

# Úvod do odvětvové a firemní analýzy

# Úvod

**Firemní analýza je analýza konkrétní společnosti, která vyžaduje pochopení odvětví, ve kterém společnost působí, a identifikace jejich konkurentů (peers).**

- Odvětví je skupina společností, které nabízejí podobný produkt a/ nebo službu, sektor je pak skupina společných odvětví
- Výchozí podnikatelskou aktivitou je činnost, od které společnost odvíjí většinu svých tržeb a zisků
- Skupina konkurentů (**peer group**) je skupina společností, které jsou spojeny podobnou podnikatelskou činností a jejich ekonomická stránka a ocenění jsou ovlivněny společnými faktory

# Využití sektorové analýzy

## Pochopení podnikatelské činnosti

- Výběr akcií
- Úvěrová analýza

## Identifikace aktivních investičních příležitostí

- Výběr akcií
- Průmyslová a sektorová rotace

## Vliv na výkonnost portfolia

- Příspěvek k výkonnosti
- Výběr průmyslu nebo sektoru

# Přístupy pro identifikaci podobných společností

Nabídka výrobků a/nebo služeb

- Podobné výrobky a/nebo služby
- Průmyslový nebo sektorový identifikátor
- Výchozí podnikatelská aktivita

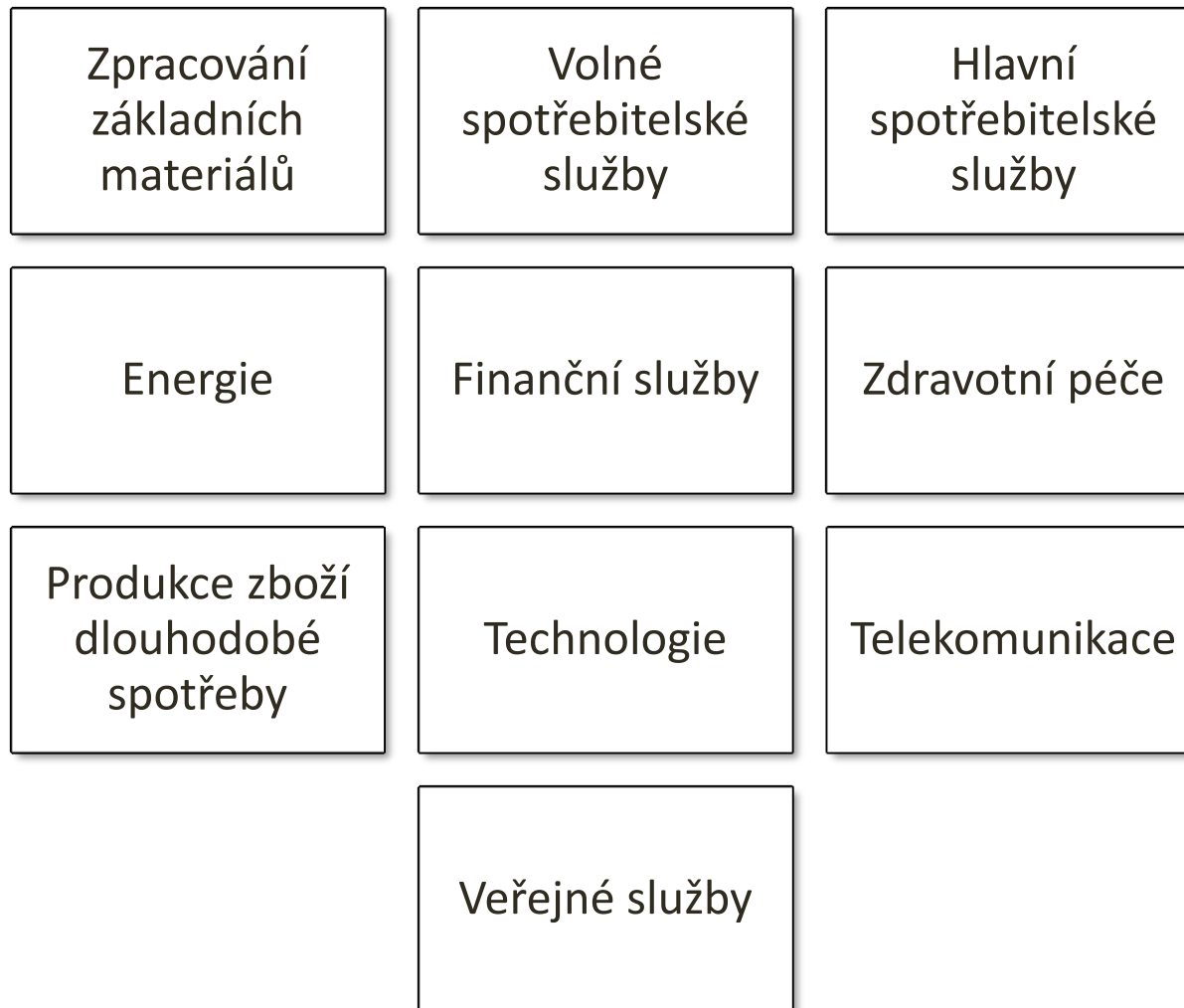
Citlivost na cyklus

- Cyklické společnosti mají zisk korelovaná s vývojem celkové ekonomiky
- Necyklické společností mají vývoj nezávislý na ekonomickém cyklu

Statistické podobnosti

- Skupina založená na korelací výnosů
- Založeno na historických výnosech, tento vztah ale nemusí pokračovat v budoucnu

# Sektory



# Klasifikační schéma

## Komerční klasifikační schéma

- Publikováno soukromými společnostmi.

## Vládní klasifikační schéma

- Publikováno vládními agenturami
- Cíl: porovnání mezi společnostmi a v čase

# Průmyslová klasifikace

## • Global Industry Classification Standard (GICS)

- Vyvinuto Standard & Poor's and MSCI
- Klasifikace společností rozvojových a rozvinutých zemí
- Založeno na podnikatelské činnosti, zařazuje společnosti do sektorů, průmyslových slupin a sub sektorů

## Russell Global Sectors (RGS)

- Klasifikace společností podle produktů a služeb
- Založeno na sektorech, sub sektorech a odvětvích

## Industry Classification Benchmark (ICB)

- Vyvinuto Dow Jones and FTSE
- Klasifikace na základě zdrojů tržeb
- Založeno na supersektorech, sektorech, sub sektorech a odvětvích

# Vládní klasifikační schéma

International Standard Industrial Classification of All Economic Activities (ISIC)

Statistical Classification of Economic Activities in the European Community (NACE)

Australian and New Zealand Standard Industrial Classification (ANZSIC)

North American Industry Classification System (NAICS)



