

I. IDENTIFIKAČNÍ ÚDAJE

Název práce:	Finanční analýza vybraného podniku
Jméno autora:	Pešková Kateřina
Typ práce:	bakalářská
Fakulta/ústav:	Masarykův ústav vyšších studií (MÚVS)
Katedra/ústav:	Institut ekonomických studií
Oponent práce:	prof. Ing. Petr Marek, CSc.
Pracoviště oponenta práce:	Institut ekonomických studií

II. HODNOCENÍ JEDNOTLIVÝCH KRITÉRIÍ

Zadání	průměrně náročné
<i>Hodnocení náročnosti zadání závěrečné práce.</i>	
Práce je založena jen na několika vybraných základních standardních metodách.	

Splnění zadání	splněno s menšími výhradami
<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>	
Zadaný cíl byl splněn. Výhrady jsou uvedeny v dalších bodech tohoto posudku.	

Zvolený postup řešení	správný
<i>Posuďte, zda student zvolil správný postup nebo metody řešení.</i>	
Zvolený postup odpovídá základnímu mírně náročnému přístupu k finanční analýze.	

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>	
Úvodní teoretická část je plná drobných chyb. V praktické části lze nalézt početní chyby u bankrotních a bonitních modelů. Za chybnou považují také interpretaci doby obratu závazků, což souvisí s nevhodným výběrem vzorců. Z hlediska větší využitelnosti práce chybí srovnání s konkurenčními společnostmi či v rámci odvětví.	

Formální a jazyková úroveň, rozsah práce	B - velmi dobře
<i>Posuďte správnost používání formálních zápisů obsažených v práci. Posuďte typografickou a jazykovou stránku.</i>	
Bez zásadních problémů, jen drobné překlepy a občasné pravopisné chyby.	

Výběr zdrojů, korektnost citací	C - dobře
<i>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.</i>	
Rozsah použité literatury je spíše skromný. Použitá literatura se v podstatě orientuje jen na učebnice. Daleko vhodnější by bylo se odkazovat u Altmanova modelu na publikaci Altmana, u Indexu IN a IN01 na dílo manželů Neumaierových, u Tafflerova modelu na práci Tafflera a u Kralicekova na knihu Kraliceka, a nikoliv na autory, kteří je pouze vykládají.	

Další komentáře a hodnocení	
<i>Vyjádřete se k úrovni dosažených hlavních výsledků závěrečné práce, např. k úrovni teoretických výsledků, nebo k úrovni funkčnosti technického nebo programového vytvořeného řešení, publikačním výstupům, experimentální zručnosti apod.</i>	
A. Chybí jakékoliv prostorové srovnání, ať už s konkurenčními společnostmi (data k nim jsou dispozici) nebo se střední hodnotou za dané odvětví (náročnější).	

B. Příklady drobných chyb a další poznámky k teoretické části:

1. Výkaz zisku a ztráty (nikoliv výkaz zisků a ztrát) nabízí přehled výnosů a nákladů, nikoliv však příjmů a nákladů. (str. 16)
2. EBIT je výsledek hospodaření před úroky a zdaněním a není tedy shodný s provozním ziskem. (str. 22).
3. Ve vzorcích ukazatelů aktivity není přesně uvedeno, které tržby sem autorka dosazuje, zda všechny tržby nebo třeba jen tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržby z prodeje zboží. (str. 24)
4. Ukazatelé, obrat zásob a doba obratu zásob, jsou duplicity, a nemá smysl počítat hodnoty obou dvou ukazatelů, neboť mají stejnou vypovídací schopnost. (str. 24)
5. Ukazatel obratu aktiv je ve vzorci chybně označen jako doba obratu aktiv. (str. 25)
6. U ukazatelů doby splatnosti pohledávek a doby splatnosti závazků je vhodnější vzhledem k vypovídací schopnosti pracovat nikoliv s celkovými pohledávkami a s celkovými závazky, ale jen s obchodními pohledávkami a s obchodními závazky. Pokud tedy autorka sem dosazuje celkové pohledávky, pak není pravda, že by tento ukazatel představoval časový interval, ve kterém podniky čekají na zaplacení od svých odběratelů. V případě závazků pak nejde o dobu, za níž by byly firmě uhrazeny závazky, ale o dobu, za níž by byla společnost schopna uhradit své závazky z tržeb. (str.25)
7. Ukazatelé, celková zadluženost a míra zadluženosti, jsou duplicity, a nemá smysl počítat hodnoty obou dvou ukazatelů, neboť mají stejnou vypovídací schopnost. (str. 26)
8. Překvapivě mezi ukazateli zadluženosti chybí ukazatel úrokového krytí.
9. Ukazatel okamžité likvidity nebývá „nejvýstižnější“, a to z důvodu vlivu např. kontokorentních úvěrů či cash poolingů. (str. 27)
10. Altmanova analýza není popisována podle původního Altmanova díla. (str. 28–29)
11. Altmanův model se vždy píše s velkým písmenem „A“ na začátku, neboť je pojmenován podle svého autora, kterým je E. I. Altman. Podobně též Tafflerův model se píše s velkým písmenem „T“ na začátku a Kralicekův quicktest s velkým písmenem „K“ na začátku. (str. 28–29)
12. Považují za zbytečné zde uvádět model ve formě pro veřejně obchodovatelné firmy, když v této formě tento model ve své práci logicky nepoužíváte. (str. 28)
13. V Altmanově modelu pro veřejně neobchodované firmy má být u ukazatele X2 v čitateli součet výsledku hospodaření minulých let a fondů ze zisku. (str. 29)
14. V Altmanově modelu pro veřejně neobchodované firmy má být u ukazatele X4 v čitateli nikoliv tržní ale účetní hodnota vlastního kapitálu. (str. 29)
15. Indexy IN, IN99 a IN01 nejsou popisovány podle původního díla manželů Neumaierových. (str. 30–31)
16. U indexu IN (neboli IN95) nejsou uvedené váhy, které autoři modelu zvolili odlišné pro různá odvětví, a dokonce není zde ani uvedeno odvětví, do kterého autorka této práce tuto společnost zařadila. Nejspíše se jedná dle tehdejší metodiky o odvětví DK neboli o výrobu strojů a zařízení. (str. 30)
17. Index IN (neboli IN95) pracuje s poměrem výnosů k aktivům, nikoliv s poměrem tržeb k aktivům. (str. 30)
18. U indexu IN95 a IN05 není uvedeno, že za úrokové krytí (EBIT/U) se dosazuje maximální hodnota 9, přičemž hodnota 9 se použije i pro případy nulových úrokových nákladů. (str. 26)
19. Nerozumím zcela tomu, proč si autorka vybrala indexy IN95, IN99 a IN01, a nikoliv novější index IN05 od stejných autorů.
20. Představený Tafflerův model je plný chyb a neodpovídá skutečnému Tafflerovu modelu, např. tento model je spojen s úplně jinými váhami, před třetím ukazatelem má být znaménko mínus atd. Na omluvu autorky je ovšem třeba uvést, že byla spletena chybami v učebnicích, na které se ve své práci odkazuje. Zde jde třeba o učebnici Růčkové z roku 2011. Modifikovaný Tafflerův model sám Taffler vůbec nezná, a s jeho dílem nemá nic společného. Hlavním problémem tedy je v tom, že autorka nepracuje s původním dílem Tafflera. (str.32)
21. Kralicekův Quicktest není popisován podle původního Kralicekova díla. (str. 28–29)
22. Z popisu Kralicekova quicktestu není zcela zřejmé, co autorka dosazuje za podnikový výkon a za provozní cash flow. (str. 33)
23. Kralicek ve svém quicktestu pracoval se známkami, a nikoliv s body. (str. 33)

C. Příklady drobných chyb a další poznámky k praktické části:

1. Ačkoliv v teoretické části byly představeny 4 bilanční pravidla, v praktické části byly vyhodnoceny pouze 3. (str. 39–42)
2. Z hlediska logického postupu zde chybí horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.

3. Pokud je obrat aktiv vyšší než 1, nemusí nutně znamenat neefektivní hospodaření, ale může jít třeba o důsledek časově náročného technologického procesu. (str. 55)
4. Není pravda, že doba splatnosti pohledávek a doba splatnosti by v ideálním případě měly mít lhůtu stejnou. Koneckonců sama autorka to dále rozporuje, když píše, že u doby splatnosti pohledávek je žádoucí lhůta, co nejkratší, zatímco u doby splatnosti závazků co nejdelší. (str. 55)
5. Interpretace hodnot doby obratu závazků je zavádějící, neboť obchodní závazky tvoří jen nepatrnou část celkových závazků. Konkrétně za rok 2022 jsou celkové závazky ve výši 14 984 tis. Kč (odtud doba obratu 36,733 dní), zatímco obchodní závazky jsou jen ve výši 1 715 tis. Kč (odtud doba obratu jen 4,2 dní). Zbývající závazky tvoří ve své většině závazky vůči společníkům. Nejde tedy o rychlost, s jakou společnost splácí své závazky. (str. 55)
6. Není jasné, jak byl počítán index IN (viz poznámka č. 16 k teoretické části). (str. 59)
7. Naprosto mi nevychází výpočet indexu IN05 pro rok 2022, podle autorky má být ve výši 3,029, avšak podle mých výpočtů 4,17. Konkrétně ukazatel (aktiva / cizí zdroje) jako jediný vychází správně (15,216). Hodnota ukazatele (EBIT/U) není uvedena vůbec (správně 9). Hodnota ukazatele (EBIT/A) je podle autorky (0,123), ale podle mých výpočtů (0,152). Hodnota ukazatele (Výnosy/A) je podle autorky (0,097), ale podle mých výpočtů (0,765). Hodnota ukazatele (OA/(KZ+KB)) je podle autorky (6,102), ale podle mých výpočtů (11,887). Předpokládám, že podobné chyby budou i v předchozích letech. (str. 59)
8. Podobně mi nevychází ani výpočet indexu IN, pokud bych vzal v úvahu váhy pro obor výroby strojů a zařízení, potom index IN se v roce 2022 rovnal hodnotě 8,827. Předpokládám, že podobné odchylky budou i v předchozích letech. (str. 59)
9. Tafflerův model vzhledem k chybnému vzorci nemá smysl ani vyhodnocovat. (str. 60)
10. Kralicekův model bohužel nebyl vůbec pochopen, což souvisí z neznalosti původního díla. Pokud je totiž záporná hodnota ukazatel R2 způsobena výhradně zápornou hodnotou čitatele, pak si tento ukazatel zaslouhuje nejvyšší bodové ohodnocení. Hodnota Kralicekova quicktestu se tedy nenachází v šedé zóně, ale v pásmu bonitních podniků. (str. 24)
11. Sledované rozmezí u rentability tržeb zcela určitě nebylo 18,39 Kč až 27,16 Kč zisku na 1 Kč tržeb. (str. 63)

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.

Shrnutí: Teoretická část obsahuje celou řadu drobných chyb. Finanční analýza je provedena standardně, interpretace je však pouze základní, neboť chybí jakékoliv srovnání s podobnými společnostmi. Zavádějící je interpretace ukazatelů doby splatnosti závazků, indexu IN a IN01, Tafflerova modelu a Kralicekova quicktestu.

Otázka: Vypočtete skutečnou hodnotu Z-skóre podle Tafflerova modelu. K tomuto účelu využijte článek Agarwala a Tafflera z roku 2007 „Twenty-five years of z-score in the UK. Does it really have predictive ability“, který je volně ke stažení na internetu!

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

Datum: 29.5.2024

Podpis: