Univerzita Hradec Králové
Fakulta informatiky a managementu

POSUDEK OPONENTA DIPLOMOVÉ PRÁCE

Jméno studenta: Adam Zimmer

Název práce: Fundamentální analýza vybraných akcií

Autor posudku: Lukáš Režný

Cíl práce: Provedení fundamentální analýzy pro akcie vybraných firem z automobilového průmyslu.

Povinná kritéria hodnocení práce	**Stupeň hodnocení** (známka)					
	A	**B**	**C**	**D**	**E**	**F**
Práce svým zaměřením odpovídá studovanému oboru	☒	☐	☐	☐	☐	☐
Vymezení cíle a jeho naplnění	☒	☐	☐	☐	☐	☐
Zpracování teoretických aspektů tématu	☒	☐	☐	☐	☐	☐
Zpracování praktických aspektů tématu	☐	☐	☐	☐	☒	☐
Adekvátnost použitých metod, způsob jejich použití	☐	☐	☐	☐	☒	☐
Hloubka a správnost provedené analýzy	☐	☐	☐	☒	☐	☐
Práce s literaturou	☒	☐	☐	☐	☐	☐
Logická stavba a členění práce	☐	☐	☒	☐	☐	☐
Jazyková a terminologická úroveň	☐	☒	☐	☐	☐	☐
Formální úprava a náležitosti práce	☐	☐	☒	☐	☐	☐
Vlastní přínos studenta	☐	☐	☐	☐	☒	☐
Využitelnost výsledků práce v teorii (v praxi)	☐	☐	☐	☐	☒	☐

Vyjádření k výsledku anti-plagiátorské kontroly

Výsledek anti-plagiátorské kontroly vykázal podobnost 33 %. Softwarem označené úseky textu se týkají teoretické části a rozboru použitých metod analýzy a nikoliv vlastního autorova obsahu, proto práci považuji za původní.

Dílčí připomínky a náměty:

K použití globální fundamentální analýzy autorem mám výhrady. Autor uvádí: *„Vzhledem k tomu, že všechny tři společnosti sídlí v Německu bude zkoumán právě HDP Německa."* Za rok 2023 mělo BMW pouze 10.7% tržeb z Německa, ale např. 32.3% z Číny, tato logika se tedy nezdá správná, když navíc BMW samo uvádí, že největší výrobní komplex *Shenyang* se nachází v Číně.

Kapitola 8.1, Životní cyklus odvětví, je zcela podceněna, autor uvádí nepochopitelně: *„Automobilový průmysl je v dnešní době vyspělé a stabilní odvětví."* (str. 45). Odvětví, kde hlavnímu ziskovému produktu, vozu se spalovacím motorem, regulátor neustále plánuje rok zákazu prodeje, lze jen těžko označit za stabilní. Dále v kapitole 8.7,

Elektromobilita, autor nezmiňuje, že prodeje elektromobilů v Evropě klesají, mezi důvody patří mj. vysoká cena a problematická zůstatková hodnota vozidel.

Na str. 49 se nachází nepravdivé tvrzení: *„Jak je možné vidět, tak už od roku 1992 tvoří nejvíce emisí oxidu uhličitého tvoří právě provoz automobilů."* který plyne z nepochopení obrázku 3. Dle ICCT byl podíl osobních vozů na produkci celkových emisí v EU v roce 2018 15 %.

Na straně 52 se autor dopouští hrubé chyby, výpočet HHI je zde špatně. Počítá se z tržních podílů jako celý čísel, nikoliv decimálních hodnot. Autor dle výpočtu tvrdí, že automobilový průmysl je prakticky dokonale konkurenčním trhem při zahrnutí 10 firem do výpočtu (kategorie ostatní je hypotetickou desátou firmou). S výpočtem indexu se tedy neseznámil a o jeho interpretaci se nepokusil, přesto jej v práci uvádí. HHI index nabývá hodnot od 0 do 10 000, kdy hodnota 10 000 je pro monopol, neboť 100^2 je právě 10 000.