# Identifikace peer group

Prozkoumání klasifikačního systému

Analýza výroční zprávy sledované společnosti

Analýza výročních zpráv konkurenčních společností

Potvrzení porovnatelnosti vybraných peer společností

# Charakteristika a analýza odvětví

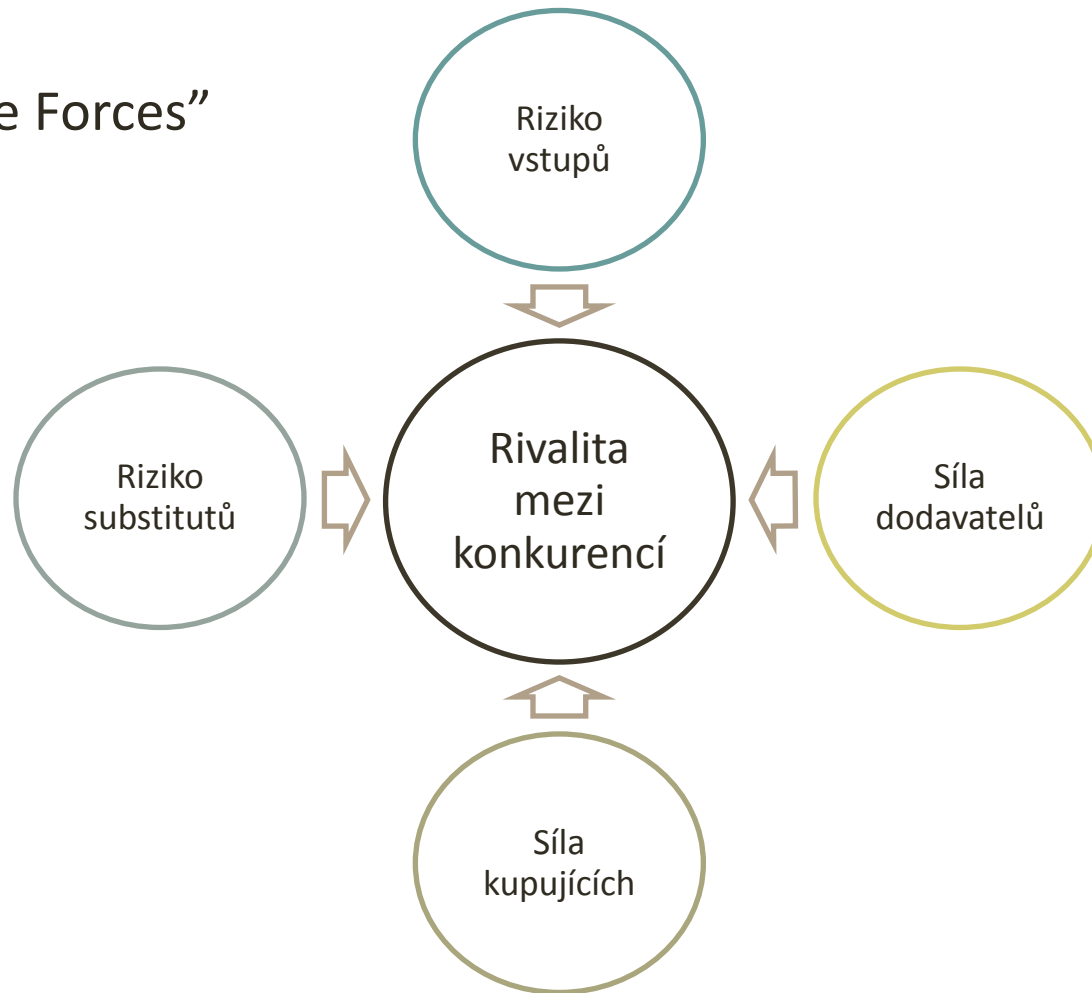
- Analýza statistických vztahů mezi odvětvovými, podnikovými a ekonomickými veličinami
- Rozvoj předpovědí a scénáře rozvoje
- Analýza strategických skupiny, což jsou společnosti s podobným podnikatelským modelem nebo specifickým tržním segmentem
- Klasifikace odvětví na základě fáze v životním cyklu

