

POSUDEK oponenta diplomové práce

Jméno diplomantky: **Bc. Eva KOLOMAZNÍKOVÁ**

Název práce: **Finanční a strategická analýza společnosti HARTMANN-RICO a.s.**

Cíl práce: Cílem diplomové práce je provést finanční analýzu společnosti HARTMANN-RICO a.s., zpracovat její strategickou analýzu a nastítnit vývoj v následujících 5 letech.

1. Náročnost tématu na:

- | | | |
|-------------------------------------|-----------------|-------------|
| • teoretické znalosti | <u>průměrná</u> | nadprůměrná |
| • vstupní údaje a jejich zpracování | <u>průměrná</u> | nadprůměrná |
| • použité metody | <u>průměrná</u> | nadprůměrná |

2. Kritéria hodnocení práce

Kritérium	Stupeň hodnocení			
	výborně	velmi dobře	dobře	nevyhovující
Vhodnost a aktuálnost tématu			x	x
Stupeň splnění cíle práce		x		
Logická stavba práce		x		
Práce s literaturou včetně citací		x		
Adekvátnost použitých metod		x	x	
Hloubka provedené analýzy ve vztahu k tématu		x	x	
Úprava práce (text, grafy, tab.)		x		
Stylistická úroveň		x		

3. Využitelnost výsledků práce - v praxi	<u>průměrná</u>	nadprůměrná
- v teorii	<u>průměrná</u>	nadprůměrná

Komentář k hodnocení a připomínky:

Musím se přiznat, že jsem výběrem tématu velmi zklamaný. Finanční analýza a sestavení finančního plánu je v drtivé většině látka bakalářského studia. Nechápu, proč je v diplomové práci řešena látka bakalářského studia. Nehledě na to, že finančních analýz je přehršle již na bakalářském studiu a diplomová práce by měla odrážet studium a nabyté vědomost právě v rámci magisterského programu. Trochu to budí dojem, že se diplomantka snažila jít co nejsnadnější cestou. Z toho důvodu budu trochu přísnější v hodnocení, jelikož pokud je zpracovávána látka jednodušší, měla by být o to preciznější.

Na první dojem práce působí dobře. Grafická úprava je až na drobné výjimky odpovídající a lze z ní poznat, že si s tím diplomantka práci dala. V práci je pouze několik ojedinělých překlepů v rámci jednotek, což je vzhledem k rozsahu práce v pořádku.

Trochu rozporuplné pocity mám z hlediska citací. Za velmi pozitivní hodnotím, že je využito velké množství zdrojů a autorka se s tímto množstvím vypořádala velmi dobře a využila jen opravdu nutné informace pro zpracování diplomové práce. Negativně hodnotím nejednotnost citací, zmatečnost a absenci řádu v citačním rejstříku. V několika případech (Altman, Kralicek) postrádám citaci originálního zdroje.

Pokud bych se měl zaměřit na hlavní část práce, tak k ní mám několik připomínek. V rámci **finanční analýzy** mám asi největší připomínku k tomu, jak byli vybráni konkurenti a s jakým odvětvím byl analyzovaný podnik srovnáván. Tato informace v textu absolutně chybí a vypovídací hodnota prostorového srovnání s odvětvím je pro mě nicneříkající. V rámci analýzy aktiv se nelogicky rozebírají nejdříve pohledávky a až potom dlouhodobý majetek. Celkově působí analýza pohledávek velmi chaoticky, ačkoliv je ve své podstatě správná. Velmi se mi líbila úprava některých ukazatelů o půjčku spřízněné osobě, ale tato úprava v podstatě zapadla v hromadě dalšího textu a ukazatelů a její zajímavost ztratila na významu. V případě obchodního deficitu by si hodnoty zasloužily komentář, zda se jedná o pozitivní či negativní stav a čím si lze daný stav vysvětlit. Celkově jsem měl trochu pocit, že se studentka bála dělat vlastní závěry či úvahy a v drtivé většině případů se odkazovala pouze na výsledná čísla, která „takhle prostě vyšla“.

V případě **strategické analýzy** jsem taktéž narazil na některé nesrovnalosti, které by si zasloužily hlubší studium. V případě podniku, který cca 60 – 70 % tržeb realizuje v zahraničí je vymezení relevantního trhu pouze na Českou republiku nepřipustné. Z toho plyne i jistá možnost, že celá prognóza relevantního trhu bude zkreslená a tudíž nesprávná. Chabý pokus o zohlednění evropského vlivu na straně 57 a počtu obyvatel EU je poté nedostačující. Hlubší komentář by si jistě zasloužil i vývoj cen v odvětví (str. 55). Pětiprocentní růst cen za desetileté období je velmi nízký. Takto nízký růst cen by mohl vykompenzovat pouze výrazný růst objemové produkce, jinak by byl celý trh v hluboké recesi. Přes všechny připomínky mi prognóza trhu přijde celkem reálná. Prognózu tržního podílu hodnotím pozitivně a nemám k ní připomínky.

Poslední hlavní částí diplomové práce byla tvorba **finančního plánu** na následujících 5 let. Také v této části mám bohužel několik celkem podstatných výtek provedené analýze. V některých případech chybí jakékoliv zdůvodnění plánovaného vývoje položek (např. výkonová spotřeba, osobní náklady). Plánovat dlouhodobý majetek pomocí „odpisových sazeb“ mi nepřijde vhodné. Místo toho je vhodnější porovnávat investice brutto k tržbám, sledovat celý investiční cyklus (tedy i za období více do historie), případně provést porovnání s investiční náročností konkurentů. Celkově v celém finančním plánu postrádám jakékoliv porovnání s konkurenty, které by mohlo přinést velmi cenné informace a také podložit některé autorčiny závěry. Plánování položek jiných provozních výnosů a nákladů mi přijde velmi agresivní, jelikož analyzovaná společnost za všechny historické roky vykazovala vyšší jiné provozní výnosy než

náklady. Autorka plánuje do budoucnosti otočení celé situace bez zjevné příčiny a zdůvodnění. Na konci roku 2022 již difference činí cca – 60 mil. Kč, což není rozhodně malá částka. Poslední připomínku mám k plánu finančních prostředků. Plánovaná výše peněžních prostředků ve výši cca 7 mil. Kč mi při bilanční sumě 3 mld. Kč a současném vypuštění kontokorentního úvěru přijde úplně nesmyslné. Vždyť podnik by v tomto případě neměl ani na úhradu jednoměsíčních výplat zaměstnancům! Abych neskončil úplně negativně, tak plán cash flow není sestavován úplně běžně a považuji ho za hezky zpracovaný.

Celkově se jedná o standardní finanční a strategickou analýzu včetně resultující tvorby finančního plánu. Autorka se bohužel dopustila několika podstatných chyb, které jsem již popsal výše. Nepochybují však, že nad diplomovou prací strávila mnoho času – je to z ní vidět. Největší slabinu proto vidím ve volbě samotného tématu. Místo podrobné finanční analýzy (jak teoretické, tak praktické části) bych provedl jednoduchou finanční analýzu a pokusil se na ušetřených cca 20 stranách podnik ocenit. Případně se více zaměřit při strategické analýze na farmaceutický průmysl nebo jeho dílčí část. To by mohla být přidaná hodnota práce, která mi v tomto případě velmi schází.

Níže uvádím další drobné připomínky:

str. 24, 27, 30 - U tabulek 10, 18 a 24 chybí jednotky.

str. 36 – Nepřesné vyjádření ohledně pozitivního ovlivnění rentability vlastního kapitálu. Jak úroková, tak daňová redukce zisku rentabilitu ovlivňují negativně.

Otázky k obhajobě:

1. Jakým způsobem byla vypočtena velikost trhu (str. 53)?
2. Prováděla jste v rámci prognózy tržeb i jiné regrese? V případě, že ano, jaké a jaké byly výsledky?
3. Prezentujte výplatní poměr společnosti v minulosti, v období plánu a porovnejte jej s obvyklými hodnotami v odvětví (využijte například data prof. Damodarana). Jaké z toho plynou závěry?
4. Pokuste se společnost alespoň rámcově ocenit (buď jednoduchou výnosovou metodou, případně postačí metoda tržního porovnání). Jaké jsou Vaše výsledky?

Závěr:

I přes všechny připomínky, práce **je** doporučena k obhajobě.

Předběžně navržený klasifikační stupeň:

dobře

Výsledná známka ale závisí na průběhu obhajoby.

V Praze dne 17. 1. 2019

.....
Ing. Jan Dvořák, KFOP