

I. IDENTIFIKAČNÍ ÚDAJE

Název práce:	Ocenění společnosti Kofola a.s.
Jméno autora:	Martin Novotný
Typ práce:	diplomová
Fakulta/ústav:	Masarykův ústav vyšších studií (MÚVS)
Katedra/ústav:	Oddělení ekonomických studií
Oponent práce:	Ing. Dagmar Čámská, Ph.D.
Pracoviště oponenta práce:	ČVUT v Praze, MÚVS

II. HODNOCENÍ JEDNOTLIVÝCH KRITÉRIÍ

Zadání	náročnější
<i>Hodnocení náročnosti zadání závěrečné práce.</i>	
Zadání diplomové práce je náročnější, protože disciplína oceňování podniku propojuje znalosti z několika oblastí. Zároveň při aplikaci výnosových metod použitých ke stanovení hodnoty na sebe jednotlivé analýzy (strategická, finanční, plánování) navazují, než oceňovatel dojde k závěrečnému výroku o hodnotě.	

Splnění zadání	splněno s menšími výhradami
<i>Posuďte, zda předložená závěrečná práce splňuje zadání. V komentáři případně uveďte body zadání, které nebyly zcela splněny, nebo zda je práce oproti zadání rozšířena. Nebylo-li zadání zcela splněno, pokuste se posoudit závažnost, dopady a případně i příčiny jednotlivých nedostatků.</i>	
Diplomant sice dospěl k závěrečnému výroku o hodnotě, ale výrok s menšími výhradami uděluji vzhledem ke způsobu použití jednotlivých metod a analýz, na jejichž výstupy by se externí investor nemohl plně spolehnout.	

Zvolený postup řešení	správný
<i>Posuďte, zda student zvolil správný postup nebo metody řešení.</i>	
Postup řešení je v souladu s oceňováním společnosti pomocí výnosových metod.	

Odborná úroveň	D - uspokojivě
<i>Posuďte úroveň odbornosti závěrečné práce, využití znalostí získaných studiem a z odborné literatury, využití podkladů a dat získaných z praxe.</i>	
Předložená diplomová práce působí povrchním dojmem nedosahujícím dostatečné úrovně odbornosti. V teoretické části diplomant čerpá převážně z jednoho zdroje, kterým je publikace pana profesora Maříka, nedochází k syntéze poznatků z literatury. V praktické části jsou sice aplikovány všechny nezbytné analýzy a metody vedoucí k ocenění, ale nejsou propracovány do detailu. Zároveň mám námitky vzhledem ke způsobu použití jednotlivých metod a nástrojů, které nejsou vždy aplikovány úplně korektně.	

Formální a jazyková úroveň, rozsah práce	D - uspokojivě
<i>Posuďte správnost používání formálních zápisů obsažených v práci. Posuďte typografickou a jazykovou stránku.</i>	
Rozsah práce odpovídá standardům kladeným na diplomové práce. Práce s jazykem by mohla být na vyšší úrovni, nemohu se zbavit dojmu, že diplomant psal práci pod časovým tlakem. Závěrečná jazyková korektura by jistě odstranila překlepy, chybné tvary a několik nedokončených vět. Tabulky a grafy bych doporučovala jednoznačně označit zdrojem, i pokud se jedná o originální práci autora. V tabulkách ve finanční analýze jsou uvedeny jednotky, v grafech ve finanční analýze a tabulkách ve finančním plánu o ocenění již jednotky chybí. Výsledky nejsou jednoznačné vzhledem ke zvyku publikovat účetní výkazy v tis. Kč. Za zásadní považuji, že práce neobsahuje přílohu v podobě základních účetních výkazů společnosti, které jsou základem pro finanční analýzu a východiskem pro konstrukci finančního plánu, na jehož základě je následně určena hodnota společnosti. Pokud by výkazy byly v příloze, nebylo by nezbytné u poměrových ukazatelů uvádět vstupní data, čímž se uměle natahuje rozsah práce. V rámci formální oblasti mám dále výtky k nezarovnanému textu do bloku v případě úvodních stran práce, k tečkám za číslicemi kapitol (1., 2.), psaní formátu data, psaní odrážek, psaní podnadpisu bezprostředně po nadpisu kapitoly bez uvozovacího textu.	

Výběr zdrojů, korektnost citací

C - dobře

Vyjádřete se k aktivitě studenta při získávání a využívání studijních materiálů k řešení závěrečné práce. Charakterizujte výběr pramenů. Posuďte, zda student využil všechny relevantní zdroje. Ověřte, zda jsou všechny převzaté prvky řádně odlišeny od vlastních výsledků a úvah, zda nedošlo k porušení citační etiky a zda jsou bibliografické citace úplné a v souladu s citačními zvyklostmi a normami.