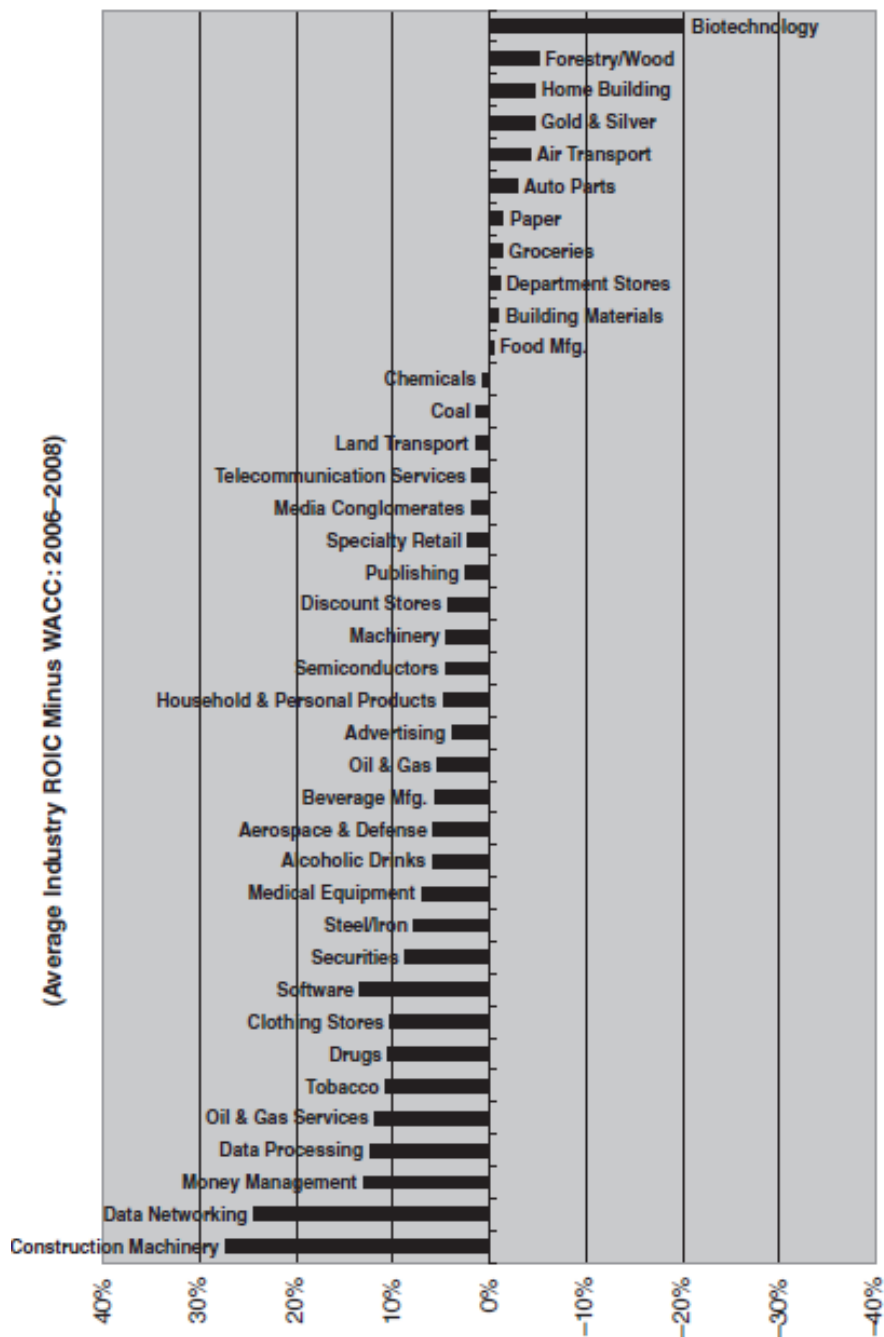
# Rámec analýzy odvětví



# Strategická analýza odvětví

Porter's "Five Forces"  
Framework





# Faktory ovlivňující cenu a cenovou konkurenci

- **Bariéry vstupu** omezení, která brání vstupu nových konkurentů do odvětví
  - Tyto bariéry omezují nově vstupující a omezují cenovou konkurenci
- **Průmyslová koncentrace** je stupeň, který ukazuje tržní podíl konkrétní společnosti oproti konkurenci.
  - Obecně, čím více je odvětví koncentrované, tím méně konkurenční je
- **Průmyslová kapacita** je maximální množství zboží nebo služeb, které mohou být v daném čase dodány
  - Čím více je kapacita omezená, tím větší je cenová síla společnosti
- **Stabilita tržního podílu** je stupeň, jak se mění tržní podíl v čase
  - Čím stabilnější je tržní podíl, tím méně konkurenční odvětví je

---

**Concentrated with Strong Pricing Power**

---

Soft Drinks (Coca-Cola Co., PepsiCo)  
Orthopedic Devices (Zimmer, Smith & Nephew)  
Laboratory Services (Quest Diagnostics, LabCorp)  
Biotech (Amgen, Genzyme)  
Pharmaceuticals (Merck & Co., Novartis)  
Microprocessors (Intel, Advanced Micro Devices)  
Industrial Gases (Praxair, Air Products and Chemicals)  
Enterprise Storage (EMC)  
Enterprise Networking (Cisco Systems)

---

**Concentrated with Weak Pricing Power**

---

**Commercial Aircraft (Boeing, Airbus)**  
**Automobiles (General Motors, Toyota, Daimler)**  
**Memory (DRAM & Flash Product, Samsung, Hynix)**  
**Semiconductor Equipment (Applied Materials, Tokyo Electron)**  
Generic Drugs (Teva Pharmaceutical Industries, Sandoz)

---

**Fragmented with Strong Pricing Power**

---

Asset Management (BlackRock, Fidelity)  
For-Profit Education (Apollo Group, DeVry University)  
Analog Chips (Texas Instruments, STMicroelectronics)  
Industrial Distribution (Fastenal, W.W. Grainger)  
Propane Distribution (AmeriGas, Ferrellgas)  
Private Banking (Northern Trust, Credit Suisse)

---

**Fragmented with Weak Pricing Power**

---

Consumer Packaged Goods (Procter & Gamble, Unilever)  
Retail (Walmart, Carrefour Group)  
Marine Transportation (Maersk Line, Frontline)  
Solar Panels  
Homebuilding  
Airlines  
Mining (metals)  
Chemicals  
Engineering & Construction  
Metal Service Centers  
Commercial Printing  
Restaurants  
Radio Broadcasting  
Oil Services  
Life Insurance  
Reinsurance  
Exploration & Production (E&P)  
US Banking  
Specialty Finance  
Property/Casualty Insurance  
Household and Personal Products

