

Oponentský posudek disertační práce

Ing. Radka Hegera.:

Fúze obchodních společností a jejich přínos z hlediska růstu kapitálových výnosů

1. Aktuálnost práce

Zvolené téma „*Fúze obchodních společností z hlediska růstu kapitálových výnosů*“ pokládám za aktuální a zajímavé a potřebné jak pro praxi, tak pro výuku.

2. Stanovení cíle a struktura práce

Cíl práce „*Vyhodnocení akvizic akciových podílů velkých bank na českém bankovním trhu za účelem ověření jejich přínosu ke zvyšování hodnoty společnosti a současně ověřit použitelnost a vhodnost metod pro vyhodnocení M&A na základě veřejných dostupných informací*“.

Podle mého názoru je cíl práce částečně problematicky formulován zejména na str.18: „*Základním myšlenkovým schématem této práce je odhadnout kapitálové zhodnocení bank po akvizici a posoudit jak bylo ovlivněno akvizicí. Tyto výstupy následně využít k naplnění cílů disertační práce a k testování*“ uvedená formulace by měla být doktorandem blíže vysvětlena stejně jako vysvětlení postupu práce na str. 19 „*Součástí prezentace hlavních výsledků výzkumné práce je verifikace a diskuze výsledků za účelem přezkoumání základních výsledků a posouzení postupů a správnosti shromážděných údajů.*“

Celkově lze cíl považovat s výhradami uvedenými v posudku za splněný.

3. Použité metody

Vymezené metody byly zvoleny vhodně tak, že odpovídají nárokům kladeným na disertační práci.

Předložená disertační práce předjímá, že se zabývá teoretickou a výzkumnou činností, doktorand by měl blíže vysvětlit **jakým způsobem probíhal jeho výzkum a v čem spočíval nad rámec převzatých veřejně dostupných materiálů.**

4. Dosažené výsledky, odborná úroveň práce

Práce je rozdělena do sedmi částí částí plus úvod a závěr. Jednotlivé části jsou formálně logicky správně rozčleněny.

Doktorskou práci je možné v podstatě rozdělit na část do str. 35, ve které je popsán úvodní vstup do problematiky a popis jednotlivých metod.

Doktorská práce vlastně začíná od str. 36, resp. na str. 36 - 48 doktorand popisuje obecně známé skutečnosti, kterým nelze v podstatě nic z odborného hlediska vytknout. Z formálního hlediska drobný nedostatek, protože použil doktorand stejný název pro kapitoly 5.1.1. a 5.1.2.

Na str. 49 – 109 jsou potom prezentovány výsledky práce. Z hlediska odborného tzn. obsahu prezentovaných výsledků jsou správné, resp.tím **jako oponentka konstatuji, že jsem zjistila po konzultaci s odborníky v oboru bankovníctví, že se doktorand**

nedopustil prezentace údajů a výsledků, které by neodpovídaly skutečnosti. Druhý pohled je z hlediska prezentace výsledků dle nároků kladených na doktorskou práci, protože výsledky práce jsou uváděny bez předchozích pomockých výpočtů, bez vzájemných souvislostí a zejména bez uvedení zdrojů. **Z práce není jednoznačně zřejmé, co doktorand čerpal z veřejných info zdrojů a co už je výsledek jeho výzkumu.**

V části 7 na str. 122 doktorand prezentuje **přínosy práce, které dle mého názoru jsou jednoznačné pouze pro výuku** v zejména ve zpracované souhrnné analýze vývoje bankovního systému po roce 1989. Doktorand v rámci obhajoby by měl vysvětlit a prokázat předkládaný přínos pro teorii a praxi. Stejně jako by měl konkretizovat v čem je ten příspěvek, když v závěru na str. 123 uvádí "Tato práce je příspěvkem k výzkumu problematiky a akvizic".

Dále na základě výše uvedeného doktorand by se měl v průběhu obhajoby vyjádřit a vysvětlit následující tvrzení ve své práci:

Str.58:

„Z tabulky č. 14 plynou rozdíly mezi hodnotou zjištěnou prostřednictvím multiplikátorů a realizované transakční ceny. Největší rozdíl byl zjištěn u České spořitelny a signalizuje, že banka byla prodána za cenu, která byla o 74,97% nižší než tržní hodnota vlastního kapitálu zjištěná pomocí multiplikátorů. V případě Komerční banky činí tento rozdíl 14,10% a v případě Československé obchodní banky jsou hodnoty téměř stejné. Co je příčinou uvedených rozdílů?“

Str. 63:

„V závislosti na regresi pak lze interpretovat, že 71-77% rozptylu přirozeného logaritmu tržních hodnot vlastního kapitálu vybraného souboru bank z dvanácti zemí je vysvětleno přirozeným logaritmem generátoru hodnoty“

Str.87:

Dále na uvedené str. doktorand vysvětluje vývoj Herfindahlova indexu (HI), proč je v této části práce zkoumání jen do r. 2005 a nikoliv do r.2008 jako v ostatních případech. Jaký je konkrétní význam HI indexu pro práci? Odkud čerpal doktorand informace pro zpracování tabulky č. 35 a obrázku č. 21 a v rámci obhajoby by měl vysvětlit následující své stanovisko uvedené na str. 87. *„Analýzou tržního podílu zkoumaných bank v oblasti přijatých vkladů lze konstatovat, že v případě KB a ČS měla akvizice pozitivní dopad na vývoj tržního podílu těchto bank na bankovním trhu s vklady, zatímco v případě ČSOB se jednalo o dopad negativní. Současně těmito procesy nedošlo k narušení tržní rovnováhy na bankovním trhu v ČR.“*

Str. 97

„Závěrem lze konstatovat, že všechny zkoumané akvizice měly pozitivní vliv na uplatnění synergického efektu v oblasti úspory provozních nákladů a jak v případě KB tak i ČS byl po akvizici vývoj úrokových sazeb z přijatých vkladů vůči celému trhu lepší než před akvizicí, z čehož plyne, že v obou případech byla akvizice přínosem.“

Str. 115

Doktorand by měl vysvětlit tabulky č. 43 a 44, kde mi není jasná návaznost uvedených tabulek a v tab. č.43 o jaké výnosy a v jakých jednotkách se jedná.

5. Formální zpracování práce

Způsob zpracování a přehlednost

Disertační práce je přehledně členěna a toto členění plně nárokům kladeným na disertační práci. Práce neobsahuje ani jednu přílohu. V práci se opakují stejné věty a odstavce několikrát v různých částech práce např. str. 36 a str.111.

Předložená práce je po formální stránce dobrá, ale doktorand se dopustil několika nepřesností. Konkrétně zpracovaných tabulek a schémat v textu je příliš mnoho a většina z nich mohla být přílohou práce, dále některé obrázky nejsou správně popsány – chybí popis jedné osy konkrétně na 83, 84, 85...atd. a zpracovávána data nejsou v práci vysvětlena a nejsou podložena výpočty konkrétně např. tab. 31, tab. 35 atd. Jednotlivé tabulky, obrázky, vzorce zpravidla v celé práci neobsahují zdroj informací tzn. odkud doktorand čerpal informace nebo zda se jedná o vlastní zdroj. Výjmečně je zdroj uveden u tabulek na začátku práce č.2, 3, 4, 5, 6. Seznam použitých zkratk na str. 11 – drobná nepřesnost - zkratka ČMRZB pak na str. 41 uvedena jako **ČMZRZB**.

Z hlediska jazyka českého se jedná o práci napsanou poněkud nejednotným a nesourodým stylem, protože se střídá převažující trpný rod s méně častou 3. os. mn.č.a práci chybí jednotný styl, který by spojoval jednotlivé kapitoly.

Literatura a prameny, poznámkový aparát

Doktorand pracuje s rozsáhlým množstvím literatury, což lze zcela jistě hodnotit pozitivně. Zdroje v textu jsou průběžně citovány v rámci odpovídajícího poznámkového aparátu. Podle seznamu literatury na str. 124 – 127 doktorand pracoval celkem vyrovnaně českými a zahraničními zdroji, čemuž odpovídá i charakter disertační práce.

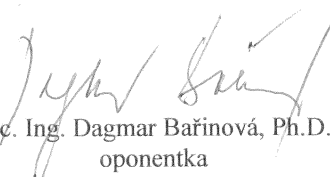
6. Závěr

Obsahová stránka práce prokazuje, že doktorand se dobře orientuje v oblasti bankovníctví, ale ke zvolené prezentaci výsledků jeho práce mám výhrady a zjištěné nedostatky budou předmětem obhajoby. Publikační činnost doktoranda naplňuje požadovaná kritéria na tento druh vědeckých prací. Přínos pro vědu a praxi nelze vzhledem k výše uvedeným připomínkám stanovit.

Celkově disertační práce splňuje požadavky na ni kladené s výhradami uvedenými v posudku.

Disertační práci doporučuji k obhajobě.

V Ostravě dne 21.10. 2009


doc. Ing. Dagmar Bařinová, Ph.D.
oponentka