

I. IDENTIFIKAČNÍ ÚDAJE

Název práce:	Využití metod finanční analýzy při stanovení vývoje finančního zdraví vybraného podniku
Jméno autora:	Anastasiya Kokoshitskaya
Typ práce:	diplomová
Fakulta/ústav:	Masarykův ústav vyšších studií (MÚVS)
Katedra/ústav:	Institut ekonomických studií
Oponent práce:	Ing. Vojtěch Menzl, MSc.
Pracoviště oponenta práce:	Katedra financí a oceňování podniku, Fakulta financí a účetnictví, Vysoká škola ekonomická v Praze

II. HODNOCENÍ JEDNOTLIVÝCH KRITÉRIÍ

Zadání	průměrně náročné
<i>Hodnocení náročnosti zadání závěrečné práce.</i>	
Zadání práce je průměrně náročné a odpovídá předmětnému typu kvalifikační práce.	

Splnění zadání	splněno
<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>	
Zadáním a cílem práce bylo posouzení výkonnosti a finančního zdraví vybraného podniku pomocí nástrojů finanční analýzy a přínosem následné doporučení pro zlepšení ekonomických výsledků na základě zjištěných ukazatelů. S ohledem na konkrétní volbu analyzovaného podniku (fakticky prodejní divize nadnárodního koncernu, formálně společnosti zabývající se koupí zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodejem, která je pod nepřímou kontrolou mezinárodního koncernu, s. 32) plní práce ve smyslu zadaného cíle maximum možného. Limitujícím faktorem je v tomto ohledu samotná volba analyzované společnosti, která má „omezený vliv na vývoj prodávaných produktů a na velká strategická rozhodnutí, která jsou globálně řízena mateřskou společností“ (s. 34) a současně podléhá mj. cash poolingu: dle mého soudu hodnocení jejího finančního zdraví a následná doporučení nemají příliš prostoru pro realizaci. S ohledem na záměr kvalifikační práce prokázat schopnost autora prakticky aplikovat nástroje finanční analýzy nejde o závažný nedostatek, nicméně prezentace výsledků a doporučení uvedených v práci jako „cenný podklad ... k efektivnímu strategickému rozhodování a upevnění pozice společnosti na českém trhu v nadcházejících letech“ (s. 89) nepůsobí v celkovém kontextu zcela uvěřitelně.	

Zvolený postup řešení	správný
<i>Posuďte, zda student zvolil správný postup nebo metody řešení.</i>	
Zvolený postup řešení rámcově odpovídá zadání práce a výčet metod je v pořádku, nicméně hloubka jejich aplikace (například chybějící rozklad a analýza vrcholových ukazatelů rentability, chybějící výpočet a analýza obchodního deficitu) by ideálně mohla jít do větších detailů.	

Odborná úroveň	C - dobře
<i>Posuďte úroveň odbornosti závěrečné práce, využití znalostí získaných studiem a z odborné literatury, využití podkladů a dat získaných z praxe.</i>	
Odbornost práce z pohledu čerpání znalostí z literatury je až na drobné výhrady v pořádku (nerozumím např. nepřímé citaci „Kralicek, 1993, str. 77“ ve vztahu ke konstatování, že „Index bonity je vytvořen na principu multivariační diskriminační analýzy, která je aplikována ve zjednodušené formě.“ (s. 27); profesor Kralicek však v uvedeném odkazu označení „index bonity“ nikde nepoužívá, zmiňuje pouze „diskriminantní funkci“ s dodatkem „vhodná zvláště pro začátečníky“). V oblasti aplikace se horizontální a vertikální analýza z velké části soustředí na pouhý popis změn evidentních z připojených tabulek namísto hledání jejich hlubších příčin, navazujících souvislostí, ale zejména zhodnocení (absolutního, relativního) stavu. Paradoxně pak dochází k situaci, kdy je hodnotící stanovisko prezentováno až v závěru práce formou odkazu na <i>neexistující</i> hodnocení v těle práce – konkrétně: „... byl také vyhodnocen ukazatel ROS ... s hodnotou 2,70 % tento ukazatel naznačuje, že společnost méně efektivně přeměňuje tržby na zisk ...“ (s. 86); ukazatel ROS ovšem v práci <i>hodnocen</i> nebyl; konkrétní část	

práce, zabývající se rentabilitou výnosů, ukazatel ROS pouze – bez hodnotícího soudu – popisuje: „... ukazatel [ROS] ... do roku 2022 poklesl až na 2,70 %. Tento vývoj ukazuje, že Henkel nejdříve zlepšil svou schopnost transformovat tržby na zisk, avšak v posledních dvou letech došlo k mírnému oslabení této efektivity.“ (s. 58). Do závěrečné části se také nedostalo nic z oblasti autorských doporučení směrem ke zlepšení ekonomických výsledků analyzované firmy, byť se jedná o významnou část zadání práce.

Formální a jazyková úroveň, rozsah práce

B - velmi dobře

Posuďte správnost používání formálních zápisů obsažených v práci. Posuďte typografickou a jazykovou stránku.

Jazyková úroveň práce je většinou na dobré úrovni, typografická úroveň je vynikající. Stylistická úroveň práce nicméně místy nevysvětlitelně kolísá.

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.