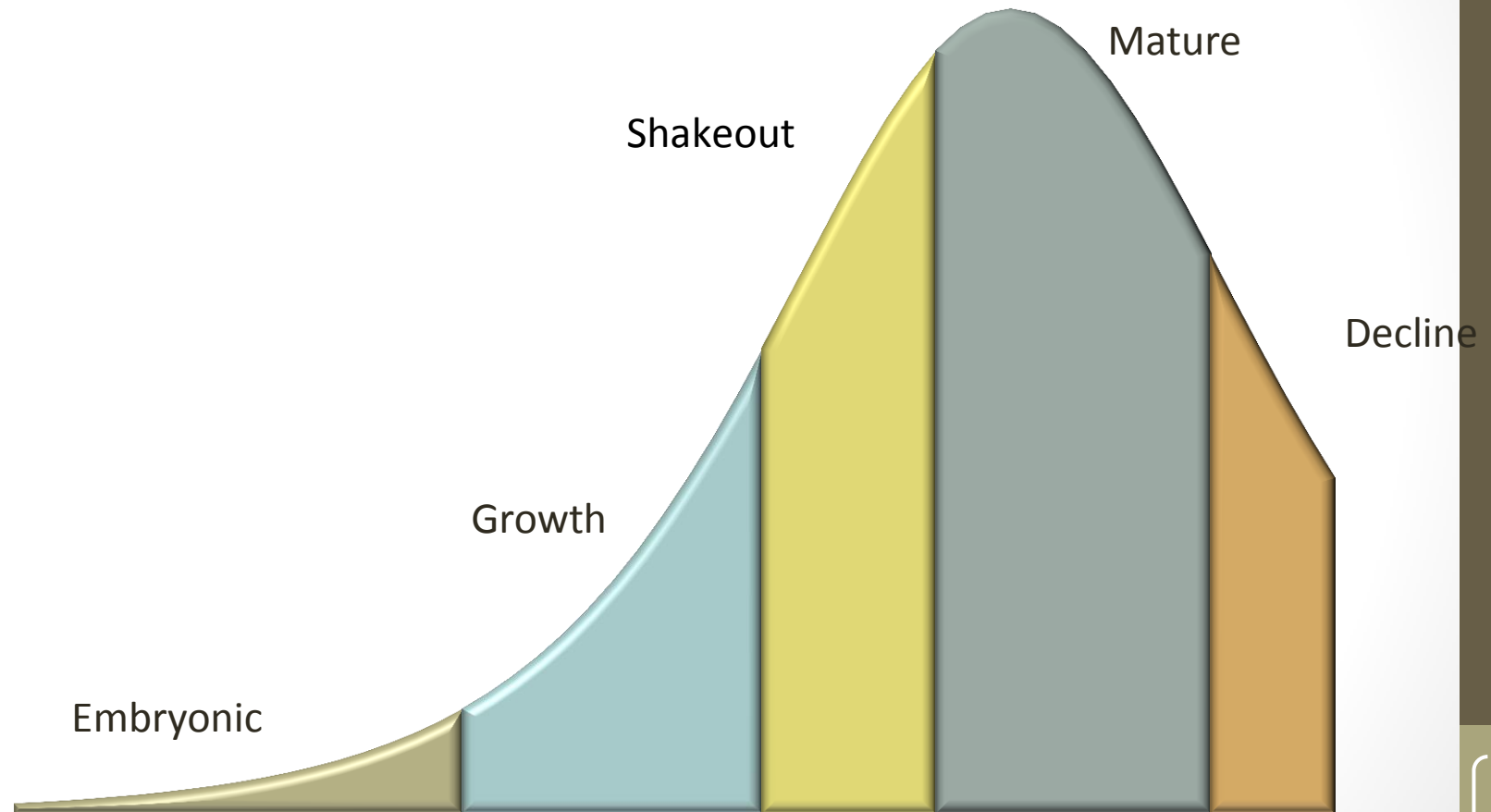
**EXHIBIT 5** Market Share Stability in Global Orthopedic Devices (Entries Are Market Share)

Worldwide Knee/Hip Market Share	2005 (%)	2006 (%)	2007 (%)	2008 (%)
Zimmer	27.9	27.5	27.2	26.0
Johnson & Johnson (DePuy)	24.0	23.9	22.9	22.9
Stryker	21.6	21.4	21.5	21.3
Smith & Nephew	9.4	9.8	11.5	12.6
Biomet	11.5	10.9	10.9	11.3

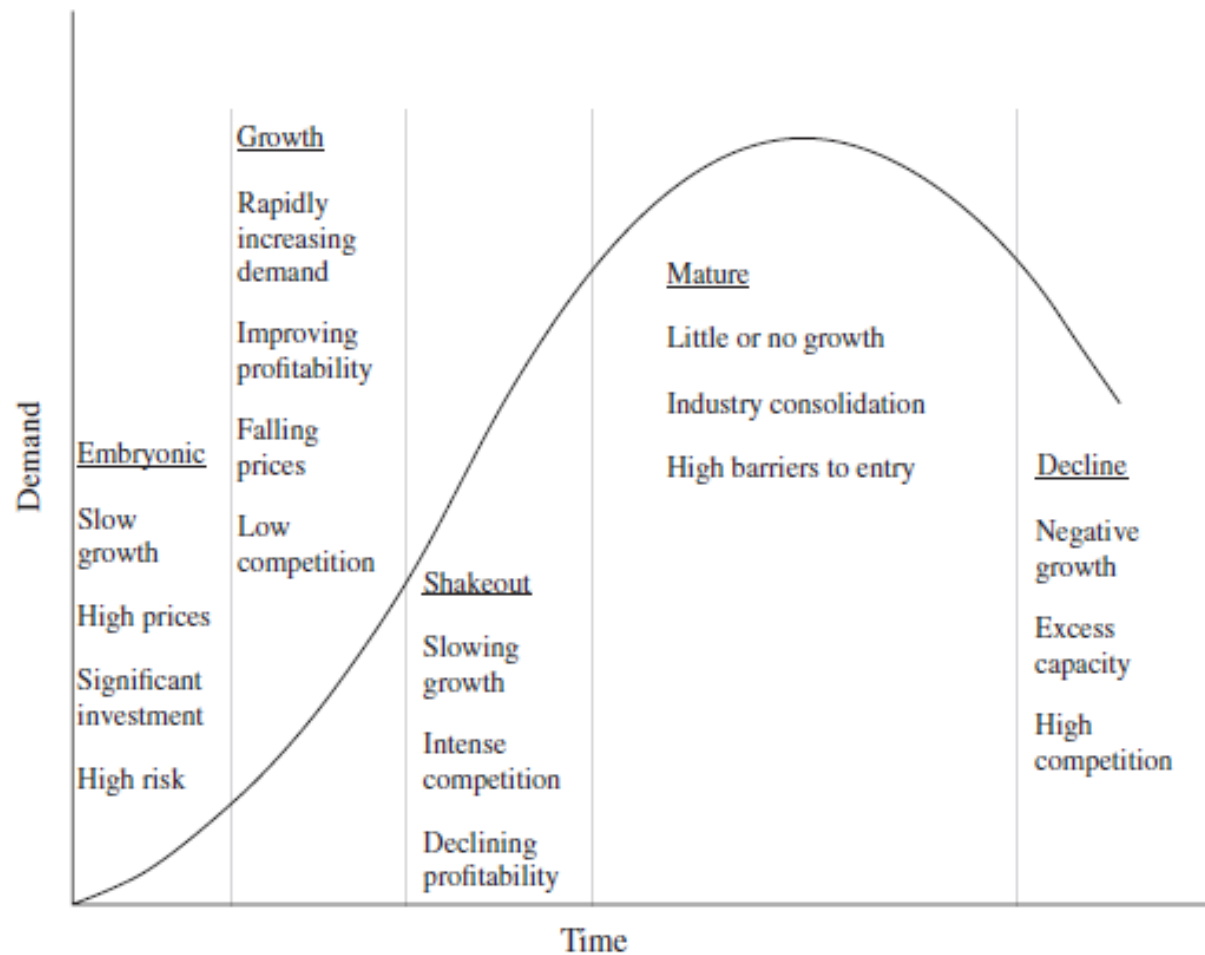
*Source:* Company reports and Morningstar estimates.



