Tvorba portfolia

Na základě fundamentální analýzy byly zanalyzovány společnosti obranného průmyslu, které byly vybrány na základě požadavků investora, na americkém trhu.

Investorovi bych doporučil zainvestovat 35 000 USD na základě makroekonomických ukazatelů a situací v zemi. Hrubý domácí produkt by podle predikce měl v příštích dvou letech růst, inflace by se měla pohybovat na stabilních 2-3 % a tím pádem by mohla i klesat úroková míra. Na základě získaných dat fiskální politiky by se mělo vynakládat více vládních výdajů do obranného průmyslu. Je však také důležité vzít v potaz nedávnou událost, kdy americký prezident Donald Trump vyhlásil uvalení cel na Evropu, Japonsko, Čínu a další. Bylo patrné, že některé akcie amerického trhu zažily jisté poklesy z důvodu nejistoty a strachu (Němeček, 2025). Tato událost tak vede k tomu, že USA je nepředvídatelná z důvodu působící administrativy a nelze ji jednoznačně odhadnout a ani to, jaká opatření budou zavedena a jaký dopad budou mít na finanční trhy.

Provedená odvětvová analýza zjistila klíčové věci pro obranný průmysl. Amerika má dominantní postavení, kdy se jedná o největšího producenta i vývozce zbraní na světě. Díky zhoršující se geopolitické situaci, jednotlivé země pocítily, jak je bezpečnost důležitá. Tento fakt může vést ke zvýšení dlouhodobé poptávky po amerických vojenských produktech. Obranný průmysl se nachází ve fázi růstu na základě rostoucích tržeb a dále se společnosti snaží odvětví posunout dále díky modernizaci a inovaci technologií. Výhodou odvětví může být nižší citlivost na hospodářský cyklus v období ekonomické nejistoty, jelikož je financováno prostřednictvím vládních zakázek. obranný průmysl je charakterizován silnou regulací ze stany americké vlády, která provádí kontrolu nad vývojem, výrobou a exportem zbraní. K tomu se dále pojí vysoké nároky

při vstupu nových konkurentů, což je výhodou pro stávající společnosti. Budoucí vývoj tak odhalil, že je zde velký prostor pro možný růst obranného průmyslu.

Provedená finanční analýza hodnotila vývoj ceny akcie, tržby a zisky společnosti. Dále byly pozorovány ukazatele rentability, což zkoumalo efektivnost společností, ukazatel zadluženosti a tržní hodnoty, které sledovaly, zda je společnost nadhodnocena nebo podhodnocena. V analytické části byla také vyhodnocena rizikovost jednotlivých akcií pomocí směrodatné odchylky a beta koeficientu. Rizikovost byla dále promítnuta do modelu CAPM, který vypočítal požadovanou výnosnost jednotlivých titulů. Zde platilo, že s rostoucím rizikem rostla i výnosnost. Byl vypočítán bankrotní model, který odhalil, že společnost RTX je ve všech analyzovaných letech pod hranicí šedé zóny, a tedy by mohlo dojít k bankrotu. Z tohoto důvodu byla společnost RTX vyřazena pro tvorbu investičního portfolia. Výsledky finančních ukazatelů společností byly zhodnoceny na základě bodovací metody a dále sestaveny do pořadí. V bodovací metodě byla také zahrnuta rizikovost, a to jak beta koeficient, tak i směrodatná odchylka. Celkově tak vzniklo pořadí bez společnosti RTX, jak už bylo zmíněno. U každé společnosti byl vytvořen průměr, který byl použit k výpočtu procentuálního zastoupení v portfoliu. Součet jednotlivých bodů společností v bodovací metodě:

$$69{,}42 + 67{,}22 + 56{,}42 + 54{,}51 + 44{,}59 = 292{,}17$$

Tento součet 292,17 sloužil jako stoprocentní zastoupení portfolia, tedy jednotlivé získané body společností byly vyděleny, aby bylo vypočítané procentuální zastoupení. Výpočet procentuálního zastoupení společností:

$$69{,}42 \rightarrow \left(\frac{69{,}42}{292{,}17}\right) \times 100 = 23{,}76\ \%$$

$$67{,}22 \rightarrow \left(\frac{67{,}22}{292{,}17}\right) \times 100 = 23{,}01\ \%$$

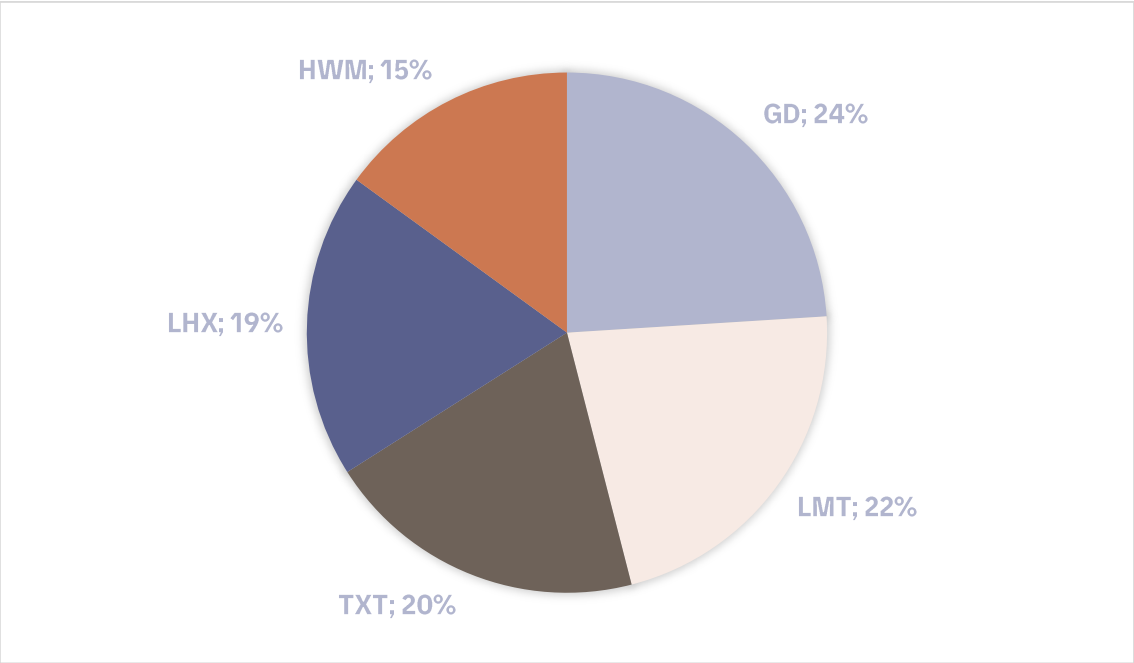
$$56{,}42 \rightarrow \left(\frac{56{,}42}{292{,}17}\right) \times 100 = 19{,}31\ \%$$

$$54{,}51 \rightarrow \left(\frac{54{,}51}{292{,}17}\right) \times 100 = 18{,}66\ \%$$

$$44{,}59 \rightarrow \left(\frac{44{,}59}{292{,}17}\right) \times 100 = 15{,}26\ \%$$

Graf 23: Procentuální zastoupení společností v portfoliu

(Zdroj: vlastní zpracování)



Do portfolia bylo zařazeno pět společností, kdy jedna z nich, konkrétně RTX nebyla vybrána z důvodu nízkých hodnot Altmanova modelu. Nejlépe ohodnocenou společností byla General Dynamics, která tvoří 24 % podílu z celkového portfolia. Vedla si tak nejlépe v bodovací metodě, a to hned z několika důvodů. Společnost měla nejnižší zadluženost z analyzovaných společností, také její ukazatel P/E naznačuje, že by společnost mohla být podhodnocená a mohla by tak v budoucnu růst, to potvrzuje i vysoké bodové ohodnocení ostatních tržních ukazatelů. Průměrné bodové ohodnocení bylo získáno z ukazatelů ROA a ROS. K dobrým výsledkům přispívá i nízká volatilita společně s dobrými hodnotami beta koeficientu, což dělá lukrativní akcii z pohledu nízké rizikovosti. Cena akcie společnosti General Dynamics v analyzovaných letech rostla, stejně jako zisk na akcii, tržby a zisk s malými výkyvy rostou.

Na druhém místě je společnost Lockheed Martin se svým 22% zastoupením. V bodovací metodě získala nejvíce bodů v ukazatelích ROE a ROA a značí to tak efektivní hospodaření společnosti, která dokáže dobře využít dostupné zdroje k tvorbě zisku. Tržní ukazatel P/E společně s ukazatelem P/S řadí společnost mezi podhodnocené, což je opět dobrým znamením, tedy v budoucnu by mohl být očekávaný růst. Jedná se o společnost s nejvyšší vyplácenou dividendou vzhledem k tržní ceně akcie. Společnost

má však vysokou zadluženost, bylo by tedy vhodné tyto hodnoty v budoucnu sledovat, jak si společnost vede. Jedná se o nejnižší volatilitu, za kterou dostala nejvíce bodů a její beta koeficient se také řadí k nižším hodnotám, opět se tak jedná o společnost s nižší rizikovostí. Tržby společnosti rostou v období od roku 2021 do roku 2024 a zisk byl pozorován s výkyvy. Cena akcie za pozorované období kolísá, ale celkově se zvýšila.

Třetí místo obsadila společnost Textron s 20 % v portfoliu. Všechny její ukazatele tržních hodnot získaly nejvíce bodů v bodovací metodě, což značí, že se jedná o podhodnocenou společnost vůči ostatním analyzovaným. V budoucnu je zde potenciál k růstu ceny akcie, jelikož nemá tak oceněné její fundamentální hodnoty. Jedná se o společnost s nižší zadlužeností a ostatní její hodnoty jsou průměrné. Textron má vyšší beta koeficient, což vypovídá o vyšší citlivosti na pohyby trhu, avšak jeho volatilita se pohybuje na volnější úrovni. Tržby společnosti rostou každý rok, ale zisk se v roce 2024 snížil. Cena akcie společnosti není stabilní, v roce 2024 se dostala na stejnou hodnotu jako v roce 2021.

Na čtvrtém místě je společnost L3Harries Technologies s 19% zastoupením v portfoliu. Společnost ani v jednom ukazateli nevynikala, ale dosahovala průměrných hodnot. Z pohledu rizikovosti je považována za rizikovější, a to z důvodu vyšší volatility výnosů. Tržby společnosti za hodnocené období rostou, stejně jako zisk s menším poklesem v roce 2022. Cena akcie každý rok roste, avšak za celé období se její cena zvýšila pouze o 5 %. Zadluženost společnosti je nestabilní, ale drží se na přijatelných hodnotách.

Poslední zařazenou společností je Howmet Aerospace s 15% podílem. Získala nejvyšší body v rentabilitě, konkrétně v ROA a ROS, což značí o dobré schopnosti společnosti vytvářet zisk ze získaného kapitálu. Velmi dobrých výsledků dosáhla v rostoucích tržbách a čistém zisku. Čistý zisk vzrostl za analyzované období od roku 2021 do roku 2024 čtyřnásobně, což je považováno za významné výsledky. Společnost nezískala dobré ohodnocení z ukazatelů tržních hodnot, tedy společnost není vnímána jako podhodnocená, ale celkově vysoká efektivita a dobrá zadluženost společně s volatilitou činí akcii dobrou.

Tabulka 31: Návrh portfolia

(Zdroj: vlastní zpracování)

Společnosti	Zastoupení	Plán (USD)	Plán počet akcií	Skutečná (USD)	Skutečný počet akcií
GD	24 %	8 400	29,92	8421,3	30
LMT	22 %	7 700	16,44	7493,12	16
TXT	20 %	7 000	91,29	6977,88	91
LHX	19 %	6 650	28,89	6675,8	29
HWM	15 %	5 250	32,25	5209,6	32

Tabulka slouží jako návrh, který představuje, kolik by bylo nakoupeno jednotlivých akcií a za jaké ceny v případě, že by procentuální zastoupení jednotlivých společností investor přijal. Nejvíce akcií by bylo drženo společností Textron, konkrétně 91 akcií, jelikož cena akcie je nejnižší z vybraných společností. Nejvyšší cenu má společnost Lockheed Martin, a to je důvod, proč je počet akcií pouze 16.

3.2 Historická výnosnost a riziko

Tato část je věnována historické výnosnosti portfolia a rizikovosti, slouží jako představa, jak by se investice vyvíjela v minulosti, pokud by investor držel akcie společností zařazených do portfolia od roku 2020 do roku 2024. Tato analýza slouží pouze jako rámcová představa o možném výnosu i míře rizika spojeného s investicí.

Tabulka 32: Historická výnosnost jednotlivých společností

(Zdroj: vlastní zpracování)

	GD	LHM	LHX	LMT	TXT
2020	-0,0891	0,2739	0,0020	-0,0251	0,2719
2021	0,3936	0,1325	0,1713	0,0738	0,5109
2022	0,2302	0,2680	0,0409	0,4342	-0,0438
2023	0,0927	0,3565	0,0880	-0,0035	0,1420
2024	0,0606	0,7890	0,0514	0,1452	-0,0095
Prům. roční výnos	13,76 %	36,40 %	7,07 %	12,49 %	17,43 %
Zastoupení v portf.	20 %	20 %	20 %	20 %	20 %

Na základě kvartálních dat cen akcií byly vytvořeny výnosnosti za jednotlivá období, a to pomocí programu Gretl. Tyto výnosy byly následně zpracovány do jednotlivých let, z nichž byl spočítán průměrný roční výnos. Každé akcii bylo přiřazeno procentuální zastoupení v portfoliu, jelikož nebyla v dané době provedena fundamentální analýza, tak váhy byly určeny na základě podílu. To znamená, že každá společnost je zastoupena 20 % v portfoliu a následně byla vypočítána výnosnost:

$$\boldsymbol{Výnosnost = 0,1376 \times 0,2 + 0,3640 \times 0,2 + 0,0707 \times 0,2 + 0,1249 \times 0,2 + 0,1743 \times 0,2}$$

$$\boldsymbol{Výnosnost\ celého\ portfolia = 17,43\ \%}$$

K tomu, aby byla vypočítána rizikovost portfolia, bylo zapotřebí vytvořit korelační matici mezi výnosy jednotlivých akciových titulů zahrnutých v portfoliu. Data byly opět zpracována pomocí programu Gretl.

Tabulka 33: Korelační koeficienty mezi výnosy společností

(Zdroj: vlastní zpracování)

Společnost	GD	HWM	LHX	LMT	TXT
GD	1,0000	0,6194	0,6018	0,6840	0,7688
HWM		1,0000	0,5255	0,4094	0,7362
LHX			1,0000	0,6102	0,3369
LMT				1,0000	0,3743
TXT					1,0000

Do výpočtu byla zahrnuta i rizikovost, proto je zde přiložena tabulka směrodatných odchylek výnosů jednotlivých společností zařazených do portfolia.

Tabulka 34: Směrodatná odchylka výnosů

(Zdroj: vlastní zpracování)

Ukazatel	GD	HWM	LHX	LMT	TXT
Směrodatná odchylka	0,2476	0,4512	0,4058	0,2366	0,3682

Tabulka 35: Výpočet rizikovosti

(Zdroj: vlastní zpracování)

Akcie	Výpočet	Výsledek
GD-GD	$0{,}04 \times 0{,}2476^2 \times 1$	0,00245223
GD-HWM	$0{,}04 \times 0{,}2476 \times 0{,}4512 \times 0{,}6194$	0,00276790
GD-LHX	$0{,}04 \times 0{,}2476 \times 0{,}4058 \times 0{,}6018$	0,00241866
GD-LMT	$0{,}04 \times 0{,}2476 \times 0{,}2366 \times 0{,}6840$	0,001602808
GD-TXT	$0{,}04 \times 0{,}2476 \times 0{,}3682 \times 0{,}7688$	0,002803547
HWM-HWM	$0{,}04 \times 0{,}4512^2 \times 1$	0,008143258
HWM-LHX	$0{,}04 \times 0{,}4512 \times 0{,}4058 \times 0{,}5255$	0,003848698
HWM-LMT	$0{,}04 \times 0{,}4512 \times 0{,}2366 \times 0{,}4094$	0,001748202
HWM-TXT	$0{,}04 \times 0{,}4512 \times 0{,}3682 \times 0{,}7362$	0,00489225
LHX-LHX	$0{,}04 \times 0{,}4058^2 \times 1$	0,006586946
LHX-LMT	$0{,}04 \times 0{,}4058 \times 0{,}2366 \times 0{,}6102$	0,002343468
LHX-TXT	$0{,}04 \times 0{,}4058 \times 0{,}3682 \times 0{,}3369$	0,002013524
LMT-LMT	$0{,}04 \times 0{,}2366^2 \times 1$	0,002239182
LMT-TXT	$0{,}04 \times 0{,}2366 \times 0{,}3682 \times 0{,}3743$	0,001304303
TXT-TXT	$0{,}04 \times 0{,}3682^2 \times 1$	0,00542285

$$\sigma = \sqrt{0{,}50587829}$$

$$\sigma = 0{,}2249$$

$$\sigma = 22{,}49\ \%$$

Celková rizikovost portfolia složeného ze společností General Dynamics 20 %, Howmet Aerospace 20 %, Lockeheed Martin 20 %, L3Harries Technologies 20 %, Textron 20 % byla vypočítána na základě jejich směrodatné odchylky a korelačního koeficientu tak, že hodnota je 22,49 %. Pro objektivní zhodnocení poměru výnosu a rizika je vhodné použít tzv. historické Sharpe ratio. Neboli jak efektivně portfolio odměňuje investora za podstupované riziko.

$$Sharpe\ ratio = \frac{R_p - R_f}{\sigma_p}$$

Vzoreček 18: Sharpe Ratio

(Zdroj: vlastní zpracování dle Finančník, 2025)

Kde:

R_p je průměrný historický výnos portfolia,
σ_p je historická směrodatná odchylka výnosů
R_f je historická bezriziková sazba.

$$Sharpe\ ratio = \frac{17{,}43 - 4{,}25}{22{,}49} = 0{,}586$$

Pokud je Sharpe ratio vyšší než 1, tak to znamená, že se jedná o výborný výsledek. Investor je dobře odměněn za podstoupené riziko. Pokud je hodnota mezi 0,5-1, tak je výsledek považován za dobrý, investor čelí určité volatilitě, ale výnos ji přiměřeně vyvažuje. Hodnota Sharpe ratio pod 0,5 je považována za neuspokojivou neboli výnos je nízký vzhledem k podstupovanému riziku. V tomto případě se jedná o uspokojivé výsledky, jelikož je hodnota mezi 0,5-1. Sestavené historické portfolio by bylo považováno za dobré a dynamické.

3.3 Výběr brokera

Investorovi bylo vytvořeno investiční doporučení, otázkou však je, přes jakou platformu nebo jakým způsobem bude vybrané akcie nakupovat a spravovat. Proto je důležité zhodnotit a vybrat brokera na základě požadavků. Investor by měl zkontrolovat určité aspekty, kterými jsou:

- obchodní provize,
- poplatky za vedení účtu,
- poplatky za neaktivitu,
- uživatelsky přívětivá obchodní platforma,
- zákaznický servis,
- regulace a bezpečnost (Investopedia, 2025).

Obchodní provize jsou poplatky, které si brokeři účtují za nákup a prodej cenných papírů. Poplatky za vedení účtu mohou být účtovány ročně nebo měsíčně, vše záleží na podmínkách, které si platforma stanoví. Existují i poplatky za neaktivitu, to nastává v případě, pokud investor na účtu vykazuje malou nebo žádnou obchodní aktivitu. Každý uživatel také musí vyhodnotit, zda se mu broker líbí z pohledu vizuální stránky a jak je jednoduchá orientace a přehlednost na platformě. Pokud se něco stane, je dobré mít jednoduché spojení s brokerem, tedy znát telefonní číslo a e-mailovou schránku, například živý chat a další možnosti, které by zajistili řešit problém efektivně a rychle. Za důležité je považována regulace a bezpečnost, doporučením jsou země, které jsou stabilní svým politickým systémem, dále zajišťují dohled nad činností brokerů a chrání investory. Existuje mnoho forem a podmínek, které jednotlivé brokeři nabízí, avšak jeho výběr by měl odpovídat investiční strategii a očekávání. Investopedia přišla s analýzou dat a roztřídila jednotlivé brokery podle různých případů:

- celkově nejlepší: Fidelity,
- nejlepší pro začátečníky: Charles Schwab,
- nejlepší pro pokročilé obchodníky: InteractiveBrokers,
- nejlepší pro mezinárodní obchodování: InvestiveBrokers, a další… (Investopedia, 2025).

3.4 Limity a přínosy práce

Práce se zabývá tvorbou investičního portfolia pomocí vybraných metod fundamentální analýzy. Hlavním přínosem práce je možné řešení, tedy praktický návod, jak postupovat při výběru akcií a dále konkrétní návrh sestavení portfolia. Slouží pro začínající a mírně pokročilé drobné investory, kteří se chtějí rozhodovat na základě jednoznačných dat a metod, nikoliv emocí či domněnek. Práce také přináší informativní funkci, kdy nejen investorovi může poskytnout pohled na obranný průmysl, který je v současné době významný jak geopoliticky, tak z ekonomického hlediska. Také diplomová práce může být aplikována na jiné sektory, za jiných podmínek a přizpůsobení se investorovi. Jde tak o flexibilní nástroj, který může sloužit k opakovanému výběru.

