

# Report on Bachelor Thesis

Institute of Economic Studies, Faculty of Social Sciences, Charles University in Prague

<b>Student:</b>	<b>Jaroslav Rosol</b>
<b>Advisor:</b>	<b>PhDr. Jiří Kukačka</b>
<b>Title of the thesis:</b>	<b>Seasonal Effects on Stock Markets in Europe</b>

## **OVERALL ASSESSMENT** (provided in English, Czech, or Slovak):

Bakalářská práce p. Rosola se zabývá tématem efektivity akciových trhů a zkoumá přítomnost tržních anomálií, konkrétně sezónních efektů, na vybraných evropských akciových trzích. Autor na 32 evropských akciových trzích zkoumá přítomnost Lednového efektu, „Halloween“ efektu, efektu Přelomu měsíce a Pondělního efektu.

V první části se autor věnuje definici klíčových pojmů, představení efficiency market hypothesis i jednotlivých sezónních efektů. V rámci této části je také čtenář seznámen s danou problematikou prostřednictvím shrnutí předchozího výzkumu. Druhá část práce, která tvoří její analytickou část, se nejprve věnuje představení použité metodologie a poté následuje analýza efektu jednotlivých sezónních efektů s využitím výnosů jednotlivých evropských indexů. V případě této práce autor pro analýzu využívá regresní metody nejmenších čtverců (OLS). Závěr práce shrnuje výsledky analytické části.

Ačkoliv je práce zejména v první fázi popisnějšího charakteru, není to na škodu. Autor zde prezentuje znalost zvolené problematiky. V rámci analytické části velmi oceňuji v sekci prezentující výsledky jednotlivých efektů vsuvky na významné události ovlivňující výnosy na evropských trzích (např. Globální finanční krize 2008, Ruská finanční krize 1998, Teroristické útoky z 11. září 2001, Dot-com bubble 2002)

Celkově působí bakalářská práce p. Rosola poměrně pěkně, bohužel však trpí určitými nedostatky, v části věnující se analýze a snižuje tak celkový dojem z předkládané práce. Mé připomínky (z nichž některé lze využít jako náměty pro případnou diskusi u SZK) jsou následující:

- 1) V rámci přehledu existující literatury autor často uvádí, že daný efekt byl potvrzen pro malé či střední společnosti (Haug & Hirschey 2006, Rozeff & Kinney 1976), zároveň však používá large-cap indexy, kde jsou naopak společnosti, kterou jsou největší, co se týče tržní kapitalizace a jsou tak pod největším drobnohledem investorů. Zajímalo by mě, proč autor zvolil large-cap indexy a zda autor neuvažoval o použití klasických indexů namísto large-cap indexů? Z mého pohledu použití large-cap indexů může být zkreslující, neboť se jedná o nejvíce sledované společnosti a zejména v případě rozvíjejících se kapitálových trhů může large-cap indexu dominovat určitý sektor.
- 2) Autor jako jeden z přínosů práce uvádí zaměření na region místo na jednu konkrétní zemi. Ovšem pro každý index bylo zkoumáno různé časové období, což z mého pohledu znemožňuje porovnání výsledků napříč jednotlivými evropskými trhy. Extrémním případem jsou polský WIG 30 index a islandský OMXI 8 index, jejichž datová řada začíná v lednu 2013 respektive v lednu 2009. V porovnání s ostatními indexy tak zahrnují pouze období následující po vypuknutí finanční krize a porovnávání koeficientů pro jednotlivé efekty s ostatními evropskými trhy tak může dávat zkreslené závěry s nízkou vypovídací hodnotou. Z tohoto důvodu by bylo přínosnější použít pro lepší porovnatelnost ozdobné časové období. V případě neexistence dat jako v případě WIG 30 lze využít alternativní index WIG 20, který je dostupný od 16. 4. 1994.
- 3) Autor analyzoval 32 evropských trhů, z nichž některé akciové trhy jsou plně rozvinuté a jiné patří mezi rozvíjející se trhy. Zajímalo by mě, zda s ohledem na rozdílné charakteristiky trhů (velikost, likvidita) autor neuvažoval o rozdělení na rozvinuté a rozvíjející se trhy? A jaká by měl v takovém případě očekávání o výsledcích jednotlivých hypotéz.

# Report on Bachelor Thesis

Institute of Economic Studies, Faculty of Social Sciences, Charles University in Prague

<b>Student:</b>	<b>Jaroslav Rosol</b>
<b>Advisor:</b>	<b>PhDr. Jiří Kukačka</b>
<b>Title of the thesis:</b>	<b>Seasonal Effects on Stock Markets in Europe</b>

- 4) V rámci definování závislé proměnné (*Change*) mě zajímá, zda autor nějak ošetřoval skutečnost, že s ohledem na svátky, kdy nedochází k obchodování, může tato proměnná zahrnovat různou délku (např. 1 – 4 dny) pro různé evropské trhy. Tato skutečnost taktéž může částečně ovlivňovat výsledky a porovnatelnost napříč evropskými trhy v případě různého počtu dní, kdy se neobchoduje.
- 5) Protože autor pro některé indexy používá dlouhé časové řady, tak bych se rád zeptal, zda se alespoň nějakým způsobem pokusil ověřit, zjišťovat jak moc došlo ke změně kompozice indexu ve smyslu jednotlivých zahrnutých společností? Jsem si vědom, že tato skutečnost je obtížná, ale při použití large-cap indexů nabývá dle mého názoru vyššího významu (např. DAX top 30 společností a datová řada od roku 1990).

Celkově mohu říci, že předkládaná práce p. Rosola splňuje veškeré náležitosti bakalářské práce a je možno jí tedy připustit k obhajobě. Vzhledem k výše uvedeným připomínkám hodnotím tuto bakalářskou práci stupněm velmi dobře (B).

## **SUMMARY OF POINTS AWARDED** (for details, see below):

<b>CATEGORY</b>	<b>POINTS</b>
<i>Literature</i> (max. 20 points)	17
<i>Methods</i> (max. 30 points)	19
<i>Contribution</i> (max. 30 points)	16
<i>Manuscript Form</i> (max. 20 points)	18
<b>TOTAL POINTS</b> (max. 100 points)	<b>70</b>
<b>GRADE</b> (1 – 2 – 3 – 4)	<b>2</b>

**NAME OF THE REFEREE:** *Mgr. Aleš Čornanič*

**DATE OF EVALUATION:** 6. 6. 2016

---

**Referee Signature**

### **EXPLANATION OF CATEGORIES AND SCALE:**

**LITERATURE REVIEW:** *The thesis demonstrates author's full understanding and command of recent literature. The author quotes relevant literature in a proper way.*

Strong                  Average                  Weak  
20                          10                          0

**METHODS:** *The tools used are relevant to the research question being investigated, and adequate to the author's level of studies. The thesis topic is comprehensively analyzed.*

Strong                  Average                  Weak  
30                          15                          0

**CONTRIBUTION:** *The author presents original ideas on the topic demonstrating critical thinking and ability to draw conclusions based on the knowledge of relevant theory and empirics. There is a distinct value added of the thesis.*

Strong                  Average                  Weak  
30                          15                          0

**MANUSCRIPT FORM:** *The thesis is well structured. The student uses appropriate language and style, including academic format for graphs and tables. The text effectively refers to graphs and tables and disposes with a complete bibliography.*

Strong                  Average                  Weak  
20                          10                          0

### **Overall grading:**

TOTAL POINTS	GRADE		
81 – 100	<b>1</b>	= excellent	= výborně
61 – 80	<b>2</b>	= good	= velmi dobře
41 – 60	<b>3</b>	= satisfactory	= dobře
0 – 40	<b>4</b>	= fail	= nedoporučuji k obhajobě