

# Fundamentální a technická analýza akciových titulů na pražské burze

Radan Dočekal

ČESKÉ VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V PRAZE

MASARYKŮV ÚSTAV VYŠŠÍCH STUDIÍ

2021



## Abstrakt

Cílem práce je analyzovat stav vybraných společností na pražské burze a posoudit, zda cena akcií odpovídá fundamentům. Snahou je dále nastínit investiční problematiku. Ve středu zájmu jsou dividendy. Tomu je také přizpůsoben výběr oceňovacího modelu. Práce začíná problematikou burz. V další části je navázáno na problematiku finančního trhu a cenných papírů. Teoretická část je zakončena popisem akciových analýz. Praktická část začíná makroekonomickou analýzou ČR. Situace v ČR je stabilní. Práce je zakončena analýzou vybraných společností, kde je stanovena vnitřní hodnota akcie. Výsledkem práce je, že obě analyzované společnosti jsou zajímavou dividendovou investiční příležitostí a jejich akcie se obchodují jako podhodnocené. Práce by měla být přínosná pro dividendově zaměřené investory.

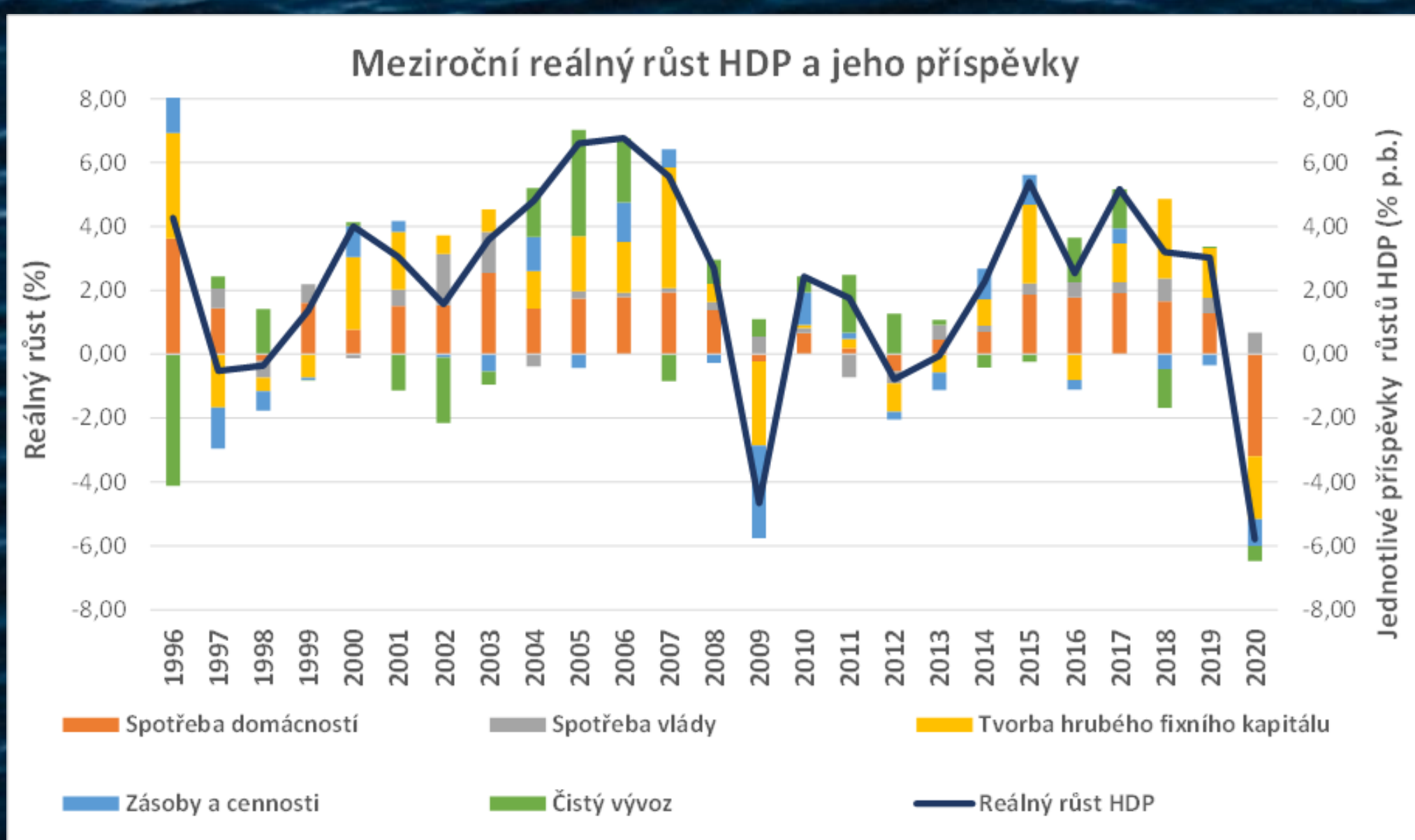
## Abstract

The aim of this diploma thesis is to analyze the state of selected companies listed on the Prague Stock Exchange and assess whether the share price corresponds with the fundamentals. The secondary aim is to outline investment issues. The focus is on past and future dividends paid. The work begins with a description of stock exchanges. The next part is related to the financial market and securities. The theoretical part ends with a description of stock analyzes. The practical part begins with a macroeconomic analysis of the Czech Republic. The situation in the Czech Republic is stable. The work ends with an analysis of selected companies, where the intrinsic value of the share is determined. The result of the work is that both analyzed companies are interesting investment opportunities and price of their shares is currently undervalued. The work should be beneficial for dividend-oriented investors.

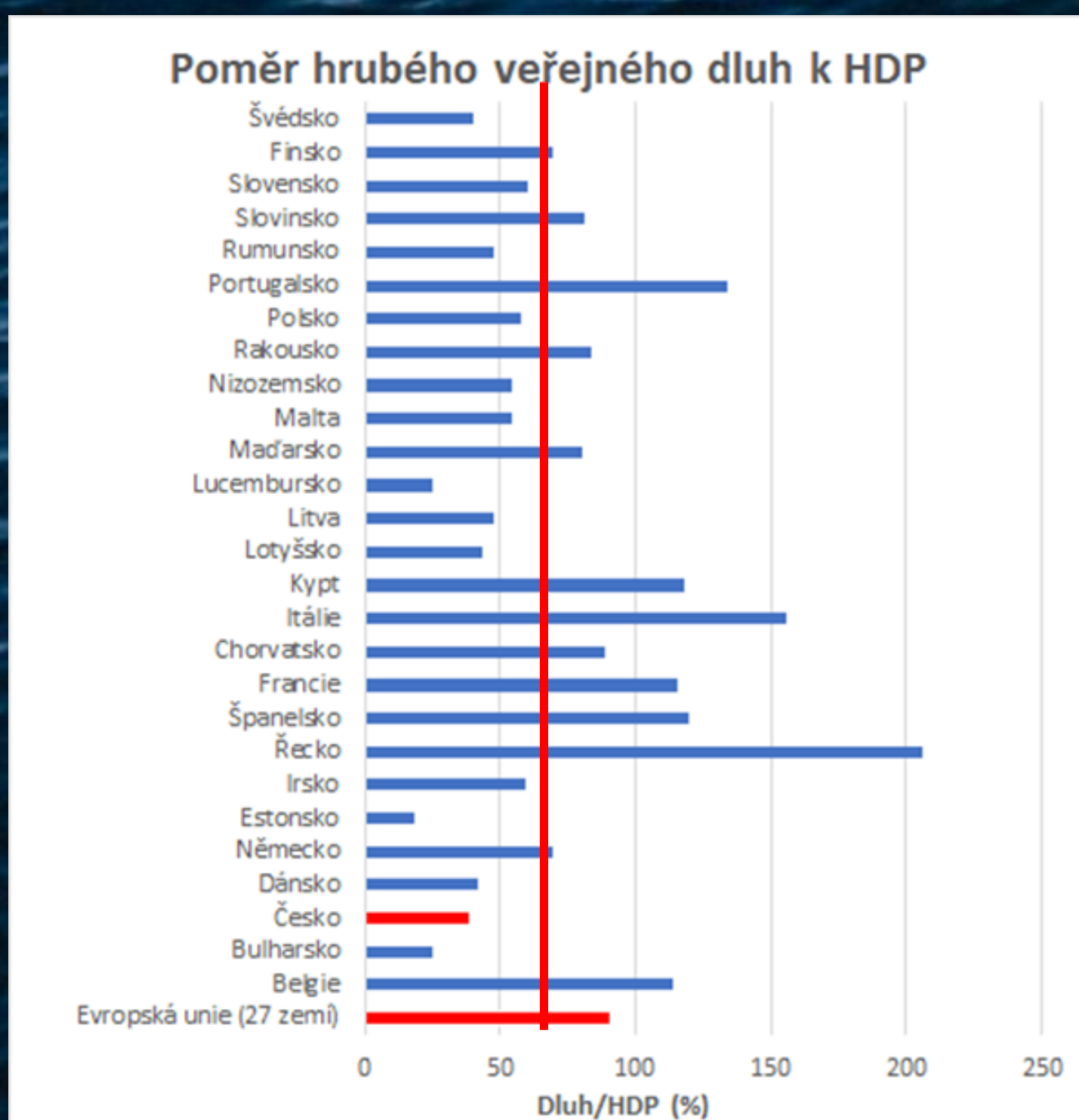
## Osnova

1. Obsah
2. Úvod
3. Burzy
4. Akcie, cenné papíry a finanční trh
5. Akciové analýzy
6. Makroekonomická analýza ČR
7. Aplikace fundamentální analýzy na vybrané akciové tituly
8. Závěr

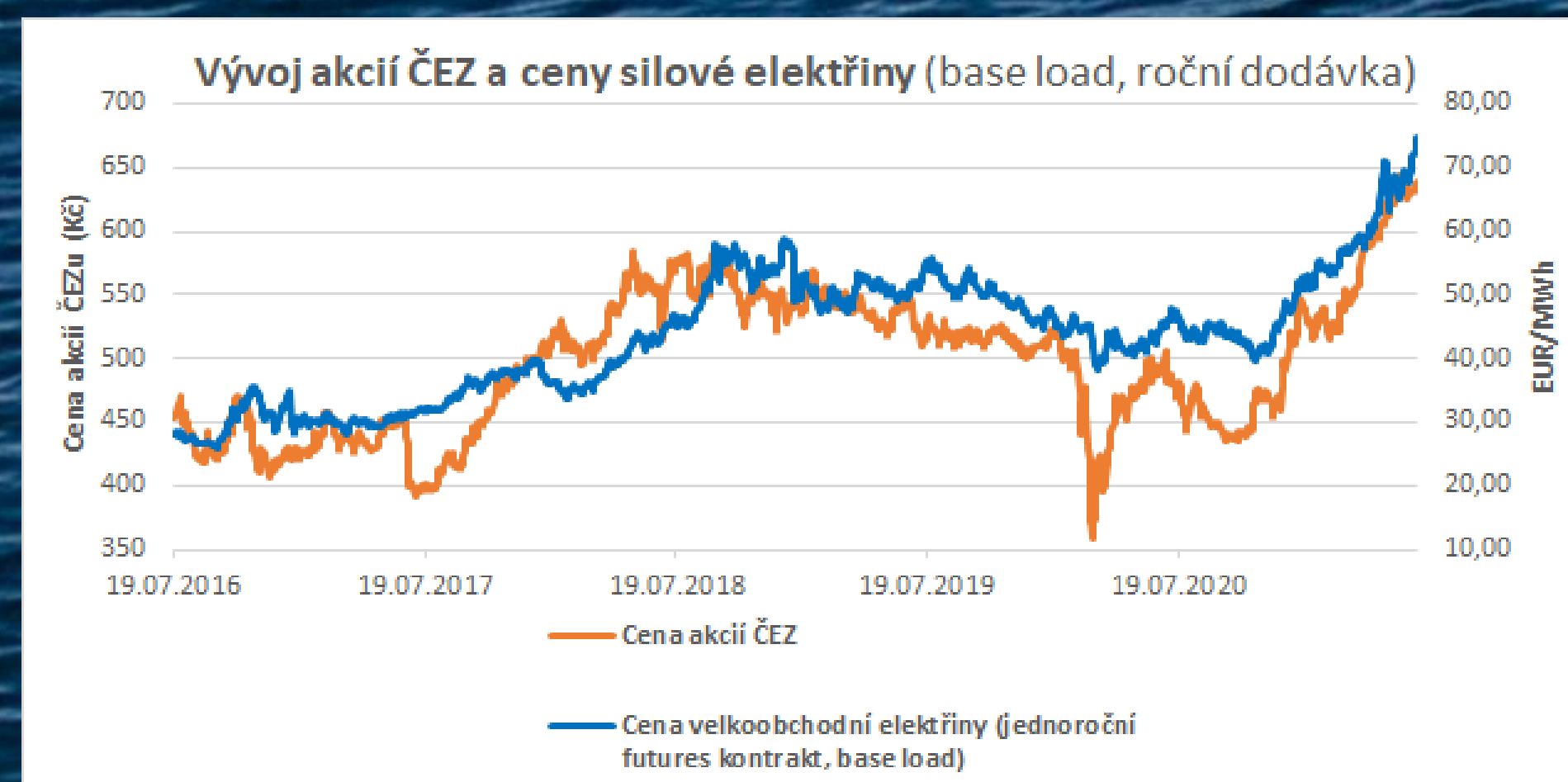
Aby byl dlouhodobý investor ve své investici úspěšný, musí si vybrat společnosti, které operují ve stabilním prostředí. Vnější prostředí může zásadně ovlivnit hospodaření společností. Stabilita prostředí byla posouzena pomocí makroekonomické analýzy ČR.



Hospodářské prostředí je v ČR stabilní, mnohé ukazatel jsou na úrovni ČR lepší než ve zbylých státech EU. Toto platí hlavně v případě poměru hrubého veřejného dluhu ku HDP.



První analyzovanou společností je ČEZ a.s. Je to jedna z největších společností v ČR co do počtu zaměstnanců (přes 32 tis.) i tržeb. Je to společnost velice rozsáhlá a strategicky důležitá pro ČR. Cena akcií je ovlivněna hlavně vývojem silové elektřiny na trhu:



Práce se soustředí na dlouhodobého dividendového akcionáře, důraz je kladen hlavně na dividendový výnos.

Dividendový výnos - akcie ČEZ											
Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Hrubý dividendový výnos před ex-date (%)	5,32	6,11	7,78	6,61	6,43	8,70	7,53	5,92	4,44	6,76	8,46
Čistý dividendový výnos (%)	4,52	5,20	6,61	5,62	5,47	7,39	6,40	5,04	3,78	5,75	7,19
Reálný dividendový výnos (%)	3,06	3,20	3,24	4,13	5,04	7,07	5,66	2,59	1,61	2,82	3,84
Průměrný hrubý dividendový výnos (%)	5,50	5,50	6,61	7,41	6,69	7,78	7,60	6,90	4,51	6,63	9,65

K výpočtu vnitřní hodnoty akcie ČEZu je využit dvoustupňový skokový dividendový model.

$$V_0 = \sum_{t=1}^T \frac{D_0(1+g_1)^t}{(1+k)^t} + \frac{D_0(1+g_1)^T(1+g_2)}{(1+k)^T(k-g_2)}$$

Kde:  $V_0$  = současná vnitřní hodnota akcie  
 $D_0$  = absolutní výše počáteční dividendy  
 $g_1$  = nadprůměrná míra růstu dividend v prvotní fázi  
 $g_2$  = dlouhodobá míra růstu dividend v druhé fázi  
 $T$  = délka první fáze s nadprůměrnou mírou růstu dividendy  
 $k$  = diskontní faktor (požadovaná výnosová míra)

Vnitřní hodnota akcie byla dle tohoto modelu stanovena na 795 Kč. Pokud se tato hodnota porovná s kurzem akcií na trhu (601,5 Kč dne 12. července 2021), lze zjistit, že akcie se obchoduje s diskontem oproti své vnitřní hodnotě. Model je však citlivý na vstupní data, toto je doloženo pomocí citlivostní analýzy:

Průměrná míra růstu dividendy v perpetuitě (%)	Požadovaná výnosová míra (%)				
	6,44	6,94	7,44	7,94	8,44
1,00	813	744	686	637	594
1,50	886	804	736	679	630
2,00	975	876	795	728	671
2,50	1087	964	865	786	720
3,00	1231	1074	952	855	777

## Závěr

Závěrem lze shrnout, že nebyly shledány žádné vážnější problémy a investice do společnosti ČEZ a.s. by mohla dividendovému investorovi přinést solidní výnos. V tomto případě by mohlo dojít k rychlému růstu ceny samotné akcie, jelikož cena silové elektřiny roste značným tempem. Určenou vnitřní hodnotu je potřeba brát s rezervou. Vstupy do modelu mohou značně ovlivnit výslednou vnitřní hodnotu. Toto lze doložit pomocí citlivostní analýzy.