Mezi nejvýznamnější limity práce patří závislost na historických datech. Jedná se především o fundamentální analýzu, která vychází z historických dat, což nemusí přesně odrážet budoucí výkonnost společností. Také nezohledňuje určité události v minulosti, které jsou považovány za šoky. I přes to, že byly analyzovány makroekonomické ukazatele vybrané země USA, do hodnocení nejsou přímo zahrnuty. Důvodem je, že nijak nebyly promítnuty do bodovací metody, která sestavila pořadí výkonnosti jednotlivých firem. Makroekonomické faktory byly hodnoceny spíše v obecné rovině analýzy, nebyly však promítnuty v samotných výpočtech. Jistým limitem může být i nízký počet sledovaných hodnot při výpočtu korelační analýzy a směrodatné odchylky. Data byly pozorovaná na základě kvartálních období, a to od posledního kvartálu 2019 do posledního kvartálu roku 2024. Kdyby byly data sledovány například na měsíčním nebo týdenním intervalu, mohlo by to poskytnout detailnější pohled.

ZÁVĚR

Hlavním cílem diplomové práce bylo na základě vybraných metod fundamentální analýzy vytvořit investiční doporučení retailového investora, se zaměřením na vybraný sektor amerického kapitálového trhu. Na základě aktuální situace investor rozhodl, že by rád získal analýzu obranného průmyslu USA.

Aby byl splněn hlavní cíl, byly zvoleny dílčí kroky. Nejdříve bylo nutné vytvořit teoretický základ fundamentální analýzy, která zahrnuje hlavní principy, klíčové ukazatele a metody. Tomu bylo dosaženo pomocí zpracování v první části diplomové práce. Dalším krokem bylo na základě požadavků investora vybrat společnosti působící v obranném průmyslu na americkém trhu. Všechny podmínky byly aplikovány pomocí webové stránky Finviz, která poskytla šest konkrétních společností obranného průmyslu. Třetím dílčím cílem byla aplikace vybraných metod fundamentální analýzy právě na zvolené společnosti. Byla provedena globální analýza, kde se hodnotily stanovené makroekonomické ukazatele, potom odvětvová analýza, která se zaměřovala na obranný průmysl a poslední části se věnovala firemní analýze neboli ohodnocení jednotlivých firemních fundamentálních charakteristik. V závěrečné fázi proběhlo mezipodnikové srovnání společností, na jehož základě bylo stanoveno jejich pořadí a díky tomu mohlo být v návrhové části vytvořeno investiční portfolio.

Hlavní cíl byl naplněn díky vytvoření portfolia na základě fundamentální analýzy pro drobného investora. Ze šesti analyzovaných společností byla jedna vyřazena z důvodu alarmujících hodnot Altmanova modelu. Výsledné portfolio pak bylo sestaveno z pěti společností. Nejvyšší zastoupení má společnost General Dynamics s 24 %. Další zastoupená společnost je Lockheet Martin, která na základě bodovací metody získala 22 %. Společnost Textron získala 20 % a L3Harries Technologies 19 % zastoupení. Poslední společností je Howmet Aerospace, která získala 15 %.

CITACE

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

Bureau of Economic Analysis. Online. Gross Domestic Product. 2025. Dostupné z: https://www.bea.gov/news/2020/gross-domestic-product-2nd-quarter-2020-second-estimate-corporate-profits-2nd-quarter. [cit. 2025-03-25].

Burton, J.T., Ehrlich, G.M., Henson, K.W., Manaenkov, D., You, N. and Zhang, Y., 2025. *The U.S. Economic Outlook for 2025–2026.* University of Michigan, Ann Arbor.

Burza cenných papírů Praha. Oficiální stránky Burzy cenných papírů Praha [online]. [cit. 2025-01-26]. Dostupné z: https://www.pse.cz/

Congressional Budget Office. Online. Budget and Economic Data. 2025. Dostupné z: https://www.cbo.gov/data/budget-economic-data#2. [cit. 2025-03-19].

ČERMÁK, Petr. *Investice do akcií: základy value investování*. Praha: Brána, 2018. ISBN 978-80-7584-068-4.

Česká Národní Banka. Online. Odeznění inflační tsunami. 2024. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/cnblog/Odezneni-inflacni-tsunami-priciny-a-vyhledy-do-budoucna/. [cit. 2025-03-25].

Fichtner, F., & Joebges, H. (2024). *Stock market returns and GDP growth*. IMK Study No. 90, Hans-Böckler-Stiftung, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK). Dostupné z: https://hdl.handle.net/10419/283065

Finviz. Online. Finviz Screener. 2025. Dostupné z: https://finviz.com/screener.ashx?v=111&f=exch_nyse,ind_aerospacedefense,sec_industrials&o=-marketcap. [cit. 2025-04-07].

FRED Economic Data. Online. Real Gross Domestic Product. 2025. Dostupné z: https://fred.stlouisfed.org/series/GDPC1. [cit. 2025-03-19].

FRED Economic. Online. M2 Data. 2025. Dostupné z: M2 https://fred.stlouisfed.org/series/M2SL. [cit. 2025-03-19].

General Dynamics. Online. 2025. Dostupné z: https://www.gd.com/. [cit. 2025-03-11].

GLADIŠ, Daniel. *Akciové investice. 2*., rozšířené vydání. Investice. Praha: Grada Publishing, 2021. ISBN 978-80-271-3122-8.

Google Finance. Online. S&P 500 Industry index. 2025. Dostupné z: https://www.google.com/finance/quote/SP500-201010:INDEXSP?sa=X&ved=2ahUKEwiQu8jp4qyMAxWcg_0HHVlpMPgQ3ecFegQIIBAf. [cit. 2025-05-07].

HOLMAN, Robert. *Mikroekonomie. Středně pokročilý kurz.* 3. vydání. Praha: C. H. Beck, 2018. ISBN: 978-80-7400-541-1.

Howmet Aerospace. Online. 2025. Dostupné z: https://www.howmet.com/. [cit. 2025-03-11].

Chiang, T. C., & Chen, P. -Y. (2023). Inflation risk and stock returns: Evidence from US aggregate and sectoral markets. *The North American Journal of Economics and Finance, 68*. https://doi.org/10.1016/j.najef.2023.101986

IDnes.cz. Online. Trump promluvil o 5 procentech HDP v NATO. 2025. Dostupné z: https://www.idnes.cz/zpravy/zahranicni/trump-gronsko-panamsky-pruplav.A250107_181025_zahranicni_remy . [cit. 2025-03-25].

Investopedia. Online. How to start investing in stocks. 2025. Dostupné z: https://www.investopedia.com/articles/basics/06/invest1000.asp. [cit. 2025-05-11].

Investopedia. Online. S&P 500 Average Returns. 2024. Dostupné z: https://www.investopedia.com/ask/answers/042415/what-average-annual-return-sp-500.asp?. [cit. 2025-05-05].

JAROŠ, Martin. *Portu Magazín*. Online. PORTU MAGAZÍN. Aktivní vs. Pasivní správa portfolia. 2017. Dostupné z: https://magazin.portu.cz/aktivni-vs-pasivni-sprava-portfolia/. [cit. 2025-05-07].

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

JUREČKA, Václav a MACHÁČEK, Martin, a kolektiv. *Makroekonomie*. 4., aktualizované a rozšířené vydání. Expert. Praha: Grada Publishing, 2023. ISBN 978-80-271-3635-3.

KOHOUT, Pavel. *Investice: Nová strategie*. Grada, 2018. ISBN 978-80-271-2383-4. Dostupné také z: https://www.bookport.cz/kniha/investice-4996/.

KUDLÁČEK, Patrik. Institucionální a retailoví investoři: Jaký je mezi nimi rozdíl? [online]. 11. července 2024 [cit. 2025-01-26]. Dostupné z: https://finex.cz/institucionalni-a-retailovi-investori-jaky-je-mezi-nimi-rozdil/

Kurzy CZ. Online. Graf USD / CZK. 2025. Dostupné z: https://www.kurzy.cz/kurzy-men/grafy/CZK-USD/. [cit. 2025-04-22].

Kurzy CZ. Online. Výnosy USA dluhopisů. 2025. Dostupné z: https://www.kurzy.cz/dluhopisy/vynos-usa/. [cit. 2025-05-05].

L3Harris Technologies. Online. 2025. Dostupné z: https://www.l3harris.com/. [cit. 2025-03-11].

LAOPODIS, Nikiforos. *Understanding investments: theories and strategies*. New York: Routledge, 2013. ISBN 978-0-415-89162-2.

Lockheed Martin. Online. 2025. Dostupné z: https://www.lockheedmartin.com/. [cit. 2025-03-11].

Macrotrends. Online. General Dynamics 2010-2024. 2025. Dostupné z: https://www.macrotrends.net/stocks/charts/GD/general-dynamics. [cit. 2025-04-21].

Macrotrends. Online. Howmet Aerospace 2010-2024. 2025. Dostupné z: https://www.macrotrends.net/stocks/charts/HWM/howmet-aerospace/stock-price-history.[cit. 2025-04-21].

Macrotrends. Online. L3Harries Technologies 2010-2024. 2025. Dostupné z: https://www.macrotrends.net/stocks/charts/LHX/l3harris-technologies-inc/stock-price-history. [cit. 2025-04-21].

Macrotrends. Online. Lockheed Martin 2010-2024. 2025. Dostupné z: https://www.macrotrends.net/stocks/charts/LMT/lockheed-martin/stock-price-history. [cit. 2025-04-21].

Macrotrends. Online. RTX 2010-2024. 2025. Dostupné z: https://www.macrotrends.net/stocks/charts/RTX/rtx/stock-price-history. [cit. 2025-04-21].

Macrotrends. Online. Textron 2010-2024. 2025. Dostupné z: https://www.macrotrends.net/stocks/charts/TXT/textron/stock-price-history. [cit. 2025-04-21].

Macrotrends. Online. U.S. Military Spending. 2024. Dostupné z: https://www.macrotrends.net/global-metrics/countries/USA/united-states/military-spending-defense-budget. [cit. 2025-04-07].

Ministerstvo zahraničních věcí ČR. Online. Severoatlantická aliance. 2025. Dostupné https://mzv.gov.cz/jnp/cz/zahranicni_vztahy/bezpecnostni_politika/nato/index.html [cit. 2025-03-25].

Moneta Bank. Online. PORTU MAGAZÍN. Co je HDP? 2017. Dostupné z: https://www.moneta.cz/caste-dotazy/odpoved/co-je-hdp. [cit. 2025-05-07].

MONETA Money Bank. Jak funguje burza cenných papírů? [online]. [cit. 2025-01-26]. Dostupné z: https://www.moneta.cz/caste-dotazy/odpoved/jak-funguje-burza-cennych-papiru

Money Stock Measures. Online. Board od Governors of the Federal Reserve System. 2025. Dostupné z: https://www.federalreserve.gov/releases/h6/default.htm. [cit. 2025-03-19].

MUSÍLEK, Petr. *Trhy cenných papírů*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Investice. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978-80-86929-70-5.

NĚMEČEK, Josef. *Patria*. Online. Trump oznámil cla a obrátil trhy. 2025. Dostupné z: https://www.patria.cz/zpravodajstvi/6343662/trump-oznamil-cla-10-plosne-20-eu-24-japonsko-34-cina.html. [cit. 2025-05-11].

PALAŠČÁKOVÁ, Pavla. *E15*. Online. Američané umějí vydělat na válkách. 2024. Dostupné z: https://www.e15.cz/zahranicni/americane-umeji-vydelat-na-valkach-spojence-zasobuji-zbranemi-lng-i-ropou-1413088. [cit. 2025-03-25].

PODMANÍK. *Americký kongres*. Online. Výzkumná zpráva kongresu. 2020. Dostupné z: https://cdn.americkykongres.cz/wp-content/uploads/VEH_VZK_Pravidla-v%C3%BDvozu-zbran%C3%AD.pdf. [cit. 2025-03-25].

REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 5., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2024. ISBN 978-80-271-5012-0.

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

RTX. Online. 2025. Dostupné z: https://www.rtx.com/raytheon. [cit. 2025-03-11].

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 7. aktualizované vydání. Finance. Praha: Grada Publishing, 2021. ISBN 978-80-271-3124-2.

SIPRI. Online. SIPRI Arms Industry Database. 2024. Dostupné z: https://www.sipri.org/databases/armsindustry. [cit. 2025-04-07].

SWEDROE, Larry E. a BALABAN, RC. *Úspěšný investor: odhalte 77 investičních omylů*. Brno: BizBooks, 2012. ISBN 978-80-265-0052-0.

SYROVÝ, Petr. *Investování pro začátečníky*. 3. zcela přepracované vydání. Investice. Praha: Grada Publishing, 2016. ISBN 978-80-271-0092-7.

Textron. Online. 2025. Dostupné z: https://www.textron.com/. [cit. 2025-03-11].

Traders Union. Online. USD/CZK – Americký dolar Česká koruna. 2025. Dostupné z: https://tradersunion.com/cs/currencies/forecast/usd-czk/long-term-forecast/. [cit. 2025-05-07].

Trading Economics. Online. United States Fed Funds Interest Rate. 2025. Dostupné z: https://tradingeconomics.com/united-states/interest-rate. [cit. 2025-03-19].

Trading Economics. Online. United States Fed Funds Interest Rate. 2025. Dostupné z: https://tradingeconomics.com/united-states/interest-rate. [cit. 2025-03-25].

Trading Economics. Online. United States Inflation Rate. 2025. Dostupné z: https://tradingeconomics.com/united-states/inflation-cpi. [cit. 2025-03-19].

TŮMA, Aleš. *Průvodce úspěšného investora: vše, co potřebujete vědět o fondech*. Partners. Praha: Grada, 2014. ISBN 978-80-247-5133-7.

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

XTB. Online. BETA koeficient. 2025. Dostupné z: https://www.xtb.com/cz/vzdelavani/koeficient-beta. [cit. 2025-05-11].

Yahoo Finance. Online. General Dynamics. 2025. Dostupné z: https://finance.yahoo.com/quote/GD/. [cit. 2025-05-07].

Yahoo Finance. Online. Howmet Aerospace. 2025. Dostupné z: https://finance.yahoo.com/quote/HWM/. [cit. 2025-05-07].

Yahoo Finance. Online. L3Harries Technologies. 2025. Dostupné z: https://finance.yahoo.com/quote/LHX/. [cit. 2025-05-07].

Yahoo Finance. Online. Lockheed Martin. 2025. Dostupné z: https://finance.yahoo.com/quote/LMT/. [cit. 2025-05-07].

Yahoo Finance. Online. RTX. 2025. Dostupné z: https://finance.yahoo.com/quote/RTX/. [cit. 2025-05-07].

Yahoo finance. Online. S&P 500. 2025. Dostupné z: https://finance.yahoo.com/quote/%5EGSPC/history/?frequency=1mo&period1=-1325583000&period2=1742311571. [cit. 2025-03-19].

Yahoo Finance. Online. S&P 500. 2025. Dostupné z: https://finance.yahoo.com/quote/%5EGSPC/history/. [cit. 2025-05-07].

