

POSUDEK VEDOUCÍHO DIPLOMOVÉ PRÁCE

Jméno a příjmení autora:	David Pečonka
Název diplomové práce:	Ocenění podniku TOS Svitavy, a.s.
Cíl práce:	Nalezení tržní hodnoty podniku pro potřeby vedení společnosti k datu 1. 1. 2017

Náročnost tématu na teoretické znalosti, zpracování vstupních údajů a použité metody:

Téma je nadprůměrně náročné na teoretické znalosti. Vstupní údaje byly zpracovány nadprůměrně. Použité metody byly odpovídající dané problematice.

Formální posouzení práce:

Diplomová práce je výrazně rozsáhlejší než jsou běžné požadavky (obsahuje 163 stran textu a 18 stran příloh). Součástí je obsah, seznam literatury, elektronických zdrojů, databází, ostatních zdrojů, dále potom seznam grafů a obrázků, tabulek a příloh. Ohledně stylistické úrovně a výskytu gramatických chyb hodnotím ocenění výrazně nadprůměrně (v práci nejsou téměř žádné gramatické chyby, což je, i vzhledem k rozsahu práce, neobvyklé), ohledně grafického zpracování nadprůměrně. Práci s literaturou hodnotím jako průměrnou, s dalšími zdroji jako výrazně nadprůměrnou – autor použil kromě 5 databází (Albertina, Amadeus, Eurostat, MagnusWeb a Passport) i software EViews. Diplomová práce obsahuje odvolávky na použitou literaturu i na ostatní použité zdroje. Práce je logicky strukturovaná, jednotlivé části na sebe plynule a smysluplně navazují.

Komentář práce:

V úvodu jsou vymezena základní východiska ocenění, jako je předmět, účel, kategorie hodnoty a datum ocenění. Poté je společnost stručně popsána včetně předmětu podnikání a vlastnické struktury, majetkových účastí a řídicích orgánů. Dále následuje kapitola týkající se charakteristiky a historie podniku, v jejím závěru je popsána struktura tržeb podniku (Zde by byl velmi vhodný i rok 2016, ale autor asi neměl informace o struktuře tržeb za rok 2016 k dispozici?). Finanční analýza začíná analýzou účetní politiky společnosti a pokračuje analýzou účetních výkazů. Na ni navazuje analýza poměrových a výkonových ukazatelů (uvítala bych konzistentnost při výpočtu ukazatelů, někde používá při výpočtu ROA pouze výsledek hospodaření za účetní období, někde k VH přičítá nákladové úroky). Dále je oceňovaná společnost porovnána s konkurenty, kteří jsou zvoleni na základě konzultace s vedením společnosti, konkurenti jsou převážně zahraniční, proto je využita databáze Amadeus. Finanční analýza je zakončena souhrnnými ukazateli hodnotícími finanční zdraví. Finanční zdraví společnosti je v mnoha ohledech špatné a autor práce se proto k předpokladu nekonečného trvání podniku zatím jednoznačně nevyjadřuje. Strategická analýza je učebnicově zpracována pro část tržeb, a to pro dřevoobráběcí stroje. Je vymezen a analyzován relevantní trh (lesnictví a dřevozpracující průmysl), dále analyzována konkurenční síla,

analýza je zakončena prognózou tržeb. Při prognóze relevantního trhu autor využívá program EViews, který nabízí hlubší možnosti pro analýzu časových řad. Ostatní složky tržeb jsou prognózovány již zjednodušeně. Na rozdíl od finanční analýzy, na základě strategické analýzy považuje již autor předpoklad going concern za splněný. Kladně hodnotím, že autor nepoužil standardně používané pětileté období pro 1. fázi, ale ještě ho, kvůli lepší stabilizaci společnosti, o 2 roky prodloužil. Na strategickou analýzu navazuje rozdělení majetku na provozně nutný a neprovozní, v rámci provozně nutného je vymezen provozně nutný investovaný kapitál a korigovaný provozní výsledek hospodaření. V následující kapitole jsou analyzovány generátory hodnoty, v jejich rámci pak provozní zisková marže a investice do provozně nutného upraveného pracovního kapitálu a prov. nutného dlouhodobého majetku. Poté je sestaven finanční plán a společnost oceněna metodou APV. Pro rámcové ověření zjištěné hodnoty je použita metoda odvětvových multiplikátorů, která vyjde mírně vyšší než ocenění metodou APV. Autor se v závěru přiklání k hodnotě zjištěné metodou APV.

Otázky k obhajobě:

- 1) **V závěru strategické analýzy (s. 88) píšete, že prognóza ostatních složek tržeb bude provedena jednodušším způsobem, a to s využitím minulého vývoje jednotlivých dílčích tržeb a proložením spojnice trendu. V případě, že podnik spolupracuje, měl byste do prognóz zohlednit ještě něco?**
- 2) **Proč došlo v roce 2016 k poklesu doby obratu krátkodobých závazků na polovinu oproti roku 2015? Čím mohl být způsoben a do jaké míry si myslíte, že je tento pokles trvalý? (tab. 54, s. 115)**
- 3) **Myslíte si, Vámi zjištěná hodnota podniku TOS Svitavy, a.s., odpovídá „skutečné“ hodnotě?**
- 4) **Co podle Vás signalizuje, že hodnota zjištěná pomocí výnosové metody je nižší než účetní hodnota?**
- 5) **Jak si myslíte, že by měl být správně počítán ukazatel ROA?**

Diplomovou práci *Ocenění podniku TOS Svitavy, a.s.* **doporučuji** k obhajobě.

Navrhuji jí klasifikační stupeň **v ý b o r n ě** – velmi dobře, v závislosti na průběhu obhajoby.

V Praze dne 17. listopadu 2017

Ing. Lucie Jahodová, Ph.D.
KFOP