Posudek oponenta

Diplomové práce

Jméno a příjmení diplomanta: **Radka Šípková**

Téma práce: **Ocenění společnosti AMPO s.r.o.**

Cíl práce: Cílem diplomové práce je stanovení tržní hodnoty společnosti AMPO s.r.o. k 31. 12. 2015

1. Náročnost tématu na

teoretické znalosti	~~podprůměrné~~	**průměrné**	~~nadprůměrné~~
vstupní údaje a jejich zpracování	~~podprůměrné~~	**průměrné**	~~nadprůměrné~~
použité metody	~~podprůměrné~~	**průměrné**	~~nadprůměrné~~

2. Kritéria hodnocení práce

kritérium	stupeň hodnocení			
	výborně	velmi dobře	vyhovující	nevyhovující
a. stupeň splnění cíle práce			X	
b. logická stavba práce		X	X	
c. práce s literaturou včetně citací		X	X	
d. adekvátnost použitých metod			X	X
e. hloubka provedené analýzy ve vztahu k tématu			X	X
f. úprava práce (text, grafy, tabulky)		X		
g. stylistická úroveň		X		

3. Komentář k hodnocení

Předloženou diplomovou práci paní Radky Šípkové, jejíž obsahové vymezení je standardního formátu – ocenění podniku, považuji za „mělkou“. Práci považuji za velmi povrchní, protože žádná z analýz, které jsou nutné pro ocenění podniku, v zásadě nebyla provedena. Autorka si velmi ambiciózně vymezila, že použije kategorii tržní hodnoty, ale přitom v práci píše spíše strohé popisy skutečnosti (např. ve finanční analýze), bez zdůvodnění, interpretace a propojení poznatků. To je ale základ oceňování!

Dále, autorka v textu často doporučuje, co by měla společnost dělat, to ale do ocenění nepatří. Natož do tržního.

Velkou slabinou práce je strategická analýza, která je jinak páteřní částí ocenění. Zde je pojata jako soubor tvrzení (tezí) bez jakékoliv vazby – SWOT analýza je toho příkladem. Vedle toho se nemohu vnitřně ztotožnit s „učebnicově“ pojatým stanovováním tržního podílu – prostě, zabývat se stanovením tržního podílu v řádu setin procenta a jeho vývojem je nesmyslné. Dokazuje to

sama autorka, když na str. 38 naprosto arbitrárně říká: „*pro plánované období byl zvolen tržní podíl v postupném navyšování vždy o 0,0001 procentní bod ročně.* “ Dovolím si dotaz – kde jsou fundamenty? Je společnost schopna takového růstu dosáhnout? Proč? Jak? To se (bohužel) v práci nedozvíme.

Ostatně, diplomová práce paní Šípkové je plna kategorických a nedoložených tvrzení, takřka na každé straně by bylo možné autorku chytat za slovo a ptát se jí: „*Proč*?“, anebo žádat: „*Dokažte!*“ Odpovědi – alespoň v textu diplomové práce – by bylo těžké nalézt. Jeden příklad za všechny – hodnocení intenzity konkurence na str. 31-32: „*Domnívám se, že konkurence v oblasti velkoobchodu se stroji nebude tak vysoká, protože skupina CZ NACE 46 zaujímá hodně odlišných oborů, v kterých několik společností jistě také působí. Konkurenci lze tedy považovat spíš za průměrnou či podprůměrnou. Toto může být určitě jedno z hledisek, které bude lákat další společnosti pro vstup na trh.*“

Pokud jde o samotné ocenění, obávám se, že práce obsahuje početní chyby – například ve výkazu cash-flow na str. 53 nenavazuje konečný stav peněžních prostředků v roce 2015 na počáteční stav v roce 2016. Samostatnou (a v ocenění snad druhou (či první?) nejdůležitější) problematikou je pak odhad (stanovení) diskontní míry. To, jak autorka postupovala, je v naprostém rozporu s logikou metody DCF, pro kterou diskontní míru použila, navíc způsoby použité pro odhad (stanovení) jednotlivých parametrů jsou značně nestandardní a diskutabilní.

Nakonec, avšak nikoliv s nejmenším významem, v práci zcela chybí zdůvodnění volby metod a diskuse o (ne)platnosti předpokladu trvání podniku v dohledné budoucnosti (angl. „going concern principle“).

