

POSUDEK OPONENTA

DIPLOMOVÉ PRÁCE S NÁZVEM:

Hodnocení výnosů a rizika investičních nástrojů na českém kapitálovém trhu

Posluchač: Bc. Lukáš KRUML

Oponent: Ing. Martin Řezáč, úvěrový analytik společnosti UniCredit Bank Czech Republic, a.s., centrum pro firemní klientelu Hradec Králové;

Obsah práce je v souladu s jejím zadáním a zcela odpovídá řešené problematice. V úvodních částech autor popisuje základní charakteristiky kapitálového trhu a vybrané investičního nástroje. Dále se věnuje teorii výpočtu výnosu a rizika metodami, které jsou následně aplikovány při komparaci dosažených výsledků jednotlivých investičních nástrojů.

Aplikace metod měření výnosu a rizika je použita na období 10 let: (2003 – 2012) a zaměřuje se na následující investičních instrumenty:

- 1) státní pokladniční poukázky a státní dluhopisy,
- 2) podnikové (korporátní) dluhopisy,
- 3) akcie.

U každého investičního instrumentu je pak v uvedeném období sledována, mimo jiné, jeho **průměrná výnosnost** a **relativní ukazatel míry rizika pomocí tzv. variačního koeficientu**.

Výsledky analýz jsou zpracovány do přehledných tabulek i grafů a jsou doplněny komentáři s odpovídajícími politickými a makroekonomickými souvislostmi. Ze získaných výsledků lze například dobře vyčíst, jak významný byl pro vývoj českého kapitálového trhu vstup naší země do EU, doprovázený následným masivním přílivem zahraničního kapitálu. Velmi zřetelný je i dopad úvodní fáze finanční krize (v letech 2008-2011) na vývoj průměrného rizika analyzovaných nástrojů, a zejména pak významně zvýšená volatilita akciového trhu v uvedeném období.

Komparace jednotlivých investičních nástrojů je věcně správná, a to jak z hlediska postupu, tak i z hlediska použitých metod. Z výsledků vyplývá, že ve sledovaném období 2003-2012 na trhu ČR dosáhly jednotlivé investiční nástroje těchto hodnot průměrného nominálního výnosu, resp. variačního koeficientu (čili rizika):

- **státní pokladniční poukázky:** průměrný nom. výnos **1,94 % p.a.** / var. koeficient **14,33 %**;
- **státními dluhopisy:** průměrný nom. výnos **3,74 % p.a.** / var. koeficient **16,93 %**;
- **podnikové dluhopisy:** průměrný nom. výnos **4,34 % p.a.** / var. koeficient **25,09 %**;
- **akcie:** průměrný nom. výnos **11,04 % p.a.** / var. koeficient **83,01 %**.

Závěr a vyhodnocení rizikovosti a výnosnosti jednotlivých investičních nástrojů na základě použitých metod potvrzuje obecné pravidlo o přímé úměře rizika a výnosnosti investičních instrumentů a výsledky jsou též v souladu s tzv. pyramidou bezpečnosti investic.

Hlavní přínos práce spatřuji v hodnocení a komparaci investičních nástrojů v **delším časovém období**. Přestože byly aplikovány relativně jednoduché způsoby výpočtu hodnocení výnosu a rizika cenných papírů, jejich aplikace a porovnání v poměrně dlouhém časovém období činí práci velmi zajímavou a originální. Analyzovaná data též velmi dobře zobrazují vliv citlivost kapitálových trhů na aktuální fáze hospodářského cyklu. Počátek zkoumaného období probíhal v době konjunktury, oproti tomu konec vybraného období spadá do fáze akutní finanční krize.

Závěry této práce mohou velmi dobře posloužit při vysokoškolské výuce všech předmětů souvisejících s kapitálovými trhy.

Formální a jazykovou úroveň diplomové práce hodnotím jako velmi dobrou. Rozsahu a předmětu práce odpovídá i použití odborné literatury, včetně cizojazyčné literatury.

Na základě výše uvedeného hodnocení doporučuji tuto diplomovou práci k obhajobě a navrhuji její klasifikaci stupněm **výborně**.

Otázky k obhajobě:

- 1) Jaké vlivy mohou mít současně celosvětově prováděné masivní zásahy centrálních bank (tzv. kvantitativní uvolňování) na kapitálové trhy?
- 2) Jakou budoucnost lze očekávat pro Burzu cenných papírů Praha, a.s.? Zejména s ohledem na dlouhodobě chybějících primární emise, současný významný pokles objemu obchodů a odliv zahraničních investorů. Zkuste porovnat český kapitálový trh se situací na regionálně blízkých, avšak podstatně významnějších burzách ve Varšavě či ve Vídní.

Datum: 27. května 2013

Podpis:

