

7. Analýza firemního zisku

- obvykle součást finanční analýzy (v podobě analýzy rentability)

Tvorba a struktura zisku

- zdroj vstupních dat - výsledovka

TRŽBY (za prodej vlastních výrobků a služeb)

- ± změna stavu vnitropodnikových zásob
- + aktivace (materiálu, zboží, investic a vnitropodnikových služeb)

= **výroba**

- výrobní spotřeba (materiál, energie, služby)
- osobní náklady (mzdy, sociální zabezpečení)
- daně a poplatky (mimo daň z příjmů)
- odpisy

provozní náklady

- ± některé další výnosy a náklady


= **provozní hospodářský výsledek**

- + finanční výnosy (tržby z CP, úroky)
- finanční náklady (úroky, pojistné, koupě CP...)

= **hospodářský výsledek z finančních operací**

- daň z příjmů (za běžnou činnost)

= **hospodářský výsledek za běžnou činnost**

- + mimořádné výnosy
 - mimořádné náklady
 - daň z příjmů z mimořádné činnosti
 - = **hospodářský výsledek mimořádný**
- 

= **hospodářský výsledek za účetní období (účetní zisk)**

- ± výnosy (náklady) daňově nepřijatelné

= **daňový zisk**

SRN, UK:

HRUBÝ ZISK

- = výnosy
- náklady bez nákladů odbytových a správních (ve vazbě na kalkulační členění nákladů) ⇒ u nás méně využitelné

Praxe finanční analýzy v USA ⇒ jiná struktura výsledovky

TRŽBY = výroba (?)

– náklady (bez odpisů, úroků a daní)

= **zisk před odpisy, úroky a daněmi (EDBIT)**

– odpisy

= **zisk před úroky a daněmi (EBIT)**

– úroky (nákladové)

= **zisk před zdaněním (NIBT ~ EBT)**

– daň z příjmů

= **zisk po zdanění (NIAT ~ EAT)**

Rentabilita (zisku a kapitálu)

- finanční zdraví = rentabilita i likvidita

- kapitál
 - cizí
 - vlastní⇒ 2 možnosti určení rentability
- zisk před i po zdanění

(vzhledem k možným přesunům daně z příjmů v čase se v zahraničí používá zisk před zdaněním i tam, kde by naše praxe očekávala zisk po zdanění)

Rentabilita vlastního jmění

- pohled vlastníků (akcionářů)
- vlastní jmění = účetní hodnota majetku vlastníků akcií
- rozhoduje zisk po zdanění (nejen dividendy)
- výnosnost kapitálu vloženého akcionáři
- zda je kapitál reprodukován tak, jak by to mělo odpovídat riziku investic (z pohledu investorů)
- pokud je nižší nebo stejná jako výnosnost nerizikových CP (státní obligace, státní pokladniční poukázky) ⇒ zánik podniku

$$\text{Rentabilita VJ} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{vlastní jmění}}$$

- trendy: VJ - růst, zisk - kolísá
- trendy: rentabilita = obvyklá úroková míra + riziková prémie

Výdělkový potenciál firmy

- nezávisí na skladbě zdrojů (obtížně srovnatelné) - jde o rentabilitu majetku (aktiv)
- jaká rentabilita podniku bez daně ze zisku (srovnání podniků s různými daňovými podmínkami)

$$\text{Earning power (výdělkový potenciál)} = \frac{\text{EBIT}}{\sum \text{aktiv}}$$

- závisí na: technologii, způsobu výroby (hromadná, sériová) a cenových vlivech

Rentabilita celkového kapitálu

$$\text{RCK} = \frac{\text{EBIT} (1 - d)}{\sum \text{aktiv}} = \frac{\text{NIAT} + \text{zdaněné úroky}}{\sum \text{aktiv}}$$

- zdaněné úroky = $U \cdot (1 - d)$ = náklady na cizí zdroje, jejich zakomponováním se ukazatel stává nezávislým na charakteru zdrojů financování (kdybychom neuvažovali zdanění úroků, docházelo by ke změně ukazatele i jen vlivem změny finanční struktury)

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} < \text{Rentabilita vlastního kapitálu} \\ (\text{podmínka výhodnosti využití úvěru})$$

Varianty rentabilit:

- pro rentabilitu vlastního jmění i rentabilitu celkového kapitálu konstruovat tyto ukazatele za ziskem před zdaněním

Rozklady rentability

- je to komplexní ukazatel
- pro hodnocení finančního zdraví firmy jsou významné i její složky = faktory, které na ni působí

$$\text{NIAT} = f(\text{daní z příjmů, úrokové sazby, míry zadluženosti, objemu prodeje, vývoje nákladů, cenových vlivů})$$

System Du Pont

- rozklad rentability vlastního jmění

$$\frac{\text{NIAT}}{\text{VJ}} = \frac{\text{NIAT}}{\text{T}} * \frac{\text{T}}{\text{A}} * \frac{\text{A}}{\text{VJ}} = \text{ROE}$$

↓ ↓ ↓
ziskové rozpětí finanční páka (multipl. jmění akcionářů)
↓
obrat aktiv

$$\text{ROA} = \frac{\text{NIAT}}{\text{T}} * \frac{\text{T}}{\text{A}} \quad (\text{z pyramidy Du Pont})$$

- významné pro hodnocení řízených ukazatelů

Ziskové rozpětí (profit margin)

- dříve "nákladová rentabilita" $NIAT / \Sigma \text{ nákladů}$; $NIAT / T * 100 (\%)$
- pro mezipodnikové srovnání je vhodné vyloučit vlivy:
 - skladby kapitálu (zisk, úroky)
 - daňového systému (sazby daně)

⇓

provozní ziskové rozpětí = $\frac{EBIT}{T} = \text{operating profit margin} = \text{konst.}$

- lze vycházet i ze zisku
 - před odpisy, úroky a daněmi
 - hrubého

$$\frac{NIAT}{T} = \frac{NIAT}{NIBT} * \frac{NIBT}{EBIT} * \frac{EBIT}{T}$$

↓

daňová redukce

↓

úroková redukce

↓

provozní ziskové rozpětí

- čím vyšší je ziskovost tržeb, tím lépe (ale s ohledem na celkový objem tržeb a rychlost obratu zásob)
- absolutní zisk při stoupajícím objemu odbytu stoupá, ale zisk na jednotku klesá
- zisková marže je měřítkem schopnosti podniku ovlivňovat úroveň nákladů - ukazatel nákladovosti ($\text{celkové náklady} / T$)

Rozklady = faktorová analýza

- analýza HV

