

Institut oceňování majetku
**Posudek recenzenta na závěrečnou práci
 specializačního studia Oceňování podniků**

Autor(ka) práce: Ing. Tomáš Petřík

Rok odevzdání: 2009

Téma a cíl práce: Komplexní ocenění obchodní LTI Společnosti a odvození její tržní hodnoty pro účely IPO (Initial Public Offering - PSE)

Kritérium	Stupeň hodnocení		
	výborně	velmi dobře	vyhovující
Stupeň splnění cíle práce	X		nevyhovující
Stylistická úroveň práce	X		
Logická úroveň práce	X		
Formální úprava práce	x		
Práce s literaturou	X		
Úroveň teoretických částí	X		
Popis objektu ocenění a jeho majetku	X		
Volba metody a její zdůvodnění	X		
Hloubka analýzy současného stavu			
• vnějšího potenciálu	X		
• vnitřního potenciálu	X		
• finanční situace	X		
Prognóza			
• trhu	X		
• tržního podílu	X		
Úroveň zpracování finančního plánu	X		
Zdůvodnění dat finančního plánu	X		
Úroveň ocenění:			
• výnosovými metodami	X		
• ostatními metodami	X		
Souhrnné ocenění	X		

Poznámky k textu

1. Jedná se o podrobně zpracovanou, komplexní ekonomickou analýzu začínající přehledným popisem metod ocenění a možnostmi jejich použití. Za zajímavé je nutno považovat autorovy originální definice kategorií hodnoty (viz tab. na s. 10). V tomto ohledu konstatuji, že konečné závěry práce odpovídají kategorií hodnoty dle definice na s. 10.
2. Následuje přehledná kapitola o dosavadním vývoji finanční situace společnosti. Pro účely analýzy zcela dostačující.
3. Za velmi zdařilou a podrobnou považuji strategickou analýzu. Vyzdvihují podrobnou analýzu konkurenční situace v rámci odvětví a vývoje její dynamiky v průběhu právě končící konsolidace odvětví.
4. U finanční analýzy považuji za důležitou rešerši a uvedení hodnot ukazatelů v rámci skupiny srovnatelných podniků resp. odvětví. Závěry FA vyplývají z argumentace podle mého názoru jednoznačně.
5. Rozdělení aktiv na potřebná a nepotřebná je provedeno dostatečně podrobně s ohledem na podnikatelský model oceňované společnosti.
6. Finanční plán je postaven na předpokladu plánované dynamiky tržeb a je podle mého názoru reálný.
7. Závěrečné ocenění: zvolena byla metoda DCF Entity a na podporu metody vycházející z tržního srovnání. Výpočty a konzistenci finančního plánu a výpočtových kroků jsem neověřoval. Postup je metodicky transparentní a dostatečně podrobně zdůvodněný.

Otázky k obhajobě

1. Jaký vidíte význam marketingu IPO a vhodnosti výběru subjektu zajišťujícího úpis akcií pro dosažení výše ceny za akcií v rámci emise? Jak strategie prodeje (organizace road show apod.) ovlivní či může ovlivnit dosažitelnou „tržní“ hodnotu?
2. Domníváte se, že hodnota dosažitelná pro vlastníky prostřednictvím IPO je vyšší než hodnota získatelná prodejem strategickému partnerovi či private equity společnosti? Pokud se budou investiční hodnoty strategických či PE investorů odlišovat – jakým směrem a na základě jakých fundamentálních faktorů?

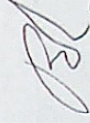
Závěr

Předložená práce odpovídá požadavkům na závěrečné práce IOM a jako celek se jedná o práci mimořádně pečlivě a kvalitně zpracovanou. Tuto verzi doporučuji k finální obhajobě bez dalších úprav. Navrhuji předběžné hodnocení

výborně.

Výsledná známka bude záviset na průběhu obhajoby.

V Praze 4. 3. 2009



Tomáš Krabec
Vysoká škola ekonomická v Praze