Yahoo Finance. Online. Textron. 2025. Dostupné z: https://finance.yahoo.com/quote/TXT/. [cit. 2025-05-07].

Ycharts. Online. US Government Defense Spending. 2024. Dostupné z: https://ycharts.com/indicators/us_government_defense_spending. [cit. 2025-04-07].

SEZNAM POUŽITÝCH OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Rozdělení investic podle druhu.....15

Obrázek 2: Členění trhu cenných papírů.....17

Obrázek 3: Průběh obchodu obranného průmyslu.....57

Obrázek 4: Zadaná data vybraných společností a vybraných ukazatelů.....V

Obrázek 5: Výnosnosti jednotlivých akcií v kvartálech..... VI

Obrázek 6: Korelační matice vybraných společností s vybranými ukazateli..... VII

SEZNAM POUŽITÝCH TABULEK

Tabulka 1: Vybrané výhody a nevýhody spojované s držbou akcií 20

Tabulka 2: Korelace mezi vývojem HDP a vybraných titulů 43

Tabulka 3: Korelace mezi vývojem inflace a vybranými akciovými tituly 45

Tabulka 4: Korelace mezi vývojem úrokových sazeb a vybranými akciemi 46

Tabulka 5: Korelace mezi peněžní zásobou M2 a vybranými akciovými tituly.....49

Tabulka 6: Příjmy a výdaje fiskální politiky USA 51

Tabulka 7: Tržby a zisk společnosti General Dynamics 60

Tabulka 8: Informace o akciích General Dynamics.....61

Tabulka 9: Ukazatele tržní hodnoty společnosti General Dynamics.....62

Tabulka 10:Tržby a zisk společnosti Howmet Aerospace.....64

Tabulka 11: Informace o akciích společnosti Howmet Aerospace 65

Tabulka 12: Ukazatele tržní hodnoty společnosti Howmet Aerospace 66

Tabulka 13: Zisk a tržby společnosti L3Harris Technologies 68

Tabulka 14: Informace o akciích společnosti L3Harris Technologies 69

Tabulka 15: Ukazatele tržních hodnot společnosti L3Harries Technologies.....70

Tabulka 16: Zisk a Tržby společnosti Lockheed Martin.....72

Tabulka 17: Informace o akciích společnosti Lockheed Martin 73

Tabulka 18: Ukazatele tržních hodnot společnosti Lockheed Martin.....74

Tabulka 19: Zisk a tržby společnosti RTX.....76

Tabulka 20: Informace o akciích společnosti RTX.....77

Tabulka 21: Ukazatele tržních hodnot společnosti RTX 78

Tabulka 22: Zisk a tržby společnosti Textron.....80

Tabulka 23:Informace o akciích společnosti Textron.....80

Tabulka 24: Ukazatele tržních hodnot společnosti Textron 82

Tabulka 25: Beta koeficient a směrodatná odchylka vybraných společností.....83

Tabulka 26: Model CAPM pro analyzované společnosti.....84

Tabulka 27: Výpočet Altmanova bankrotního modelu.....85

Tabulka 28: Sumarizace dat jednotlivých společností a jejich ukazatelů.....86

Tabulka 29: Matice bodovací metody.....88

Tabulka 30: Určení pořadí na základě bodovací metody.....88

Tabulka 31: Návrh portfolia.....94

Tabulka 32: Historická výnosnost jednotlivých společností.....95

Tabulka 33: Korelační koeficienty mezi výnosy společností.....96

Tabulka 34: Směrodatná odchylka výnosů.....96

Tabulka 35: Výpočet rizikovosti.....97

Tabulka 36: Výpočet metody CAPM..... I

Tabulka 37: Výpočet Altmanova modelu pro General Dynamics..... I

Tabulka 38: Výpočet Altmanova modelu pro Howmet Aerospace.....II

Tabulka 39: Výpočet Altmanova modelu pro L3Harries Technologies.....II

Tabulka 40: Výpočet Altmanova modelu pro Lockheed Martin.....III

Tabulka 41: Výpočet Altmanova modelu pro RTX.....III

Tabulka 42: Výpočet Altmanova modelu pro Textron..... IV

SEZNAM POUŽITÝCH GRAFŮ

Graf 1: Vývoj HDP v porovnání s S&P 500 42

Graf 2: Vývoj inflace v porovnání s indexem S&P 500 44

Graf 3: Vývoj úrokových sazeb v porovnání s indexem S&P 500 46

Graf 4: Vývoj měnového kurzu USD/CZK 47

Graf 5: Predikce vývoje kurzu USD/CZK 48

Graf 6: Vývoj peněžní nabídky M2 v porovnání s indexem S&P 500 49

Graf 7: Vývoj výdajů USA na obranu 52

Graf 8: Vývoj tržeb obranného průmyslu v USA 54

Graf 9: Porovnání HDP USA a obranného průmyslu z indexu S&P 500 55

Graf 10: Tržní kapitalizace společností obranného průmyslu USA 56

Graf 11: Ukazatele rentability společnosti General Dynamics 61

Graf 12: Ukazatel zadluženosti General Dynamics 63

Graf 13: Ukazatele rentability společnosti Howmet Aerospace 65

Graf 14: Ukazatel zadluženosti společnosti Howmet Aerospace 67

Graf 15: Ukazatele rentability společnosti L3Harries Technologies 69

Graf 16: Ukazatel zadluženosti společnosti L3Harries Technologies 71

Graf 17: Ukazatele rentability společnosti Lockheed Martin 73

Graf 18: Ukazatel zadluženosti společnosti Lockheed Martin 75

Graf 19: Ukazatele rentability společnosti RTX 77

Graf 20: Ukazatel zadluženosti společnosti RTX 79

Graf 21: Ukazatele rentability společnosti Textron 81

Graf 22: Ukazatel zadluženosti společnosti Textron 82

Graf 23: Procentuální zastoupení společností v portfoliu 92

PŘÍLOHY

Tabulka 36: Výpočet metody CAPM

(Zdroj: vlastní zpracování)

Spol.	CAPM
GD	$R_e = 4{,}25 + 0{,}43 \times (8{,}1 - 4{,}25) = 5{,}91\ \%$
HA	$R_e = 4{,}25 + 1{,}07 \times (8{,}1 - 4{,}25) = 8{,}54\ \%$
L3T	$R_e = 4{,}25 + 0{,}72 \times (8{,}1 - 4{,}25) = 7{,}02\ \%$
LM	$R_e = 4{,}25 + 0{,}39 \times (8{,}1 - 4{,}25) = 5{,}75\ \%$
RTX	$R_e = 4{,}25 + 0{,}26 \times (8{,}1 - 4{,}25) = 5{,}25\ \%$
TXT	$R_e = 4{,}25 + 1{,}06 \times (8{,}1 - 4{,}25) = 8{,}33\ \%$

Tabulka 37: Výpočet Altmanova modelu pro General Dynamics

(Zdroj: vlastní zpracování dle MacroTrends, 2025)

General Dynamics		2021	2022	2023	2024
X1	$(\check{C}PK/aktiva\ celkem\ ) \times 1{,}2$	0,1200	0,1109	0,1311	0,1174
X2	$(EAT/aktiva\ celkem\ ) \times 1{,}4$	0,0650	0,0657	0,0605	0,0677
X3	$(EBIT/aktiva\ celkem\ ) \times 3{,}3$	0,0831	0,0816	0,0774	0,0858
X4	$(tržní\ hodnota\ vl.kapitálu\ /\ cizí\ zdroje\ ) \times 0{,}6$	1,8025	2,0689	2,1166	1,3042
X5	$(tržby/aktiva\ celkem\ ) \times 1$	0,7683	0,7639	0,7712	0,8539
	Altmanův model	2,359	2,500	2,539	2,630

Tabulka 38: Výpočet Altmanova modelu pro Howmet Aerospace

(Zdroj: vlastní zpracování dle MacroTrends, 2024)

Howmet Aerospace		2021	2022	2023	2024
X1	$(\check{C}PK/aktiva\ celkem\ ) \times 1{,}2$	0,1426	0,1944	0,1763	0,2068
X2	$(EAT/aktiva\ celkem\ ) \times 1{,}4$	0,0353	0,0640	0,1027	0,1537
X3	$(EBIT/aktiva\ celkem\ ) \times 3{,}3$	0,2416	0,2957	0,3807	0,5123
X4	$(tržní\ hodnota\ vl.kapitálu\ /\ cizí\ zdroje\ ) \times 0{,}6$	1,2240	1,4779	2,0936	4,6280
X5	$(tržby/aktiva\ celkem\ ) \times 1$	0,4865	0,5522	0,6367	0,7063
	Altmanův model	2,130	2,584	3,390	6,207

Tabulka 39: Výpočet Altmanova modelu pro L3Harries Technologies

(Zdroj: vlastní zpracování dle MacroTrends, 2025)

L3Harries Technologies		2021	2022	2023	2024
X1	$(\check{C}PK/aktiva\ celkem\ ) \times 1{,}2$	0,0625	0,0189	0,0015	0,0167
X2	$(EAT/aktiva\ celkem\ ) \times 1{,}4$	0,0743	0,0443	0,0402	0,0504
X3	$(EBIT/aktiva\ celkem\ ) \times 3{,}3$	0,1993	0,1899	0,1425	0,1537
X4	$(tržní\ hodnota\ vl.kapitálu\ /\ cizí\ zdroje\ ) \times 0{,}6$	1,6343	1,5930	1,0224	1,0787
X5	$(tržby/aktiva\ celkem\ ) \times 1$	0,5132	0,5089	0,4658	0,5077
	Altmanův model	2,483	2,355	1,672	1,810

Tabulka 40: Výpočet Altmanova modelu pro Lockheed Martin

(Zdroj: vlastní zpracování dle MacroTrends, 2025)

Lockheed Martin		2021	2022	2023	2024
X1	$(\check{C}PK/aktiva\ celkem\ ) \times 1{,}2$	0,1372	0,1158	0,0820	0,0524
X2	$(EAT/aktiva\ celkem\ ) \times 1{,}4$	0,1688	0,1518	0,1847	0,1343
X3	$(EBIT/aktiva\ celkem\ ) \times 3{,}3$	0,5918	0,5210	0,5352	0,4161
X4	$(tržní\ hodnota\ vl.kapitálu\ /\ cizí\ zdroje\ ) \times 0{,}6$	1,4768	1,7649	1,4921	1,3750
X5	$(tržby/aktiva\ celkem\ ) \times 1$	1,3179	1,2478	1,2881	1,2774
	Altmanův model	3,693	3,801	3,582	3,255

Tabulka 41: Výpočet Altmanova modelu pro RTX

(Zdroj: vlastní zpracování dle MacroTrends, 2025)

RTX		2021	2022	2023	2024
X1	$(\check{C}PK/aktiva\ celkem\ ) \times 1{,}2$	0,0491	0,0251	0,0123	-0,0027
X2	$(EAT/aktiva\ celkem\ ) \times 1{,}4$	0,0360	0,0469	0,0292	0,0431
X3	$(EBIT/aktiva\ celkem\ ) \times 3{,}3$	0,1050	0,1143	0,0726	0,1325
X4	$(tržní\ hodnota\ vl.kapitálu\ /\ cizí\ zdroje\ ) \times 0{,}6$	0,8939	1,0550	0,7166	0,9209
X5	$(tržby/aktiva\ celkem\ ) \times 1$	0,3989	0,4222	0,4258	0,4957
	Altmanův model	1,483	1,664	1,257	1,590

Tabulka 42: Výpočet Altmanova modelu pro Textron

(Zdroj: vlastní zpracování dle MacroTrends, 2025)

Textron		2021	2022	2023	2024
X1	$(\check{C}PK/aktiva\ celkem\ ) \times 1{,}2$	0,3736	0,3216	0,2867	0,2392
X2	$(EAT/aktiva\ celkem\ ) \times 1{,}4$	0,0661	0,0741	0,0766	0,0686
X3	$(EBIT/aktiva\ celkem\ ) \times 3{,}3$	0,1801	0,1788	0,2062	0,1676
X4	$(tržní\ hodnota\ vl.kapitálu\ /\ cizí\ zdroje\ ) \times 0{,}6$	1,1518	0,9850	0,9764	0,8601
X5	$(tržby/aktiva\ celkem\ ) \times 1$	0,7823	0,7898	0,8118	0,8138
	Altmanův model	2,554	2,349	2,358	2,149

Obrázek 4: Zadaná data vybraných společností a vybraných ukazatelů

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Yahoo Finance, 2025)

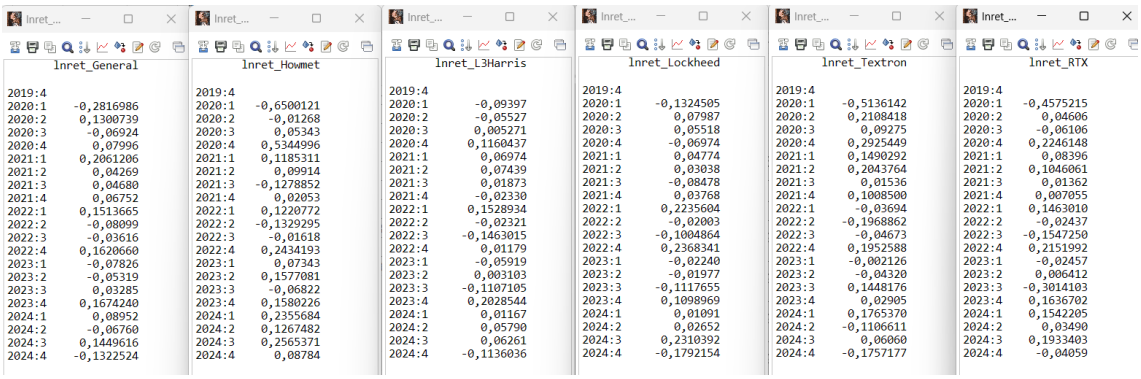
	HDP	Inflace	urokova_sazba	General	Howmet
2019:4	20985,45	0,0230	0,0175	155,52	30,40
2020:1	20693,24	0,0010	0,0125	117,34	15,87
2020:2	19056,62	0,0060	0,0025	133,64	15,67
2020:3	20548,79	0,0140	0,0025	124,70	16,53
2020:4	20771,69	0,0140	0,0025	135,08	28,21
2021:1	21058,38	0,0260	0,0025	166,00	31,76
2021:2	21389,01	0,0540	0,0025	173,24	35,07
2021:3	21571,42	0,0540	0,0025	181,54	30,86
2021:4	21960,39	0,0700	0,0025	194,22	31,50
2022:1	21903,85	0,0850	0,0050	225,96	35,59
2022:2	21919,22	0,0910	0,0175	208,38	31,16
2022:3	22066,78	0,0820	0,0325	200,98	30,66
2022:4	22249,46	0,0650	0,0450	236,34	39,11
2023:1	22403,44	0,0500	0,0500	218,55	42,09
2023:2	22539,42	0,0525	0,0525	207,23	49,28
2023:3	22780,93	0,0550	0,0550	214,15	46,03
2023:4	22960,60	0,0550	0,0550	253,18	53,91
2024:1	23053,55	0,0550	0,0550	276,89	68,23
2024:2	23223,91	0,0550	0,0550	258,79	77,45
2024:3	23400,29	0,0500	0,0500	299,16	100,10
2024:4	23536,29	0,0450	0,0450	262,10	109,29

	L3Harris	Lockheed	RTX	Textron	M2
2019:4	177,95	338,16	82,80	44,29	15307,10
2020:1	161,99	296,21	52,40	26,50	15989,90
2020:2	153,28	320,84	54,87	32,72	18164,10
2020:3	154,09	339,04	51,62	35,90	18168,30
2020:4	173,05	316,20	64,62	48,10	19129,50
2021:1	185,55	331,66	70,28	55,83	19913,20
2021:2	199,88	341,89	78,03	68,49	20429,50
2021:3	203,66	314,10	79,10	69,55	20832,50
2021:4	198,97	326,16	79,66	76,93	21490,00
2022:1	231,84	407,87	92,21	74,14	21739,70
2022:2	226,52	399,78	89,99	60,89	21607,40
2022:3	195,69	361,56	77,09	58,11	21659,70
2022:4	198,01	458,18	95,60	70,64	21358,30
2023:1	186,63	448,03	93,28	70,49	20876,00
2023:2	187,21	439,26	93,88	67,51	20854,50
2023:3	167,59	392,81	69,45	78,03	20755,30
2023:4	205,28	438,44	81,80	80,33	20725,50
2024:1	207,69	443,25	95,44	95,84	20863,00
2024:2	220,07	455,16	98,83	85,80	21020,10
2024:3	234,29	573,46	119,91	91,16	21222,80
2024:4	209.13	479.37	115.14	76.47	21533.80

	SP_500
2019:4	3230,78
2020:1	2584,59
2020:2	3100,29
2020:3	3363,00
2020:4	3756,07
2021:1	3972,98
2021:2	4297,50
2021:3	4307,54
2021:4	4766,18
2022:1	4530,41
2022:2	3785,38
2022:3	3585,62
2022:4	3839,50
2023:1	4109,31
2023:2	4450,38
2023:3	4288,05
2023:4	4769,83
2024:1	5254,35
2024:2	5460,48
2024:3	5762,48
2024:4	5881,63

Obrázek 5: Výnosnosti jednotlivých akcií v kvartálech

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Yahoo Finance, 2025)



lnret_General

2019:4	
2020:1	-0,2816986
2020:2	0,1300739
2020:3	-0,06924
2020:4	0,07996
2021:1	0,2061206
2021:2	0,04269
2021:3	0,04680
2021:4	0,06752
2022:1	0,1513665
2022:2	-0,08099
2022:3	-0,03616
2022:4	0,1620660
2023:1	-0,07826
2023:2	-0,05319
2023:3	0,03285
2023:4	0,1674240
2024:1	0,08952
2024:2	-0,06760
2024:3	0,1449616
2024:4	-0,1322524

lnret_Howmet

2019:4	
2020:1	-0,6500121
2020:2	-0,01268
2020:3	0,05343
2020:4	0,5344996
2021:1	0,1185311
2021:2	0,09914
2021:3	-0,1278852
2021:4	0,02053
2022:1	0,1220772
2022:2	-0,1329295
2022:3	-0,01618
2022:4	0,2434193
2023:1	0,07343
2023:2	0,1577081
2023:3	-0,06822
2023:4	0,1580226
2024:1	0,2355684
2024:2	0,1267482
2024:3	0,2565371
2024:4	0,08784

lnret_L3Harris

2019:4	
2020:1	-0,09397
2020:2	-0,05527
2020:3	0,005271
2020:4	0,1160437
2021:1	0,06974
2021:2	0,07439
2021:3	0,01873
2021:4	-0,02330
2022:1	0,1528934
2022:2	-0,02321
2022:3	-0,1463015
2022:4	0,01179
2023:1	-0,05919
2023:2	0,003103
2023:3	-0,1107105
2023:4	0,2028544
2024:1	0,01167
2024:2	0,05790
2024:3	0,06261
2024:4	-0,1136036

lnret_Lockheed

2019:4	
2020:1	-0,1324505
2020:2	0,07987
2020:3	0,05518
2020:4	-0,06974
2021:1	0,04774
2021:2	0,03038
2021:3	-0,08478
2021:4	0,03768
2022:1	0,2235604
2022:2	-0,02003
2022:3	-0,1004864
2022:4	0,2368341
2023:1	-0,02240
2023:2	-0,01977
2023:3	-0,1117655
2023:4	0,1098969
2024:1	0,01091
2024:2	0,02652
2024:3	0,2310392
2024:4	-0,1792154

lnret_Textron

2019:4	
2020:1	-0,5136142
2020:2	0,2108418
2020:3	0,09275
2020:4	0,2925449
2021:1	0,1490292
2021:2	0,2043764
2021:3	0,01536
2021:4	0,1008500
2022:1	-0,03694
2022:2	-0,1968862
2022:3	-0,04673
2022:4	0,1952588
2023:1	-0,002126
2023:2	-0,04320
2023:3	0,1448176
2023:4	0,02905
2024:1	-0,1765370
2024:2	-0,1106611
2024:3	0,06060
2024:4	-0,1757177

lnret_RTX

2019:4	
2020:1	-0,4575215
2020:2	0,04606
2020:3	-0,06106
2020:4	0,2246148
2021:1	0,08396
2021:2	0,1046061
2021:3	0,01362
2021:4	0,007055
2022:1	0,1463010
2022:2	-0,02437
2022:3	-0,1547250
2022:4	0,2151992
2023:1	-0,02457
2023:2	0,006412
2023:3	-0,3014103
2023:4	0,1636702
2024:1	0,1542205
2024:2	0,03490
2024:3	0,1933403
2024:4	-0,04059

Obrázek 6: Korelační matice vybraných společností s vybranými ukazateli

(Zdroj: vlastní zpracování)

HDP	Inflace	urokova_sazba	M2	
1,0000	0,6030	0,8091	0,6670	HDP
	1,0000	0,3023	0,8201	Inflace
		1,0000	0,3822	urokova_sazba
			1,0000	M2

General	Howmet	L3Harris	Lockheed	
0,9128	0,8261	0,6842	0,8116	HDP
0,6233	0,2479	0,7588	0,4103	Inflace
0,7735	0,6884	0,3006	0,8005	urokova_sazba
0,7088	0,4647	0,6918	0,5440	M2
1,0000	0,8451	0,7812	0,9014	General
	1,0000	0,5982	0,8431	Howmet
		1,0000	0,6298	L3Harris
			1,0000	Lockheed

RTX	Textron	
0,8211	0,8804	HDP
0,5633	0,6654	Inflace
0,6137	0,6367	urokova_sazba
0,6006	0,7723	M2
0,8857	0,9175	General
0,8451	0,7348	Howmet
0,8150	0,7521	L3Harris
0,8679	0,7249	Lockheed
1,0000	0,7823	RTX
	1,0000	Textron