

# Téma 4:

## Finanční analýza podniku

*1. Účel finanční analýzy*

*2. Zdroje informací pro finanční analýzu*

*3. Metody a postup při finanční analýze*

*4. Ukazatele finanční analýzy*

- ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability, řízení aktiv, ukazatele kapitálového trhu
- souhrnné ukazatele finanční analýzy
- paralelní a pyramidové rozklady ukazatele

*5. Slabé stránky finanční analýzy*

# *1. Účel finanční analýzy*

- finanční analýza – hodnocení výsledků hospodaření
- nástroj pro krátkodobé a zejména pak pro dlouhodobé finanční řízení a rozhodování podniku

## 2. Zdroje informací pro finanční analýzu

### a) finanční informace, které jsou obsaženy:

- ve vnitropodnikových účetních výkazech (rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow)
- v předpovědích finančních analytiků a vrcholového vedení podniku
- v burzovním zpravodajství
- v hospodářských zprávách informačních médií

### b) ostatní informace, získané:

- z firemní statistiky produkce, poptávky, aj.
- z oficiálních ekonomických statistik
- ze zpráv vedoucích pracovníků, manažerů, auditorů
- z komentářů odborného tisku, prognóz, aj.
- z odhadů analytiků různých institucí.

# 3. *Metody finanční analýzy*

## **Elementární metody:**

- *Analýza stavových (absolutních) ukazatelů*  
(analýza trendů a procentní rozbor)
- *Analýza rozdílových a tokových ukazatelů*
- *Analýza poměrových ukazatelů* (analýza ukazatelů likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti, majetkové a finanční struktury, ukazatelů kapitálového trhu a analýza ukazatelů na bázi cash flow)

## **Vyšší metody**

- *Matematicko-statistické metody*
- *Nestatistické metody*

# Postup při finanční analýze

- **analýza účetních výkazů**, tzn. rozvahy, výkazu zisku a ztrát a výkazu cash flow a jejich porovnání s obrazem průměrného podniku v odvětví.
- **zhodnocení všech složek finanční rovnováhy**: zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity
- **analýza vztahů uvnitř jednotlivých skupin ukazatelů a mezi skupinami** paralelní ukazatelové soustavy nebo pomocí pyramidových rozkladů
- **interpretace výsledků**, tzn. analýza situace (finanční pozice) a problémů podniku (stanovení diagnózy).

## 4. Ukazatele finanční analýzy

**Absolutní ukazatele** - využíváme jich zejména k analýze vývojových trendů (srovnání vývoje v časových řadách) a k procentnímu rozboru komponent (jednotlivé položky výkazů se vyjádří jako %-ní podíly těchto komponent).

**Rozdílové ukazatele** - slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu (např. *čistý pracovní kapitál = OA - KZ*)

**Poměrové ukazatele** - ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity a ukazatele kapitálového trhu, aj.

# Ratio Analysis

- A ratio converts financial information to a percentage, one approach to standardization
- Each ratios provides a somewhat different analysis
- Ratios overlap—a problem in one area should show up as problems in other areas
- The importance of specific ratios differs, based on the purpose of the financial analysis
- Ratios for the most recent period are usually the most important

# Analýza zadluženosti, majetkové a finanční struktury

Ukazatele zde slouží jako indikátory výše rizika, jež firma podstupuje při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů.

- **Debt Utilization Ratios** — focus on the capital structure and long-term risk management.

**Celková zadluženost (Debt to total assets)**

= Cizí zdroje / Aktiva

**Míra zadluženosti** = Cizí zdroje / Vlastní kapitál

**Úrokové krytí (Interest coverage)** = EBIT / Nákladové úroky

**Krytí dlouh. aktiv vl. kapitálem** = Vl.kapitál/Dlouh.majetek

**Krytí dlouh. aktiv dlouh. kapitálem** = Dlouh.kapitál/Dlouhodobý majetek



# Analýza likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky.

- **Liquidity Ratios** — focus on short term risk management.

**Ukazatel likvidity III. st. (Current ratio)**

= Oběžná aktiva / Krátkodobé cizí zdroje

**Ukazatel likvidity II. st. (Quick ratio)** = (Krátk. pohledávky + fin. majetek) / Krátkodobé cizí zdroje

**Ukazatel likvidity I. st.** = Finanční majetek / Krátkodobé cizí zdroje

**Podíl pracovního kapitálu na oběžných aktivech**

Oběžná aktiva - (krátkodobé závazky + krátk. bank.úvěry)

= -----

Oběžná aktiva

## Formy řešení nedostatku hotovosti

*Zvýšením příjmů v daném plánovaném období:*

- desinvesticemi oběžných prostředků
- desinvesticemi dlouhodobého hmotného majetku

*Snížením výdajů:*

- redukcí obnovovacích investic
- redukcí racionalizačních investic
- redukcí strukturálních a rozvojových investic
- redukcí finančních investic
- snížením nákladů
- leasingem, jako alternativní formou financování investic

## Řízení krátkodobých přebytků likvidity

Peníze, které přebývají a nevyužívají se, přinášejí ztráty ušlých příležitostí.

- investovat peněžní přebytky do majetkových cenných papírů (akcie, podílové listy apod.);
- investovat peněžní prostředky do dlužných cenných papírů (obligace, směnky, pokl. poukázky, aj.)
- investovat (vložit přebytky na termínovaný vklad);
- ostatní využití, např. k podpoře prodeje, k dřívějším úhradám za nižší cenu atd.;
- splátky úvěrů.

# Analýza rentability

Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu je formou vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu.

- **Profitability Ratios** — ability of the firm to earn an adequate return and control costs.

**Rentabilita tržeb (Return-on-sales)** =  $\frac{\text{Výsledek hospodaření}}{\text{Tržby}}$

**Rentabilita aktiv (ROA – Return-on-assets)** =  $\frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}}$

**Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return-on-equity)** =  $\frac{\text{VH po zdanění}}{\text{Vlastní kapitál}}$

# Řízení aktiv

Ukazatele aktivity měří schopnost podniku **využívat vložené prostředky**.

- **Asset Utilization Ratios** — how efficiently the firm's assets are being utilized.

**Obrat aktiv (Total assets turnover)** = Tržby / Aktiva

**Obrat zásob (Inventory turnover)** = Tržby / Zásoby

**Obrat pohledávek (Receivable turnover)** = Tržby / Pohledávky

**Doba obratu zásob** = (Průměrný stav zásob / Tržby) \* 360

**Doba obratu pohledávek** = (Prům. stav pohl. / Tržby) \* 360

**Doba obratu závazků** = (Prům. stav závazků) / Tržby \* 360

# Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele tržní hodnoty kombinují jako jediná skupina ukazatelů účetní údaje podniku (současnost) s očekáváním investorů (budoucnost). Názor investorů na budoucnost podniku odráží tržní cena podniku.

**Zisk na akcii (Earnings per share)** =  $\text{VH po zdanění} / \text{Počet vydaných akcií}$

**P/E ratio (Price/Earnings ratio)** =  $\text{Tržní cena akcie} / \text{Zisk na akcii}$

**P/BV (Price/Book Value)** =  $\text{Tržní cena akcie} / \text{Účetní hodnota VK na akcii}$

**Dividendový výnos (Dividend yield)** =  $\text{Dividendy} / \text{Tržní kurz akcie}$

## Další ukazatele

- ✓ Přidaná hodnota/tržby
- ✓ Provozní cash flow/tržby
- ✓ Přidaná hodnota/počet zaměstnanců
- ✓ Tržby/ počet zaměstnanců
- ✓ Výnosy/přidaná hodnota
- ✓ Mzdové náklady/počet zaměstnanců
- ✓ Výsledek hospodaření před zdaněním/mzdové náklady
- ✓ Osobní náklady/tržby
- ✓ Nákladové úroky/tržby
- ✓ Náklady/výnosy aj.

# Which ratio is most important?

It depends on your perspective.

- Suppliers and banks (lenders) are most interested in liquidity ratios.
- Stockholders are most interested in profitability ratios.
- A long-run trend analysis over a 5-10 year period is usually performed by an analyst.



# Soustavy ukazatelů

Každý z poměrových ukazatelů hodnotí stav podniku nebo jeho vývoj jedním číslem.

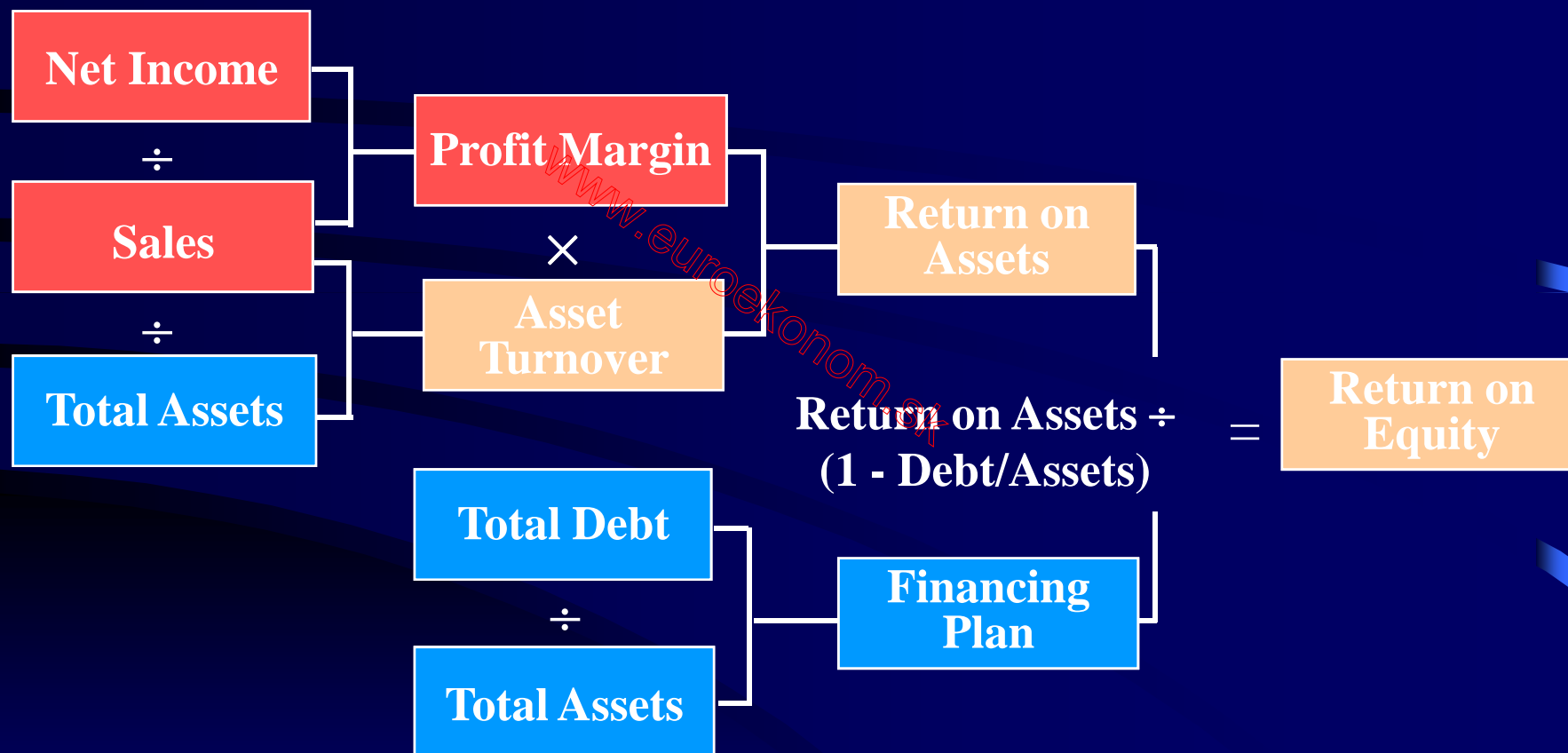
Ekonomický proces je však velmi složitý a ukazatelů je proto mnoho.

Pro usnadnění obtížné analýzy se vytvářejí soustavy ukazatelů.

Např: Du Pont rozklad:

$$ROE = \check{C}Z/VK = \check{C}Z/T \times T/A \times A/VK$$

# DuPont analysis



	Profit Margin	×	Asset Turnover	=	Return on Assets	÷	(1 – Debt/Assets)	=	Return on Equity
Wal-Mart	3.5%	×	2.5	=	8.8	÷	(1 – 0.580)	=	21.0%
Neiman Marcus	4.3%	×	1.1	=	4.7	÷	(1 – 0.543)	=	10.3%

**IN ORDER TO PROPERLY INTERPRET A RATIO, WE MUST KNOW WHAT THE COMPANY IS TRYING TO ACCOMPLISH.**

**Ratios are a diagnostic tool that tells us whether we are properly executing our plan.**

# Souhrnné ukazatele

## *Z - skóre (Altmanův model)*

$$\text{Z-skóre} = 1,2 \cdot X_1 + 1,4 \cdot X_2 + 3,3 \cdot X_3 + 0,6 \cdot X_4 + 1,0 \cdot X_5$$

$$\text{Z-faktor} = 0,998 \cdot x_1 + 0,847 \cdot x_2 + 3,107 \cdot x_3 + 0,420 \cdot x_4 + 0,998 \cdot x_5$$

- kde:
- $X_1$  = Pracovní kapitál/Aktiva
  - $X_2$  = Nerozdělený zisk/Aktiva
  - $X_3$  = Zisk před zdaněním/Aktiva
  - $X_4$  = Tržní hodnota vlastního kapitálu/Cizí zdroje
  - $X_5$  = Tržby/Aktiva

Z-skóre vyšší než 2,99 – zdravý podnik

Z-skóre mezi 1,81 až 2,99 – šedá zóna

Z-skóre menší než 1,81 – podnik má problémy

## *Index IN99*

$$\text{IN99} = -0,017 \times \text{A/CZ} + 4,573 \times \text{EBIT/A} + 0,481 \times \text{VÝN/A} + 0,015 \times \text{OA/(KZ + KBÚ)}$$

Index IN99 je vytvořen pomocí diskriminační analýzy tak, aby akcentoval pohled vlastníka.

Dosahuje-li index IN99 vyšší hodnoty jak 2,07, daná firma má kladnou hodnotu ekonomického zisku.

Pohybuje-li se hodnota indexu IN pod 0,684, pak firma dosahuje záporné hodnoty ekonomického zisku.

Šedá zóna je rozdělena do tří pásem. První je od 1,420 až 2,07. Jestliže firma dosahuje indexu v tomto rozmezí, tak na tom není špatně. Při hodnotách 1,089 až 1,420 je situace nerozhodná a v pásmu hodnot 0,684 až 1,089 již převažují problémy.

## *Index IN01*

$$IN01 = 0,13 \times A/CZ + 0,04 \times EBIT/\acute{U} + 3,92 \times EBIT/A + 0,21 \times V\acute{Y}N/A + 0,09 \times OA/(KZ+KB\acute{U})$$

V případě, že hodnota indexu je větší než 1,77 znamená, že podnik tvoří hodnotu a hodnota indexu IN01 menší než 0,75 znamená, že podnik spěje k bankrotu. Mezi hodnotami 1,77 a 0,75 je šedá zóna.

## **EVA (Economic Value Added - ekonomická přidaná hodnota)**

EVA měří, jak společnost za dané období přispěla svými aktivitami ke zvýšení či snížení hodnoty pro své akcionáře.

Pro orientační výpočet EVA lze použít vztahy:

$$\mathbf{EVA = EBIT (1-t) - WACC \times C}$$

WACC – vážené průměrné náklady na kapitál

$$\mathbf{EVA = \check{C}Z - r_e \times VK = (ROE - r_e) \times VK}$$

$r_e$  – náklady na vlastní kapitál

# Způsoby vyhodnocení ukazatelů

Pro hodnocení hospodaření podniku a jeho výkonnosti je nezbytné srovnávat výsledky s plánovanými veličinami, s jinými podniky v odvětví a sledovat vývoj v čase.

**Benchmarking** - cílem metody je poznání vlastní pozice na základě srovnání a následné posílení vlastní pozice. Heslem benchmarkingu je "učte se od ostatních".



## 5. Slabé stránky finanční analýzy

K **problematickým otázkám** finanční analýzy patří především:

- srovnávání dosažených hodnot ukazatelů s hodnotami doporučenými
- vliv sezónních faktorů
- rozdílné účetní praktiky
- vypovídací schopnost účetních výkazů.

### Věrný obraz znesnadňují:

- orientace na historické účetnictví
- vliv inflace