POSUDEK OPONENTA BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Jméno a příjmení studenta:

Matěj Š I M U R D A

Název práce:

Business analýza společnosti JACOBS DOUWE EGBERTS

Cíl práce:

Bakalářská práce se zabývá externí finanční analýzou pro společnost Jacobs Douwe Egberts, s. r. o. mezi lety 2013 až 2017, včetně strategické analýzy odvětví a strategického doporučení.

Kritéria hodnocení práce:

A. Pravopis

1- ⇒ Práce je bez významných pravopisných chyb, množství překlepů je přijatelné.

B. Formální náležitosti

1 ⇒ Práce splňuje všechny základní formální náležitosti.

C. Práce s literaturou

2 ⇒ Autor prokázal základní schopnost práce s literaturou, výčet použitých zdrojů je postačující.

D. Stylistická úroveň

1- ⇒ Práce je napsána srozumitelným stylem, drobné chyby nejsou příliš časté.

E. Logická stavba práce

2 ⇒ Autor postavil svoji práci na logickém základě, text sleduje na počátku stanovenou linii.

F. Hloubka provedené analýzy

2- ⇒ Práce je rozdělena do celkem čtyř částí, z nichž dvě („Teoretická část“ a „Praktická část“) tvoří její hlavní obsah. Doplňujícími částmi práce jsou kapitoly „Úvod“ a „Závěr“.

Jako oponent mám z hlediska předložené bakalářské práce bohužel výhradu již k jejímu samotnému názvu a následným odkazům na předmět analyzovaného subjektu; z označení „Jacobs Douwe Egberts“ v titulu práce totiž není patrné, o jaký subjekt se jedná, zda o Jacobs Douwe Egberts CZ, s. r. o., nebo o mateřskou společnost Jacobs Douwe

Egberts. Zejména v názvu práce identifikujícím předmět zkoumání jde o zarážející opomenutí; nicméně jak se dále v textu ukazuje, sám autor užívá obě označení pro matku resp. dceru relativně volně a tato neurčitost vede místy k nejistotě, k čemu se předkládaná informace vztahuje.

V práci dále postrádám explicitně definovaný cíl. Abstrakt na str. 5 pouze uvádí, čím se práce zabývá („*Bakalářská práce se zabývá externí finanční analýzou pro společnost Jacobs Douwe Egberts, s. r. o., mezi lety 2013 až 2017, včetně strategické analýzy odvětví a strategického doporučení*“), nikoliv samotný, explicitně definovaný cíl práce (tzn. „cílem práce je“, „práce si klade za cíl“, atp.), jehož splnění by bylo možné následně hodnotit.

> (Autor navíc, zřejmě nedopatřením, použil spojení „finanční analýza „pro“ společnost“, což plně nevystihuje patrný záměr analyzovat *něco*, místo analyzovat *pro někoho*. Předpokládám, že autorovým záměrem byla „finanční analýza společnosti“. Jde jen o drobnou poznámku, protože anglická verze abstraktu již správně uvádí „financial analysis „of“ the company“ a nikoliv „for“, jak by odpovídalo české verzi).

Jedinou zmínkou cíle práce před jejím uvedením je tak poznámka v úvodní části, kde autor představuje jako „poslední cíl“ strategická doporučení vycházející z finanční analýzy a analýzy odvětví, ovšem bez explicitní specifikace cílů předcházející. Paradoxně se pak cíle zmiňují v poslední části práce „Závěr“. Doporučil bych cíle definovat – explicitně – již v samotném úvodu.

Za nezvyklé považuji uvádět reference na začátku vět místo na jejich konci, aniž by to větná vazba vyžadovala. Například strana 10: „(Grünwald a Holečková 2009, s. 60) Horizontální analýza se zaměřuje…“. Obecně mi rovněž přijde použití 4–6 zcela obecných referencí na stránku jako přílišné; svou citační znalost již autor bohatě prokázal, je tedy nutné citovat zdroj a číslo stránky naprosto obecného poznatku, že např. „horizontální analýza se zaměřuje na meziroční vývoj“, nebo že „dalším analytickým nástrojem je vertikální analýza“ (vše str. 10)?

Rozsah teoretické části je relativně nevyvážený vzhledem k navazující praktické části. Nezastávám se tvorby nového učebního textu v teoretické části nebo citace abstraktních teoretických pojednání bez vazby na analytickou část práce; právě naopak. Obsah teoretické části by však měl pokrývat minimálně potřeby praktické části a zmíněná stručnost je místy na úkor její použitelnosti jako reference pro praktické výpočty části navazující. Uvedu příklad. Autor na str. 12 definuje rentabilitu: „Ukazatel nejčastěji poměřuje zisk po zdanění s vlastním kapitálem. Zisk po zdanění bere v úvahu konečný efekt, který kapitál jeho vlastníkům přináší. Použít lze však i zisk před zdaněním jako celkový výsledek použití kapitálu“. V praktické části na str. 42 se již bez další specifikace pojem rentability používá pro analýzu: „Rentabilita úhrnného vloženého kapitálu se vyvíjí…“. Pro lepší

srozumitelnost a pochopení, kterou z definic rentability autor v praktické části zvolil, resp. zda používá zisk před nebo po zdanění pokud je definice pojmu v teoretické části takto neurčitá a připouští obě pojetí, bych uvítal podrobnější rozlišení rentability (např. jako rentabilita úhrnných vložených prostředků v podobě hrubé podnikové, čisté podnikové, hrubé obecné nebo čisté obecné, blíže viz např. (Marek, Petr. Studijní průvodce financemi podniku. Praha: Ekopress, 2009)), popř. rovněž zařazení příslušného vzorce do teoretické části (viz dále).

Teoretická část obsahuje pouze jediný vzorec indexu IN05 (str. 18), ostatní vztahy jsou popisovány slovně. V tomto ohledu bych uvítal větší zapojení vzorců do teoretické úvodní části; lze totiž předpokládat, že čtenář se k nim bude vracet pro informace, jak byly poměrové ukazatele z praktické části konstruované, a v tom mu autor příliš práci neusnadňuje (opět viz dále).

Praktická část obsahuje nejprve formální vymezení společnosti **Jacobs Douwe Egberts, s. r. o.** (název, právní forma, IČO, adresa, spisová značka, apod.). Poté následuje vyzkratkování společnosti jako JDE („Společnost Jacobs Douwe Egberts, dále jen „společnost JDE“, je jedna z nejvýznamnějších světových výrobců kávy a čaje“). Logicky by tedy mělo jít o mateřskou společnost se sídlem v Nizozemí, protože z poukazu na jednoho z největších světových výrobců kávy a čaje s historií od roku 1753 lze předpokládat, že se jedná o mateřskou JDE (protože o české společnosti s ručením omezeným by čtenář s ohledem na historii od roku 1753 patrně neuvažoval). Dále již autor používá označení JDE zcela volně a bez ambicí činit rozdíl mezi světovým koncernem JDE a analyzovanou dceřinou společností Jacobs Douwe Egberts CZ, s. r. o. a je na čtenáři, aby se orientoval, ke kterému ze subjektů se konkrétní informace vztahují. Jediným vodítkem je označení zdroje pod tabulkami MS ČR (2019a) a následující pohled do seznamu použitých zdrojů na str. 68, že se skutečně jedná o českou dceru nizozemské matky. Mé doporučení by směřovalo zavést hned v samotném úvodu práce jasné označení pro mateřský koncern (např. použité „JDE“) a pro českou dceru zvolit označení jiné, např. „JDE-CZ“, apod. Bez tohoto rozlišení není v některých částech práce jasné, ke kterému z obou subjektů autor obrací svoji pozornost.

Autor v praktické části používá mj. horizontální analýzu aktiv. Oporu pro způsob, jakým se počítá relativní změna v rámci horizontální analýzy, hledám obvykle v podobných typech práce v teoretické části, nejlépe ve formě vzorce. V tomto případě je horizontální analýze věnován jeden odstavec textu bez vzorce na str. 10, ze kterého se čtenář dozví, že se jedná o index meziročních rozdílu. Pokud vezmu standardní postup (jiné vodítko autor neposkytuje), mělo by se tedy formálně jednat o vztah:

relativní změna = [hodnota (t) – hodnota (t–1)] / |hodnota (t–1)|

V případě meziročního absolutního ***poklesu*** tedy bude každopádně relativní změna ***negativní***, neboť negativní čitatel bude dělen absolutní

hodnotou sledované položky v čase (t–1). V tom případě však naprosto nechápu hodnoty relativní změny položek horizontální analýzy aktiv na str. 21 a pasiv na str. 26:

Tabulka 3: Horizontální analýza pasiv v tisících Kč

Položka pasiv	Absolutní změna				Relativní změna			
PASIVA	14/13	15/14	16/15	17/16	14/13	15/14	16/15	17/16
PASIVA Celkem	70 766	975 781	-505 657	104 167	113,1%	260,2%	68,1%	109,7%
VK	26 901	655 519	-409 484	39 214	107,5%	270,2%	60,6%	106,2%
ZK	0	0	0	0	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Kapitálové fondy	0	636 125	-388 604	35 070	100,0%	-1731,1%	35,4%	116,5%
Rezervní forndy a ostatní fondy ze zisku	518	1 579	1 472	2 026	101,7%	105,2%	104,6%	106,1%
VH minulých let	9 838	30 001	-48 150	38 487	218,4%	265,3%	0,0%	
VH BO	16 545	-12 186	25 798	-36 369	259,8%	54,7%	275,3%	10,2%
Cizí Zdroje	65 287	324 347	-96 742	65 708	142,2%	247,5%	82,2%	114,7%
Rezervy	4 112	9 837	14 609	4 088	159,2%	189,0%	169,9%	111,5%
Dl. Závazky	0	0	0	0				
Kr. závazky	61 175	314 510	-111 351	61 620	141,4%	250,7%	78,7%	115,0%
Závazky z obch. vztahů	-14 474	5 328	12 419	19 132	87,6%	105,2%	111,5%	115,9%
Závazky k zaměstnancům	-2 016	1 767	-472	-983	69,6%	138,3%	92,6%	83,4%
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	-448	1 180	-485	-362	85,0%	146,6%	86,9%	88,8%
Stát - daňové závazky a dotace	-8 556	1 710	1 209	-2 673	11,0%	262,2%	143,7%	32,7%
Kr. přijaté zálohy	0	0	0	0				
DÚP	86 669	206 996	-76 661	-129 085	851,5%	310,8%	74,9%	43,5%
Závazky ovládaná nebo ovládající osoba	0	97 529	-47 361	175 591			51,4%	450,0%
ČR	-21 422	-4 085	569	-755	16,6%	4,4%	405,9%	0,0%

Jak může (celkem pochopitelné) nulové absolutní meziroční změně položky základního kapitálu ve všech sledovaných letech odpovídat kladná relativní změna 100%, opět v každém sledovaném roce? A jak může např. meziročnímu absolutnímu ***poklesu*** vlastního kapitálu mezi lety 2015 a 2016 ve výši 409 484 tis. Kč odpovídat meziroční relativní ***nárůst*** této položky ve výši 60,6%, resp. ***nárůstu*** kapitálových fondů v období 15/14 o absolutní hodnotu 636 125 tis. Kč odpovídat relativní ***pokles*** o 1 731,1%?

Takové výstupy bohužel *zcela* znehodnocují vypovídací schopnost relativní změny v rámci horizontální analýzy aktiv i pasiv a není jasné, proč autor oddíl takto vypočítaných „relativních změn“ vůbec do práce zařazoval.

Vysoce naopak hodnotím pečlivé zpracování konkurenčních subjektů a srovnání s oborovými hodnota CZ-NACE.

Jako slabou stránku společnosti autor označuje na str. 62 záporný obchodní deficit: „Další slabou stránkou společnosti JDE je záporný **obchodní deficit** (od roku 2013 kladný obchodní deficit).“. Uvedenou formulaci považuji za nešťastnou, protože záporný obchodní deficit se obvykle považuje naopak za pozitivní faktor podnikového hospodaření. Beru to však jako přepsání autora, ve SWOT tabulce má uveden jako faktor pouze obchodní deficit a argumentace jinde v textu je až na označení kladný/záporný v pořádku (patrně měl autor na mysli kladný OD).

Další připomínka směřuje k přílohám 1–4 a tabulce 15, které postrádají označení jednotek a zejména řádů (v návaznosti na zbytek práce se jedná pravděpodobně o tisíce a Kč).

V závěru práce uvádí autor celkové zhodnocení práce a stupeň dosažení cílů.

Práce je až na uvedené výhrady velmi pečlivě zpracovaná a je vidět, že

autor věnoval přípravě a shromažďování materiálů nemalé úsilí a čas. Kvalitně zpracovaná jsou rovněž strategická rozhodnutí, ve kterých se autor hlouběji zamýšlí, jaká případná doporučení by společnosti navrhnul. Grafické zpracování práce je příkladné.

G. Originální prvky

- ⇒ Nenalezeny, avšak nepostrádány.

H. Schopnost interpretovat dosažené výsledky a vyvozovat z nich závěry

1 ⇒ Autor prokázala schopnost interpretovat dosažené výsledky a vyvozovat z nich závěry, je zde patrná snaha o nalezení příčiny zjištěných jevů. Autor v práci prokázal zaujetí problematikou a snahu opírat své hodnocení o širší kontext souvisejících okolností (CZ-NACE, srovnání s přímými konkurenty).

I. Stupeň splnění cíle práce

2 ⇒ Cíle bylo, dle mého názoru, v práci dosaženo, byť s objektivní výhradou a subjektivním pochopením pro volbu konkrétního hodnoceného subjektu jako kandidáta, vhodného pro demonstraci metod posouzení finančního zdraví podniku. Podstatnější výhradu mám k absenci *explicitně* definovaného cíle v úvodu práce.

J. Využitelnost výsledků práce v praxi či v teorii

1 ⇒ Práce nabízí zajímavé výsledky a kvalitně zpracovanou strategickou analýzu a doporučení uplatnitelná v praxi analyzovaného podniku.

Otázky k obhajobě:

1. V oblasti ukazatele obchodního deficitu je analyzovaná společnost v roce 2017 jasně nejhorší ve skupině srovnatelných konkurentů (str. 49). Jaká opatření byste doporučil společnosti pro zvrácení trendu kladného a v posledním roce dokonce rostoucího ukazatele OD zpět do záporných hodnot, ve kterých se podnik nacházel v roce 2013 (tj. pro pokles pohledávek z obchodních vztahů a naopak růst závazků z obchodních vztahů tak, aby společnost nemusela natolik vázat prostředky v pracovním kapitálu)? Dalo by se ze získaných informací posoudit, jaká je historická příčina tohoto (pro společnost negativního) vývoje?

2. Z výkazu zisku a ztráty uvedeného v příloze 3 (str. 71) vyplývá, že analyzované společnosti se v období 2015–2017 zvýšily tržby z přibližně 1,6 miliard Kč v roce 2015 na ca 1,8 miliard Kč v roce 2017, zatímco průměrný počet přepočítaných zaměstnanců klesl ze 146 zaměstnanců v roce 2015 na 114 v roce 2017 (str. 32).

   2a): Jak byste hodnotil vývoj ukazatele osobní nákladovosti z výnosů v rozkladu na produktivitu práce z výnosů v čase, resp. ve srovnání s (uvedenou) konkurencí?

   2b): Máte nějaké vysvětlení protichůdného vývoje objemu tržeb a průměrného počtu přepočítaných zaměstnanců analyzované společnosti v průběhu posledních 3 sledovaných let?

Práce je doporučena k obhajobě.

Navržený klasifikační stupeň: VELMI DOBŘE, v závislosti na průběhu obhajoby.

V Praze, dne 4. 2. 2019

Ing. Vojtěch Menzl, M.Sc.