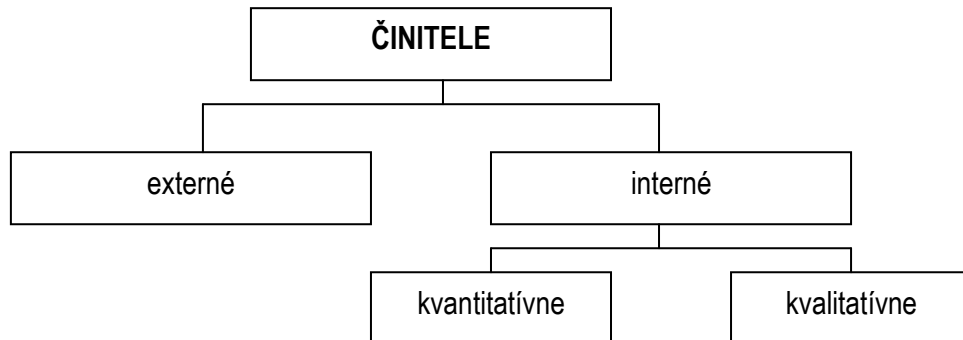


Financie - otázka č. 13

13.1. Analýza finančného stavu podniku (zdroje, metódy, proces)

Úspešne riadiť podnik = prijímať správne rozhodnutia. A tie je možné prijímať vtedy, ak poznáme situáciu, v akej sa nachádza.

Cieľom finančnej analýzy: je zhodnotiť finančnú situáciu podniku (finančné zdravie) a precizovať príčiny, ktoré ju ovplyvnili. Určiť všetky činitele, ktoré determinovali finančné zdravie podniku.



Externé činitele: pôsobiace na podnik a jeho okolie (rozpočtová politika štátu, stav meny a monetárna politika bánk, vývoj inflácie a podobne). Podnik ich môže svojim správaním ovplyvniť len veľmi obmedzene. Majú – *objektívny* charakter.

Interné činitele: môže ich podnik svojimi aktivitami ovplyvniť, preto majú – *subjektívny* charakter. Členíme ich na: kvantitatívne a kvalitatívne (na zychatenie oboch skupín využívame sústavu ukazovateľov).

Úlohou finančnej analýzy: je identifikácia *slabých stránok* podniku, ktoré by mohli v budúcnosti viesť k problémom, a *silných stránok*, o ktoré sa podnik môže v budúcnosti opierať.

13.1.1. Zdroje pre finančnú analýzu.

Zdroje údajov pre finančnú analýzu: sú výkazy tvoriace účtovnú závierku podniku:

- *výkaz ziskov a strát* (údaje majú tokový charakter),
- *súvaha* (údaje majú stavový charakter),
- *prehľad peňažných tokov* (výkaz cash flow).

PEŇAŽNÉ TOKY cash flow	<ol style="list-style-type: none">1. zo základných podnikateľských činností,2. z investičných činností,3. z finančných činností.
---------------------------	--

Okrem uvedených zdrojov sa používajú na naplnenie niektorých ukazovateľov aj údaje z *kapitálového trhu*, ďalej informácie o počte pracovníkov a o ich štruktúre.

13.1.2. Metódy finančnej analýzy.

Základnou metódou sú: **pomerové finančné ukazovatele**. Sú základným nástrojom na stanovenie výkonnosti a stability podniku.

Členenie ukazovateľov:

1. ukazovatele rentability (výnosnosti),
2. ukazovatele likvidity,
3. ukazovatele zadĺženosti,
4. ukazovatele aktivity a produktivity,
5. ukazovatele trhovej hodnoty (kapitálového trhu).

Ukazovatele rentability (vyjadrujú schopnosť manažmentu využívať zdroje a aktíva podniku na tvorbu zisku):

Rentabilita tržieb, rentabilita kapitálu, rentabilita aktív, rentabilita vlastného kapitálu.

