

Oponentský posudek disertační práce

Název práce: **Využití reálných opcí pro hodnocení efektivity AMT investic**

Autor: **Ing. Přemysl Pálka**
Fakulta managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně

Vedoucí práce:
prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
Fakulta managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně

Oponent: **doc. RNDr. Josef Hynek, MBA, Ph.D.**
Fakulta informatiky a managementu, Univerzita Hradec Králové

Předložená disertační práce je věnována zajímavé a aktuální problematice hodnocení investic do vyspělých výrobních technologií (AMT), přičemž autor této práce se zaměřil na otázky týkající se možností využití reálných opcí v této oblasti.

Cílem předložené disertační práce (viz str. 49) bylo navrhnout metodiku pro využití reálných opcí k hodnocení efektivity AMT investic. K naplnění tohoto hlavního cíle potom autor definoval čtyři dílčí cíle v následující struktuře:

1. analyzovat možnosti využití reálných opcí v řízení hodnoty firmy s AMT investicemi a v hodnocení efektivity AMT investic s využitím reálných opcí a jejich dosavadní využívání podnikatelskou praxí;
2. zjednodušit a zpřesnit kvantifikaci celkové volatility podkladového aktiva (AMT investice) vypracováním modelu využívajícího dostupných matematicko-statistických metod s návrhem softwarového řešení;
3. navrhnout firmám (uživatelům) sebehodnotící doplňkový model, za účelem posouzení využitelnosti nástroje RO v procesu hodnocení AMT investice konkrétní firmy;
4. verifikovat algoritmus navrženého modelu pro kalkulaci volatility a hodnocení efektivity AMT investic u vybraných podniků.

Textová část práce má 108 stran. V úvodní části je nejprve provedeno zhodnocení současného stavu poznání v oblasti řešené problematiky a poté následují dvě krátké kapitoly věnované definici cílů disertační práce a zvoleným metodám zpracování. Poměrně rozsáhlá část čtvrtá již obsahuje hlavní výsledky disertační práce. V páté kapitole je nastíněn přínos disertační práce pro vědu, praxi i výuku a poté následuje velmi stručný závěr. Práce je doplněna osmi přílohami, na doktoranda poměrně rozsáhlým seznamem vlastních publikací a jeho životopisem.

Text je logicky členěný, přehledný, srozumitelný a dobře čtivý. Jedinou výjimkou je snad stěžejní čtvrtá část práce, kterou by bylo možná vhodnější rozdělit do menších celků, ale tuto výtku je třeba chápat pouze jako doporučení pro autora v případě publikování dalších rozsáhlejších textů v budoucnu.

Z formálního hlediska je práce zpracována velmi pečlivě a předložený text obsahuje jen minimum drobných chyb a překlepů (např. špatně napsané latinské zkratky et al. na str. 61). Celkem obvyklou chybou je neúplný seznam symbolů a zkratk na str. 9-10 (chybí např.

ABC, DNC atd.) a pro nepoučeného čtenáře může být matoucí i to, že zkratka RO je v textu používána pro roboty, zatímco v tabulce zkratk pro reálné opce. Na straně 69 potom nechápu potřebu použít pro čistou současnou hodnotu českou zkratku ČSH, když až dosud v celé práci (včetně textu na této a předcházející stránce) byla používána zažitá zkratka NPV.

Pozitivně hodnotím korektní a pečlivou práci autora s relativně rozsáhlým souborem pramenů (celkem 75 položek). V kontextu již výše zmiňované rozsáhlé publikační činnosti autora je však poněkud překvapující zjištění, že v seznamu použité literatury jsem žádnou jeho předchozí práci nenašel.

Po stránce obsahové jsem s prací spokojen a jsem toho názoru, že celkového cíle práce bylo dosaženo. Výhrady mám pouze k některým dílčím cílům či spíše jejich interpretaci na několika konkrétních místech v předložené práci. V první řadě považuji za dosti odvážné tvrzení, že výsledkem práce je „souhrnná“ metodika (str. 49 a 57). Dále se vzhledem k postupu provedení a minimálnímu vzorku oslovených firem nemohu ztotožnit s tvrzením, že vytvořený model byl verifikován (str. 67 a 97-99). Ostatně z poznámek na straně 98-99 je zřejmé, že i autor této práce si při plnění tohoto dílčího cíle dobře uvědomil problémovost zvoleného přístupu. Poslední připomínku mám ke kapitole 4.2, která je věnována analýze současné praxe v oblasti hodnocení efektivnosti investičních projektů ve světě, kde se reálné opce jako nástroj využitelný v této oblasti vůbec nezmiňují.

V rozpravě bych považoval za vhodné, kdyby se autor mohl stručně vyjádřit k následujícím třem dotazům:

1. Na str. 62 je uveden přehled bariér využití reálných opcí v podnikové praxi. Kterou ze zde uvedených bariér považuje autor osobně za nejtěžší k překováním a proč?
2. V návrhu sebehodnotícího modelu (str. 89-90) je 18 parametrů konkrétních a dalších 5 zcela „volných“, přičemž autor přiznává, že je tomu tak z důvodu velkého rozkolu názorů mezi oslovenými manažery. Které faktory byly nejméně/nejvíce zpochybňovány a pro které jsou naopak připraveny „volné“ položky?
3. Využitím konceptu reálných opcí můžeme zásadním způsobem ovlivnit rozhodnutí o přijetí či nepřijetí příslušného projektu (str. 103). Neobává se autor, že (na rozdíl například od strategického přístupu) bude kladné či záporné rozhodnutí o AMT projektu podloženo zdánlivě exaktním výpočtem, který je však postaven na velkém množství snadno pozměnitelných parametrů?

Na základě výše uvedených skutečností konstatuji, že Ing. Přemysl Pálka svoji doktorskou disertační práci prokázal schopnost samostatné vědecké práce. Předložená práce splňuje věcné i formální požadavky kladené na disertační práci, a proto ji doporučuji přijmout k obhajobě.