Seznam použité literatury a zdrojů je poměrně reprezentativní a zahrnuje jak česky psané, tak anglické publikace. Ze seznamu doporučené literatury se nicméně do práce podařilo zařadit pouze jeden ze 4 doporučených titulů. Práce zpočátku cituje velmi pečlivě a často (např. 3 zdroje pro vymezení definice okamžité likvidity, s. 20), později bych naopak citace uvítal, protože autorský zdroj informace nepředpokládám – např. v rámci navrhovaných opatření pro zlepšení ekonomických výsledků firmy „snížit své náklady za energie až o 20 % ročně, přičemž očekávaná doba návratnosti této investice by měla být přibližně osm let.“ (s. 82). Pro peněžní hodnoty uvedené v tabulkách 14–17 a 28–29 chybí určení měnových jednotek a zejména řádů (tis. Kč).

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.

Z práce je zjevné zaujetí autorky pro oblast finanční analýzy a komplexní hodnocení společnosti. Rozumím také obtížnosti úkolu nestranně hodnotit společnost, ke které má deklarovaný vztah „vnitřního pouta“ (s. 10) a text práce tak nechtěně místy připomíná marketingový materiál namísto optimálně nestranné kritické analýzy (chybí též označení, zda je analýza určena pro interní či externí uživatele). Hodnocení ekonomické výkonnosti a zdraví podniku, který je v kontextu mateřského holdingu ve své podstatě závislou prodejní divizí bez faktické *ekonomické subjektivity* (z pohledu řízení zásob, řízení hotovosti, řízení likvidity, sledování vlastní bonity, atd.) je vždy z větší či menší části problematické. Většina oblastí FA (analýza likvidity, rentabilita, zadlužení, bankrotní/bonitní modely) tak z praktického hlediska pozbývají minimálně část svého opodstatnění. Velmi zhruba: dlouhodobé cizí zdroje = nerozdělený VH = zásoby = 0, (2022): 95 % (A) krátkodobé pohledávky = 60 % (A) pohledávky za ovládající osobou (cash pooling) + 35 % (A) POV; 70 % (P) krátkodobé závazky = 34 % (P) ZOV + 36 % (P) ostatní KZ; z bilančního pohledu společnost matce (skupině) dluží 34 % aktiv (závazky z obchodního vztahu za zboží) a matku (skupinu) úvěruje 60 % aktiv (cash pooling). Skupina HENKEL jako celek konsoliduje hospodářské výsledky dceřiných společností podle IFRS 10, tedy vnitroskupinově stanovené náklady na pořízení zboží (vzájemně si účtované mezi členy skupiny) nejsou pro celkový hospodářský výsledek HENKEL Group podstatné (optimalizují pouze její daňovou povinnost a motivují zaměstnance dceřiných společností); sledovat rentabilitu tržeb ROS na úrovni národních prodejních divizí tedy nemá příliš velký (praktický) význam; zajímavé by snad bylo porovnat ROS za jednotlivé produktové kategorie domácí prodejní pobočky s průměrnými hodnotami, které společnost Henkel AG & Co. KGaA vykazuje (spolu s dalšími údaji, jako jsou např. WACC nebo EVA za produktové skupiny) ve svých výročních zprávách; nicméně pak je škoda, že autorka používá ukazatel čisté rentability tržeb (s. 19), zatímco skupina Henkel vykazuje rentabilitu tržeb za produktové divize jako hrubou veličinu (z EBIT). Autorské návrhy pro zlepšení finančního zdraví (s. 82–83) počítají s externím financováním *inovací ve výrobě* („což by mohlo významně zlepšit hospodářský výsledek společnosti“) – ale analyzovaná společnost *výrobní není a k roku 2023 žádný výrobní závod nemá* (s. 33)! Práce dále navrhuje „provést revizi a optimalizaci stávajících dodavatelských smluv, které byly v mnoha případech uzavřeny na dlouhou dobu a pouze prodlužovány“, kde ovšem chybí odkaz na informaci o délce uzavřených smluv; z pozice společnosti jako prodejní divize mezinárodního koncernu/matky nicméně nepředpokládám, že by takové doporučení bylo životaschopné. Dříve citované opatření na snížení nákladů na energie v podobě instalace fotovoltaické elektrárny (s. 82) považuji sice za zajímavé, nicméně náklady na materiál a energie tvořily

v roce 2022 pouhých 0,5 % celkových výnosů a 0,53 % výkonové spotřeby a jde tedy o zcela marginální příspěvek ke zlepšení ekonomických výsledků (v tomto ohledu oponuji uvedenému konstatování, že „Z výsledků analýz je zřejmé, že spotřeba energií tvoří významnou část nákladů podniku“, s. 82). Argumentační logika posledního opatření ve výčtu (efektivnější řízení v rámci rentability tržeb) není jasná: „původně společnost snižovala hodnotu ROS na 2,70 %, avšak později došlo k poklesu účinnosti přeměny tržeb ... souvisí to jak se snižováním nákladů, tak s potřebou zvýšit objemy prodeje“. Navrhované „využití externího kapitálu pro rozšíření produktové nabídky“ opět naráží na fakt, že analyzovaná společnost není výrobní, a „změna cenové politiky ... by mohlo vest ke zvýšení prodejních objemů“ je patrně z velké části opět příslovečným plácnutím do vody, protože společnost vlastní cenovou politiku pravděpodobně nevytváří.

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.

Celkově práci hodnotím jako průměrně zdařilou a splňující nároky kladené na diplomovou kvalifikační práci. Znovu vyzdvihuji viditelné úsilí a péči věnovanou přípravě pokladů a po formální i grafické stránce opravdu kvalitní zpracování celé práce.

Bez otázek.

Předloženou závěrečnou práci hodnotím klasifikačním stupněm **C - dobře**.

Datum: 23.1.2024

Podpis: