

# Report on Bachelor/Master Thesis

Institute of Economic Studies, Faculty of Social Sciences, Charles University in Prague

Student:	Petra Kolouchova
Advisor:	Jiri Novak, Ph.D.
Title of the thesis:	When Two Do the Same, It Is Not the Same: Cost of Equity Estimation Techniques Used by Valuation

## **OVERALL ASSESSMENT** (provided in English, Czech, or Slovak):

Diplomantka soustředěně zpracovala a vstřebala rozsáhlou, zejména evropskou odbornou literaturu o stanovení nákladů vlastního kapitálu, která je důležitou součástí oceňování společností. Ani odborná literatura ale nedává jednoznačné odpovědi o vhodnosti jednotlivých přístupů ke stanovení hodnoty nákladů vlastního kapitálu. Klíčovým příspěvkem této práce není další abstraktní model (byť i v teoretické rovině diplomantka přesvědčuje o své kompetentnosti), ale originální hledání odpovědi na mikroúrovni. Jádrem práce je empirická reflexe i) přístupu českých znalců, ii) používaných modelů valuace a iii) odhadnutých valuačních parametrů na unikátně extrahovaném souboru z primárních dat o českých společnostech s ohledem na české právní prostředí.

Diplomantka sestavila text v logické struktuře, která kombinuje teoretické i aplikačně-empirické pasáže účelným způsobem, kdy je rozbor zahraniční literatury odrazovým můstkem pro vlastní zkoumání. Dat obsahujících hodnoty nákladů vlastního kapitálu, metod odhadu a parametrů modelů, tak jak byly použity českými znalci na oceňování v letech 1997 až 2009. V budoucím výzkumu by bylo zajímavé ověřit důvody proč je nejpopulárnějším modelem nákladů vlastního kapitálu CAPM upravený o rizikové prémie za nesystematické riziko, následován je stavebnicovým modelem. V jaké míře je to ovlivněno samotnými znalci či přístupy metodik ČNB, znaleckých ústavů či školicích pracovišť? Fakt, že většině bodů analýzy jsou výsledky diplomantky konzistentní se zjištěními výzkumů provedených dotazníkovým šetřením v USA a západní Evropě, naznačuje i u nás užitečnou standardizaci přístupů. Na straně druhé při oceňování vzniká i řada nových navazujících otázek („impairment“ aktiv), které v této fázi přípravy beztak již široce pojaté diplomové práce ani nemohly být pokryty.

Práci s ohledem na její kvalitu i aktuálnost doporučuji přijmout jako diplomovou s hodnocením výborně a autorce udělit pochvalu za originální a propracovanou práci. Současně doporučuji tento typ výzkumu zařadit do výzkumného zaměru IES.

# Report on Bachelor/Master Thesis

Institute of Economic Studies, Faculty of Social Sciences, Charles University in Prague

Student:	Petra Kolouchova
Advisor:	Jiri Novak, Ph.D.
Title of the thesis:	When Two Do the Same, It Is Not the Same: Cost of Equity Estimation Techniques Used by Valuation

## **SUMMARY OF POINTS AWARDED** (for details, see below):

CATEGORY	POINTS
Literature (max. 20 points)	19
Methods (max. 30 points)	25
Contribution (max. 30 points)	28
Manuscript Form (max. 20 points)	18
<b>TOTAL POINTS</b> (max. 100 points)	<b>90</b>
<b>GRADE</b> (1 - 2 - 3 - 4)	<b>1</b>

**NAME OF THE REFEREE:** Michal Mejstřík

**DATE OF EVALUATION:** 30.8.2009

Referee Signature