

UNIWERSYTET IM. A. MICKIEWICZA
WYDZIAŁ PRAWA I ADMINISTRACJI
Katedra Nauk Ekonomicznych

61-809 Poznań
Święty Marcin 90

Dr hab. Ryszard Kamiński, prof. UAM.

Recenzja rozprawy doktorskiej mgr Kamili Schneider
pt. Ryzyko wrogiego przejęcia spółki publicznej – perspektywa
zewnętrznego audytora finansowego
napisanej pod kierunkiem prof. dr hab. Wiktora Gabrusewicza

Temat, pytania badawcze i cel rozprawy

Problematyka funkcjonowania systemu audytu finansowego przedsiębiorstw doczekała się już licznych opracowań naukowych. W opracowaniach tych przedmiotem badania z jednej strony są cele, funkcje i metody badania sprawozdań finansowych, a z drugiej zaś strony efekty tego badania dla przedsiębiorstwa i jego interesariuszy.

Kształtowanie systemu audytu finansowego na potrzeby zarządzania spółką publiczną jest tradycyjnym i ciągle aktualnym przedmiotem zainteresowania nauki i praktyki gospodarczej. Funkcjonowanie tego typu spółek związane jest z istnieniem zagrożenia wrogiego przejęcia. Dotychczasowa refleksja nauki nad zjawiskiem wrogich przejęć skupiała się przede wszystkim na wyjaśnianiu i ocenie ich przesłanek, celów, analizie ich skutków oraz metod obrony spółek przed tego typu przejęciami.

W kontekście funkcji jakie tradycyjnie przypisuje się audytowi finansowemu w istocie niezagospodarowanym jeszcze w pełni polem badawczym jest rozpoznanie możliwości jego wykorzystania w sygnalizowaniu zagrożenia wrogim przejęciem. Ta sytuacja zainspirowała Autorkę recenzowanej rozprawy do podjęcia badań w tym obszarze. Problem badawczy podjęty przez Nią w recenzowanej rozprawie doktorskiej w gruncie rzeczy sprowadza się do odpowiedzi na pytanie czy w rezultacie czynności kontrolnych biegłego rewidenta podejmowanych w trakcie badań rocznych sprawozdań finansowych można ustalić czy istnieje ryzyko wrogiego przejęcia spółki publicznej. Tak zdefiniowany problem badawczy sugeruje, że audyt finansowy można wykorzystać jako instrument obrony przed wrogim przejęciem.

W związku z powyższym Autorka sformułowała cel rozprawy jakim jest:

„1) Identyfikacja, z wykorzystaniem podejść i metod audytu finansowego, wewnętrznych i zewnętrznych czynników ryzyka wrogiego przejęcia spółki publicznej i próby opracowania modelu wczesnego ostrzegania przed taką ewentualnością;

2) Określenie roli i funkcji zewnętrznego audytu finansowego w ocenie ryzyka wrogiego przejęcia spółki publicznej w Polsce” (s. 7).

Autorka postawiła główną tezę badawczą, **„iż obowiązujące obecnie regulacje prawne oraz realizowane procesy kontrolne nie w pełni spełniają wymogi staranności przeciwdziałania wrogim przejęciom w Polsce”**. Jednocześnie z myślą o dowiedzeniu tej tezy badawczej oraz osiągnięciu celu głównego pracy Autorka sformułowała 5 tez pomocniczych, które nieopatrnie nazwała hipotezami (s. 10).

Autorka wyznaczyła jednoznacznie zakres przedmiotowy, podmiotowy i czasowy pracy.

W tym kontekście można stwierdzić, iż podstawowe założenia rozprawy są poprawne; tzn. wybór tematu jest trafny, pytania badawcze wskazują na istnienie rzeczywistego problemu naukowego, a główny cel pracy nawiązuje do postawionych pytań badawczych.

