

## OPONENTSKÝ POSUDEK

Jméno diplomanta:	Michal Hofman
Téma práce:	Ekonomické a právní aspekty corporate governance s ohledem na dopady finanční krize v letech 2007-2009
Rozsah práce:	81 stran
Datum odevzdání práce:	25. 04. 2019

### 1. Aktuálnost (novost) tématu

Diplomová práce (dále jen DP) je zpracována na velmi aktuální téma corporate governance, tj. řízení a správu korporací a autor na řadě míst upozorňuje na zásadní pozici tohoto tématu v interdisciplinárním pojetí. Uvedené téma v současnosti je chápáno jako vícedimenzionální, tj. nestačí již jenom pohled organizačně-právní, ale je potřeba ho sladit s pojetím finančně-ekonomickým a kulturně-etickým.

### 2. Náročnost tématu na teoretické znalosti, vstupní údaje a jejich zpracování a použité metody

Vícedimenzionalita tématu corporate governance a interdisciplinární přístup k bádání činí téma náročné jak na znalosti a vědomosti, tak i na vstupní údaje a kvalitativní způsob zpracování i použité metody, zejména deskripci, analýzu a syntézu atd.

### 3. Formální a systematické členění práce

Pokud jde o formální stránku je DP členěna na osm kapitol, kromě úvodu a závěru. Jemější členění práce na subúrovně přispívá k větší čtivosti a usnadňuje orientaci v textu.

### 4. Vyjádření k práci

V „Úvodu“ DP autor kromě jiného specifikuje i cíl práce: „*Cílem ... práce je analyzovat, zda a jaké dopady na corporate governance na právní řády Spojených států amerických, Spojeného království a Severního Irsku a České republiky. Dále budu zkoumat, jakým způsobem byla ovlivněna legislativa daných zemí a jak došlo k zefektivnění správy a řízení společnosti.*“. Autor si stanovil i hypotézu práce, avšak není zřejmé, na základě čeho tuto hypotézu stanovil. Diplomant strukturuje práci do čtyř částí, které zahrnují celkem osm kapitol.

První kapitola „*Základy corporate governance*“ je orientována na výklad pojmu, historii, význam, druhy a modely corporate governance. V nástinu historie corporate governance jsou však chyby v datech: Cadburyho zpráva je z roku 1992 (nikoliv z roku 2002, jak je uvedeno na str. 10), Hampelova komise je z roku 1998 (nikoliv z roku 1996, jak je uvedeno na str. 11), s touto zprávou je spojen původní Combined Code, jež stanovil doporučení, kterými by se měly řídit společnosti ve Spojeném království a jsou obchodovány na LSE (a nikoliv jak autor uvádí obchodující na Londýnské burze). V třetí podkapitole autor uvádí modely corporate governance, kde by měly, podle mého názoru být uvedeny dva modely: anglo-americký model (monistický) a euro-asijský model (dualistický), z pohledu organizačně-právního, nicméně by se autor měl věnovat i finančně-ekonomické rovině (vnější a vnitřní financování) a kulturně-etickým aspektům corporate governance. Další čtvrtá podkapitola uvádí další modely Shareholder model a Stakeholder model, což je zavádějící jelikož se týká teorií, které s moderním konceptem corporate governance souvisí a proto by vhodné vyjasnit hlavně vztahy mezi moderní teorií firmy, řízením a správou korporací a teorií a praxí zájmových skupin. V případě Stakeholder modelu, tj. teorie zájmových skupin by bylo se více zaměřit na specifikaci jednotlivých

zájmových skupin a to jak primárních (vlastníci, zákazníci, dodavatelé, zaměstnanci, lokální komunita), tak duálních. Z pohledu „základního vymezení“ teorie zájmových skupin (tj. modelu stakeholder) je důležité jejich členění, např. na normativní, instrumentální a deskriptivní (podle Donaldson and Paterson, 1995). Vhodné by bylo zaměřit badatelské úsilí autora DP i na praxi zájmových skupin, kam patří i příklad Enronu, WorldComu a dalších.

Druhá kapitola „*Skandály Enron a WorldCom*“ je zaměřena na skandály velkých amerických korporací Enronu a WorldComu, je škoda, že autor se nevěnoval také dalším skandálům z Evropy, např. Parmalatu, který jenom zmínil. Na desítky skandálů z let 2002 až 2005 reagovaly mnozí: OECD, EU, USA, Spojené království či Česká republika. Revidoval se přístup ke corporate governance a byly zavedeny kulturně-etické aspekty corporate governance, což znamenalo větší důraz na tradiční etické hodnoty trhu: důvěru a odpovědnost, cílem bylo také zvýšit etickou odpovědnost, ale i odpovědnost za skládání účtů a byla zaváděna společenská odpovědnost korporací (CSR) a na ni navazovaly i kulturní a etické aspekty corporate governance a teorie zájmových skupin (zejména normativní), v praxi uplatnění strategie zájmových skupin.

Třetí kapitola „*Finanční krize v letech 2007 až 2009*“ je věnována především příčinám a průběhu finanční krize. Globální finanční krizi předcházela krize hypotéční, která byla jednou z příčin finanční krize. Diplomant se věnuje oprávněně i hlavním instrumentům, které byly zdrojem „nákazy“ na finančních trzích, tj. CDO (collateral debt obligation), tj. zajištěné dluhové obligace, zejména „senior CDO“, které byly považovány za velmi bezpečnou investici a to i v případě pochybných podkladových hypotéčních aktiv. Závadné CDO vznikly „sekuritizací hypoték“. Souvisejícím nástrojem byly CDS (credit default swap), tj. swapy úvěrového selhání, které byly použity proti riziku selhání referenční jednotky (také i CDO). Svoji povahou jsou to složené (syntetické) termínované derivátové nástroje první generace. V DP je zjednodušený pohled na vznik a rozvinutí hypotéční krize a následný rozvoj finanční krize v USA (str. 28 až 32).

Čtvrtá kapitola „*Vliv krize na corporate governance dle OECD*“ je zaměřena na reakci OECD, především v oblasti odměňování, risk managementu a dále na praktiky užívané radou (tj. radou ředitelů nebo správní radou) a na výkon práv akcionářů. V této části je nejasný pojem „board“ – jedná se o správní radu, radu ředitelů či jinou radu? Uvedená kapitola je z pohledu strukturálního zpracována přehledně.

Pátá kapitola „*Vliv krize na corporate governance ve Spojených státech amerických*“ je orientována na Dodd-Frankův zákon. Uvedený zákon je velmi obsažná norma a autor se oprávněně zaměřil na vybrané problémy, které souvisí s corporate governance, hlavně „say on pay“, tj. možnost akcionářů hlasovat o odměňování managementu; vznik výborů pro odměňování, zveřejňování odměn; zveřejnění členů rady; některá pravidla, která zavedla SEC, korespondují také se Sarbanes-Oxleyho zákonem, jako např. povinnost auditorského osvědčení.

Kapitola šestá „*Vliv krize corporate governance ve Spojeném království*“ je věnována revizi příslušných kodexů, zejména na aktualizaci Combined Code a aktualizaci UK Corporate Governance Code.

Sedmá kapitola „*Vliv krize corporate governance v Evropské unii a České republice*“ je zaměřena na doporučení EU a jeho uplatnění v ČR. Všechny tři uvedené kapitoly jsou zpracovány pečlivě a přehledně.

Osmá kapitola „*Corporate governance dnes*“ je orientována na revidované Principy G20/OECD, které byly schváleny v roce 2015 a zahrnují v sobě i poučení z finanční krize. Autor se vrací i k některým aktualizacím v USA, Spojeném království a České republice. V ČR to byla nová legislativa, zejména nový občanský zákoník a zákon o obchodních korporacích. Zároveň byla po mnoha letech vydána aktualizovaná verze „Kodexu správy a řízení společností ČR“ a to v roce 2018, s platností od 1. 1. 2019.

Poslední částí práce je „Závěr“, který je částečně shrnutím DP a jsou v něm obsaženy i některé diplomantem samostatně vyvozené závěry, vyplývající z předchozí analýzy (v DP).

Některé závěry jsou však příliš „povrchní“ a nejdou k meritu věci, to se týká především ČR. Problematická je část, která hodnotí reakci na globální finanční krizi v ČR, nebere v úvahu krizi bank v letech 2002 až 2003 a jejich záchranu, stejně tak, je „romantický“ pohled na skandály Enronu a dalších firem v ČR.

Celkově hodnotím DP jako **velmi dobrou** a to i přes četné kritické připomínky.

## 5. Kritéria hodnocení práce

Splnění cíle práce	Cíle DP byly naplněny.
Samostatnost při zpracování tématu včetně zhodnocení práce z hlediska plagiátorství	Diplomant vypracoval práci samostatně a o tom svědčí i samostatně vyvozené závěry. Práce byla prověřena v systému Theses, kde nalezená shoda je menší než 5%.
Logická stavba práce	Práce je logicky strukturována do osmi kapitol, kromě úvodu a závěru práce. Jemnější členění přispělo k větší přehlednosti a čtivosti práce.
Práce se zdroji (využití cizojazyčných zdrojů) včetně citací	Autor DP důsledně cituje použité zdroje, citace odpovídají standardům. Diplomant využívá tuzemské i zahraniční zdroje a jejich rozsah odpovídá typu kvalifikační práce.
Hloubka provedené analýzy (ve vztahu k tématu)	Hloubka analýzy odpovídá tematickému zaměření. Autor naplnil vytyčené cíle.
Úprava práce (text, grafy, tabulky)	Úprava práce je na dobré úrovni. V práci nejsou tabulky, gryfy a obrázky použity.
Jazyková a stylistická úroveň	Jazyková i stylistická úroveň práce je na standardní úrovni.

## 6. Připomínky a otázky k zodpovězení při obhajobě

- A. Jaký je názor autora na kulturně-etickou rovinu corporate governance a jaká interní pravidla a nástroje etického řízení jsou využívány? Jakým způsobem je sladěna tato rovina s ekonomickými a právními aspekty CG?
- B. Jak hodnotíte konkrétní opatření na finančním trhu učiněná v souvislosti s globální finanční krizí (zejména v oblasti regulace a dohledu) proti systémovému riziku a možnostem selhání trhu, zejména morálnímu hazardu a asymetrii informací?

<b>Doporučení práce k obhajobě</b>	Práci <b>doporučuji k obhajobě</b> před příslušnou komisí pro obhajobu diplomové práce.
------------------------------------	---

V Praze dne 10. května 2019

PhDr. Mgr. Pavel Seknička, Ph.D.  
oponent