

POSUDEK vedoucího diplomní práce

Jméno diplomanta: **Bc. Martina POLESNÁ**

Název práce: **Ocenění podniku KMOTR – Masna Kroměříž a.s.**

Cíl práce: Stanovení investiční hodnoty společnosti KMOTR – Masna Kroměříž a.s. k 1.1.2016.

1. Náročnost tématu na:

- | | | |
|-------------------------------------|-----------------|--------------------|
| • teoretické znalosti | <u>průměrná</u> | nadprůměrná |
| • vstupní údaje a jejich zpracování | průměrná | <u>nadprůměrná</u> |
| • použité metody | <u>průměrná</u> | nadprůměrná |

2. Kritéria hodnocení práce

Kritérium	Stupeň hodnocení			
	Výborně	velmi dobře	vyhovující	nevyhovující
Stupeň splnění cíle práce	X			
Logická stavba práce		X		
Samostatnost posluchače		X		
Práce s literaturou včetně citací	X	X		
Adekvátnost použitých metod	X	X		
Hloubka provedené analýzy ve vztahu k tématu		X		
Úroveň zpracování		X		
Úprava práce (text, grafy, tab.)	X			
Stylistická úroveň, srozumitelnost	X	X		

- | | | |
|--|-----------------|--------------------|
| 3. Využitelnost výsledků práce v praxi | průměrná | <u>nadprůměrná</u> |
| Využitelnost výsledků práce v teorii | <u>průměrná</u> | nadprůměrná |

Komentář k hodnocení:

Práce obsahuje ocenění podniku, ve kterém, i přesto, že jde o odhad investiční hodnoty, se diplomantka snažila zpracovat všechny prvky, které se od kvalitního ocenění vyžadují (analýza vnitřního a vnějšího potenciálu, analýza a prognóza generátorů hodnoty, finanční plán rozčleněný na hlavní provoz a ostatní části, ocenění dvěma metodami).

Práce je zpracována na solidní úrovni, neobsahuje ale originální nebo méně obvyklé části. V práci hodnotím pozitivně zejména tyto body:

- prognóza výnosového ocenění ve třech scénářích,
- prognóza za dva trhy (ČR a SR),
- pečlivá prognóza jednotlivých faktorů ziskové marže,
- plánovaný výkaz peněžních toků diplomantka samostatně zpracovala s vyčleněním volných peněžních toků do firmy včetně změny provozně nutných peněz (měla by to být samozřejmost, ale většina studentů to udělá až po urgenci),
- je zpracován alternativní odhad nákladů vlastního kapitálu pomocí CAPM a pomocí komplexní stavebnicové metody.

Dílejší připomínky a poznámky:

- Text by mohl být na některých místech uspořádán přehledněji a logičtěji. Například v rámci analýzy vnějšího potenciálu by bylo přehlednější analyzovat a prognózovat každý trh samostatně, text se takto pro oba trhy prolíná, ale týká se to i jiných míst práce.
- V rámci atraktivity trhu je u faktoru riziko substitutů hodnocení 5 bodů, což je podle mého názoru u masných výrobků příliš vysoké. Naopak kritérium bariéry vstupu do odvětví je hodnoceno pouze 2 body, tedy z tohoto hlediska jako neatraktivní trh, ovšem připojený komentář uvádí jen řadu podmínek, které podniky na tomto trhu musí splňovat, což by spíše svědčilo o významných bariérách chránících stávající podniky před vstupem další konkurence.
- U analýzy vnitřního potenciálu, faktor cena, je otázkou, zda je možné usuzovat na výrazně nadprůměrné hodnocení pouze na základě ceny jednoho, byť pravděpodobně významného, druhu salámu (šunkového).
- V rámci modelu rizika země u nákladů vlastního kapitálu chybí promítnutí rozdílů mezi inflací USA a ČR, případně poznámka, že diplomantka výraznější rozdíly dlouhodobě neočekává, proto s žádným rozdílem nepočítá (str. 102).
- Náklady kapitálu byly správně přepočítávány podle výše zadlužení pomocí iteračního postupu, ale pro přepočet nákladů vlastního kapitálu u modelu CAPM byla zvolena nejméně vhodná reagenční funkce.
- Komplexní stavebnicová metoda obsahuje jen tabulku s přiděleným stupněm rizika u jednotlivých faktorů rizika. Zasluhovala by si alespoň stručný komentář k hodnocení jednotlivých faktorů (str. 104).
- Také u metody tržního porovnání by bylo vhodné zařadit určitou srovnávací analýzu oceňovaného podniku oproti skupině, pokud jde o riziko, výnosnost a růst, i když tato metoda s ohledem na hledání investiční hodnoty hraje jen doplňkovou úlohu. Autorka se alespoň vyrovnala s komentářem ke vztahu mezi hodnotami získanými takto poжатou metodou tržního porovnání a výnosovým oceněním.

Otázky k obhajobě:

1. Je atraktivita trhu ČR a SR zcela shodná? V práci je uvedena jen jedna tabulka s analýzou atraktivity (str. 28). Jak je to s analýzou vnitřního potenciálu na Slovensku?
2. Prognózy relevantního trhu v peněžních jednotkách vycházejí rostoucí (str. 33). Nicméně v doprovodných informacích k vývoji trhu je uvedeno, jak klesá výroba i spotřeba masných výrobků (str. 13 až 15). Jak vidíte tento trend v dlouhodobém hledisku (tj. pro druhou fázi)?
3. Čím byl způsobem pokles tržeb podniku v roce 2015? Šlo o přechodný jev a je od roku 2016 opravdu možné očekávat neprognózovaný růst (str. 45-46)?
4. Bylo by možné použít vhodnější reagenční funkci pro přepočet nákladů vlastního kapitálu a v čem spočívají nedostatky funkce použité v diplomové práci (str. 102)?
5. Bylo by možné i komplexní stavebnicovou metodu vyřešit tak, aby byly náklady vlastního kapitálu přepočítávány pomocí iterací v každém roce podle výše zadlužení?

Závěr:

Práce **je** doporučena k obhajobě.

Předběžně navržený klasifikační stupeň:

Velmi dobře

Výsledná známka ale **bude záviset na průběhu obhajoby.**

V Praze dne 13. 4. 2018

.....
doc. Ing. Pavla Maříková, CSc., KFOP