Autor na str. 77 uvádí: *"Model FCFE rovněž funguje na myšlence, že je celý čistý zisk využit k výplatě dividend, což u analyzovaných společností není pravděpodobné."* Tento model zcela explicitně počítá s odečtením kapitálových výdajů, tedy toto tvrzení bráno doslovně je nepravdivé. Toto by měl autor vysvětlit, protože pak investiční údaje uvádí, tedy jeho výpočty mohou být správně a pouze text je špatně. Nicméně tato situace se opakuje na straně 84 (stejné tvrzení). Vzorec 25 na str. 31 je ale v pořádku. Dále autor píše při aplikaci modelu: *„...společnost Volkswagen má vysoké investiční výdaje oproti předešlým dvěma společnostem. Ty ovlivňují výslednou vnitřní hodnotu akcie v letech 2020 a 2022, kdy právě kvůli vysokým investičním výdajům vychází pro tento model záporné hodnoty, tím pádem model není vhodné v těchto letech využít pro výpočet vnitřní hodnoty akcie."* Zde spíše model napovídá, že společnost má velký problém a vynakládá vysoké investiční výdaje pro novou platformu mobility, založené na elektrickém pohonu.

Sekce P/E ratio, kdy autor používá bez rozmyslu převzaté rozsahy hodnot postrádá informační hodnotu, je ho nutné aplikovat také sektorově. Pro P/E hodnotu 17-25 autor uvádí, že společnost je automaticky nadhodnocena. Je to zcela běžná hodnota pro firmu, která vykazuje defenzivní charakter a má rostoucí tržby a zisk, možné je uvést třeba producenta alkoholových nápojů Diageo PLC. Naopak cyklické firmy, kde panuje nejistota ohledně budoucnosti E, tedy zisku, mohou mít zcela přirozeně P/E poměr mezi 0-10, protože trh zkrátka není přesvědčen, že nějaký zisk budou v příštích dekádách vykazovat, to je právě případ automobilového průmyslu.

Formálním nedostatkem práce je pak nerespektování okrajů tabulkami od strany 69.

Celkové posouzení práce a zdůvodnění výsledné známky:

Práce vykazuje vynikající úroveň teoretické části s velkým množstvím zahrnutých modelů. V praktické části se autor dopouští několika chyb (jedné hrubé) a opomenutí, které byly zmíněny v předcházejícím textu. Výsledkem je velmi nevyvážená práce.

Důležitost investování vidí autor z dlouhodobého hlediska v možnosti vytvoření finanční zásoby a stálého příjmu pro důchodový věk, to sám v práci uvádí. Nicméně neprokázal pochopení toho, že aby tak investice do automobilového průmyslu mohla fungovat, je nutné zformulovat hypotézu toho, jak nakonec uspěje a nepodlehne v současném kolizním kurzu. Dokud o takové hypotéze nebude trh nakonec přesvědčen, fundamentální analýza bude vždy nabádat ke koupi, a to až do "hořkého konce".

Vzhledem k výše uvedenému navrhuji hodnocení stupněm D.

Otázky k obhajobě:

1. Uveďte opravenou hodnotu HHI pro automobilový průmysl.
2. Zahrnul jste do výpočtů pro FCFE model investiční náklady (CAPEX) nebo ne, jak tvrdí text?
3. Pokuste se komisi SZZ vysvětlit, jaká je Vaše vize budoucnosti automobilového průmyslu, kterou ostatní účastníci trhu (globální banky, penzijní fondy, ostatní drobní investoři etc.) neznají, nebo ji nevěří (to je totiž předpoklad podhodnocenosti firem dle fundamentální analýzy a dosažení konečného výnosu).

Práci doporučuji k obhajobě.

Navržená výsledná známka: D

V Hradci Králové**, dne 23. května 2024**

podpis