Konstrukcja rozprawy, warsztat naukowy

Autorka swoją pracę podzieliła na pięć rozdziałów: 1. *Procesy fuzji i przejęć w świetle ekonomiczno-prawnych uwarunkowań funkcjonowania spółek publicznych;* 2. *Instrumenty obrony przed wrogim przejęciem spółek publicznych;* 3. *Problemy w badaniu sprawozdań finansowych związanych z audytem zewnętrznym;* 4. *Rola audytu finansowego w procesie przejęć i fuzji;* 5. *Studium analityczno-badawcze prób przejęcia wybranych spółek publicznych (giełdowych).* Pierwsze cztery rozdziały pracy stanowią jej swoistą część teoretyczną. Rozdział piąty uważam za najcenniejszy z punktu widzenia celu pracy; Autorka przeprowadziła w nim szereg zabiegów badawczych, w tym studium przypadków, aby dowieźć prawdziwości tezy

badawczej.

We wprowadzeniu Autorka przedstawiła uzasadnienie celowości podjęcia tematu rozprawy, sformułowała pytania badawcze, cel główny, określiła przedmiot badania, a także wskazała, że metodą służącą do potwierdzenia tez badawczych pracy jest studium przypadków. Rozprawę zamykają zakończenie i spisy rzeczy. Zakończenie ułatwia lekturę pracy, zawiera bowiem zestawienie celów pracy (głównego i szczegółowych) zademonstrowanych wcześniej w pracy wraz z krótkim przypomnieniem drogi ich osiągnięcia oraz wnioski jakie nasunęły się Autorce po przeprowadzeniu czynności badawczych. Spis literatury jest bogaty; wykazano w nim 218 pozycji, w tym 19 obcojęzycznych.

Spis aktów prawnych liczy 21 pozycji; niestety ich kolejność nie jest zgodna z przyjętą zasadą, iż ustawy są prezentowane przed rozporządzeniami i zarządzeniami oraz zasadą porządku chronologicznego (norma PN-ISO 690:2012). W spisie aktów prawnych powinny być również ujęte rozporządzenia wydane przez organy Unii Europejskiej. Autorka niestety włączyła je do innych źródeł. Praca zawiera spisy tabel, rysunków i wykresów.

Kompozycję pracy, gdy chodzi o kolejność omawianych zagadnień, generalnie można ocenić jako poprawną. Niemniej można mieć uwagę krytyczną co do tytułów podrozdziałów 2.1. *Działania obronne przed wrogim przejęciem spółek publicznych* oraz 2.3. *Działania zapobiegawcze – obronne powstaniu wrogich przejęć w spółce publicznej*. Brzmiały one bardzo podobnie mimo, że ich treść jest różna.

Przechodząc do uwag warsztatowych, należy odnotować, że opiniowana rozprawa opiera się na obszernej bazie źródłowej. Autorka uwzględniła bardzo wiele opracowań naukowych, przede wszystkim polskich. Możliwość wykorzystania audytu finansowego jako narzędzia przeciwdziałania wrogiemu przejęciu została rozpatrzona na podstawie studium przypadków dokonanych przez Autorkę (kontekstem tych studiów była relacja badań prowadzonych przez innych autorów przedstawiona we wcześniejszych rozdziałach). W rozważaniach swych Autorka prowadziła dyskurs naukowy wykorzystując osiągnięcia teorii takich subdyscyplin nauki jak: rachunkowość, w tym audytu finansowego, finansów przedsiębiorstwa, w tym analizy finansowej i teorii prawa spółek.

Źródła, które Autorka wykorzystuje podczas prowadzonej narracji zamieszczone są w pracy zgodnie z zasadami systemu APA. Niemniej nie jest w tym konsekwentna, bowiem w przypadku kilkunastu źródeł zastosowała system tradycyjny, oksfordzki (przypisy nr 20, 21, 22, 24, 45, 47, 50, 51, 59, 60, 74). Ponadto w kilku przypadkach wykazanych źródeł monograficznych nie podano numeru stron.

Podczas referowania poszczególnych zagadnień Autorka pracy prezentuje swoje poglądy przeważnie w sposób zdecydowany i w większości przypadków czyni to przekonująco. Jeżeli

podejmuje polemikę, to stara się uzasadnić swoje stanowisko. Język jakim napisano pracę jest zrozumiały. Budowa zdań jest w większości przypadków logiczna i poprawna, jeśli chodzi o myśli jakie Autorka zamierzała przekazać. Praca niestety nie jest jednak wolna od wielu błędów stylistycznych, interpunkcyjnych i technicznych. Jeśli na bazie tej rozprawy miałyby zostać opublikowana monografia to wymagałoby to bardzo solidnej pracy redakcyjnej.

Ocena treści rozprawy

Najważniejszym elementem podlegającym ocenie jest oczywiście merytoryczna treść opracowania - zawarte w nim pytania badawcze, tezy i wyniki badań. Do treści rozdziału pierwszego rozprawy generalnie można odnieść się z aprobatą. W tej części pracy Autorka scharakteryzowała proces fuzji i przejęć. Dokonała tego w kontekście ekonomicznych i prawnych uwarunkowań funkcjonowania spółek publicznych. W pierwszej części tego rozdziału Autorka przedstawiła pojęcia spółki publicznej posiłkując się definicjami prawnymi. Ukazała również utrwalone w doktrynie poglądy innych autorów zajmujących się prawem spółek. Ten fragment pracy został przygotowany poprawnie. W dalszej części rozdziału podjęła kwestię zarządzania w spółce publicznej; nacisk położyła na omówienie zasad *corporate governance*. Takie poprowadzenie wyводу jest jak najbardziej słuszne bowiem w spółce publicznej ład korporacyjny stanowi fundament sprawnego zarządzania i efektywnej współpracy z otoczeniem. Omawia istniejące regulacje międzynarodowe i krajowe dotyczące dobrych praktyk korporacyjnych. Wśród nich wspomina o zasadach opracowanych przez OECD. Szkoda, że w tym przypadku posiłkuje się jedynie tekstami innych autorów, a nie powołuje się na oryginalne opracowania OECD. Zresztą pisze o zasadach z 1999 r, a ostatnia wersja zasad ukazała się w 2015 r.; nie wspomniała również o tym, że od 2021 r. trwają prace nad wersją, która zostanie przyjęta w 2023 r. Uwagę poświęca również regulacjom niemieckim oraz regulacjom mającym znacznie szerszy wymiar przestrzenny, a mianowicie o Zaleceniach Komisji Europejskiej z 9 kwietnia 2014 r. w sprawie jakości sprawozdawczości dotyczącej ładu korporacyjnego. Szkoda, że nie wspomniała o rozwiązaniach brytyjskich, które postrzegane są jako pionierskie w Europie. Jeśli chodzi o regulacje polskie to Autorka zasygnalizowała istnienie opracowania sporządzonego przez GPW „Dobre Praktyki na GPW 2016”; umknęło jej jednak to, że w 2021 r. ukazała się kolejna wersja dobrych praktyk (Uchwała Rady Giełdy Nr 13/1834/2021 z dnia 29 marca 2021 r.). Innym uchybieniem, tym razy natury redakcyjnej jest to, że na stronie 34 Autorka wspomina o Strategicznej Karcie Wyników opracowanej przez Roberta Kaplana i Dawida Nortona, jednak nie wskazuje na źródło tej informacji.

