

## Posudek oponenta diplomové práce

Jméno studenta: *Ing. Michal Krejza* Oponent DP: *doc. Ing. Miloš Král, CSc.* Ak. rok: *2007/2008*

Téma DP:  
*Projekt zhodnocování kapitálu pro klientelu v rámci bankovních produktů na trhu ČR*

Kritéria hodnocení:		Stupeň hodnocení podle ECTS						
		A 1	B 1,5	C 2	D 2,5	E 3	FX 4	F 5
1	Náročnosti tématu práce			X				
2	Splnění cílů práce					X		
3	Teoretické části práce			X				
4	Praktické části práce (analytická část)				X			
5	Praktické části práce (řešící část)					X		
6	Formální úroveň práce						X	

Hodnocení v jednotlivých kritériích označte znakem **X** v příslušné úrovni.

(Obraťte, prosím, list a pokračujte v hodnocení na druhé straně formuláře.)

Příloha k posudku oponenta DP Bc. Michala Krejzu na téma: Projekt zhodnocení kapitálu pro klienta v rámci bankovních produktů na trhu v ČR:

Předkládaná práce je psána a předkládána v době největších turbulencí a poklesů na hlavních světových finančních trzích za posledních minimálně 8 let a pokud se zohlední speciálně realitní krize v USA, která se jejími následky žel přelila do celého světa, tak jde o největší krizi v mezinárodních financích za posledních minimálně 19 let (tedy od krize tohoto trhu v USA na začátku 90.let 20.století).

Žel, předkládaná práce tuto skutečnost vnímá a zachycuje pouze velice okrajově (více méně se tato situace pouze vzpomíná a není je věnována žádná relevantnější analýza a to žel ne ani ve vztahu k předmětu předkládané DP).

S politováním musím konstatovat, že práce obsahuje několik menších a žel jeden zásadní formální nedostatek, kvůli kterému ji musím vzhledem na předloženou formu hodnotit známkou FX – tedy nesplněním základních formálních požadavků, kladených na DP na UTB.

Tím základním formálním nedostatkem je absence číslování stran v předložené práci. Tento nedostatek je tak významný, že mi neumožnil přesně uvést vecné i formální nedostatky nebo sporné části do tohoto posudku. Tato absence znemožňuje čtenáři práce se v ní orientovat podle obsahu, protože označené strany jednoduše nelze klasickým způsobem najít a je nezbytné v práci stranu za stranou listovat až do doby jejich najdění.

Proto požaduji od jejího předkladatele, aby tento zásadní formální nedostatek práce její autor neprodleně ještě do termínu konání obhajob odstranil.

Spolu s odstraněním tohoto nedostatku může předkladatel DP současně odstranit i několik menších a méně podstatných formálních jednoznačných chyb, překlepů, nesprávných formulací nebo prostorového uspořádání jednotlivých nadpisů, obrázků a celých subkapitol.

Pokud tyto odstraní, jsem připraven hodnotit předloženou práci známkou E. I tato známka je podle mého názoru ještě vzhledem k navrženému projektu předkladatele velice dobrou, protože pokud bych se měl jako hodnotitel držet přesně předmětu zadané tému. tj. „Projekt zhodnocování kapitálu...“, správně bych i na tuto část měl dát hodnocení F. Je tomu tak proto, že navrhované projektové řešení je jednak

- extrémně krátké (2 a půl strany)
- silně neúplné a naprosto nevyargumentované (proč, kdy a do čeho investovat)
- absentuje v něm analýza kurzovních rizik (u produktů se zaměřením na investice do zahraničních aktiv, a objem těchto se v návrzích předkladatele pohybuje od 22 % v prvním návrhu po 77 % v posledním návrhu)
- absentuje timing (načasování investice)
- absentuje nástin aktiv, do kterých má investor právě dnes investovat (je zcela jisté, že vývoj jeho investice v příštích letech bude extrémně silně záviset od toho, investuje-li tento do fondů realitního trhu nebo do fondů zaměřených na úplně jiná odvětví)

- není vlastní (de facto je „odepsáno“ z brožurek nebo interních materiálů jednotlivých bank, podle kterých školí vlastní zaměstnance k prodeji těchto bankovních produktů).

Na uvedenou práci nelze však dát lepší hodnocení zejména proto, že navrhovaný projekt **namísto zhodnocení kapitálu klientů bank** znamená v tomto roce i v mnoha příštích letech **de facto extrémně znehodnocení kapitálu klientů bank** (v průměru o 20 % u akciových fondů a investičních produktů, 50 – 70 % znehodnocení u fondů zaměřených na real estate, bankovníctví v USA, atd.). A to ještě bez zohlednění negativních účinků dnes již hodně vysoké inflace (cca 5 % ročně i víc). S jejím zohledněním by ztráty dále narostly.

Podle mě k tomuto neúplnému a tím i hrubě nekvalitnímu zpracování dané problematiky autorem dochází zřejmě proto, že její předkladatel zřejmě nezná řádově kvalitnější práci bank v nedalekém zahraničí na západ a jih od našich hranic vůči klientům bank v podobě tam reálně fakt dobře fungujícího **poradenství a starostlivosti** zodpovědných bankovních úředníků o jejich klienty (v Německu a Rakousku jsou po německy velice správně a výstižně označeni jako *Betreuer* – tedy starající se o klienta a jeho majetek na rozdíl od našich českých tzv. investičních bankéřů). Tento přístup doporučuje klientům bank 1-2-krát za rok projít investiční situaci ve světě i dané zemi a na ní „našit“ optimální investiční rozhodnutí pro klienta v délce časového horizontu 6 měsíců až 2 roky podle buď napjatosti situace ve světě nebo naopak podle jejího zcela bezproblémového a tudíž zdravého a investičně příjemného prostředí (tedy které přeje ziskům firem) - a skutečně tak i koná a dává příslušná investiční doporučení k maximalizaci kapitálu klientů daných bank (Rakousko, Německo, Švýcarsko, Lucembursko, atd.).

V ČR namísto tohoto přístupu jsme svědky existence jen a jen **pouze prodeje a prodejců bankovních produktů** (kteří jsou žel a zcela neoprávněně označováni jim absolutně nepřislouchajícím titulem „osobní resp. investiční bankéř“ – neoprávněně proto, že tuto činnost nevykonávají, a to z důvodu, že jí jednoduše nerozumí. Ve Zlíně patří do této skupiny cca 99 % všech pobočkových pracovníků bank prodávajících tyto produkty napříč celým spektrem ve Zlíně činných bank). Tito pracovníci namísto výše uvedeného správného postupu používají ten, na který v analytické části práce správně upozorňuje (a proto jsem ochoten ji hodnotit známkou E a ne F) její předkladatel, a sice, že prodávají často zejména produkty, ze kterých plyne bankám z provizí za jejich prodej nejvyšší zisk. Že klient jako investor „zapláče nad výdělkem“ po skončení doporučeného investičního období a zrealizuje zejména v těchto a následujících letech obrovské ztráty (10 – 30 i víc procent ztráty vůči původně vložené sumě), žel předkladatele práce v jeho návrhu absolutně nezajímá a v jeho projektové části (žel nijak obsahově nevysvětlené, tedy **konkrétně** kdy, do čeho, kolik kapitálu a na jak dlouho investovat) navrhuje **čistě ztrátové doporučení**. Jde o to, že autor by si měl uvědomit, že ztráta v prvním roce investice (v roce 2007 od listopadu do května 2008) 30 a víc % je až do konce 10 let investice prakticky nesmazatelná (pokud počítáme s průměrným výnosem fondu 4 % - autor sám na mnoha příkladech uvádí, že množství ním uvedených fondů tento výkon není schopno zopakovat a je hluboce pod ním). A to samozřejmě abstrahujeme ještě od právě probíhajících a silnějších inflačních procesů

V práci mi z pohledu jejího věcného obsahu nejvíce chybí analýza makroprostředí, a to jak globálního, tak i eurozóny a poté české ekonomiky. Ta prakticky totálně absentuje. Žel, bez tohoto nástinu jsem přesvědčen, že není možné správně určit ziskovou investiční strategii.

Stejně tak mi v práci totálně absentuje nástin analýzy devizových rizik a jak se jim efektivně vyhnout a dále zejména **timing**. Protože v případě správného timingu (např. koupě amerických akcií nebo bondů a fondů zaměřených na tyto produkty **až v momentu vzrůstu**

**CZK vůči USD na úroveň 14,40 a níž na konci června 2008** by byla investicí timingově vynikající a hodnotil bych ji naopak známkou A – výborně). Z práce však nepřímě vyplývá, že investovat bylo možné kdykoliv a tak by takový investor ve skutečnosti namísto zisků zrealizoval jen a jen obrovské ztráty.

Takových lidí je i v samotném Zlíně značné množství, kteří přišli v průběhu tohoto roku o 20 - 40 % jejich hodnoty investovaného kapitálu do prakticky všech autorem uvedených akciových a smíšených fondů a všech fondů zahraničních a pokud měli tento jejich kapitál vložen do realitních fondů zejména se zaměřením na americký trh, tak včetně devizových ztrát ztratili i 70 % jejich kapitálu...

A tak je věřím všem hodnotitelům této práce jasné, proč ji nemohu hodnotit lépe než E – dostatečně (samozřejmě, pouze po již uvedeném předtím provedeném odstranění hlavních formálních nedostatků).

Toto hodnocení mohu dát proto, že za přínos práce považuji vcelku zdařilou část věnovanou popisu hlavních fondů v České republice (i když i ten je nevyvážen, neúplný a ne právě reprezentativní – chybí v něm např. mnohé populární a současně vysoce ztrátové fody ČSOB, které lze bez problémů najít včetně jejich výkonnosti na webu ČSOB).

Z formálních nedostatků musím upozornit na větší množství překlepů (předkladatel zřejmě neprovedl opravy gramatiky podle lehce dostupného programu), na prázdná místa v textu („díky“ obrázkům, které stačilo zmenšit – např. na straně u charakteristiky Podílové fondy), nadpisům na samém posledním řádku některých stran, atd.

Z věcných nedostatků autor zřejmě nerozumí pojmu „nenominace“. Je v této podobě uveden minimálně 2-krát a tak podle mého názoru nejde o pouhý překlep, nýbrž o neznalost problematiky.

Podobných menších formálních nedostatků a obsahově sporných textací je v textu více a jsou mnou označeny písemně na dotyčné staně v předložené práci (spolu s příslušnou otázkou).

Otázky na předkladatele práce při obhajobě:

Jaké stanovisko máte k ratingu nejvýznamnějších světových ratingových agentur Moody's, atd. k derivátovým produktům nejvýznamnějších amerických bank z oblasti real estate bankovních a investičních produktů typu LBO (leverage buyout obligation), CMO (collateral mortgage obligation), CDO a dalších, které způsobily současnou finanční krizi?

Jak mají mít k nim důvěru drobní investoři a klienti bank, jak uvádíte v předmětné kapitole, když tyto instituce totálně selhaly a přidělily těmto produktům stupně A a vyšší, i když ve skutečnosti měly mít rating na úrovni C nebo dokonce D (default – neschopný splácet)?

Ve Zlíně, 16.8.2008

