

OPONENTNÍ POSUDEK DIPLOMOVÉ PRÁCE

Jméno a příjmení diplomanta: Bc. Martina Polesná
Téma práce: Ocenění podniku KMOTR – Masna Kroměříž a.s.
Cíle práce: Stanovit investiční hodnotu společnosti KMOTR – Masna Kroměříž a.s. k 1. 1. 2016
Oponent diplomové práce: Ing. Michal Novák

1. Náročnost tématu na:

- teoretické znalosti	<u>průměrné</u>	nadprůměrné
- vstupní údaje a jejich zpracování	<u>průměrné</u>	nadprůměrné
- použité metody	<u>průměrné</u>	nadprůměrné

2. Kritéria hodnocení práce:

Kritérium	Stupeň hodnocení			
	výborně	velmi dobře	vyhovující	nevyhovující
Stupeň splnění cíle práce	X			
Stylistická úroveň práce	X			
Logická úroveň práce		X		
Práce s literaturou			X	
Popis objektu a jeho majetku	X			
Volba metody a její zdůvodnění	X			
Hloubka analýzy • vnitřního potenciálu a konkurenční pozice • vnějšího potenciálu • finanční situace	X	X	X	
Úroveň zpracování finančního plánu	X			
Zdůvodnění dat finančního plánu		X		
Úroveň ocenění: • výnosovou metodou <i>DCF entity</i> • tržním porovnáním <i>EV/EBIT, P/BV</i> • majetkovým oceněním (<i>není</i>)	X	X		
Souhrnné ocenění		X		

3. Využitelnost výsledků práce v praxi, příp. v teorii:

- | | | |
|-------------|-----------------|-------------|
| - v praxi: | <u>průměrná</u> | nadprůměrná |
| - v teorii: | <u>průměrná</u> | nadprůměrná |

4. Komentáře k hodnocení a připomínky:

Diplomová práce je aplikací praktického přístupu podniku KMOTR – Masna Kroměříž a.s. (dále jen „**Společnost**“). Společnost s padesátiletou historií se zabývá výrobou trvanlivých salámů. Většina tržeb je realizována na českém trhu, zbytek tržeb Společnosti na slovenském trhu (24 % tržeb exportováno na slovenský trh v roce 2015). Účelem ocenění je nalézt investiční hodnotu. Diplomantka v úvodu práce uvádí, že „je si vědoma určitého omezení, které je dáno tím, že je v pozici externího posuzovatele“, ačkoliv investiční charakter v celém procesu ocenění je podle mého názoru zohledněn pouze v diskontní míře.

Seznam použité odborné literatury obsahuje 8 knižních publikací, nicméně v práci textu je odkázáno pouze na dva knižní zdroje. Hlavním teoretickým východiskem je metodologie oceňování podniku vytvořená profesorem Maříkem doplněná o americké praktiky popsané profesorem Aswathem Damodaranem. Diplomantka zvolila takovou formu zpracování za účelem praktické aplikace.

Samostatná práce je rozdělena do několika kapitol. Úvodní kapitoly představují: představení Společnosti, strategickou analýzu, finanční analýzu a prognózu generátorů hodnoty. Výsledkem je sestavení finančního plánu (kapitola 6) ve třech scénářích.

V sedmé kapitole je provedeno ocenění Společnosti metodou DCF entity a pomocí multiplikátorů ze stránek profesora Damodarana.

Diplomantka zpracovala klasické ocenění podniku. Použila známé postupy a práce je do jisté míry využitelná. Dále je třeba ocenit kvalitu zpracování práce, zejména pracnost, kterou zpracování vyžadovalo. Konkrétně oceňuji kvalitní prognózu generátorů hodnoty a sestavení finančního plánu. Celkově hodnotím práci jako zdařilou.

Problémy ke zlepšení, alespoň z mého pohledu, se týkají:

- Kvalita citování internetových zdrojů je největším nedostatkem diplomové práce.
- U modelu logaritmické funkce nelze říct, jestli rovnice a její parametry jsou statisticky významné či nikoliv.
- K tabulce č. 7 chybí komentáře o kurzu/kurzech, kterým byly přepočteny průměrné hrubé mzdy na Slovensku na CZK nebo poskytnuté údaje byly v CZK.
- Prognóza tržeb neodpovídá vymezenému relevantnímu trhu. Tržby relevantního trhu by se měly skládat jako součet prognózovaných tržeb relevantního českého trhu a prognózovaných tržeb relevantního slovenského trhu. Autorka sečetla tržby českého a slovenského trhu. Nelogickým způsobem prognóza relevantního trhu vychází z vypočtených regresních funkcí založené na datech českého trhu.
- V roce 2015 bylo 24 % produkce exportováno na Slovensko (tj. cca 147 miliónů CZK). Diplomantka zmiňuje pouze hlavní konkurenty působící na českém trhu a opomíjí hlavní konkurenty Společnosti působící na slovenském trhu. Vzhledem na tuto skutečnost, není známo, jaká je konkurenční pozice Společnosti na slovenském trhu.
- Chybějící analýza konkurenční pozice na slovenském trhu zapříčinila, že diplomantka při stanovení tržního podílu Společnosti vycházela z tržeb pro český trh i slovenský trh. Ve skutečnosti, tržní podíl na českém trhu je nižší, než autorka uvádí. Z významnosti exportu proto doporučuji provedení prognózy tržeb Společnosti na slovenském trhu zvlášť. Tržby Společnosti by se měly skládat jako součet prognózy tržeb Společnosti českého trhu a prognózy tržeb Společnosti slovenského trhu.

5. Otázky k obhajobě:

1. Společnost exportuje část své produkce na Slovensko. Můžete vypíchnout alespoň dvě významné konkurenční výhody Společnosti oproti společnostem, které též působí na relevantním trhu Slovenské republiky a jestli je zachována dlouhodobá perspektiva exportu na tento trhu?
2. Kdyby nebyly k dispozici multiplikátory ze stránek profesora Damodarana, jak byste vypočítala například multiplikátor P/BV ? Které podniky byste pro výpočet multiplikátoru zahrnula a jak by se lišila hodnota Společnosti dle Vámi vypočítaného multiplikátoru versus multiplikátoru ze stránek profesora Damodarana?

6. Práce JE doporučena k obhajobě.

7. Navržený klasifikační stupeň:

Velmi dobře podle obhajoby.

V Praze, dne 08. 04. 2018

Ing. Michal Novák

podpis oponenta diplomové práce