

Název práce: **Finanční analýza firmy a stanovení hodnoty firmy**

Jméno autora: **Bc. Michal Vlček**

Typ práce: diplomová

Fakulta: Fakulta elektrotechnická (FEL)

Katedra: Katedra ekonomiky, manažerství a humanitních věd

Vedoucí práce: doc. Ing. Jiří Vašíček, CSc.

Cílem recenzované diplomové práce bylo stanovit hodnotu firmy. Diplomant si zvolil ocenění Skupiny ČEZ. Zadání diplomové práce bylo ve své podstatě náročnější, neboť v analytické části umožňovalo nejen volbu různých přístupů, ale zároveň bylo nutné vhodně zvolit metodu vzhledem k dostupnosti dat, která diplomant musel navíc sám získat z různých zdrojů.

Následně pak bylo možné kriticky porovnat výsledky různých přístupů k ocenění podniku v konkrétním případě a zhodnotit jak samotné výsledky, tak vhodnost jednotlivých metod.

Práce začíná zhuštěným popisem důvodů a teoretickým popisem různých metod a přístupů k ocenění podniku spolu s datovými zdroji (výkazy) v kapitolách 2, 3 a 4. Zde bych poukázal na v práci opomíjený rozdíl mezi daňovým a manažerským účetnictvím, kdy pro ocenění podniku nemusí jít o totožný pohled na efektivitu a výkonnost podniku, a tedy lze předpokládat i různé výsledky z hlediska ocenění.

Jádro práce je v následující kapitole 5, kde diplomant používá teoretické podklady k ocenění Skupiny ČEZ. V principu používá diplomant správný postup, avšak dopouští se výroků a hodnotících vývodů, které buď nejsou pravdivé, nebo nemají odpovídající logické zdůvodnění. Například na str. 24: „...zhoršující se hospodářské výsledky, což je způsobeno politickou snahou v Evropě o uhlíkovou neutralitu“ působí zcela nelogicky, zejména s ohledem na zjevnou korelaci cen elektrické energie s fázemi hospodářského cyklu. Není pravda, že koncem roku 2019 byla prodána aktiva v Bulharsku (str. 42), ČEZ je vlastní dodnes; též princip opce u prodeje Počerad (str. 41) je popsán obráceně než ve skutečnosti (popsáno je uplatnění opce prodeje, ale ve skutečnosti jde o opci odstoupení od prodeje, tedy opce nebyla uplatněna).

SWOT analýza (str. 26) postrádá jakékoliv zdůvodnění jednotlivých položek a tak je dost nepochopitelné, proč třeba soudní spor s OTE je klasifikován jako příležitost a nikoliv hrozba. Asi nejproblematictější je v tomto ohledu dovození růstu zaměstnanosti na str.

28, „Náklady na mzdy v posledních letech výrazně narostly. Lze tedy usoudit, že ČEZ za poslední roky obsadil nová pracovní místa...“ V uvedeném období rostly mzdy v celé ekonomice a tak je nutné rozlišit vliv mezd a vliv zaměstnanosti na mzdové náklady. Počet zaměstnanců je přitom publikován v každé výroční zprávě a lze tak přímo pracovat se skutečnými daty.

Samotné ocenění každého podniku vždy závisí na vstupních předpokladech. Jejich popis je poněkud zkratkový (str. 33) a neumožňuje čtenáři si udělat jasnou představu, jak je klesající výrobní kapacita (ne)provázána s cenovým vývojem elektrické energie. Též předpoklad rostoucí výnosnosti uhlí je chybný: evropské mechanismy regulace emise skleníkových plynů přes povolenky CO₂ ve skutečnosti snižují výnosnost energetického využití uhlí.

Hodnocení podle oblastí

a) přístup diplomanta k zadanému úkolu,

Diplomant zvolil jak správný přístup v teoretické i empirické části, tak adekvátní datové zdroje v empirické části.

b) zvolený postup řešení,

Zvolený postup řešení odpovídá standardním postupům při ocenění výnosovou metodou.

c) dosažené výsledky, jejich přínos a možnost praktického využití,

S domácí literaturou diplomant pracoval odpovídajícím způsobem a tak jsou výsledky ilustrací přenosu teoretických modelů k reálným výpočtům. Analýza rozdílů výsledků jednotlivých metod je však velmi povrchní, stejně tak je viditelná zkratkovitost v ekonomických vývodech.

d) jak práce odpovídá normalizačním, případně provozním a bezpečnostním předpisům,

Toto kritérium není relevantní pro tento typ práce.

e) formální náležitosti, vnější úpravu, vzhled a přehlednost práce.

Práce odpovídá požadovaným standardům magisterského výstupu. Nicméně jsou přítomny jazykové a stylistické prvky, které snižují kvalitu formální stránky práce, například „vyplívající“ na str. 27 (použité nikoliv ve významu plít) či dvojsmyslný výrok na str. 13 „V praxi je tato hodnota často velmi podceňovaná...“, kdy z jazykové konstrukce není jisté, zda výrok znamená, že metoda vede k podhodnocení či že je

to metoda opomíjená. Na str. 23. pak „V *celosvětovém* měřítku patří ... mezi deset největších energetických *evropských* společností“. Tak jde o celosvětové nebo evropské měřítko?

Závěrečné celkové hodnocení

Diplomant splnil zadání úkolu, práce má odpovídající strukturu a úroveň. Samotné výsledky pak jsou jak z hlediska kvality tak metodiky zpracování odpovídající požadavkům na tento typ práce. Diplomant však často činí povrchní závěry (viz výše), které jsou v rozporu s daty. Jako hlavní nedostatek práce vnímám poněkud nedostatečné závěrečné hodnocení rozdílů mezi cenami zjištěnými různými metodami výpočtu diplomanta a též skutečnými cenami na BCP Praha (tržní kapitalizací).

Celkově proto hodnotím práci ve stupnici FEL ČVUT **velmi dobře (B = 1,5)**.

V Praze 5.6.2020

doc. Ing. Lubomír Lízal, PhD.