

OPONENTNÍ POSUDEK DIPLOMOVÉ PRÁCE

Jméno a příjmení diplomanta: Bc. Adéla Bittnerová
Téma práce: Ocenění společnosti Mlékárna Hlinsko, a.s.
Cíle práce: Stanovit hodnotu společnosti Mlékárny Hlinsko, a.s. pro běžného investora, tj. hledání tržní hodnoty k 1. 1. 2017.
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		X		
• vnějšího potenciálu		X		
• finanční situace		X		
Úroveň zpracování finančního plánu		X		
Zdůvodnění dat finančního plánu		X		
Úroveň ocenění:				
• výnosovou metodou DCF		X		
• tržním porovnáním		X		
• majetkovým oceněním (není)				
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 k ocenění společnosti Mlékárna Hlinsko, a.s. (dále jen „**Společnost**“) za účelem hledání tržní hodnoty Společnosti. Společnost je od 5. 10. 2011 členem koncernu AGROFERT, který je 100% vlastníkem.

Seznam použité odborné literatury obsahuje 6 knižních publikací. 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 pěti kapitol. Druhá kapitola se zabývá představením Společnosti a popisem současného business modelu. Následuje finanční analýza (kapitola 4) včetně provedení strategické analýzy (kapitola 3). Prognóza generátorů hodnot (kapitola 5) slouží k určení tvorby hodnoty Společnosti. Výsledkem je sestavení finančního plánu. V šesté kapitole je provedeno ocenění Společnosti metodou DCF entity a metodou tržního porovnání.

Diplomantka zpracovala klasické ocenění podniku. Použila známé postupy, použila solidně a práce je prakticky využitelná. Celkově hodnotím práci jako zdařilou.

Práce podle mého názoru nemá žádné větší slabiny. Problémy a možnosti ke zlepšení, alespoň z mého pohledu, se týkají:

- Účel ocenění Společnosti je popsán dosti nešťastně viz úvod, kapitola 2.1 a abstrakt práce. Nejdříve se pojednává o ocenění Společnosti jako pro účely běžného investora a potom jako pro běžného zájemce na trhu. Výsledkem má být tržní hodnota dle IVS.
- Vývoj velikosti relevantního trhu (závisle proměnná) je v práci odhadnut podle makroekonomických nezávislých proměnných (např. HDP, průměrné nominální mzdy apod.). Diplomantka při provedení prognózy dle regresních analýz a analýz časového trendu se pouze odkazuje na koeficient determinace, byť opomněla v práci uvést výsledky statistických testů jednotlivých parametrů (koeficientů) a celého modelu. Z tohoto důvodu nelze říci, jestli regresní rovnice a její parametry jsou statisticky významné či nikoliv.
- Relevantní trh dle diplomantky byl vymezen na trh Evropské unie a České republiky, které považuje za kvalitativně srovnatelné, proto relevantní trh byl vyhodnocen jako celek. Nicméně při vymezení analýzy konkurenční síly, tedy vymezení přímých konkurentů se diplomantka odkazuje pouze na konkurenty České republiky, přičemž rozhodující jsou i konkurenti působící na trhu EU. Dalším podstatným aspektem je fakt, že 34 % tržeb z celkových tržeb Společnosti roku 2017 bylo realizováno v zahraničí. Z tohoto důvodu by měla být provedena analýza vnitřního potenciálu a konkurentů pro oba relevantní trhy zvlášť.

5. Otázky k obhajobě:

1. Jak by se dle Vašeho názoru změnil přístup k plánu generátorů hodnoty, pokud by cílem práce bylo nalezení investiční nikoli tržní hodnoty? U kterých generátorů hodnoty je přístup totožný pro obě úrovně hodnoty?
2. Jak byste charakterizovala vnitrokoncernové vztahy a postavení Společnosti v koncernu AGROFERT? Jaký vliv může mít vztah Společnosti s koncernem AGROFERT na výši nákladů a výnosů Společnosti v rámci koncernu, potažmo na hodnotu Vámi oceněné Společnosti?

6. Práce JE doporučena k obhajobě.

7. Navržený klasifikační stupeň:

velmi dobře podle obhajoby.

V Praze, dne 2. 2. 2019

Ing. Michal Novák

podpis oponenta diplomové práce