Bardzo ważną częścią rozdziału pierwszego są rozważania na temat fuzji i przejęć spółek

publicznych. Już na wstępie Autorka stwierdza, że „istotą fuzji i przejęć jest nabywanie kontroli nad przedsiębiorstwami”. Dalsze wywody służą ukazaniu najważniejszych kwestii związanych z procesem nabywania kontroli, takich jak: definiowanie pojęć fuzji i przejęć, ich klasyfikacja, cele, sposoby finansowania i płatności. Rozważania te dały dobry grunt do omówienia motywów występowania fuzji i wrogich przejęć spółek publicznych. Czytając ten fragment pracy można odnieść wrażenie, że Autorka stara się zaprezentować wszystkie znanej Jej, różne klasyfikacje motywów występujące w różnych konfiguracjach ważnych dla ich twórców, niemniej bez stosownego uporządkowania tych motywów ze względu na cel rozprawy. Szkoda, że tak się nie stało. Rozdział pierwszy kończy podrozdział poświęcony charakterystyce wrogich przejęć spółek publicznych. Jest to ważny fragment pracy bowiem ukazuje szeroko rozumiane uwarunkowania tego procesu, tj. ekonomiczne, rynkowe, społeczne, polityczne oraz prawne. Prowadzone w tym miejscu narracja jest prowadzona w sposób zrozumiały i przekonujący. Z pewnością Autorka pisząc ten fragment posiłkowała się licznymi źródłami, niestety ich nie powołała (np. ss. 73-75), co osłabia jego wartość.

Wnioski jakie Autorka wyprowadza w trakcie prezentacji treści zawartych w rozdziale pierwszym nie zostały ujęte w sposób syntetyczny w jego podsumowaniu. Uważam, że ułatwiłoby to czytelnikowi recepcję całego tekstu pracy. (Uwaga ta dotyczy również pozostałych rozdziałów rozprawy).

W rozdziale drugim Autorka rozprawy przedstawiła instrumenty obrony przed wrogim przejęciem spółek publicznych. Pierwszą część tego rozdziału poświęciła scharakteryzowaniu barier przejęcia (strukturalnych i technicznych) oraz technik obronnych. Ich prezentacja posłużyła do ukazania możliwych strategii obronnych przed wrogim przejęciem. Ten fragment pracy jest zredagowany w sposób klarowny i zrozumiały. Następnym zagadnieniem podjętym w rozdziale drugim jest wykorzystanie instrumentów prawnych służących obronie przed wrogim przejęciem. Autorka omówiła szereg instrumentów tego typu, w tym instrumenty o charakterze statutowym, przeszkody w przeprowadzeniu zmiany składu zarządu spółki (*nota bene* Autorce w tytule podrozdziału 2.2.2. umknęło słowo „zmiany”), nabycie akcji własnych, nabycie akcji spółki atakowanej przez osoby trzecie, ograniczenie zbywalności akcji, podwyższenie kapitału zakładowego, Ta część pracy jest dobrze przygotowana. Autorka wskazuje przy tym stosowne przepisy *Kodeksu spółek handlowych* odnoszące się do omawianych instrumentów służących obronie przed wrogim przejęciem. Posiłkuje się również komentarzami prawników, co generalnie należy pochwalić. Niemniej niektóre cytowane źródła są już w istocie historyczne (lata; 1998, 2000), bowiem dotyczą okresu przed obowiązywaniem Ksh. Oczywiście można się na nie powołać, ale jednocześnie wspomnieć przy tym, że komentarze pisane były w okresie obowiązywania *Kodeksu handlowego* z 1934 r. Podrozdział 2.2. kończy fragment dotyczący



przestępstw związanych działalnością spółek w fazie przejść. Cenne jest przywołanie w tej części pracy opinii czołowych polskich profesorów prawa karnego.

W związku z tym, że rozprawa była pisana w czasie trwania pandemii Covid19 Autorka zajęła się również najnowszymi regulacjami z tego okresu zawartymi w tzw. tarczy antykryzysowej 4.0, których celem było przeciwdziałanie wrogim przejściom polskich spółek. Rozwiązania przyjęte w Polsce porównuje z rozwiązaniami zastosowanymi w innych krajach (w Niemczech, Francji, Hiszpanii, Chinach). Niestety Autorka nie podaje źródeł, z których korzystała, co osłabia wartość tego fragmentu pracy.

