

POSUDEK VEDOUCÍHO DIPLOMOVÉ PRÁCE

Jméno studenta: Bc. Kristýna Dufková
Vedoucí diplomové práce (DP): Ing. Michaela Blahová, Ph.D.
Téma DP: Stanovení hodnoty podniku pomocí vybraných výnosových metod oceňování
Ak. rok: 2024/2025

Poznámky k vyplňování posudku:

- U hodnocení jednotlivých kritérií použijte následující stupnici: A – splněno výborně bez výhrad, B – splněno velmi dobře s drobnými připomínkami, C – splněno průměrně, D – splněno s nedostatky, E – splněno, ale s výraznými nedostatky, F – nesplněno.
- Pokud je jakékoliv kritérium ohodnoceno stupněm F, práce musí být celkově hodnocena jako nevyhovující, která nesplňuje kritéria pro obhajobu DP a nelze takovou práci doporučit k obhajobě.
- Vedoucí DP se musí slovně vyjádřit ke každému hodnoticímu kritériu!

Hodnotící kritéria:

Hodnocení

1. Cíle a metody práce	A
Cíle diplomové práce jsou stanoveny jasně a srozumitelně – hlavním cílem je stanovení hodnoty vybraného podniku k datu 1. 1. 2024 prostřednictvím vybrané výnosové metody diskontovaných peněžních toků (DCF). Tyto cíle jsou v plném souladu se zaměřením práce. Použité metody (strategická analýza, finanční analýza, vymezení aktiv, tvorba finančního plánu a samotné oceňování DCF metodami) jsou adekvátní a odpovídají odborným standardům v oblasti oceňování podniků.	
2. Teoretická část práce	C
Teoretická část práce nabízí komplexní literární rešerši zaměřenou na problematiku oceňování podniků. Ačkoli autorka čerpá i ze zahraničních zdrojů (např. Damodaran, Brealey et al.), jejich využití je spíše okrajové. Práce mohla lépe vytěžit z aktuálních trendů v oblasti oceňování podniků, jako je práce s volatilními trhy, ESG faktory, nebo začlenění behaviorálních aspektů do oceňovacích modelů. Způsob citování odpovídá akademickým normám a je konzistentní napříč celým textem.	
3. Praktická část práce – analýza	D
Analytická část práce zahrnuje strategickou a finanční analýzu oceňovaného podniku. V oblasti strategické analýzy diplomantka vhodně kombinuje metody PEST a SWOT, čímž reflektuje klíčové aspekty vnějšího a vnitřního prostředí. Analýza je srozumitelná, avšak místy postrádá hlubší kvantitativní oporu. Ve finanční analýze diplomantka systematicky pracuje s absolutními, rozdílovými, poměrovými a souhrnnými ukazateli. Pozitivem je srovnání s konkurencí, které dodává analýze kontext. Výsledky jsou přehledně prezentovány. Přesto by bylo vhodné více diskutovat dynamiku vývoje sledovaných ukazatelů v čase – například změny v rentabilitě, zadluženosti či likviditě nejsou vždy adekvátně interpretovány ve vazbě na vnější nebo vnitřní události podniku. Za slabinu lze považovat také absenci hlubší analýzy finančních rizik nebo scénářové analýzy, které by zvýšily robustnost závěrů. Vzhledem k zaměření práce na výnosové oceňovací metody by detailnější rozbor volatility klíčových proměnných (např. tržeb, provozního zisku) byl na místě. Celkově lze říci, že analytická část splňuje požadovaný rozsah i strukturu, nicméně její obsah by mohl být obohacen o hlubší ekonomickou argumentaci a kvantitativní oporu vybraných závěrů.	

4. Praktická část práce – projektová / výzkumná	E
Projektová část diplomové práce navazuje na analytické výstupy a aplikuje metodu diskontovaných peněžních toků ve třech variantách (DCF Entity, Equity a APV). Diplomantka sestavila finanční plán, který zahrnuje predikce výkazu zisku a ztráty i rozvahy pro období 2024–2027. Finanční plán je pouze částečně provázán s makroekonomickými nebo odvětvovými daty, neuvádí citlivost výsledků na případné odchylky ve vstupních parametrech. Výsledné hodnoty tak postrádají testování odolnosti, což snižuje jejich robustnost. Bez těchto doplňujících prvků je validita predikcí a tím i samotného ocenění oslabena. Stanovení diskontní míry pomocí WACC odpovídá metodickým standardům, nicméně použití pouze 1 metody pro stanovení nákladů na vlastní kapitál mi přijde nedostatečné. Některé aspekty samotného ocenění oslabují přesvědčivost závěrů. V části oceňování nejsou dostatečně komentovány rozdíly ve výsledcích mezi jednotlivými variantami DCF, ani vysvětleno, proč se odlišují a co tyto rozdíly znamenají z pohledu investorů či vlastníků. Dále chybí diskuse o volbě růstového tempa ve fázi perpetuity a o jeho vlivu na výslednou hodnotu. V rámci výpočtu DCF Equity chybí v práci detailní výpočet hodnoty 2. fáze (tabulka 34 na str. 83 uvádí pouze výslednou hodnotu spočítanou parametrickým a Gordonovým vzorcem). V tabulce 35 (str. 83) je následně chybně uvedena hodnota podniku brutto a netto. Další chybou je absence výpočtu pokračující hodnoty u metody DCF APV, což ovlivňuje celkovou hodnotu firmy a vysvětluje proč tato metoda skončila v záporných číslech.	
5. Formální úroveň práce	B
Text je logicky strukturovaný a provázaný. Terminologie odpovídá odbornému stylu práce. Jazyková úroveň je standardní, stylistické i gramatické chyby se vyskytují minimálně. Grafická úroveň (tabulky, grafy, vzorce) podporuje čtivost i srozumitelnost textu. Použité citace a seznam literatury odpovídají předepsané normě.	

Závěrečné hodnocení DP*	E
Diplomová práce se věnuje aktuální a odborně náročné problematice oceňování podniku pomocí vybraných výnosových metod. Přestože je práce po formální stránce přehledná a metodicky strukturovaná, vykazuje obsahové nedostatky, které oslabují její celkovou úroveň. Největší slabiny spočívají v nedostatečně zdůvodněných předpokladech finančního plánu, absenci scénářové nebo citlivostní analýzy, chybách ve výpočtech u metod DCF Equity a DCF APV a povrchní interpretaci výsledků ocenění. Rozdíly mezi použitými metodami DCF nejsou dostatečně vysvětleny a doporučení pro praxi působí vágně. Práce tak sice splňuje minimální odborné požadavky, ale zůstává spíše deskriptivní a bez hlubší analytické reflexe. K obhajobě lze doporučit s výhradami.	

* Výsledná známka není aritmetickým průměrem jednotlivých kritérií hodnocení práce.

Otázky k obhajobě:

1. Proč podle Vás vycházejí jednotlivé varianty metody DCF (entity, equity, APV) s odlišnou výslednou hodnotou podniku a jaký praktický význam tyto rozdíly mají pro rozhodování vlastníků nebo investorů?

Práce **splňuje** kritéria pro obhajobu DP. Práci **doporučuji** k obhajobě.

DP byla podrobena kontrole ke zjištění původnosti práce v IS STAG. Na základě výsledků této kontroly bylo zjištěno, že práce **není** plagiát.

Datum 23.05.2025

Podpis vedoucího DP