



Posudek vedoucího diplomové práce

Jméno diplomanta:	Bc. Lukáš Matejovie
Téma práce:	Ocenění podniku Baliarne obchodu, a.s. Poprad
Cíl práce:	Stanovení tržní hodnoty podniku za účelem hypotetického prodeje
Jméno vedoucího diplomové práce:	Ing. Barbora Rýdlová, Ph.D.

1. Náročnost tématu na:	(průměrné-nadprůměrné)
-teoretické znalosti	průměrné
-vstupní údaje a jejich zpracování	průměrné
-použité metody	průměrné

2. Kritéria hodnocení práce	stupeň hodnocení (výborně, velmi dobře, vyhovující, nevyhovující)
------------------------------------	---

Stupeň splnění cíle práce	výborně
Samostatnost posluchače při zpracování tématu	výborně až velmi dobře
Logická stavba práce	výborně
Práce s literaturou včetně citací	výborně
Adekvátnost použitých metod	výborně
Hloubka provedené analýzy ve vztahu k tématu	výborně
Úprava práce (text, grafy, tabulky)	výborně
Stylistická úroveň	výborně

3. Vyjádření vedoucího diplomové práce

Diplomová práce Bc. Lukáše Matejovie se zabývá na oceněním slovenského podniku Baliarne obchodu, a.s. Poprad, která je na slovenském trhu předním zpracovatelem kávy a čaje.

Práce je standardně strukturovaná na finanční analýzu, strategickou analýzu, prognózu generátorů hodnoty a navazující sestavení finančního plánu. Vlastní ocenění je provedeno primárně metodou DCF ekvity a doplňkově pomocí tržních násobitelů. V rámci metody DCF byly náklady vlastního kapitálu odhadnuty na základě rozšířeného modelu CAPM. Volbu metod považuji v celé práci za vhodnou a metody byly správně aplikovány.

Finanční analýza je provedena podle mého názoru pěkně v tom, že autor dokázal vytipovat podstatné skutečnosti, zvolil vhodně šíři a hloubku analýzy pro daný účel. Komentáře jsou výstižné a vyhodnocení je provedeno v konkurenčních souvislostech. Na závěr bych ocenila ještě analýzu tvorby hodnoty.

Strategická analýza byla poměrně obtížná vzhledem ke dvěma hlavním segmentům (káva a čaj) a vzhledem k dominantnímu postavení na trhu. Autor se snažil analyzovat trh jak

ze strany spotřeby, tak produkce. Autor použil statistické nástroje pro prognózu trhu, nakonec jako podpůrnou metodu, primární odhad byl založen na odborné analýze trhu z portálu Statista. Analýza konkurenční pozice je zpracovaná běžným postupem, prvky konkurenční síly jsou dostatečně vyhodnoceny a odůvodněny.

V rámci kapitoly analýzy a odhadu generátorů hodnoty bych přeci jen uvítala ještě těsnější prolnutí odhadů s hodnotami generátorů konkurence, v některých ukazatelích je konkurenční srovnání provedeno, jinde není tak patrné, i když je provedeno ve finanční analýze, autor se na hodnoty neodvolává příliš často, spíše se podle mého názoru jedná o textovou záležitost, že autor měl svůj postup porovnání s konkurencí přeci jen více „vytěžit“ v textu. V části dlouhodobého majetku je porovnání v rámci textu provedeno velmi dobře – na základě porovnání se skupinou 40 podniků z odvětví.

Finanční plán se ve výsledku zdá racionální, což ukazuje i provedená finanční analýza plánu.

V rámci diskontní míry oceňuji, že autor použil Svenssonovu metodu, ovšem překvapuje mne, že byla bezriziková úroková míra použita jako nediferencovaná. Dále považuji za vhodné, že autor použil také přírážku za malou společnost dle Duff and Phelps.

V rámci metody porovnávací bylo použito několik tržních multiplikátorů, některé na bázi EV a jeden na bázi P, přičemž multiplikátor P/BV vykazuje výrazně odlišnou hodnotu. K tomu se váže jedna z otázek k obhajobě. V rámci metody tržního porovnání byla použita srážka za velikost a za neobchodovatelnost. K tomu se váže druhá otázka k obhajobě.

Po formální stránce je práce velmi zdařilá, zdroje jsou řádně označeny, postupy jsou transparentní, sloh čtivý, grafická úprava vyladěná.

Otázky k obhajobě

1. Který typ násobitelů (EV versus P) je závislý na kapitálové struktuře podniku? Z tohoto pohledu uveďte, při porovnání kapitálové struktury odvětvové s kapitálovou strukturou oceňovaného podniku, které z násobitelů považujete za relevantnější.
2. Proč jste užil v rámci metody tržního porovnání srážku za neobchodovatelnost a v rámci metody DCF ne?

5. Závěr

Vzhledem k výše uvedenému hodnocení **doporučuji práci k obhajobě** a navrhuji **klasifikační stupeň výborně**.

V Praze dne 21.6.2019

Ing. Barbora Rýdlová, Ph.D.
vedoucí diplomové práce