# Životní cyklus odvětví



## EXHIBIT 6 An Industry Life-Cycle Model



Source: Based on Figure 2.4 in Hill and Jones (2008)

# Aplikace modelu životního cyklu

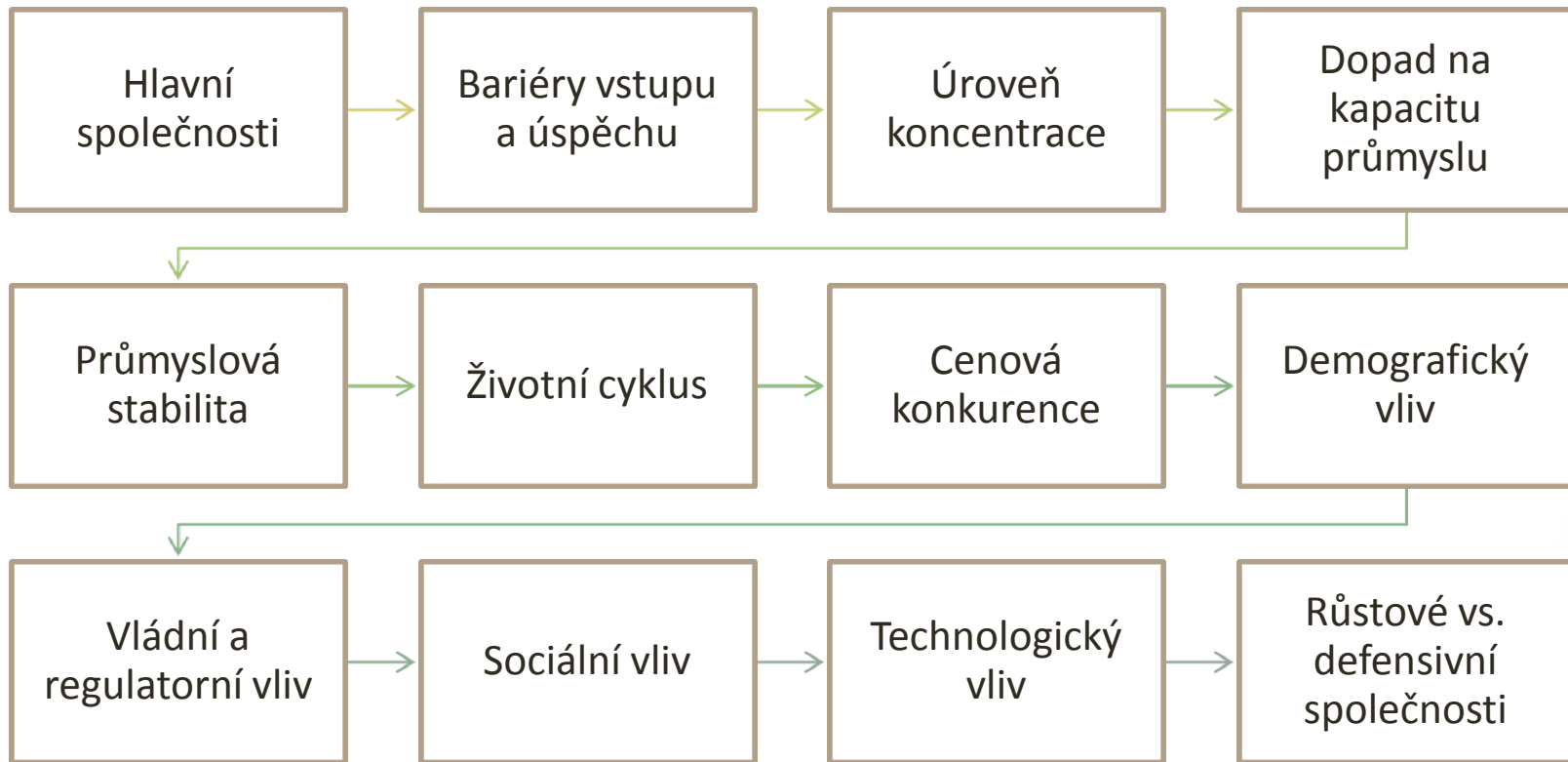
## Užití modelu životního cyklu

- Novější odvětví mají tendenci být více konkurenční než zavedená odvětví
- Růstové společnosti mají tendenci reinvestovat prostředky do nových produktů a služeb, zavedená odvětví se zaměřují na vnitřní efektivitu
- Zavedené společnosti jsou více zaměřeny na rozšiřování úspěšných produktových linek

## Limity modelu životního cyklu

- Změny mohou narušit cyklus – technologické změny, regulatorní změny, sociální a demografické změny
- Ne všechny společnosti v odvětví mají shodný vývoj

