

Oponentní posudek na disertační práci

Ing. Jiřího SVOBODY

„Tvorba metodiky pro modelování technicko-analytických obchodních systémů s jejich hodnocením pomocí souhrnného výkonnostního indexu 5 F.“

a) K aktuálnosti tématu disertační práce

Světová ekonomika přechází v současné době procesem globalizace, který ovlivňuje jak charakter podnikání, tak i finanční systém včetně kapitálových trhů. Zvláště kapitálové toky jsou charakterizovány velkými turbulencemi, které vedou k rizikům dalšího vývoje. Proto tvorba metodiky pro modelování technicko-analytických obchodních systémů je výsostně naléhavá. Autor se rozhodl pro konstrukci této metodiky na základě technické analýzy. Ačkoliv technická analýza patří k nejrozporuplnějším částem finanční teorie a rozděluje finanční svět na dvě protichůdné skupiny na odpůrce a její zastánce, oceňuji, že autor upřednostnil techniku a ne fundamentální analýzu. Odpůrci argumentují tím, že je v rozporu se široce přijímanou hypotézou efektivních trhů. Pro zastánce, kterých za poslední roky přibývalo, je analýzou za všech okolností nejlepší. Technická analýza vznikla jako reakce na kritiku fundamentální analýzy. Je metodou analyzování a vyhodnocování finančních instrumentů, využívající pro své potřeby výhradně informací z trhu. Technická analýza v dnešní době silně konkuruje analýze fundamentální. Když fundamentální analýza doporučuje „co obchodovat“, technická analýza poskytuje investorům doporučení, kdy koupit nebo kdy prodat.

b/ Cíle disertační práce

Autorem postavený cíl – výstavba metodiky pro tvorbu obchodních systémů na základě technické analýzy s podporou nového výkonnostního modelu - je mimořádně náročný. Nutno ocenit, že autor přistupoval k tomuto modelu obezřetně. Nejdřív si stanovil za cíl verifikaci modelu, aby v případě zamítnutí jeho relevantnosti použil některý ze stávajících ukazatelů výkonnosti pro obchodní systémy. Je třeba vyzvednout metodiku fragmentování trhů, kterou se autor snaží překlenout nedostatky výstavby obchodních systémů. Fragменты v disertační práci jsou podmínkami pro vykonání pokynů v obchodní platformě.

Modelem 5 F byl rozšířen jednoduchý investiční trojúhelník výnosnost (fertilita) – bezpečnost (finanční krach) – likvidita (frekvence) o stabilitu (fixnost) a úspěšnost (faktor úspěchu).

Vědecká hypotéza v znění,

„Alespoň jedna z vybraných metrik je vždy úspěšnějším filtrovacím kritériem pro výběr ziskového obchodního systému než vytvořený výkonnostní model“

byla na základě logistické regrese zamítnuta.

Také druhá vědecká hypotéza v znění,

„Zhodnocení kapitálu u nejvýnosnějšího podílového fondu v ČR za léta 2010 a 2011 bylo vyšší než simulované zhodnocení kapitálu obchodním systémem vytvořeným fragmentární metodikou v případové studii“

byla testováním zamítnuta.

c/ Postup řešení a přínos studenta

Jádrem práce je dynamizovaný model 5 F podle výše uvedených faktorů a výsledky jeho testování. Zvláště oceňuji fragmentární metodiku – horizontální, vertikální i agregované fragmenty i fragmentování obchodní pozice.

Strukturalizace na tři pilíře (str. 43) prokazuje, že doktorand s nadhledem řeší složitou problematiku a tím zlehčuje čtenáři pochopit logiku postupu od testování modelu přes syntézu společných znaků do metodiky pro tvorbu a modelování vstupních, výstupních a modifikačních pravidel technické až do zpracování strategické analýzy perspektiv vstupujících do fragmentárního modelování. analýzy strategické analýzy perspektiv. Právě tato schéma je jednou z mnoha schémat, které student sám vytvořil.

Otázky k obhajobě :

V rámci kap. č. 5 mám otázku:

Jak vysvětlíte, že subindexy na str. 47 mají mít stejný časový interval, ale v dynamizovaném modelu jednotlivé out-of-sample vzorky nemusí mít stejnou délku časového období.

Ke kapitole 6.

Proč jste se rozhodl testovat model na měnových trzích jenom z dat Alpari ? Jsou tato data spolehlivá ? O riziku práce s nekvalitními daty je zmínka na straně 74.

Ke kapitole 8.

- Vysvětlete částečné uzavření obchodní pozice s opětovným vstupem do trhu (str. 94)
- V Analýze MAE (Maximum adverse excursion) / MFE (Maximum favourable excursion) přidání podmínky proražení týdenní volatility se průměrná hodnota úspěšnosti zvýšila cca o 1,6 %, ale na úkor likvidity. Je to jenom tento jeden negativní vliv, nebo to může mít za následek i další negativní vlivy.

d/ Význam práce pro praxi a pro rozvoj vědního oboru.

Lze souhlasit s autorem, že index 5 F je možné využít z několika perspektiv:

- jako filtrovací kritérium pro tvorbu OS, nebo jejich výběr do výsledného portfolia
- pro hodnocení OS z historických dat a k posouzení výkonnosti tohoto systému.

Fragmentární metodiku lze využít k řízení měnových, komoditních rizik, nebo k řízení volného cash-flow.

Pro vědu je přínosem rozšíření klasického investičního trojúhelníku a rozšíření o teorii fragmentování.

Bezesporu lze parciální části práce použít i v pedagogickém procesu.

e/ Formální stránka DP včetně jazykové úrovně je velmi dobrá. Grafy a schémata jsou srozumitelné a popis srozumitelný.

f/ Publikáční činnost autora je příkladná, protože kromě příspěvků na konference a příspěvků do časopisů má doktorand spoluautorství i v knižních publikacích.

Přeložená disertační práce plně vyhovuje požadavkům kladeným na doktorandské práce a proto ji k obhajobě plně doporučuji.

V Bratislavě, 13/11/2012

Oponent:



Prof. Ing. Pavel ONDRČKA, CSc