

Report on Bachelor/Master Thesis

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

Student:	Jana Dullová
Advisor:	Ing. Zdeněk Hrubý, Csc.
Title of the thesis:	Fúze a akvizice v evropském bankovním sektoru: analýza výkonnosti. Případová studie ČR a SR

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

Když jsem prvně četl název práce, byl jsem potěšen, že si někdo troufl přijít s diplomovou prací postavenou primárně na případové studii v prostředí preferující matematické modely a čistou ekonometrii. Navzdory tomu, že případová studie má z metodologického hlediska celou řadu předností – zejména umožňuje hluboký vhled do problematiky bez nutnosti přílišného zjednodušování. Její ambicí bývá jak sdělení nějakého celkového pohledu, tak rozbor toho, co v ekonometrii často zaniká s odkazem na "reziduální náhodný výkyv". Dopady podcenění významu reziduí jsme měli možnost sledovat v uplynulých dvou letech na vlastní kůži spolu s hypoteční a finanční krizí. Bohužel samotné případové studii je věnována jen jedna kapitola z osmi... Tato kapitola je nazvaná "Nedávný vývoj bankovního sektoru v EU" a české nebo slovenské realitě je věnováno jen několik málo odstavců.

Další kapitoly (kap. 2, 3, 5 a 6) představují postupně problém fúzí obecně, fúze ve vztahu k regulaci bankovního sektoru, motivacím k fúzím a samotné výkonnosti bankovního sektoru. Tyto kapitoly tvoří hlavní objem práce. Autorka se v nich postupně dotkne mnoha různých teorií a přístupů k fúzím a akvizicím, přitom však zůstává na povrchu a nedaří se jí udržet nějakou souvislou argumentační linii, sklouzává takřka spíše k posloupnosti encyklopedických hesel. Např. kap. 2 obsahuje obecně známé věci, u kap. 3 mi není jasná souvislost s hlavním cílem práce a tím je zkoumání vlivu na efektivnost, teprve kapitola 6 vůbec pojem efektivnosti vymezuje, do té doby s ním autorka zachází poměrně nejasně – občas ve smyslu růstu, jindy ve smyslu ziskovosti. Vymezit klíčový pojem na straně 55 je poněkud pozdě. Domnívám se, že práci ublížilo nerespektování standardní akademické zvyklosti z hlediska struktury: na začátku úvod do problematiky s hlavními tezemi následovaný přehledem literatury a metodologií, popisem výsledků a končící závěry.

Samotný vliv fúzí a akvizic na výkonnost autorka zkoumá pomocí dvoustupňové metody. Pomocí DEA (multikriteriální analýza obdobná lin. programování) odvodí souhrnný ukazatel výkonnosti a ten následně použije jako závislou proměnnou v TOBIT modelu. Volba proměnných v regresi je však poněkud ad hoc a nějaká argumentace nebo diskuse o jejich volbě v práci chybí. Autorka si je této skutečnosti částečně vědoma, soudě podle závěru.

To se týká i DEA. Autorka sice nejdříve diskutuje problém měření výkonnosti ve fin. sektoru, ukazuje, proč by to neměl být zisk jako takový a podobně, ale pak jako výstup použije čistý úrokový příjem a nic jiného. Nesouvisí výkonnost nějak s maximalizací hodnoty pro akcionáře? Ve schopnosti re-alokovat prostředky mezi těmi, kdo je mají, k těm, kdo je dokáží efektivně využít? Neměl by tedy být jako ukazatel výkonnosti zvolen nějaký ukazatel obratu? Nebo něco úplně jiného? V předložené práci tento problém řešen není. Možná by autorka mohla volbu proměnných nějak precizněji zdůvodnit během obhajoby.

Co se samotných výsledků týče, postrádal vysvětlení poklesu výkonnosti v bank. sektoru v letech 2005/2006 (viz graf na s. 84). Jak je to s výkonností dnes? A jak výsledný graf z s. 84 souvisí s obecnou představou, že privatizace přispěla ke zlepšení bankovního sektoru v obou zemích. A jak lze vysvětlit nárůst ziskovosti bank od privatizace, když podle grafu jejich efektivita klesala? Jak to souvisí s post transformační fází, což je vysvětlení, které autorka nabízí v závěru? V práci jsem na tyto otázky odpovědi nenašel, tak by i tyto otázky mohly být zodpovězeny během obhajoby.

Výsledky prezentované v kap. 7.5 – nejednoznačná znaménka u klíčových proměnných – mě vedou k domněnce, že je model špatně specifikován. Zdá se mi, že některé proměnné, třeba právě ona MA, by měly být v regresi s určitým zpožděním. Intuice naznačuje, že

Report on Bachelor/Master Thesis

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

Student:	Jana Dullová
Advisor:	Ing. Zdeněk Hrubý, Csc.
Title of the thesis:	Fúze a akvizice v evropském bankovním sektoru: analýza výkonnosti. Případová studie ČR a SR

samotná fúze vede ke zvýšení efektivity až po nějakém čase, v počátečním období znamená spíše problémy spojené s odbouráváním duplicit, sjednocováním standardů a podobně. Jde ale jen o moje domněnky, které mě při čtení napadly.

Vzhledem k velikosti datového vzorku se nabízela možnost analýzy fúzí z pohledu "splněných přání" - zkoumáním, jestli fúze vedly k těm důsledkům a těm pozitivním efektům, které si od toho jejich aktéři slibovali. Takové informace by se jistě daly nalézt ve výročních zprávách. To by autorce umožnil pracovat s heterogenními motivy k fúzím, o kterých konec konců sama píše již v úvodu (vstup na nové trhy, úspory z rozsahu, diverzifikace produktů, ovládnutí konkurenta...). Místo toho pracuje s nejasně definovaným pojmem efektivita, jehož operacionalizace je netriviální a může vést k zavádějícím výsledkům.

Celkově pro mě byla práce zklamáním. Autorka má problém se strukturou, zvolená metodologie není zcela zvládnutá a výsledky odporující obecné představě o problému nejsou nijak vysvětleny. Na druhou stranu se autorka vyvarovala vyslovených chyb či argumentačních zkratů a práce s literaturou splňuje všechny náležitosti, které splňovat má.

Z hlediska finálního hodnocení doporučuji práci k obhajobě v případě vynikající obhajoby.

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

CATEGORY	POINTS
Literature (max. 20 points)	25
Methods (max. 30 points)	5
Contribution (max. 30 points)	5
Manuscript Form (max. 20 points)	10
TOTAL POINTS (max. 100 points)	45
GRADE (1 - 2 - 3 - 4)	3

NAME OF THE REFEREE: Jaromír Baxa

DATE OF EVALUATION: 1.9.2009

Referee Signature