Ukazovatele likvidity (vyjadrujú schopnosť podniku uhradiť splatné záväzky):

Celková likvidita = obežné aktíva/krátkodobé záväzky

Bežná likvidita = (obežné aktíva – zásoby)/krátkodobé záväzky

Pohotová likvidita = krátkodobý finančný majetok/krátkodobé záväzky

Ukazovatele zadĺženosti (hodnotia finančnú štruktúru podniku a schopnosť splácať dlhy):

Koeficient dlhu = celkové cudzie zdroje/celkové aktíva

Stupeň samofinancovania = celkové cudzie zdroje/vlastné imanie

Úrokové krytie = zisk pred úrokmi a zdanením/ročné výdavky na úroky

Ukazovatele aktivity a produktivity (vyjadrujú efektívnosť využívania zdrojov podniku):

Obrat aktív = tržby/celkové aktíva (priemerný stav)

Doba obratu zásob = zásoby . 360/náklady na predané výrobky

Doba inkasa pohľadávok = pohľadávky . 360/tržby

Doba splácania záväzkov = záväzky . 360/náklady na predané výrobky

Tržby na pracovníka = tržby/pracovníci

Ukazovatele trhovej hodnoty (vyjadrujú pohľad kapitálového trhu na podnik, ako vidia investori budúcnosť podniku):

Pomer trhovej ceny akcie a čistého zisku na akciu (P/E) = trhovú cenu akcie/zisk na akciu

Kurz akcie = trhovú cenu akcie/nominálna hodnota akcie

Dividendový výnos = dividenda na akciu/trhovú cenu akcie

Pomer trhovej ceny akcie ku cash flow na akciu = trhovú cenu akcie/cash flow na akciu

Zisk na akciu = čistý zisk/počet akcií

Metóda percentuálneho rozboru: položky výkazu ziskov a strát sa dávajú do pomeru s celkovými tržbami a jednotlivé položky súvahy s celkovými aktívami. Takto vypočítané

ukazovatele umožňujú hodnotiť štruktúru nákladov a podiel jednotlivých položiek na tvorbe výnosov, alebo štruktúre aktív (majetku) a zdrojov ich krytia. Cenné informácie získame porovnaním ukazovateľov s predchádzajúcimi obdobiami.

Súhrnné hodnotenie finančnej situácie a jej predikcia: snaha o predikciu jedného syntetického ukazovateľa.

Altmanov model – Z skoré:

$$Z = \text{čistý prevádzkový kapitál/aktíva} \cdot 1,2 + \text{nerozdelený zisk/aktíva} \cdot 1,4 + \\ \text{prevádzkový zisk/aktíva} \cdot 3,3 + \text{trhová cena účastín/celkové dlhy} \cdot 0,6 + \text{tržby/aktíva} \cdot 1 = \\ = \text{skóre Z}$$

Skóre Z podľa E. Altmana

1,8 a menej
1,9 – 2,7
2,8 – 2,9
3,0 a viac

Pravdepodobnosť skorého úpadku

veľmi vysoká
vysoká
možná
nepravdepodobná

Tento model bol konštruovaný na základe empirického prieskumu v USA. Vhodný je pre podniky s verejne obchodovateľnými cennými papiermi.

Podniky, ktorých cenné papiere nie sú obchodovateľné na kapitálovom trhu:

$Z = \text{tie isté pomery, len čísla sú: } 0,717 + 0,847 + 3,107 + 0,420 + 0,998$

$Z > 2,9 \Rightarrow$ dobrá finančná situácia,
 $1,21 < Z \leq 2,9 \Rightarrow$ sivá zóna nevyhraněných výsledkov,
 $Z < 1,2 \Rightarrow$ zlá finančná situácia, horzí bankrot.

Pokusy o modifikáciu modelu na domáce podmienky sú predmetom výskumu. V ČR sa používa *index IN*, ktorý je možné aplikovať vzhľadom na podobnosť aj na naše podmienky:

$IN = \text{aktíva/celkové dlhy} \cdot 0,15 + \text{prevádzkový zisk/úroky} \cdot 0,11 + \text{prevádzkový kapitál/aktíva} \cdot 4,61 + \text{tržby/aktíva} \cdot 0,72 + \text{obežné aktíva/krátkodobé cudzie zdroje} \cdot 0,10 + \text{záväzky po lehote splatnosti/tržby} \cdot 55,89$

$IN > 2$ – podnik s výborným finančným zdravím, IN od 1 do 2 – bezprognózy, $IN < 1$ – podnik na pokraji bankrotu.

13.1.3. Proces finančnej analýzy.

Kroky:

1. Vypočítať finančné pomerové ukazovatele za analyzovaný podnik,
2. porovnať podnikové ukazovatele s ukazovateľmi za príslušný odbor podnikania (odvetvie),
3. analyzovať vývoj podnikových ukazovateľov v čase,
4. analyzovať vzájomné vzťahy medzi ukazovateľmi,
5. navrhnuť opatrenia (syntéza) – formulujú sa potom ako ciele pre tvorbu finančného plánu podniku.

Princípy finančnej analýzy (nevyhnutné brať do úvahy):

- a.) finančné zdravie a prevádzkové činnosti sú prepojené,
- b.) tvorba zisku nie je zhodná s cash flow,
- c.) finančné a účtovné výkazy nám poskytujú reálne informácie.

Pre investorov je dôležitá budúca hodnota (FV), nie súčasná hodnota (PV).

Ekonomický zisk = účtovný zisk +(-) výnosnosť vlastného kapitálu

Pomocou finančnej analýzy, ktorej výsledkom je vznik údajov s vyššou vypovedacou schopnosťou, akú majú vstupné údaje, hodnotíme finančné zdravie podniku.

Finančne zdravý podnik – podnik, ktorý je schopný dosahovať návratnosť kapitálu, ktorú požadujú investori za daných podmienok.

13.2. Finančné plánovanie podniku.

Finančné plánovanie: je proces zahŕňajúci tvorbu finančných cieľov podniku a súhrn opatrení, činností na ich dosiahnutie. Je integrujúcou súčasťou komplexného podnikového plánu a významným nástrojom finančného riadenia.

Finančný plán: je dokument, v ktorom proti sebe stojí súčasná a budúca potreba finančných prostriedkov a momentálne existujúce a budúce očakávané zdroje na ich krytie.

Postup tvorby plánu:

1. finančná analýza podniku,
2. formulácia cieľov,
3. základná stratégia,
4. dlhodobý finančný plán,
5. krátkodobý finančný plán a rozpočty,
6. operatívny finančný plán,
7. implementácia plánu počas celého plánovaného obdobia,
8. hodnotenie úrovne finančného plánu, hlásenia o realizácii, úpravy a zmeny.

Finančné ciele podniku: východiskom pre ich stanovenie sú výsledky finančnej analýzy podniku. Základnými sú: rentabilita a zisk, likvidita, cash flow.

Ciele:

- a.) široké (všeobecné) ciele,
- b.) špecifické ciele.

DLHODOBÝ F.P.: má strategický charakter. Obsahuje nasledujúce komponenty podľa jednotlivých krokov:

- projekty plánu,
- plán kapitálových výdavkov,
- projekt dividendovej politiky,
- plán finančnej bilancie,
- plán zisku,
- plán cash flow.

Rozhodnutia o budúcich investíciách sú pre podnik nanajvýš dôležité, pretože:

- operujú s najväčšími sumami peňazí,
- sú spojené s investovaním do fixných aktív,
- stoja manažment veľa času,
- určujú budúcnosť podniku, a tým aj jeho trhovú hodnotu,
- často sú veľmi neisté a rizikové.

KRÁTKODOBÝ F.P.: finančný plán, ktorý predpokladá vývoj po dobu max. 1 roka. Minimálny obsah ročného finančného plánu tvoria tieto časti:

- plán zisku,
- finančná bilancia,
- plán cash flow,
- plán rozdelenia zisku.

Metódy, techniky a modely tvorby finančného plánu:

- a.) **Špecifické metódy tvorby plánu** – metóda percentuálneho podielu na tržbách, metóda pomerových ukazovateľov, metóda postupného zostavovania rozpočtov, regresná metóda, metóda analýzy nulového bodu, globálna metóda, finančné modely,
- b.) **Ostatné metódy** – modely optimalizácie finančnej štruktúry podniku, modely dividendovej politiky, metódy a modely prevádzkového kapitálu, metódy hodnotenia ekonomickej efektívnosti projektov, metódy a modely finančného investovania a podobne.