

Posudek oponenta diplomové práce

Diplomová práce s názvem: **Určení hodnoty vybraného podniku**

Posluchač (student): **Bc. Martin Fritz**

Oponent: **Ing. Zdeněk Mišta, finanční ředitel, Siemens Audiologická Technika s.r.o.**

Celkové posouzení diplomové práce a zdůvodnění výsledné klasifikace:

Zvolené téma diplomové práce považuji za zajímavé a poměrně náročné, protože zahrnuje široké oblasti, jako jsou komplexní finanční analýza, finanční i vnitropodnikové účetnictví, finanční a strategické plánování, analýza makroekonomických ukazatelů hospodářství, analýza trhu, konkurence a v neposlední řadě předpokládá i schopnost všechny získané informace správně a vyváženě interpretovat a začlenit do výsledku ocenění.

Cílem diplomové práce bylo jednak charakterizovat oceňovací metody, které se používají pro určení hodnoty podniku, a dále tyto metody použít při oceňování vybraného podnikatelského subjektu a výsledky porovnat. Hlavní i dílčí cíle diplomové práce byly splněny.

Autor správně v teoretické části postupuje od obecných otázek o principech/podstatě ocenění a poznání subjektů, které ocenění provádění, k dílčím otázkám a nejvýznamnějším teoretickým přístupům a popisům. Použitá literatura je s ohledem na rozsah práce postačující, byť se omezuje na jen několik domácích titulů. V praktické části se autor věnuje použití získaných teoretických poznatků a postupů při ocenění vybraného podniku.

Po formální stránce je práce zpracovaná velmi pečlivě. Grafická úprava jak textu, tak vložených výpočtů, vzorců i tabulek je na vysoké úrovni. Jazyková stylizace je většinou rovněž velmi dobrá, i když v některých oblastech má potenciál ke zlepšení (viz např. formulace a chybná skloňování na str. 59-60). Některé formulace nejsou z pohledu ekonomické terminologie přesné (viz str. 49 poslední odstavec o tvorbě „daňové účinných rezerv na pohledávky“). Práce je zpracována poměrně systematicky, i když jak v teoretické tak v praktické části by čtenáři podrobnější vysvětlení přechodu mezi jednotlivými tématy a kapitolami usnadnilo orientaci a sledování myšlenkových pochodů autora.

V praktické části se autor zaměřuje na ocenění společnosti N+N spol. s r.o. Domnívám se, že pro účely diplomové práce není uvedená společnost příliš vhodná co do velikosti, stability a kontinuity. I když se autor snaží implementovat reálná data společnosti na velmi dobře popsanou teorii, výsledek zejména v oblasti robustní finanční analýzy zůstává na velmi obecné úrovni a hlavně bez dalšího komentáře výstupů. Bez vyslovení konkrétních závěrů či komentáře velkého množství ukazatelů není proto zcela zřejmé, co z vypočtených dat vyplývá či zda a jakou měrou jsou v následném procesu ocenění zahrnuty. Nezhledněny zůstávají mimořádné vlivy, které velmi významně zkreslují výsledky roku 2011.

Taktéž je ponechána bez povšimnutí strategická analýza, která při oceňování podniku hraje významnou roli. Proto se výsledek ocenění omezuje pouze na výstup z prostého výpočtu. Při vlastním ocenění metodou DCF je k určení ve výpočtu klíčové diskontní úrokové sazby použita stavebnicová metoda. Z velmi zkratkovitého výpočtu nemožno posoudit její správnost. Mohlo zde dojít k dezinterpretaci postupu popsaného v teoretické části práce (viz Tabulka 29, str. 69), i když výsledná procentní sazba může být blízká obhajitelné hodnotě. Uvítal bych rovněž výrazně obsáhlejší a podrobnější výsledný komentář k výstupům z jednotlivých metod ocenění.

Diplomová práce jako celek je přínosná, kompaktní a strukturovaně zpracovaná, a to i přes uvedené připomínky, které mohou vést k dalšímu zamýšlení či k žádoucí diskuzi nad tématem.

DOPORUČUJI proto předloženou diplomovou práci k obhajobě a navrhuji ohodnocení známkou „DOBŘE“.

Při obhajobě navrhuji položit autorovi následující otázky:

1. V praktické části byla strategická analýza ponechána stranou. Rozveďte, jaké aspekty makroprostitředí mohou sehrát klíčovou roli ve výsledném ocenění vybraného podniku N+N s.r.o.
2. Jaké kroky byste doporučoval potenciálním zájemci po akvizici N+N s.r.o. za vypočtenou cenu s ohledem na výsledky finanční analýzy?

V Praze 29. 8. 2013


Mgr. Zdeněk Mišta