W rozdziale trzecim rozprawy dokonano charakterystyki problemów związanych z audytem zewnętrznym sprawozdań finansowych. Autorka w szczególności ukazała istotę sprawozdawczości finansowej, w tym jej cel, rodzaje, obszary raportowania, cechy jakościowe. Wykazała również powiązanie regulacji polskich z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej. Ten fragment pracy nie budzi większych zastrzeżeń. W moim przekonaniu brakuje jednak odniesienia się Autorki do implementowanej w Polsce dyrektywy Unii Europejskiej 2013/34/UE w sprawie rocznych sprawozdań finansowych, skonsolidowanych sprawozdań finansowych i powiązanych sprawozdań niektórych rodzajów jednostek. Jest to tym bardziej zaskakujące, że Autorka dużą uwagę skupiła na unijnych regulacjach dotyczących elektronicznego formatu sprawozdawczości.

W dalszej części rozdziału trzeciego Autorka podjęła kwestię istnienia potrzeb informacyjnych interesariuszy spółek, które mogą być zaspokojone poprzez dostarczenie informacji niefinansowych. Wskazuje przy tym, że remedium na tego rodzaju potrzeby może być sprawozdanie zintegrowane. Kierunek tych rozważań Autorki jest oczywiście dobry. Szkoda jednak, że Autorka nie wspomniała, że w Polsce implementowano dyrektywę Unii Europejskiej 2014/95/UE w sprawie ujawniania informacji niefinansowych i informacji dotyczących różnorodności czego wyrazem są stosowne przepisy zawarte są w art. 49b ustawy o rachunkowości. Ponadto - skoro rozprawa dotyczy spółek publicznych - to można było się również odnieść = do przepisów Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych.

Kontynuując rozważania na temat sprawozdawczości spółek publicznych Autorka słusznie zwróciła uwagę na kwestię wiarygodności informacji sprawozdawczych. Stwierdziła, że mogą one być przedmiotem manipulacji podjętych w celu zafałszowania obrazu gospodarki i wyników spółki. Oddzieliła przy tym pojęcie rachunkowości kreatywnej od oszustw i fałszerstw księgowych. Rachunkowość kreatywną rozumie jako działania niezgodne z duchem prawa i dodaje, że rachunkowość ta „(...) posługuje się narzędziami, które nie są z nim niezgodne”.

Wydźwięk tego sformułowania jest jednoznacznie pejoratywny. W tym miejscu warto wspomnieć, że w literaturze przedmiotu funkcjonuje również inne rozumienie rachunkowości kreatywnej jako poszukiwanie najlepszego, z poszanowaniem obowiązujących przepisów sposobu pomiaru ekonomicznego skutków operacji gospodarczych (stanowisko takie zajmują: M. Wiatr, M. Kutarba, M. Kowalczyk, E. Mączyńska). Rachunkowość kreatywną o negatywnej konotacji nazwano rachunkowością agresywną. W dalszej części wywodów na temat manipulacji księgowych Autorka ze znajomością rzeczy ukazała działania, które mogą mieć wpływ na zafałszowanie obrazu gospodarki spółki. Ich logiczną kontynuacją było przedstawienie standardów jakim powinien posłużyć się biegły rewident podczas badania ksiąg rachunkowych wydanych przez Radę Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowej i Usług Atestacyjnych przyjętych jako obowiązujące w Polsce. Po wyliczeniu procedur weryfikacji kluczowych kwestii badania systemu rachunkowości spółek Autorka szczególną uwagę poświęciła procedurom badania sprawozdania finansowego związanego z oceną kontynuacji działalności gospodarczej. Autorka słusznie uznała, że w kontekście celu rozprawy kluczowe jest ukazanie całej złożoności rozstrzygnięcia kwestii o możliwości dalszego funkcjonowania spółki w dotychczasowych ramach organizacyjnych i właścicielskich. Ta część rozdziału trzeciego stanowi bardzo ważną podbudowę do części empirycznej pracy. Rozdział trzeci kończy ukazanie sprawozdania biegłego rewidenta. Ten fragment pracy jest w istocie relacją z obowiązujących przepisów. Niemniej jego włączenie do pracy uzasadnia treść rozdziału piątego, w którym zamieszczone są obszernie fragmenty sprawozdań biegłych rewidentów badanych jednostek. Nie mam większych zastrzeżeń co do wartości merytorycznej tej części pracy. Moją krytykę budzi jednak zacytowanie Tadeusza Kotarbińskiego bez podania źródła, z którego pochodzi ta wypowiedź.

Celem rozdziału czwartego rozprawy – jak sugeruje jego tytuł - jest ukazanie roli audytu finansowego w przejęciach spółek. Aby ten cel osiągnąć Autorka pracy najpierw wyjaśniła pojęcie audytu finansowego i zaprezentowała jego rodzaje oraz cele i funkcje w spółkach publicznych. W tym fragmencie pracy (na stronie 197) wyraziła swoją opinię na temat zależności pomiędzy negatywną opinią wydaną przez biegłego rewidenta a słabą jakością informacji o wynikach finansowych powołując się przy tym na wyniki swoich badań. Niestety nic więcej na temat tych badań nie pisze. Poniżej dodaje, że część badaczy stawia hipotezę o pozytywnym wpływie jakości sprawozdań na jakość audytu; nie podaje przy tym źródła, które wykorzystwała. Jest to ewidentne uchybienie w zakresie warsztatu naukowego. Moją krytykę budzi również umieszczenie akapitów dotyczących historii audytu dopiero w połowie podrozdziału 4.2., a nie na wstępie rozdziału czwartego.

Praca biegłego rewidenta związana jest z ryzykiem błędnej oceny badanych sprawozdań

finansowych. To zagadnienie Autorka omawia w podrozdziale 4.3. Ryzyko badania sprawozdań finansowych poprzedziła obszernymi wywodami dotyczącymi ryzyka występującego w działalności gospodarczej. Dokonała tego – jak się domyślam - w celu zaakcentowania, iż ryzyko to jest powiązane z jakością informacji zawartych w sprawozdaniu finansowym. Uważam, że dla lepszej recepcji tego fragmentu pracy, należało na jego wstępie - choćby w jednym zdaniu - tę intencję zakomunikować. Niestety i ten fragment nie jest wolny od uchybień redakcyjnych. Autorka powołuje się na prace Spencera Piketta oraz na raport World Economic Forum (ss. 208-209) na zamieszczając tych źródeł w spisie rzeczy. Ryzyko związane z badaniem sprawozdania finansowego jest przedstawione w sposób szczegółowy i wnikliwy, co należy pochwalić.

Dalsza część rozdziału czwartego poświęcona jest przedstawieniu analizy wskaźnikowej jako narzędzia oceny sytuacji finansowej spółek publicznych. Autorka uczyniła to w sposób świadczący o ugruntowanej wiedzy jaką posiada w tym zakresie. Zaprezentowała również wybrane modele dyskryminacyjne oceny zagrożenia upadłością spółek, powołując się przy tym na bogatą literaturę; niestety część tych źródeł nie umieściła w spisie bibliograficznym (2 akapit na s. 244). Omówienie problemu oceny możliwości kontynuacji działalności przez jednostkę lub jej upadłości Autorka rozszerzyła o przedstawienie modeli logitowych, wykorzystanie sieci neuronowych do prognozowania upadłości oraz metody drzew decyzyjnych. Niestety i w tym przypadku Autorka nie umieściła źródeł, na które się powołała - w spisie literatury.


Rozdział piąty jest swego rodzaju raportem Autorki ze studium nad przypadkami prób wrogiego przejęcia kilkunastu spółek publicznych. W tej części pracy Autorka przeanalizowała dokumenty pochodzące z raportów biegłych rewidentów odnoszące się do sytuacji badanych spółek, w szczególności do możliwości kontynuacji działalności, w kontekście prób wrogiego przejęcia lub wymuszonej fuzji. Celem badań aktowych była identyfikacja reakcji biegłego rewidenta na sytuację kryzysu wywołanego próbą wrogiego przejęcia spółki. W każdym przypadku przeprowadziła analizę dyskryminacyjną zagrożenia upadłością wykorzystując zestaw tych samych modeli. Ta metoda postępowania badawczego – w zamyśle jej Autorki – miała przynieść odpowiedź na kluczowe pytanie postawione w rozprawie, a mianowicie czy biegły rewident w trakcie badania systemu rachunkowości i sprawozdawczości finansowej spółki jest w stanie zidentyfikować zagrożenie wrogim przejęciem, innymi słowy - czy audyt finansowy może być instrumentem obrony przed takim przejęciem. W mojej ocenie metoda jaką zastosowała Autorka rozprawy jest dostosowana do jej założeń i celu badawczego. Postępowanie w myśl tej metody pozwoliło Jej bowiem stwierdzić, że audyt finansowy w niektórych sytuacjach może być wykorzystany jako narzędzie wczesnego ostrzegania przed ewentualnością wrogiego przejęcia. Niemniej - jak uzupełniła – tylko w ograniczonym zakresie. Słusznie dodała, że

identyfikacja zagrożenia wrogim przejęciem spółki mogłaby być bardziej skuteczna, gdyby uwzględnić – jak pisze – inne czynniki i okoliczności funkcjonowania spółki o charakterze zarządczym, prawnym i społecznym. Uważam, że konkluzja ta jest uzasadniona. Fakt, że Autorka nie potwierdziła wysokiej skuteczności audytu finansowego jako narzędzia ostrzegania przed wrogim przejęciem nie oznacza, że nie osiągnęła celu pracy. Wręcz przeciwnie. Wykazała, że metodyka badania sprawozdań finansowych stosowana przez biegłego rewidenta może być zastosowana do identyfikacji wrogich przejęć, ale nie daje gwarancji, że będzie zawsze skuteczna. To oznacza, że wymagane jest jej doskonalenie w kierunku objęcia zakresem badania szerokiego kontekstu funkcjonowania spółki, które bazowałyby przede wszystkim na informacjach o charakterze niefinansowym.

Wnioski końcowe

Zgłoszone uwagi i polemika nie negują pozytywnej oceny rozprawy. Przedłożona praca przekonuje o posiadaniu przez Doktorantkę ogólnej wiedzy teoretycznej z obszaru nauk ekonomicznych, w tym z zakresu finansów przedsiębiorstwa, sprawozdawczości finansowej i audytu finansowego. Recenzowana rozprawa jest opracowaniem interesującym i stanowi dzieło wykazujące nowe podejście do badania problemów wrogich przejęć spółek publicznych. Zastrzeżenia podniesione w recenzji nie podważają podstawowych tez pracy i jej wartości merytorycznej. Zawiera ona myśli, ważne ze względu na rozwój teorii i praktyki funkcjonowania spółek publicznych; świadczy również o zaangażowaniu badawczym jej Autorki.

Podsumowując, można wyrazić ogólną pozytywną opinię o recenzowanej rozprawie. Spełnia ona - w mojej ocenie - wymagania określone w treści art. 13 ust 1 ustawy z 14 marca 2003 r. o stopniach naukowych i tytule naukowym oraz o stopniach i tytule w zakresie sztuki (Dz. U. z 2003 r. nr 65 poz. 595) oraz art. 179 ustawy z 3 lipca 2018 r. Przepisy wprowadzające ustawę – Prawo o szkolnictwie wyższym i nauce (Dz. U. z 2018 r., poz. 1669, z późn. zm.) i może stanowić podstawę podjęcia dalszych czynności w przewodzę doktorskim.



/Dr hab. prof. UAM Ryszard Kamiński/

Poznań, dnia 20 kwietnia 2023 r.