# Charakteristika odvětví



## EXHIBIT 7 Elements of a Strategic Analysis for Three Industries

	Branded Pharmaceuticals	Oil Services	Confections/Candy
Major Companies	Pfizer, Novartis, Merck, GlaxoSmithKline	Schlumberger, Baker Hughes, Halliburton	Cadbury, Hershey, Mars/Wrigley, Nestle
Barriers to Entry/ Success	<i>Very High:</i> Substantial financial and intellectual capital required to compete effectively. A potential new entrant would need to create a sizable R&D operation, a global distribution network, and large- scale manufacturing capacity.	<i>Medium:</i> Technological expertise is required, but high level of innovation allows niche companies to enter the industry and compete in specific areas.	<i>Very High:</i> Low financial or technological hurdles, but new players would lack the established brands that drive consumer purchase decisions.

(continued)

	Branded Pharmaceuticals	Oil Services	Confections/Candy
Level of Concentration	<i>Concentrated:</i> A small number of companies control the bulk of the global market for branded drugs. Recent mergers have increased level of concentration.	<i>Fragmented:</i> Although only a small number of companies provide a full range of services, many smaller players compete effectively in specific areas. Service arms of national oil companies may control significant market share in their own countries, and some product lines are concentrated in the mature US market.	<i>Very Concentrated:</i> Top four companies have a large proportion of global market share. Recent mergers have increased level of concentration.
Impact of Industry Capacity	<i>NA:</i> Pharmaceutical pricing is primarily determined by patent protection and regulatory issues, including government approvals of drugs and of manufacturing facilities. Manufacturing capacity is of little importance.	<i>Medium/High:</i> Demand can fluctuate quickly depending on commodity prices, and industry players often find themselves with too few (or too many) employees on the payroll.	<i>NA:</i> Pricing is driven primarily by brand strength. Manufacturing capacity has little effect.
Industry Stability	<i>Stable:</i> The branded pharmaceutical market is dominated by major companies and consolidation via mega-mergers. Market shares shift quickly, however, as new drugs are approved and gain acceptance or lose patent protection.	<i>Unstable:</i> Market shares may shift frequently depending on technology offerings and demand levels.	<i>Very Stable:</i> Market shares change glacially.
Life Cycle	<i>Mature:</i> Overall demand does not change greatly from year to year.	<i>Mature:</i> Demand does fluctuate with energy prices, but normalized revenue growth is only mid-single digits.	<i>Very Mature:</i> Growth is driven by population trends and pricing.

Price Competition	<i>Low/Medium:</i> In the United States, price is a minimal factor because of consumer- and provider-driven, de-regulated health care system. Price is a larger part of the decision process in single-payer systems, where efficacy hurdles are higher.	<i>High:</i> Price is a major factor in purchasers' decisions. Some companies have modest pricing power because of a wide range of services or best-in-class technology, but primary customers (major oil companies) can usually substitute with in-house services if prices are too high. Also, innovation tends to diffuse quickly throughout the industry.	<i>Low:</i> A lack of private-label competition keeps pricing stable among established players, and brand/familiarity plays a much larger role in consumer purchase decisions than price.
Demographic Influences	<i>Positive:</i> Populations of developed markets are aging, which slightly increases demand.	<i>NA</i>	<i>NA</i>
Government & Regulatory Influences	<i>Very High:</i> All drugs must be approved for sale by national safety regulators. Patent regimes may differ among countries. Also, health care is heavily regulated in most countries.	<i>Medium:</i> Regulatory frameworks can affect energy demand at the margin. Also, governments play an important role in allocating exploration opportunities to E&P companies, which can indirectly affect the amount of work flowing down to service companies.	<i>Low:</i> Industry is not regulated, but childhood obesity concerns in developed markets are a low-level potential threat. Also, high-growth emerging markets may block entry of established players into their markets, possibly limiting growth.

	Branded Pharmaceuticals	Oil Services	Confections/Candy
Growth vs. Defensive vs. Cyclical	<i>Defensive:</i> Demand for most health care services does not fluctuate with the economic cycle, but demand is not strong enough to be considered "growth."	<i>Cyclical:</i> Demand is highly variable and depends on oil prices, exploration budgets, and the economic cycle.	<i>Defensive:</i> Demand for candy and gum is extremely stable.

*Note:* "NA" in this exhibit stands for "not applicable."