Závěrem, má kritika diplomové práce paní Radky Šípkové by mohla být podstatně obsáhlejší (detailnější), avšak to nepovažuji za nutné. Bohužel si autorka vybrala typ tématu, které není nové, je relativně precizně popsané v odborné literatuře, a bylo již tisíckrát zpracováno jako diplomová práce. Když pak diplomantka práci na ocenění vezme „z vlaku“, není těžké to odhalit.

b. logická stavba práce

Práce je, co se týče řazení kapitol, logicky uspořádána relativně dobře, nicméně poněkud nelogicky a bez zdůvodnění autorka v práci po predikci tržeb začne řešit korigovaný provozní výsledek hospodaření (viz str. 42). Obdobně nelogicky v práci předchází prognóza investic do dlouhodobého majetku prognózu marží (přičemž ta standardně logicky navazuje na predikci tržeb).

c. práce s literaturou včetně citací

Pro ocenění je třeba syntetizovat podstatně větší množství zdrojů – zejména strategická analýza v předložené práci tím trpěla. Pokud jde o formát citací, neshledal jsem problémy, které by mi při čtení práce vadily.

d. adekvátnost použitých metod

Paní Šípková použila ve většině práce standardní „osnovu“ ocenění podle odborné literatury – knih prof. Maříka, nicméně její naplnění informacemi/daty je v diplomové práci chabé.

Dále, v mnohých ohledech se diplomantka od doporučovaných metod odklonila, což práci uškodilo.

e. hloubka provedené analýzy ve vztahu k tématu

Provedená analýza je dle mého názoru velmi povrchní. Mnoho vstupů pro ocenění se v práci objevuje bez odpovídajícího zdůvodnění.

f. úprava práce (texty, grafy, tabulky)

Práce má průměrnou úpravu. Nicméně je po grafické stránce konzistentní.

g. stylistická úroveň

Práce je poměrně čtivá, celkově je text relativně srozumitelně napsán. Zanedbatelnou vadou jsou drobné překlepy.

4. Využitelnost výsledků práce v praxi, příp. teorie

podprůměrná ~~průměrná~~ ~~nadprůměrná~~

5. Otázky ke zodpovězení při obhajobě

1. Na str. 10 uvádíte, že konkurenti byli identifikováni z interních zdrojů. Prosím diskutujte, jak konvenuje použití interních informací s Vámi použitou kategorií tržní hodnoty. Zároveň prosím popište, proč považujete bilanční sumu za vhodnou metriku pro výběr nejlépe srovnatelné společnosti. Jaké jiné metriky by šly použít, a proč jste je nevzala v potaz?
2. Na str. 23 uvádíte: „*Společnost tedy svoji činnost financuje převážně z vlastních zdrojů, i když by použití cizích zdrojů pro ni mohlo být levnější a méně nákladné*“ a na str. 27: „*Na druhou stranu musí společnost zvolit takovou kapitálovou strukturu, aby nebyl překročen optimální dluhový poměr a aby se tak podnik nedostal do finanční tísně,*“ uveďte, proč je podle Vás optimální zadlužení společnosti okolo 2-3 % [CK/K]?
3. Uveďte, jaké jsou předpoklady lineárního regresního vztahu a diskutujte, zda jste je dodržela při konstrukci predikce tržeb. Zároveň zdůvodněte výběr lineární regrese na HDP v b.c.
4. Dokažte, že 6letý plán tržeb je dostatečný pro stabilizaci hospodaření oceňované společnosti.
5. Obhajte, že Vámi sestavený finanční plán je použitelný, resp. vhodný pro tržní ocenění.
6. Diskutujte, zda je Vaše tvrzení na str. 57-58: „*Je nereálné, aby podnik zaujímal konkurenční výhodu až do nekonečna…*“ absolutně pravdivé. Pokud jste přesvědčena, že ano, ekonomicky zdůvodněte, jak je možné dosahovat vyšší rentability investovaného kapitálu než nákladů kapitálu.

6. Práce JE doporučena k obhajobě.

7. Navržený klasifikační stupeň: DOBŘE

přičemž výsledné hodnocení ponechávám na členech komise pro obhajobu, v závislosti na tom, jak je diplomantka při obhajobě přesvědčí o svých kvalitách a jak se popasuje s jí položenými otázkami.

V Praze dne 3. února 2018

Ing. František Poborský, Ph.D.
(oponent diplomové práce)