Práci s literaturou v teoretické části nepovažuji za kvalitní, protože nedochází v jednotlivých celcích k žádné syntéze poznatků, protože diplomant pro daný celek čerpá výlučně z jednoho zdroje. Seznam literatury by měl být řazen abecedně dle příjmení hlavního autora. Citace nejsou úplné, protože obsahují jen uvedení zdroje, ale ne odkaz na konkrétní přejímanou stránku. Pro potřeby diplomové práce není vhodné volit odkazy na citace na konci odstavců.

Další komentáře a hodnocení

Vyjádřete se k úrovni dosažených hlavních výsledků závěrečné práce, např. k úrovni teoretických výsledků, nebo k úrovni a funkčnosti technického nebo programového vytvořeného řešení, publikačním výstupům, experimentální zručnosti apod.

Diplomant používá pro ocenění volný peněžní tok do firmy (FCFF), který není v rámci teoretické části definován.

Na straně 11 se diplomant odkazuje na paragrafy zákona, ale z textu není jednoznačné, který právní předpis je míněn.

Dvoufázové modely nejsou v rámci teoretické části uvedeny korektně.

Finanční analýza by neměla být provedena jako prostý komentář získaných dat, ale jako východisko ke hledání a komentování příčin a důvodů analyzovaného stavu. Tabulky nesoucí v rámci finanční analýzy titulek horizontální analýza nejsou označeny korektně, protože obsahují jen zdrojová účetní data, na nichž analýza nebyla provedena.

Výpočet FCFF není v souladu s předloženým finančním plánem, ač mají být plně konzistentní.

III. CELKOVÉ HODNOCENÍ, OTÁZKY K OBHAJOBĚ, NÁVRH KLASIFIKACE

Shrňte aspekty závěrečné práce, které nejvíce ovlivnily Vaše celkové hodnocení. Uveďte případné otázky, které by měl student zodpovědět při obhajobě závěrečné práce před komisí.

Diplomant naplnil cíl diplomové práce a určil hodnotu společnosti Kofola a.s. pro potřeby potenciálního externího investora k 5. květnu 2017. Kritika práce nevychází jen z formálního zpracování, jazykové úrovně, práce se zdroji, ale především z kvality závěrečného výroku o hodnotě. Kvůli povrchnosti zpracování, kdy se diplomant nesoustředí na příčiny a důvody sledovaného stavu, nemohou být důsledky plně reflektovány v rámci finančního plánu. Hodnota společnosti stanovená diplomantem není dostatečně kvalitním podkladem pro rozhodování potenciálního investora, a to kvůli obtížím s korektností aplikovaných metod vedoucích k ocenění.

Připouštím, že zpracovávané téma práce je obtížné, zvláště pro studenta kombinovaného studia, vzhledem k provázanosti a návaznosti jednotlivých analýz. Pokud bude diplomant při obhajobě správně reagovat na otázky položené v posudku, tak komise může zvážit zlepšení závěrečné klasifikace navržené v tomto posudku.

Otázky k obhajobě:

- 1) Na straně 24 je nekorektně použit pojem účetní uzávěrka. Mohl by diplomant vysvětlit rozdíl mezi účetní uzávěrkou a účetní závěrkou?
- 2) Vysvětlete prosím příčiny vysoké ztráty společnosti v roce 2013, když provozní zisk dosahoval 122 milionů Kč. (str. 62)
- 3) Jak je možné, že ekonomická přidaná hodnota (EVA) společnosti v roce 2013 je kladná, když čistý zisk je záporný a rentabilita vlastního kapitálu také?
- 4) Je vhodné v rámci plánu fixovat odpisy na položku tržeb (str. 76-77)?
- 5) Proč ve výpočtu WACC nejsou uvažovány bankovní úvěry (strana 81-82)?

- 6) Jakou politiku výplat podílů na zisku zvolil diplomant pro finanční plán?
- 7) Závěr práce je převážně deskriptivní a nijak nediskutuje získanou závěrečnou hodnotu společnosti, neporovnává výstupy získané pomocí jednotlivých použitých oceňovacích metod. Mohl by diplomant získané výsledky vzájemně komparovat a komentovat?

Předloženou závěrečnou práci hodnotím klasifikačním stupněm **D - uspokojivě**.

Datum: 27.5.2017

Podpis: