



Ekonomická část Due Diligence

Ing. Jiří Havránek, Rödl & Partner

Obsah

Oblasti ekonomické části Due Diligence:

- Systém ekonomických agend
- Dlouhodobý majetek
- Finanční investice
- Zásoby
- Pohledávky (odběratelé)
- Jiné pohledávky
- Závazky (dodavatelé)
- Závazky ostatní
- Rezervy
- Náklady a výnosy
- Ostatní

System ekonomických agend

- účetní soustava a zásady vedení účetnictví (národní GAAP, IAS, HGB apod.)
- používaný SW (jen finanční účetnictví, komplexní ekonomický SW, vazby na ostatní moduly, nákladové a manažerské účetnictví)
- dodavatel SW, smlouva, licence, vlastní SW, zajištění Upgrade
- využívání všech možností, četnost aktualizací, školení, změny používaného SW (riziko neznalosti), přístupová práva
- posouzení vhodnosti SW pro činnost účetní jednotky
- systém směrnic, jejich úplnost, aktuálnost
- organizace ekonomických agend, počet pracovníků, systém vnitřní kontroly
- výstupy z účetnictví (definice deníků, knih, sestav a výkazů, četnost vyhotovování, kdo a jak výstupy využívá)
- povinnost auditu, úroveň auditu, auditor, změny auditora (důvod změny), Management Letter

Dlouhodobý majetek

- jakou část bilanční sumy tvoří – podle toho upravit rozsah práce
- odděleně testovat hmotný a nehmotný majetek
- stanovit a ověřit vykazovanou odepsanost a porovnat s realitou (stáří majetku a reálnost životnosti, stanovené v odpisových plánech)
- testovat nabývací tituly (zejména u nemovitostí důsledně spolupracovat s právníky)
- testovat přírůstky a významné úbytky (důraz na osoby blízké a ceny obvyklé)
- testovat pojištění
- porovnat hodnotu majetku a náklady na opravy (za co nejdelší období)
- četnost a úroveň inventarizace (včetně majetku, který není v rozvaze), posoudit úroveň evidence
- leasing (způsob účtování a vykazování - většinou není bilancován, ale může představovat významnou majetkovou položku)
- identifikace majetku nepotřebného k podnikání

Finanční investice

- vykázání v bilanci (dle vlivu, porovnání se skutečností)
- výsledky dceřinných společností, způsob ocenění v účetnictví, příp. test na správnost ocenění (vhodnost použité metody, přiměřenost)
- posouzení, zda FI jsou vhodné a potřebné z pohledu předmětu podnikání a aktuální situace na trhu
- Je-li společnost konsolidující (sestavuje konsolidovanou závěrku) nebo konsolidovaná (zahrnutá v konsolidačním celku)

Zásoby

- podíl na bilanční sumě
- způsoby oceňování u jednotlivých druhů
- obrátkovost (nejlépe vývojová řada)
- stáří
- inventarizace (četnost, kvalita, sestavy dle skladů a dle zodpovědnosti)
- vhodnost skladování, riziko znehodnocení (pokud možno osobně sklady navštívit)
- významní dodavatelé, závislost na dodavateli, cenové vlivy
- naturální vzorky zdarma (může být významné)
- množstevní bonusy

Pohledávky (odběratelé)

- **podíl na bilanční sumě**
- **obrátkovost**
- **rozdělení na intervaly (časová struktura)**
- **opravné položky (porovnat metodiku stanovení dle prodávajícího se standardem R&P a standardem kupujícího)**
- **odhadnout rizikové odběratele**
- **četnost dobropisů (podíl na počtu vydaných faktur, podíl na tržbách)**
- **četnost reklamací (zvážit riziko, porovnat s rezervami)**
- **platební podmínky (všeobecné, výjimky, skonta)**
- **způsoby zajištění (zálohy, platby předem, výhrada vlastnictví, bankovní záruky, akreditivy, směnky) – spolupracovat s právníky**
- **konfirmace (jsou-li prováděny, jak často, jak úspěšně)**
- **fakturace (počet fakturačních míst, vazba objednávka > expedice > fakturace)**
- **struktura odběratelů**
- **dodávky spřízněným osobám (závislost)**
- **řešení likvidity (prodej pohledávek, zápočty, faktoring > právní část)**

Jiné pohledávky

- z titulů poskytnutých úvěrů a půjček (smlouvy > právní část, z nich vyplývající rizika – splatnost, výše úroků, jištění, sankční úroky, smluvní pokuty)
- Stát (daně, předpis dotací)
- zaměstnanci (půjčky a finanční výpomoci, stálé zálohy)
- společníci, akcionáři (včetně upsaného a nesplaceného ZK > právní část)

Závazky (dodavatelé)

- struktura, významní dodavatelé, závislost
- obrátkovost
- splatnost, závazky po splatnosti, výpočet sankčních úroků (rezervy)
- dlouhodobé kontrakty na pořízení zásob, služeb (sankce > právní část), bonusy a skonta
- závislost na významných dodavatelích
- konfirmace

Závazky ostatní

- přijaté úvěry a půjčky > základem je právní část (úročení, sazba, změna sazeb, zajištění úroků, cizí měna, měnová rizika a jejich zajištění)
- státní (sociální, zdravotní, daně, dotace - včetně EU a investičních pobídek, těžba, ekologie)
- zaměstnanci (prémie, podíly na výsledku, podnikové spoření, odstupné a odchodné > rezervy)
- společníci, akcionáři
- Leasingové smlouvy, zaúčtování a vykázání operativního a finančního leasingu
- Sale and leaseback
- ostatní

Rezervy

- soudní spory > právní část, konzultace odhadu
- ekologie (těžba nerostů, těžba dřeva – pozor na související předpisy!)
- zaměstnanci (ukončení pracovně-právních vztahů, nevyčerpaná dovolená, manažerské bonusy, opce, prémie a podíly na výsledku)
- společníci (jednatelé) – dlouhodobé závazky
- dodavatelstvo – odběratelské vztahy (sankční ujednání z kontraktů)
- reklamace, záruční opravy, garance a kulance
- opravy majetku (tvorba rezerv je často spekulativní)
- plánované ukončení činnosti, fúze, restrukturalizace
- existence dlouhodobých smluv s nevýhodnými podmínkami

Náklady a výnosy

- rozbor výsledovky (Výkaz zisků a ztrát) – nejlépe v druhovém členění – pro další práci s výkazy (rozbor nákladů a výnosů, finanční analýza) je nutno účelově členěnou výsledovku upravit
- posouzení možnosti využít výstupy z nákladového, resp. manažerského účetnictví (pokud je k dispozici)
- Analýza vývoje ukazatele přidaná hodnota, příp. krycí příspěvek (které položky nákladů a výnosů ukazatel v jednotlivých letech ovlivňují)
- Zjistit, zda nesprávná metoda účtování na některých účtech ukazatel přidané hodnoty nezkresluje (dobropisy, reklamace, bonusy, prodej zásob materiálu atd.)
- U výnosových účtů aktivace a změna stavu zásob vlastní výroby posoudit správnost ocenění (daňový aspekt vers. věrný obraz)
- Obecně pro analýzu nákladů a výnosů platí:
vývoj v časové řadě > identifikace výkyvů > jejich zdůvodnění
- v případech prodeje částí podniků a rozdělení je nutno analyzovat střediskové výsledky (divize, střediska > pozor na alokaci režijních nákladů)

Náklady a výnosy

- Rozbor mzdových a personálních nákladů > vazba na daňovou část a právní část – doporučeno analyzovat společně
- Finanční náklady – vazba na přijaté a poskytnuté úvěry a půjčky, zejména pak v cizí měně
- Samostatně ověřit významné úbytky dlouhodobého majetku, finančních investic, krátkodobého finančního majetku a dluhopisů
- Mimořádné náklady a výnosy – mohou být významné a přitom jsou vykázány v provozním výsledku (např. při prodeji části podniku)

Ostatní

Vlastní kapitál

- vývoj VK (časová řada – viz FA)
- výplata dividend (výše a přiměřenost, odhad FCF)

Finanční analýza

- základní rozdílové a poměrové ukazatele, vývojová řada ukazatelů (min. 5 let):
 - stability
 - rentability
 - aktivity
 - Likvidity
- Možnost grafického znázornění vývoje (přehledné)

Ostatní

Rozbor ukazatelů – nejnáročnější část DD, nutno provádět týmově

Finanční analýza		31.12.				
Ukazatel		2002	2003	2004	2005	2006
Ukazatele likvidity						
likvidita I. stupně (peněžní likv.)		0,15 : 1	1,42 : 1	0,83 : 1	0,09 : 1	0,22 : 1
likvidita II. stupně		2,33 : 1	1,42 : 1	0,95 : 1	2,01 : 1	2,07 : 1
likvidita III. stupně		2,72 : 1	7,26 : 1	9,75 : 1	2,26 : 1	2,40 : 1
Ukazatele rentability						
Rentabilita celkového kapitálu - ROA	v %	20,31	15,31	21,51	2,92	13,31
Rentabilita vlastního kapitálu - ROE	v %	68,27	33,77	38,27	5,22	23,15
Rentabilita dl. invest. kapitálu - ROCE	v %	68,27	18,24	24,18	5,22	23,15
Pyramidový rozklad rentability						
Zisková marže - zohledněny vypl. úroky	v %	3,66	2,82	4,46	0,58	3,06
Provozní míra zisku	v %	3,69	-1,03	6,31	2,15	5,61
Nákladovost		0,96	0,97	0,96	0,99	0,97
Finanční páka		3,36	2,21	1,78	1,79	1,74
Ukazatele aktivity (obratovosti)						
Obratovost celkových aktiv	obrátky	5,55	5,42	4,82	5,06	4,35
Obratovost zásob	obrátky	0,00	18,38	24,35	33,27	22,32
Obratovost pohledávek	dny	0,00	45,10	60,86	60,07	64,24
Obratovost závazků	dny	0,00	0,00	0,00	23,17	29,03
Obratovost DHM	obrátky	-19,48	-14,25	-15,46	-16,60	-22,58
Ukazatele zadluženosti						
Ukazatel věřitelského rizika	v %	70,24	54,66	43,78	44,10	42,53
Koeficient samofinancování	v %	29,76	45,34	56,22	55,90	57,47
Úrokové krytí		NEDEF.	NEDEF.	NEDEF.	NEDEF.	NEDEF.
Úrokové zatížení	v %	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní ukazatele						
Meziroční index růstu / poklesu tržeb		#DIV/0!	96,77	116,21	111,43	108,67
Mzdová produktivita		#DIV/0!	7,90	8,98	8,48	8,12
Pracovní kapitál (v tis. Kč)		3 307	3 311	3 987	3 031	3 820

Vzorce finanční analýzy

- Likvidita I. stupně = finanční prostředky / (krátk. závazky + rezervy)
- Likvidita II. stupně = (finanční prostředky + krátk. pohledávky) / (krátk. závazky + rezervy)
- Likvidita III. stupně = oběžná aktiva / (krátk. závazky + rezervy)
- ROA = $(HV + (\text{nákl. úroky} * (1-0,24))) / \text{aktiva celkem}$
- ROE = $HV / \text{vlastní kapitál}$
- ROCE = $(HV + (\text{nákl. úroky} * (1-0,24))) / (\text{dlouh. závazky} + \text{vl. kapitál})$
- Zisková marže = $(HV + \text{nákladové úroky} * (1-0,24)) / \text{výnosy}$
- Provozní míra zisku = $\text{Provozní HV} / (\text{tržby za zboží} + \text{výkony} + \text{odpisy} + \text{ost. provozní výnosy})$
- Nákladovost = $\text{náklady} / \text{výnosy}$
- Finanční páka = $\text{aktiva} / \text{vlastní kapitál}$
- Obratovost celkových aktiv = $\text{výnosy} / \text{aktiva}$

Vzorce finanční analýzy

- $\text{Obratovost zásob} = (\text{tržby za zboží} + \text{výkony}) / \text{zásoby}$
- $\text{Obratovost pohledávek} = (\text{kr. pohl. z obch. vztahů.} + \text{dl. pohl. z obch. vztahů.}) / (\text{výnosy} / 365)$
- $\text{Obratovost závazků} = \text{kr. záv. z obch. vztahů} / (\text{provozní náklady} / 365)$
- $\text{Obratovost DHM} = \text{výnosy} / \text{DHM}$
- $\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \text{cizí zdroje} / \text{aktiva}$
- $\text{Koeficient samofinancování} = \text{vl. kapitál} / \text{aktiva}$
- $\text{Úrokové krytí} = (\text{HV} + \text{náklad. úroky}) / \text{nákl. úroky}$
- $\text{Úrokové zatížení} = \text{nákl. úroky} / (\text{nákl. úroky} + \text{HV})$
- $\text{Meziroční index růstu / poklesu tržeb} = \text{nákl. provozní} / (\text{výnosy v předchozím roce} / 100)$
- $\text{Mzdová produktivita} = \text{výnosy} / \text{mzdové náklady}$
- $\text{Pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} / \text{kr. závazky z obch. vztahů}$

Děkuji za pozornost.