




Finanční analýza

- Význam a použití finanční analýzy
- Postup při zpracování finanční analýzy
- Fundamentální analýza
- Technická analýza



„Účelem podnikání je zisk, tj.
„výroba peněz“ legálním
způsobem.“

V každém podniku jsou přítomny

- specifické postupy
- obecné postupy

Vymezení FA vůči finančnímu managementu

- Získání kapitálu (běžná a budoucí potřeba, k. struktura)
- Rozhodování o alokaci (výzkum, vývoj, investice, zásoby, fin. aktiva)
- Rozdělení zisku (vlastní kapitál, dividendy)
- Kontrolní role (účetnictví (F,M), kalkulace, rozpočty)

Finanční analýza

- Poskytnout informaci o finančním zdraví podniku
 - v jakém stavu se podnik nachází
 - co můžeme očekávat od budoucnosti
- Posouzení rizika
 - provozního
 - finančního

Postup ve finanční analýze

- Shromáždění potřebných vstupních dat
- Výběr metod analýzy ve vazbě na její cíl
- Zpracování analýzy
 - Výpočet ukazatelů
 - Srovnávání s odvětvovými průměry
 - Analýza časových trendů
 - Analýza vztahů mezi ukazateli pomocí pyramidové soustavy
- Interpretace výsledků
 - Návrh opatření ve finančním plánování a řízení



Zdroje pro finanční analýzu

Stavové veličiny

- Rozvaha (R)

Tokové veličiny

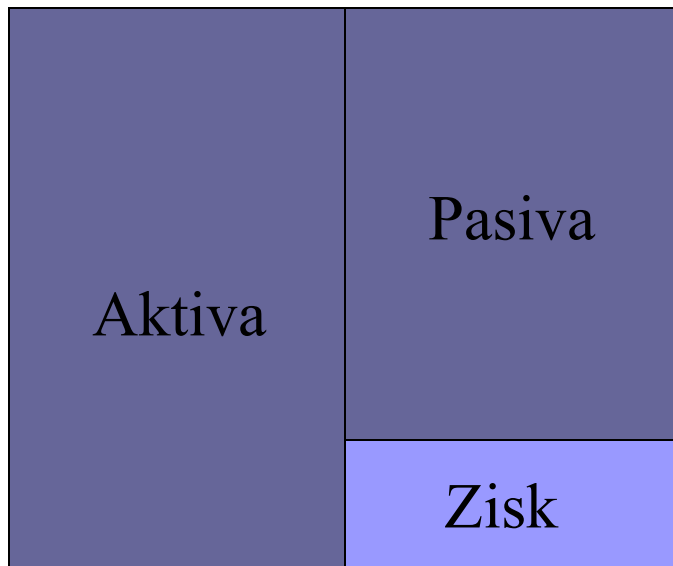
- výsledovka (výkaz zisku a ztráty – VZZ)
- výkaz Cash Flow (CF)

Třídění aktiv a pasiv - rozvaha

Stálá aktiva (fixní, neoběžná)	Vlastní zdroje (vlastní kapitál, vlastní jmění)
Běžná aktiva (oběžná)	Cizí zdroje (cizí kapitál)
Přechodná aktiva	Přechodná pasiva

Aktiva = Pasiva

Výpočet zisku za účetní období

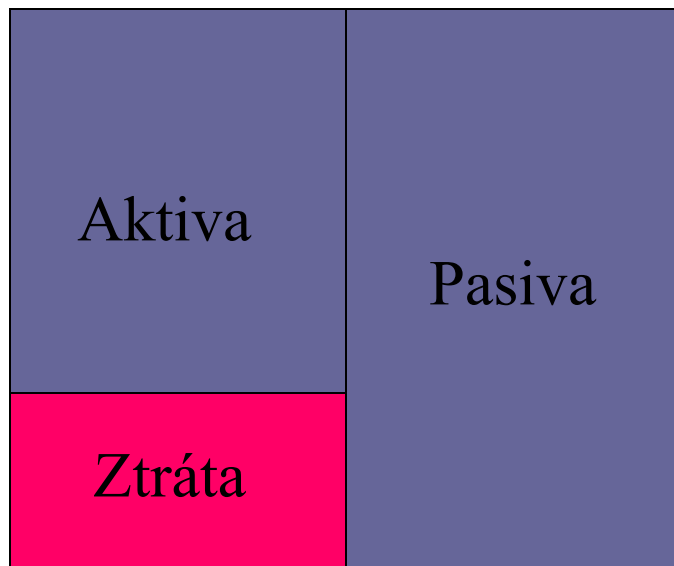


$$A - P = \text{zisk}$$

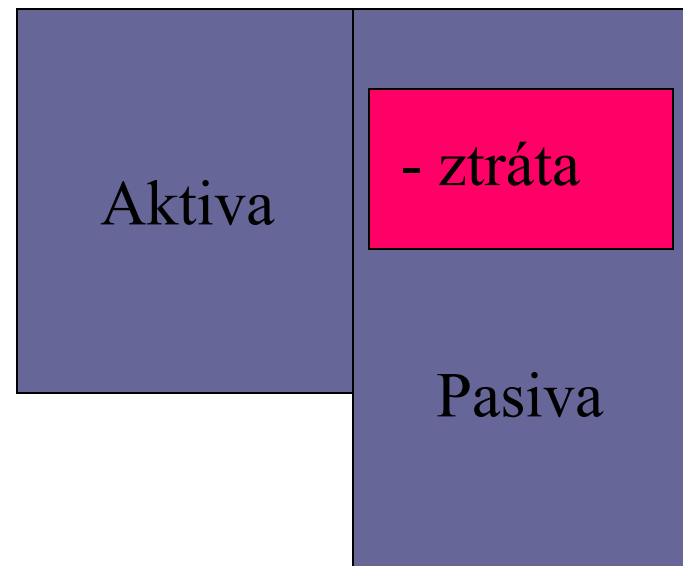


$$A = P$$

Výpočet ztráty za účetní období

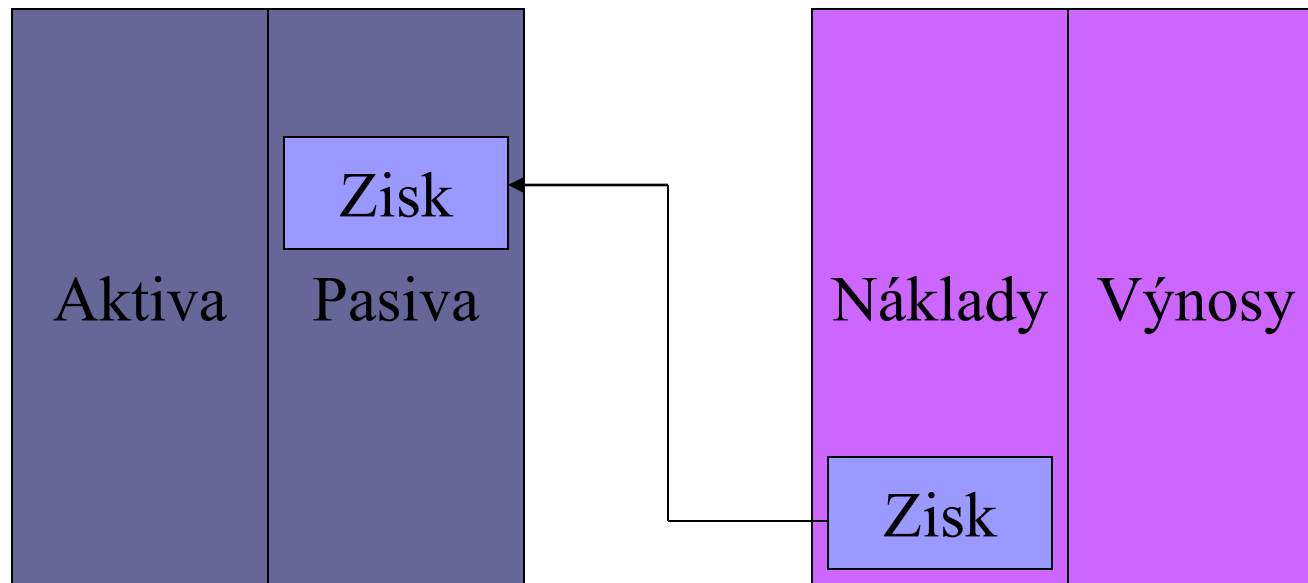


$$\text{Pasiva} - \text{aktiva} = \text{ztráta}$$



$$\text{Aktiva} = \text{Pasiva}$$

Rozvaha a výkaz zisku a ztrát

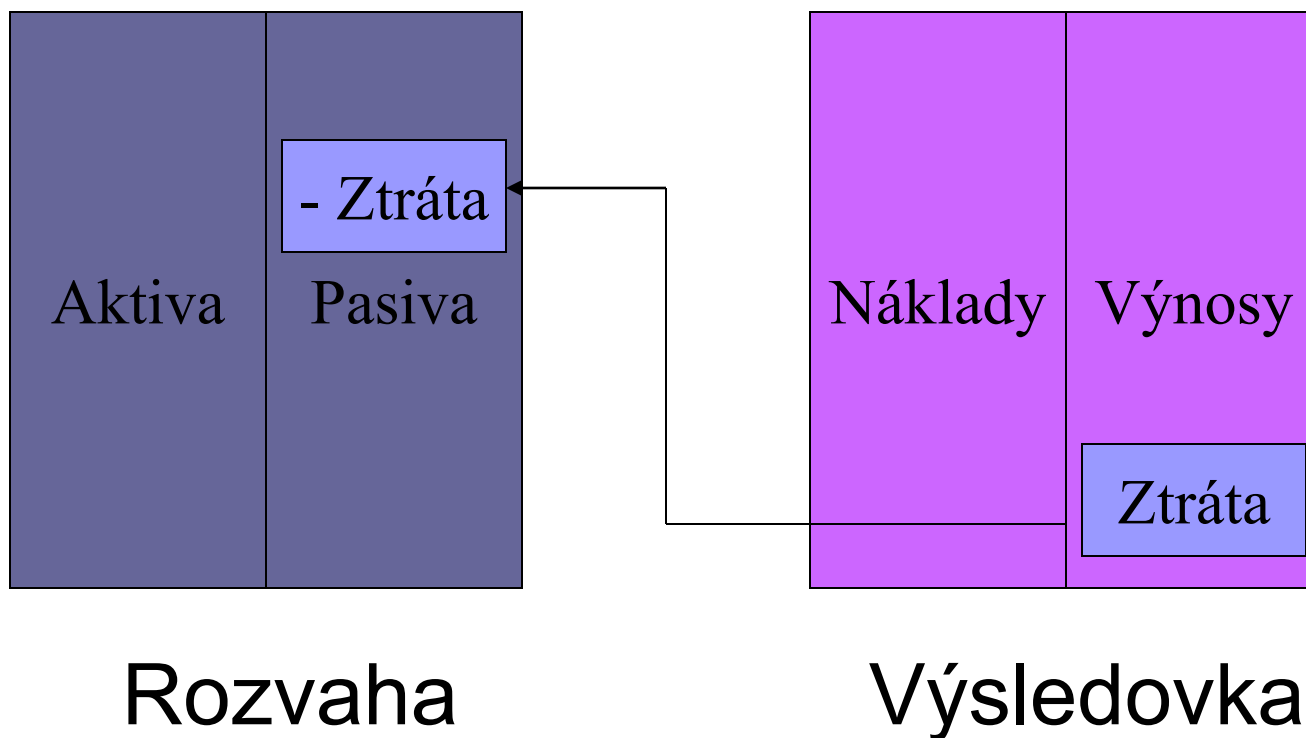


Rozvaha

Výsledovka

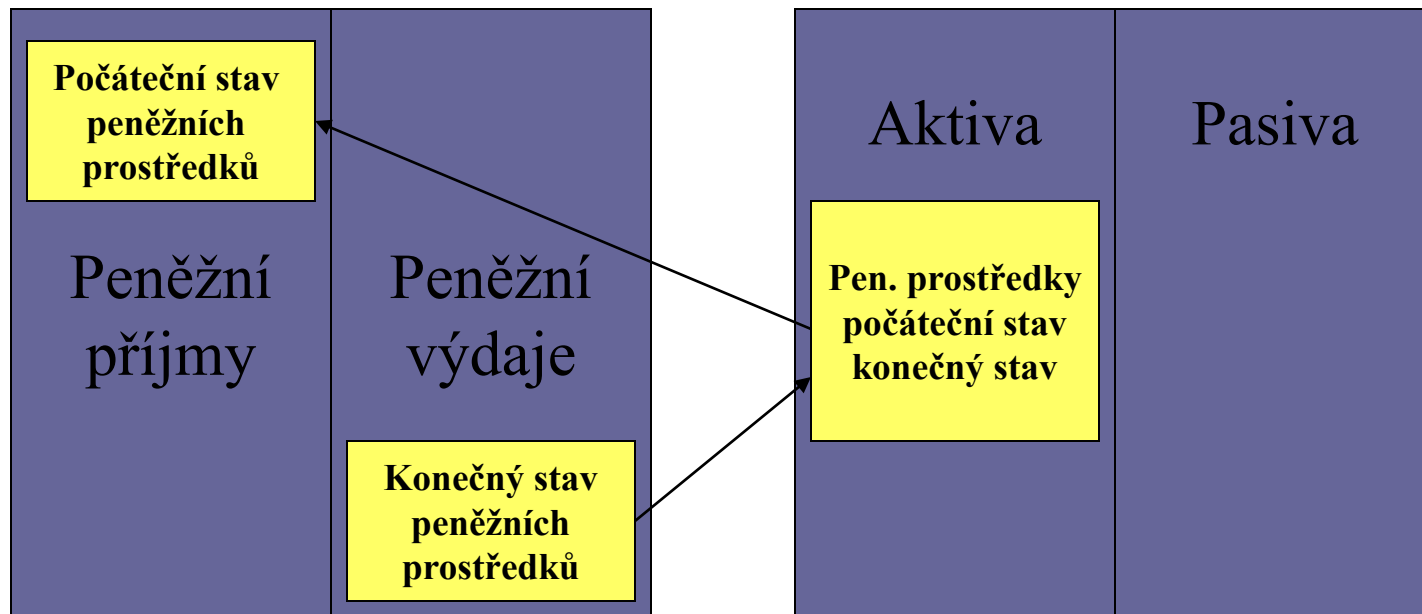
Hospodářský výsledek = Výnosy - náklady

Rozvaha a výkaz zisku a ztrát



Hospodářský výsledek = Výnosy - náklady

Rozvaha, výkaz Cash Flow



Výkaz CF

Rozvaha

Bilanční pravidla

■ Zlaté bilanční pravidlo financování

- je nezbytné sladit časový horizont trvání majetkových částí s časovým horizontem zdrojů. Stálá aktiva financujeme z dlouhodobých vlastních a cizích zdrojů.

■ Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

- Vlastní zdroje by měly převyšovat cizí zdroje, nebo se mohou rovnat

■ Zlaté pari pravidlo

- Vztah stálých aktiv a vlastních zdrojů. Podnik ve svém financování využívá i cizí zdroje, v krajním případě se mohou rovnat.

■ Zlaté poměrové pravidlo

- tempo růstu investic by v zájmu udržení dlouhodobé finanční rovnováhy nemělo předstihovat tempo růstu tržeb



Oblasti použití finanční analýzy

- výnosnost (rentabilita)
- aktivita
- zadluženost
- stabilita
- tržní hodnota

Klady poměrových ukazatelů

- Rychlá dostupnost výsledků
- Metoda přinášející nízké náklady
- Fungují jako síto
- Umožňují provádět analýzu časového vývoje
- Jsou vhodným nástrojem průřezové analýzy
- Lze je využít jako vstupní údaje matematických modelů



Přístupy finanční analýzy

- Fundamentální analýza
- Technická analýza

Elementární metody technické analýzy

- Extenzivní – objemové
 - Stavové – absolutní
 - Srovnávání položek aktiv (**vertikální analýza**)
 - Meziroční indexy růstu položek aktiv
 - Srovnávání položek pasiv (**vertikální analýza**)
 - Meziroční indexy růstu položek pasiv



□(Tokové)

- Cash flow
- Srovnání položek výkazu zisku a ztráty (vertikální analýza)
- Meziroční indexy růstu položek VZZ
- Trendy extenzivních ukazatelů (horizontální analýza)



□ Rozdílové

- čistý pracovní kapitál
- čisté pohotové prostředky
- čistý peněžně pohledávkový fond

- (Intenzivní – relativní)
 - Stejnorodé – homogenní
 - procentní
 - vztahové – *poměrové*
 - Nestejnorodé – heterogenní
 - doby obratu – *poměrové*
 - zásob
 - pohledávek
 - závazků
 - rychlostní – *poměrové*
 - ostatní

Absolutní ukazatele

ABSOLUTNÍ UKAZATELE				2004	2003
I. Majetková oblast					
1	Celková aktiva	K	R1	678 022	716 939
2	Stálá aktiva	SA	R3	326 170	311 156
3	Oběžná aktiva	OA	R30	346 512	399 542
4	Vlastní kapitál	VK	R63	204 180	380 515
5	Cizí zdroje	CK	R81	465 463	327 580
6	Krátkodobý cizí kapitál	KCK	R91+R102+R103+R110	362 419	232 564
7	Dlouhodobý cizí kapitál	DCK	R82+R87+R101	106 030	98 292
8	Dlouhodobý kapitál	DK	DCK + VK	310 210	478 807
9	Pracovní kapitál	PK	OA - KCK	-15 907	166 978
II. Provozní oblast					
10	Celkové výkony	V	V4	738 825	1 059 912
11	Celkové tržby	T	V5+V1	746 285	1 019 784
12	Přidaná hodnota	PHV	V11	269 564	520 893
13	Provozní hospodářský výsledek (HV)	PHV	V29	3 138	266 029
14	HV z finančních operací	HVFO	V50	-17 108	-14 357
15	HV z mimořádných operací	HVMO	V55-V56	0	0
16	HV před zdaněním		V63	-13 970	251 672
17	Účetní hospodářský výsledek		V62	-17 490	176 335

Absolutní ukazatele

I.13. Horizontální analýza výnosů a nákladů Gama 2004			
		2003/2002	2004/2003
1	Výnosy celkem	-9,2%	44,2%
2	Náklady celkem	-9,7%	10,1%
3	Přidaná hodnota	-9,6%	93,2%
4	Provozní hospodářský výsledek	-39,8%	8 377,7%
5	Hospodářský výsledek z fin.operací	-5,1%	16,1%
6	Zisk před zdaněním	-26,3%	1 901,5%
7	Zisk po zdanění	-43,6%	1 108,2%
8	Tržby za prodej zboží	x	x
9	Tržby z vl.výkonů a služeb	-8,2%	36,6%
10	Náklady na prodané zboží	x	x
11	Spotřeba materiálu a energie	-9,1%	14,3%
12	Služby	-14,2%	17,8%
13	Osobní náklady	3,0%	5,6%
14	Daně a poplatky	3,4%	5,7%
15	Odpisy	-35,4%	-2,5%
16	Změna stavu rezerv, OP a KNPO	107,2%	-53,5%
17	Ostatní provozní náklady	-36,2%	-6,6%
18	Finanční výnosy	26,4%	20,7%
19	Finanční náklady	5,8%	-14,6%
20	z toho úroky	6,6%	-17,1%

Absolutní ukazatele

I.14. Vertikální analýza výnosů a nákladů Gama 2004				
		2002	2003	2004
1	Výnosy celkem	100,0%	100,0%	100,0%
2	Tržby za prodej zboží	0,0%	0,0%	0,0%
3	Tržby z vl.výkonů a služeb	97,5%	98,5%	93,4%
4	Ostatní výkony	0,7%	-1,0%	3,7%
5	Ostatní provozní výnosy	1,7%	2,4%	2,9%
6	Finanční výnosy	0,1%	0,1%	0,1%
7	Mimořádné výnosy	0,0%	0,0%	0,0%
8	Náklady celkem	100,0%	100,0%	100,0%
9	Náklady na prodané zboží	0,0%	0,0%	0,0%
10	Spotřeba materiálu a energie	52,3%	52,6%	54,7%
11	Služby	10,2%	9,7%	10,4%
12	Osobní náklady	23,4%	26,7%	25,7%
13	Daně a poplatky	0,6%	0,7%	0,7%
14	Odpisy	7,8%	5,6%	5,0%
15	Změna stavu rezerv, OP a KNPO	0,8%	1,8%	0,7%
16	Ostatní provozní náklady	4,2%	2,9%	2,5%
17	Úroky	1,8%	2,1%	1,6%
18	Ostatní finanční náklady	0,2%	0,3%	0,2%
19	Mimořádné náklady	0,0%	0,0%	0,0%

Absolutní ukazatele

I.15. Horizontální analýza rozvahy Gama 2004				
			2003/2002	2004/2003
1		AKTIVA CELKEM	-0,8%	5,7%
2	A	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	x	x
3	B	Stálá aktiva	-1,6%	-4,6%
4	B.I	Dlouhodobý nehmotný majetek	-12,7%	32,5%
12	B.II	Dlouhodobý hmotný majetek	-2,6%	-5,4%
22	B.III	Dlouhodobý finanční majetek	25,2%	0,0%
30	C	Oběžná aktiva	-0,7%	15,3%
31	C.I	Zásoby	2,7%	12,3%
38	C.II	Dlouhodobé pohledávky	-8,6%	-62,8%
44	C.III	Krátkodobé pohledávky	2,4%	18,0%
52	C.IV	Finanční majetek	-66,5%	478,8%
57	D	Ostatní aktiva - přechod.účty aktiv	91,9%	16,9%
58	D.I	Časové rozlišení	99,8%	8,7%
61	D.II	Dohadné účty aktivní	73,9%	38,4%
62		PASIVA CELKEM	-0,8%	5,7%
63	A	Vlastní kapitál	-7,9%	86,4%
64	A.I	Základní kapitál	0,0%	0,0%
68	A.II	Kapitálové fondy	x	x
73	A.III	Fondy ze zisku	0,0%	0,0%
77	A.IV	Výsledek hospodaření minulých let	-23,9%	-27,7%
80	A.V	Výsledek hospodaření běžného obd. (+-)	-43,6%	1 108,2%
81	B	Cizí zdroje	2,9%	-29,6%
82	B.I	Rezervy	7,3%	16,4%
87	B.II	Dlouhodobé závazky	24,1%	-41,9%
94	B.III	Krátkodobé závazky	-1,7%	23,1%
103	B.IV	Bankovní úvěry a výpomoci	5,3%	-69,9%
107	C	Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv	-9,4%	5,5%
108	C.I	Časové rozlišení	1,7%	3,2%
111	C.II	Dohadné účty pasivní	-24,3%	9,7%

Absolutní ukazatele

I.16. Vertikální analýza rozvahy Gama 2004		2002	2003	2004
1	AKTIVA CELKEM	100,0%	100,0%	100,0%
2	A Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0,0%	0,0%	0,0%
3	B Stálá aktiva	48,5%	48,1%	43,4%
4	B.I Dlouhodobý nehmotný majetek	0,7%	0,6%	0,8%
12	B.II Dlouhodobý hmotný majetek	45,8%	45,0%	40,3%
22	B.III Dlouhodobý finanční majetek	2,0%	2,5%	2,4%
30	C Oběžná aktiva	51,1%	51,1%	55,7%
31	C.I Zásoby	28,4%	29,4%	31,3%
38	C.II Dlouhodobé pohledávky	3,6%	3,3%	1,2%
44	C.III Krátkodobé pohledávky	17,2%	17,7%	19,8%
52	C.IV Finanční majetek	1,9%	0,6%	3,5%
57	D Ostatní aktiva - přechod.účty aktiv	0,4%	0,8%	0,9%
58	D.I Časové rozlišení	0,3%	0,6%	0,6%
61	D.II Dohadné účty aktivní	0,1%	0,2%	0,3%
62	PASIVA CELKEM	100,0%	100,0%	100,0%
63	A Vlastní kapitál	32,4%	30,1%	53,1%
64	A.I Základní kapitál	41,0%	41,3%	39,1%
68	A.II Kapitálové fondy	0,0%	0,0%	0,0%
73	A.III Fondy ze zisku	0,7%	0,7%	0,7%
77	A.IV Výsledek hospodaření minulých let	-7,5%	-9,3%	-11,3%
80	A.V Výsledek hospodaření běžného obd. (+-)	-1,8%	-2,6%	24,6%
81	B Cizí zdroje	66,2%	68,7%	45,7%
82	B.I Rezervy	3,4%	3,7%	4,1%
87	B.II Dlouhodobé závazky	0,8%	1,0%	0,6%
94	B.III Krátkodobé závazky	26,2%	26,0%	30,2%
103	B.IV Bankovní úvěry a výpomoci	35,8%	38,0%	10,8%
107	C Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv	1,4%	1,2%	1,2%
108	C.I Časové rozlišení	0,8%	0,8%	0,8%
111	C.II Dohadné účty pasivní	0,6%	0,4%	0,5%

Ekonomické normály

I.17. Ekonomické normály Gama 2004			
		2003/2002	2004/2003
A			
1	Zisk	-43,60%	1 108,20%
2	∨	ne	ano
3	Tržby	-8,21%	36,65%
4	∨	ano	ano
5	Náklady	-9,67%	10,09%
6	∨	ne	ne
7	Materiálové náklady	-9,10%	14,33%
8	∨	ne	ano
9	Mzdové náklady	2,95%	4,64%
10	∨	ne	ano
11	Pracovníci	454,55%	0,00%
B			
1	Zisk	-43,60%	1 108,20%
2	∨	ne	ano
3	Tržby	-8,21%	36,65%
4	∨	ne	ano
5	Zásoby	2,72%	12,34%
C			
1	Zisk	-43,60%	1 108,20%
2	∨	ne	ano
3	Tržby	-8,21%	36,65%
4	∨	ne	ano
5	Dlouhodobý hmotný majetek	-2,60%	-5,37%
6	∨	ne	ne
7	Mzdové náklady	2,95%	4,64%
8	∨	ne	ano
9	Pracovníci	454,55%	0,00%

Klasifikace poměrových ukazatelů

- Rentabilita
- Aktivita
- Zadluženost
- Likvidita
- Ukazatele kapitálového trhu

Profitability ratios

Rentabilita vloženého kapitálu. (Účinnost kapitálu vloženého do firmy)

- **ROI (zisk / vložený kapitál)**

Rentabilita úhrnných vložených prostředků (efekt na jednotku majetku)

- **ROA (čistý zisk / aktiva)**

Rentabilita vlastního jmění (zisk na 1 Kč vlastního jmění)

- **ROE (čistý zisk / vlastní kapitál)**

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (výnosnost dlouhodobého investovaného kapitálu)

- **ROCE ((čistý zisk + úroky) / (dlouhodobé závazky + vlastní kapitál))**

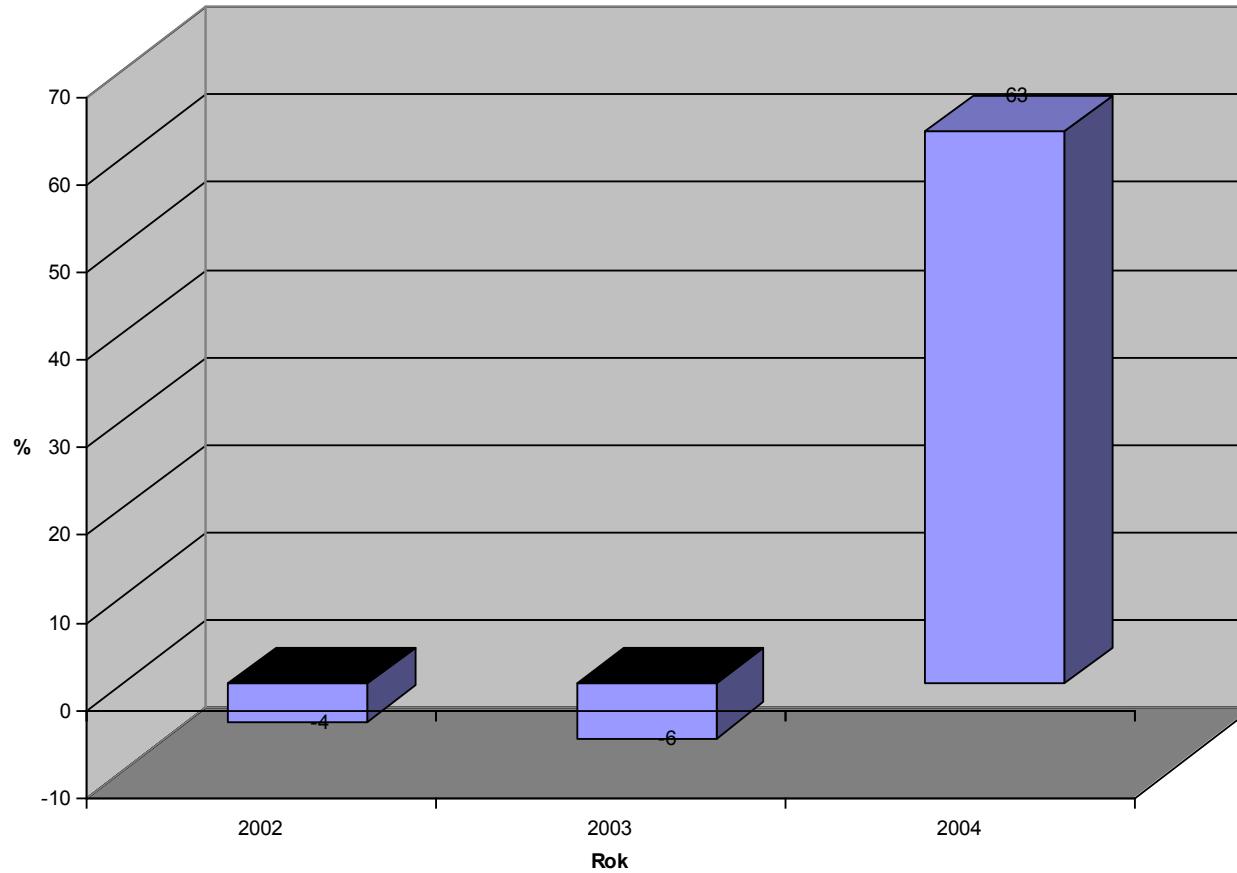
Rentabilita tržeb

- **ROS (čistý zisk / tržby)**

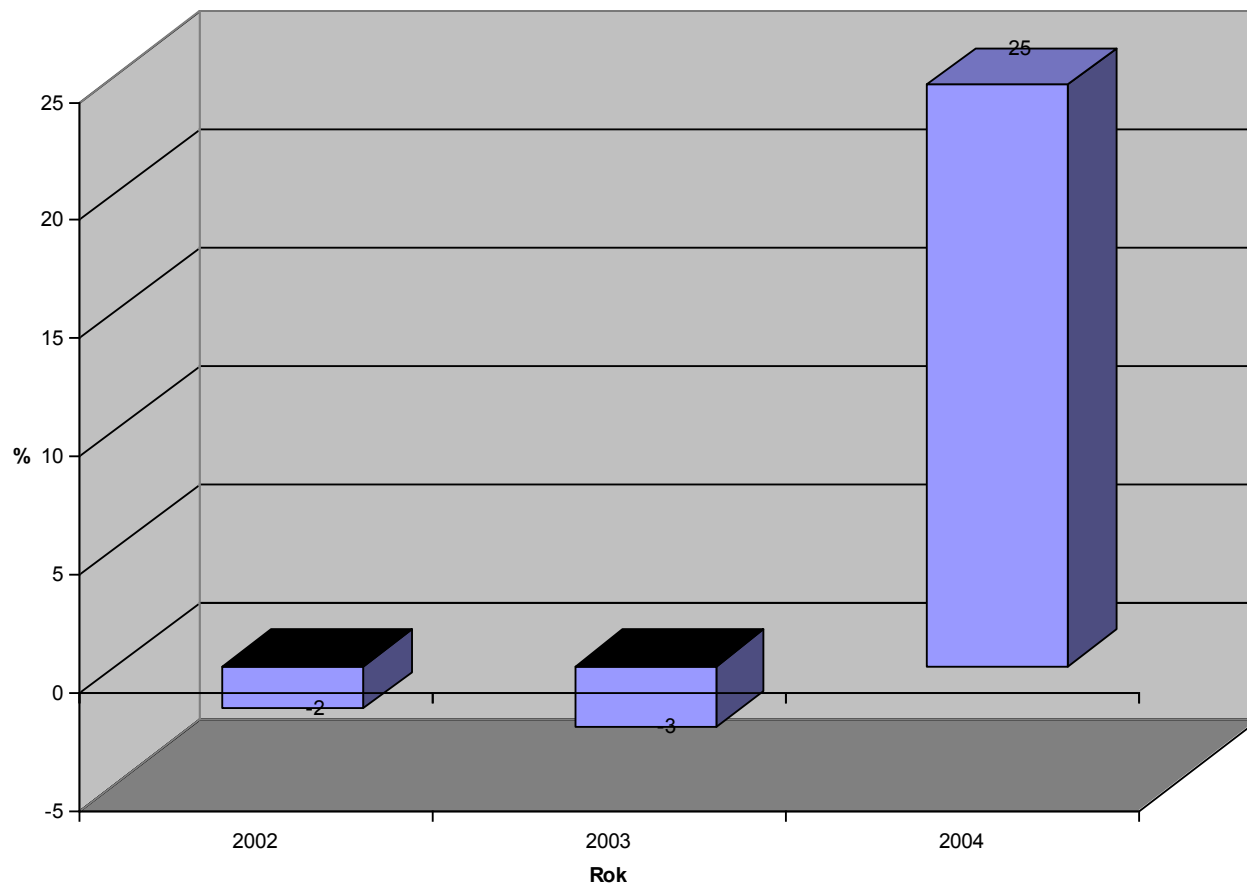
Profitability ratios 2003

- ROI (zisk / vložený kapitál)
- $V60 / R069 -17.490 / 280.000$
- ROA (čistý zisk / aktiva)
- $V60 / R001 -17.490 / 678.022$
- ROE (čistý zisk / vlastní kapitál)
- $V60 / R067 -17.490 / 204.180$
- ROCE ((čistý zisk + úroky) / (dlouhodobé závazky + vlastní kapitál))
- $(V60 + V43) / (R090 + R067) (-17.490 + 15.935) / (12.680 + 204.180)$
- ROS (čistý zisk / tržby)
- $V60 / (V01 + V04) -17.490 / (0 + 738.825)$

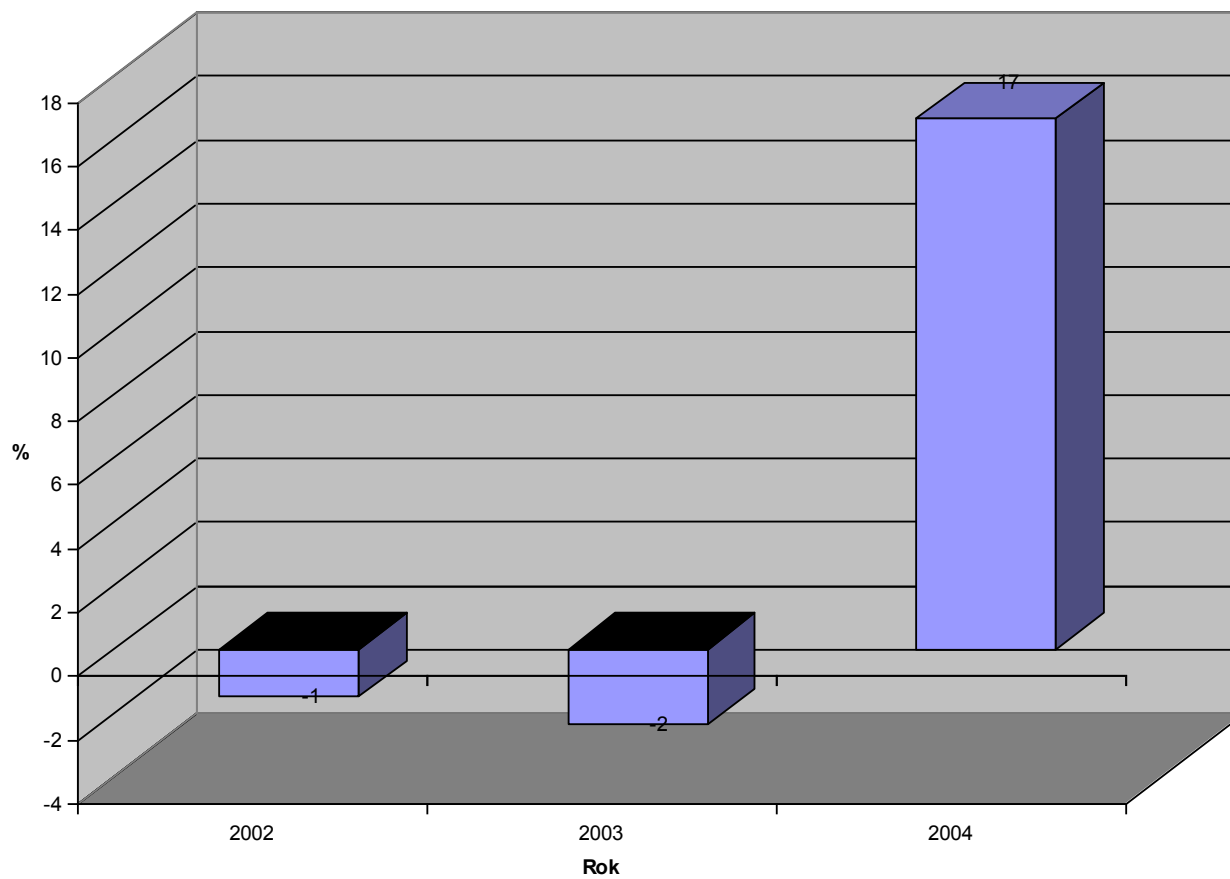
Return on investments



Return on assets



Return on sales



Asset management I

- Počet obrátek zásob

$\text{Tržby} / \text{průměrné zásoby}$

- Doba obratu zásob

$360 / \text{počet obrátek zásob}$

Asset management I 2003

- Počet obrátek zásob

Tržby / průměrné zásoby

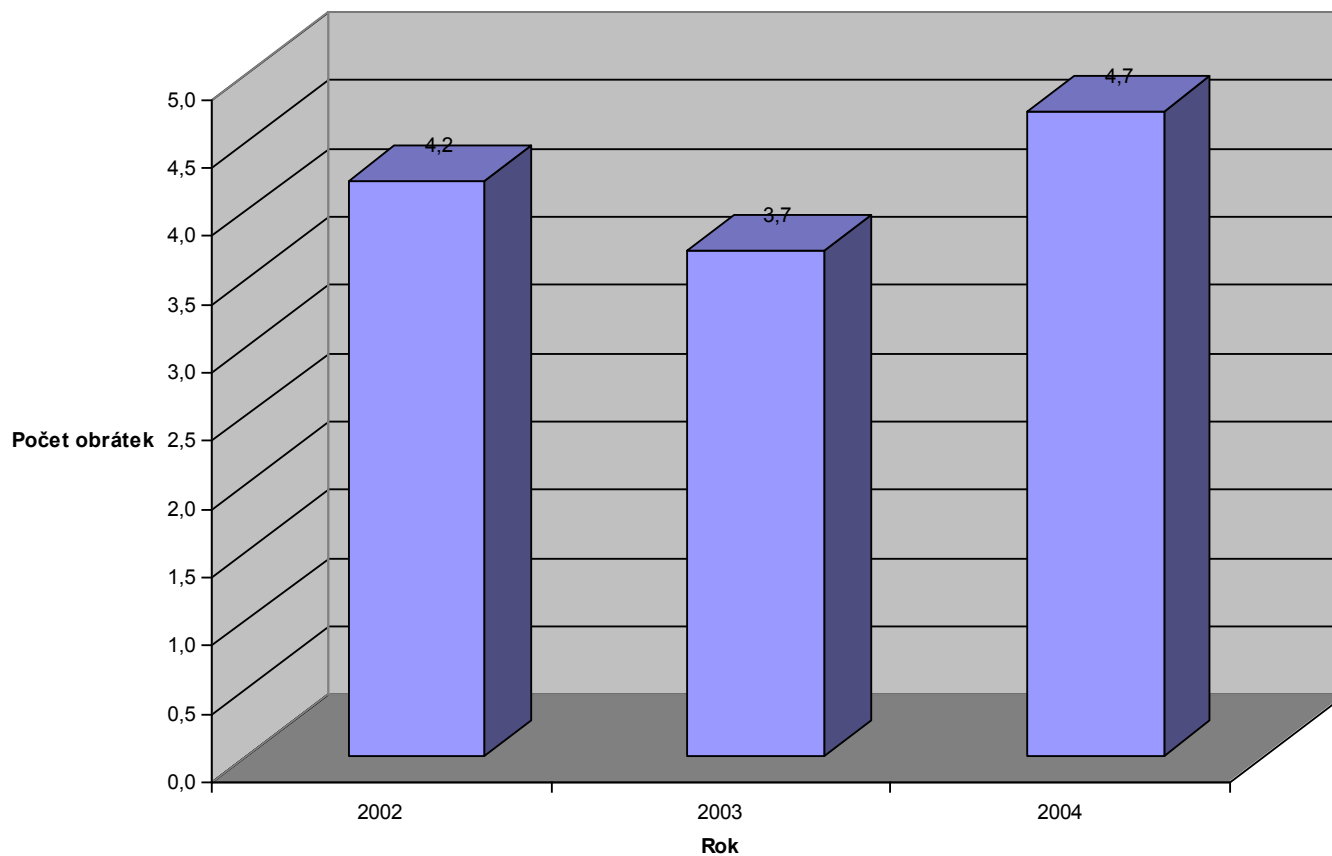
$$(V01 + V04) / R032 (0 + 738.825) / 199.643 = 3,7$$

- Doba obratu zásob

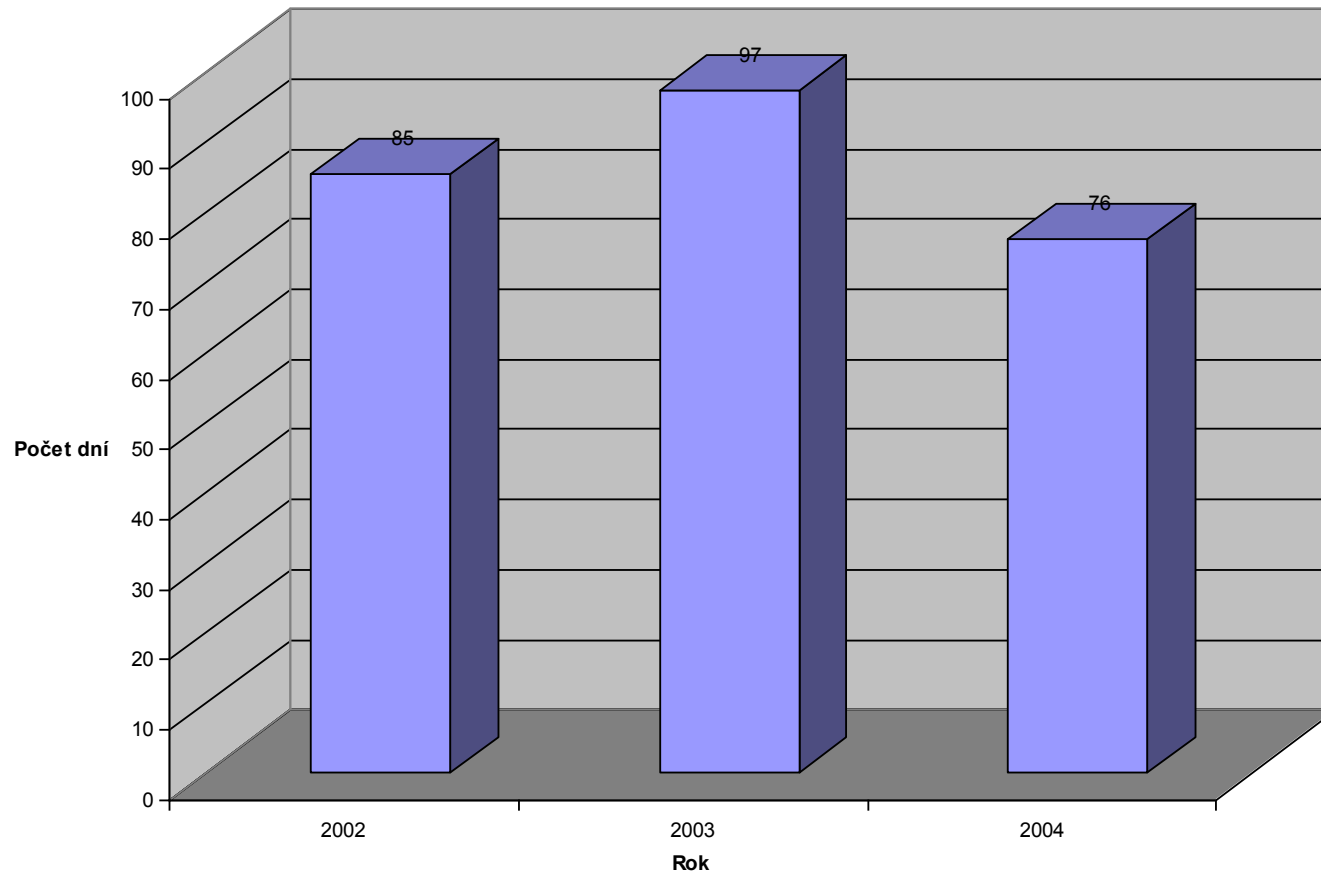
360 / počet obrátek zásob

$$360 / 3,7 = 97,3$$

Počet obrátek zásob



Doba obratu zásob



Asset management II

- Počet obrátek pohledávek
Tržby / průměrné pohledávky
- Doba obratu pohledávek
 $360 / \text{počet obrátek pohledávek}$

Asset management II 2003

- Počet obrátek pohledávek

Tržby / průměrné pohledávky

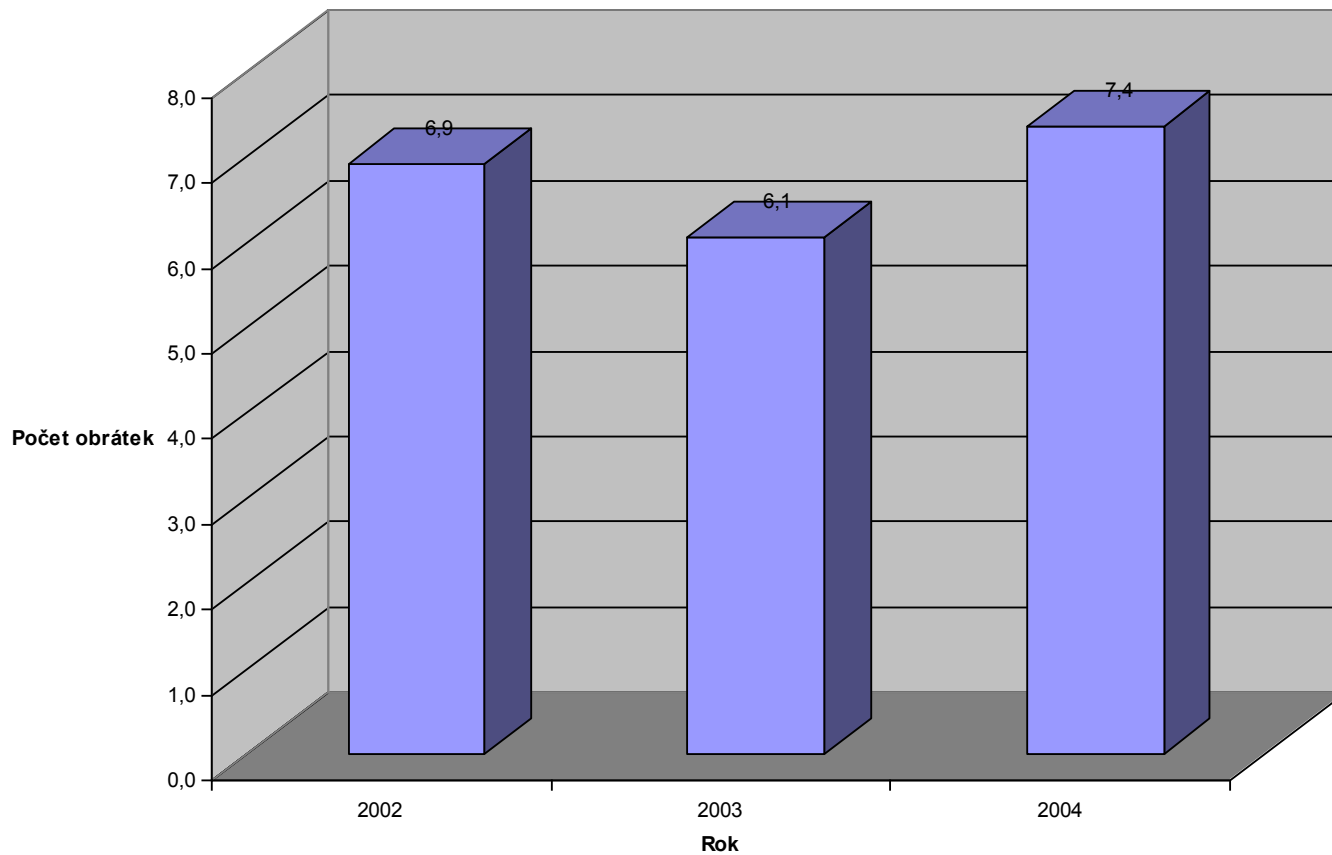
$$(V01 + V04) / R047 (0 + 738.825) / 121.804 = 6,1$$

- Doba obratu pohledávek

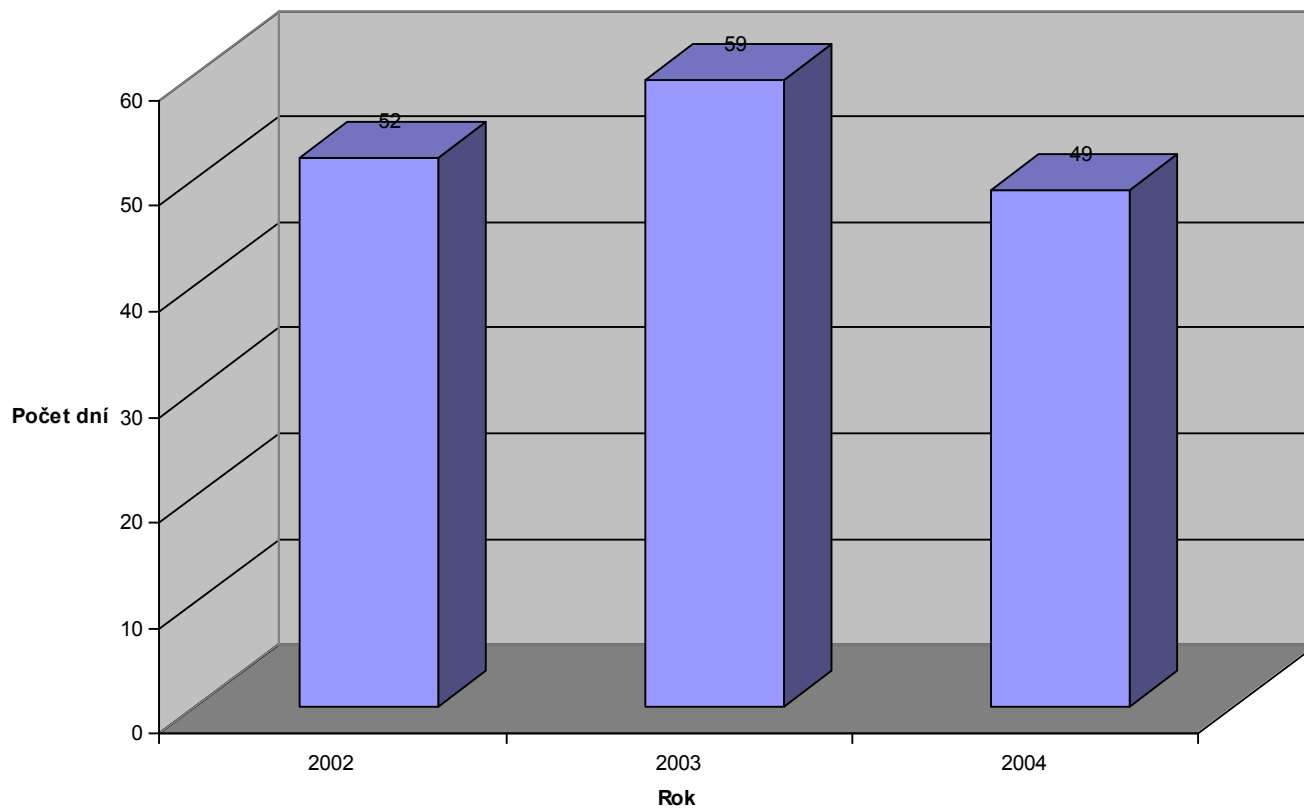
360 / počet obrátek pohledávek

$$360 / 6,1 = 59$$

Počet obrátek pohledávek



Doba obratu pohledávek



Asset management III

- Počet obrátek závazků
Tržby / průměrné závazky
- Doba obratu závazků
 $360 / \text{počet obrátek závazků}$

Asset management III 2003

- Počet obrátek závazků

Tržby / průměrné závazky

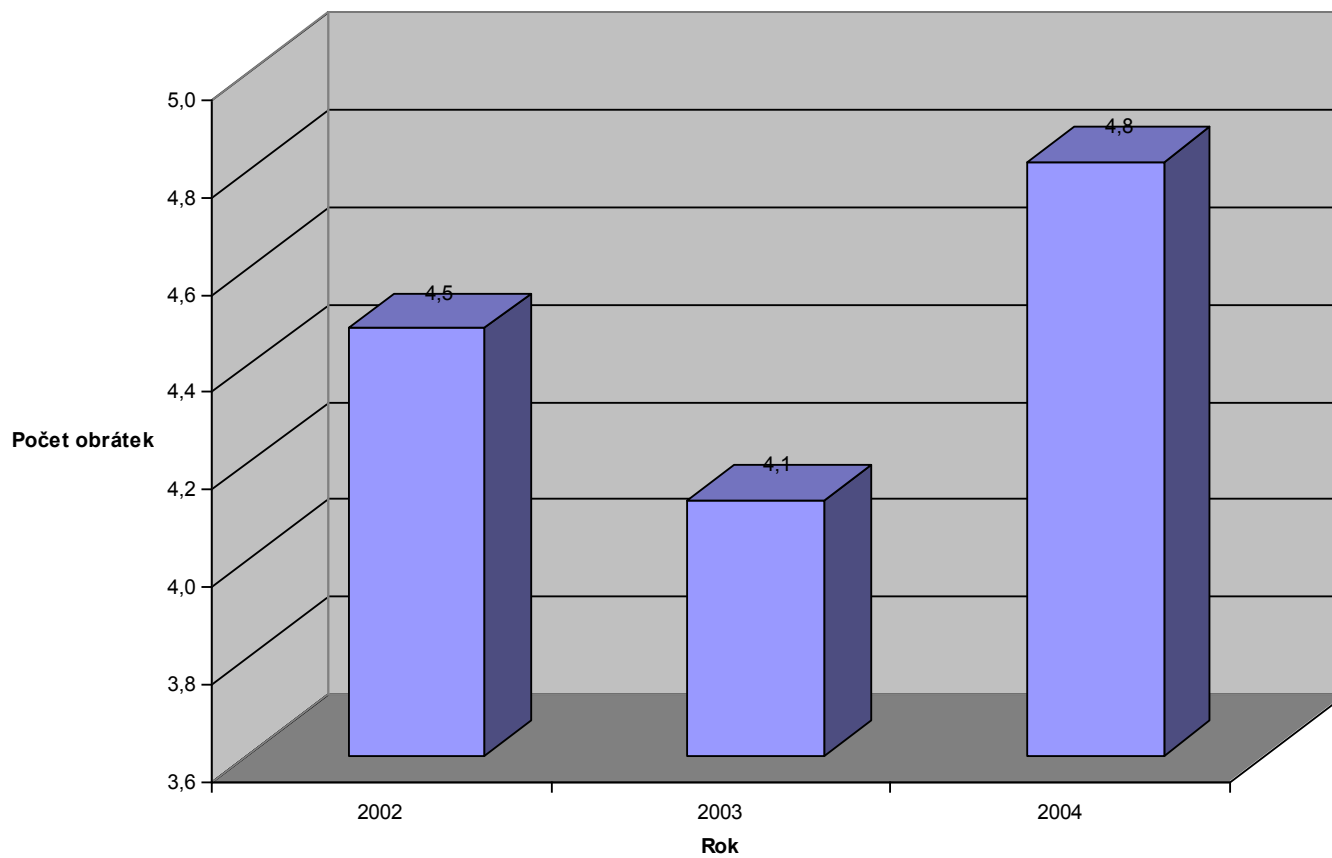
$$(V01 + V04) / R101 (0 + 738.825) / 179.066 = 4,1$$

- Doba obratu závazků

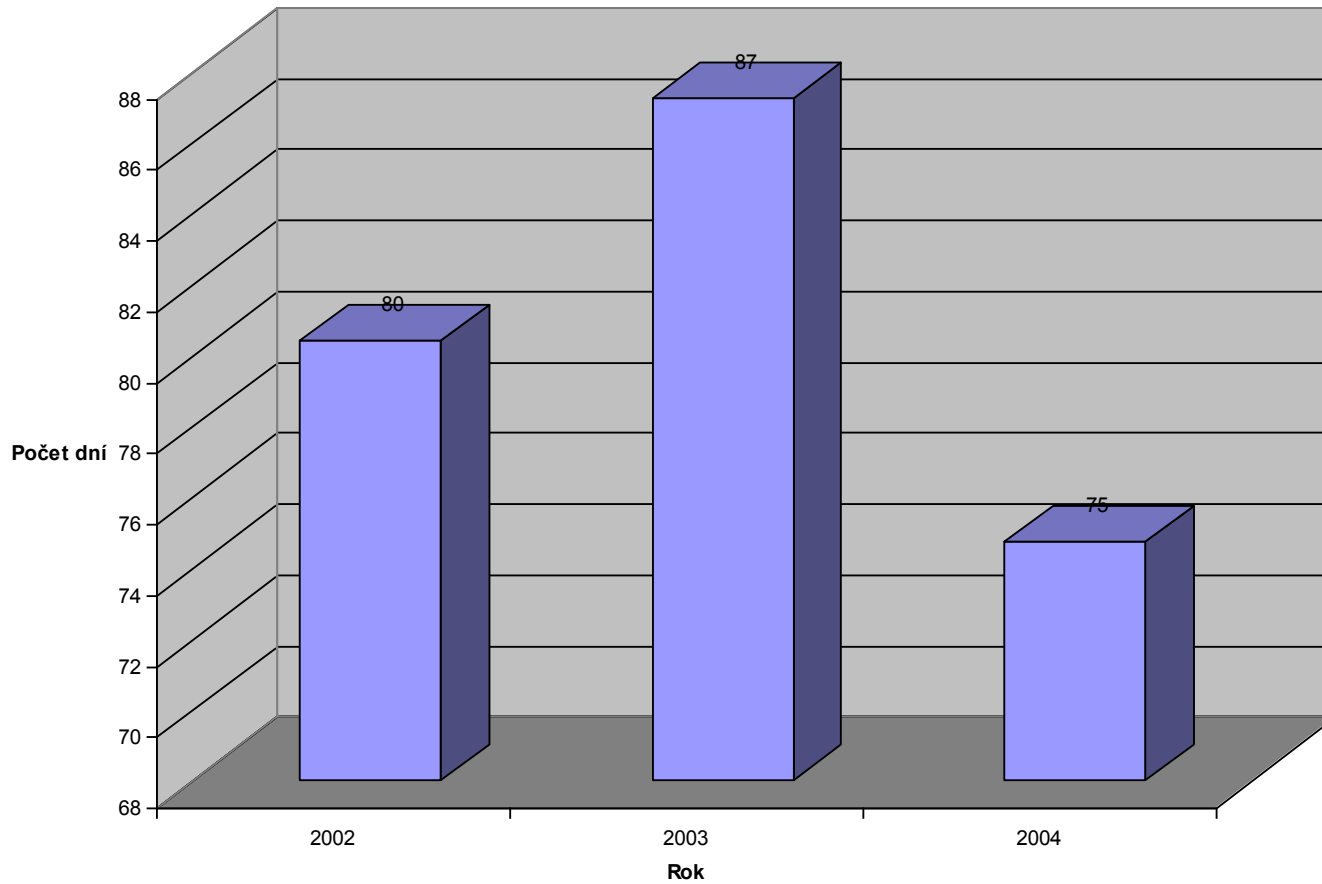
360 / počet obrátek závazků

$$360 / 4,1 = 87,8$$

Počet obrátek závazků



Doba obratu závazků



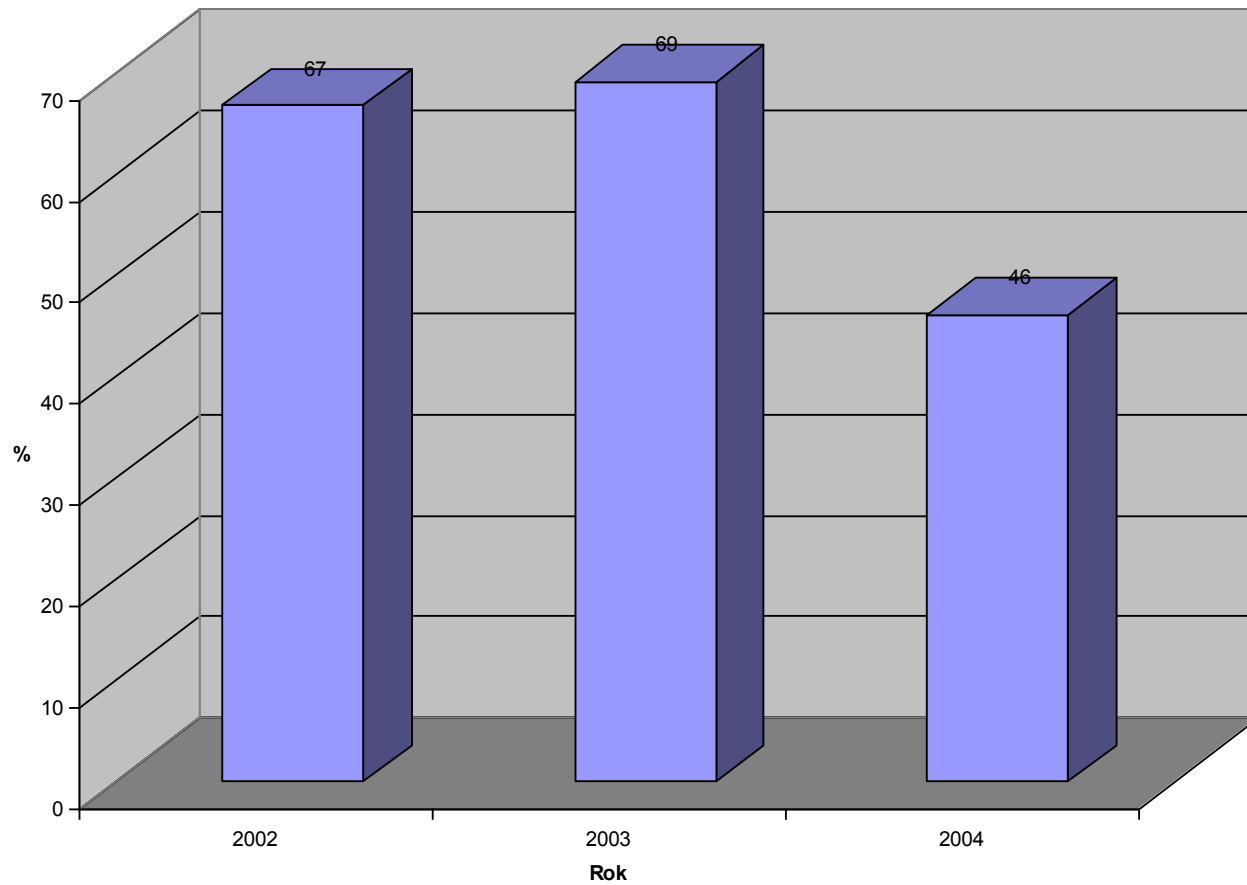
Debt management

- Celková zadluženost
cizí kapitál / celková aktiva
- Kvóta vlastního kapitálu
vlastní kapitál / celková aktiva
- Úrokové krytí
EBIT/nákladové úroky

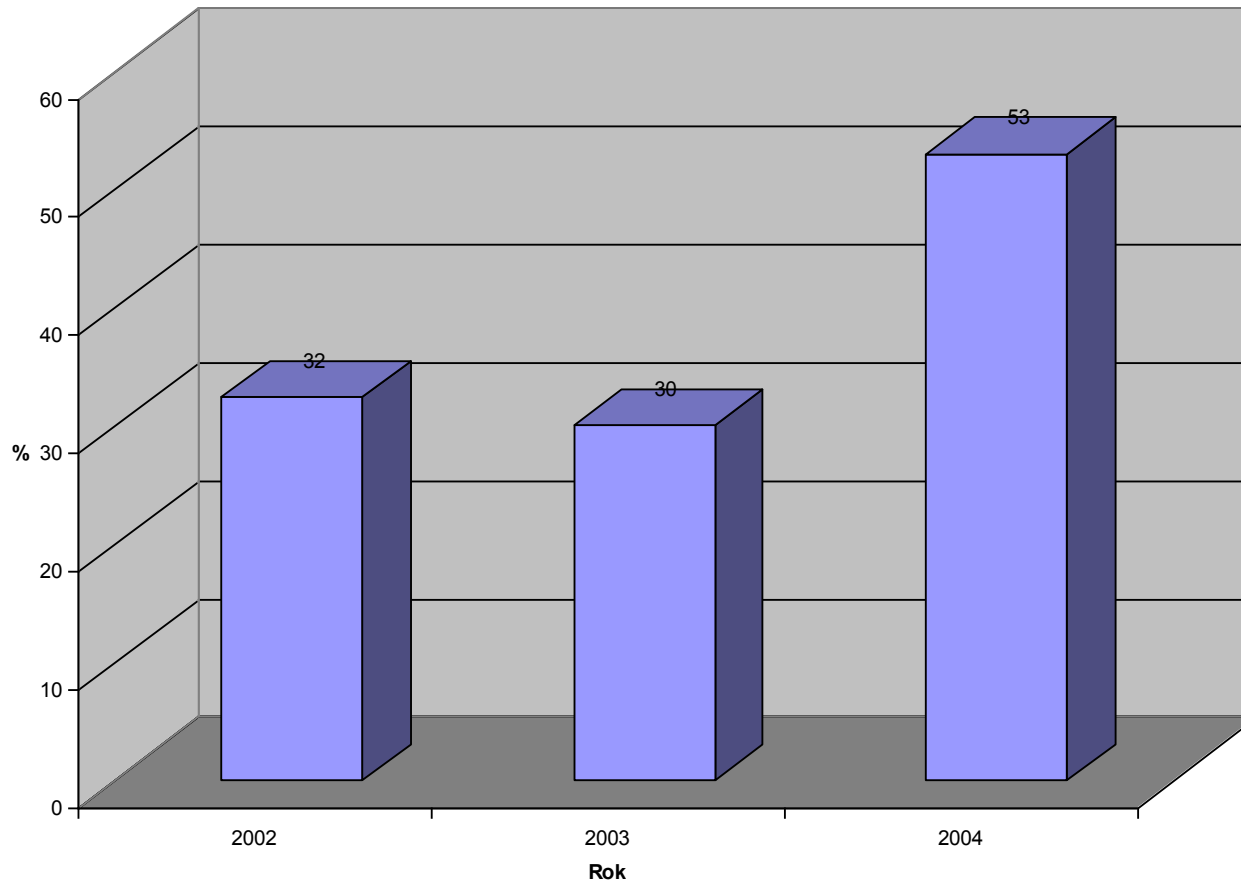
Debt management 2003

- Celková zadluženost
cizí zdroje / celková aktiva
 $R084 / R001 \ 468.449 / 678.022 = 0,69$
- Kvóta vlastního kapitálu
vlastní kapitál / celková aktiva
 $R067 / R001 \ 204.180 / 678.022 = 0,30$
- Úrokové krytí
 $VZZ030 / VZZ043 = 0,196$

Celková zadluženost



Kvóta vlastního kapitálu



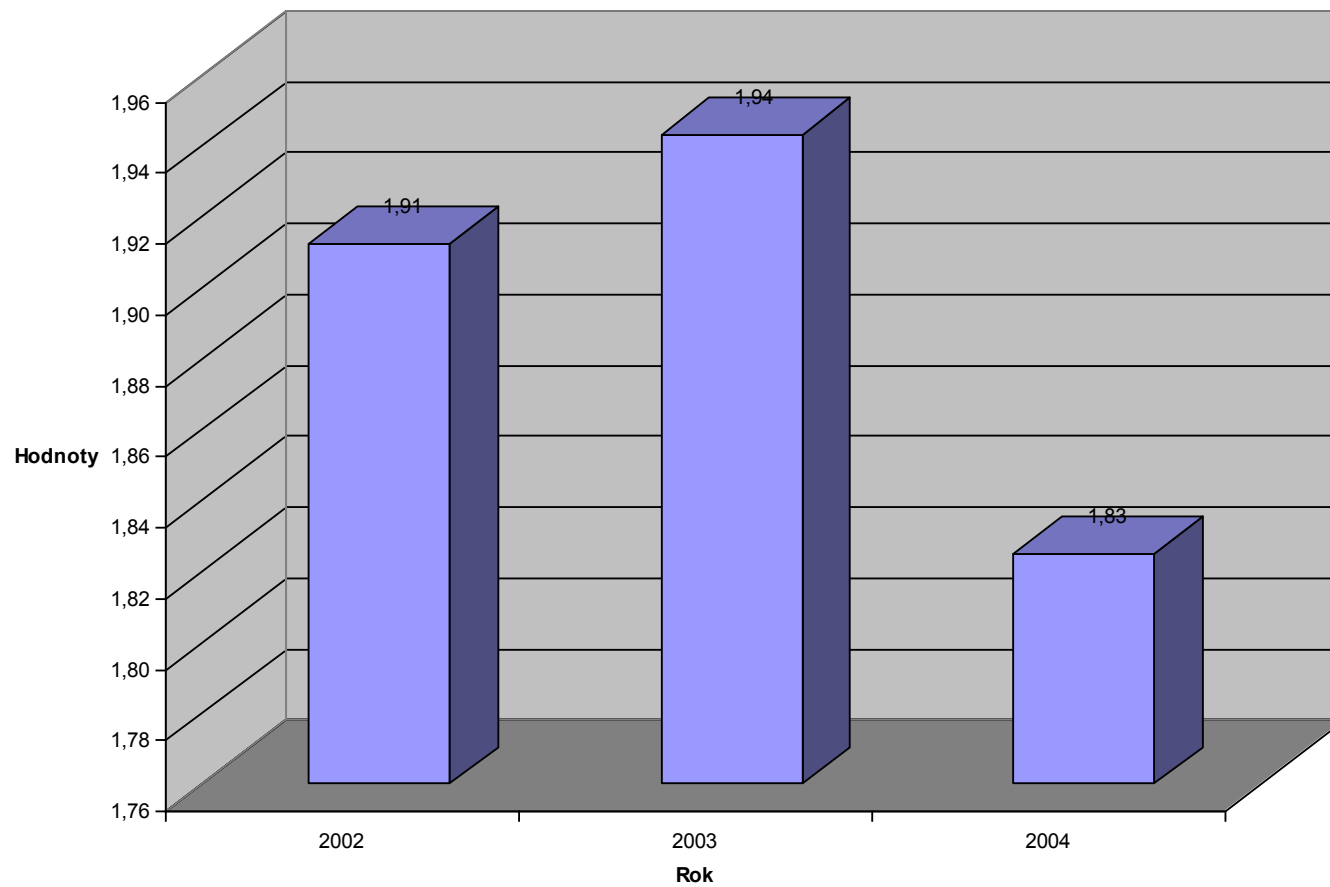
Liquidity ratios I

- Current ratio

oběžná aktiva / krátkodobé závazky

$$R031 / R101 \quad 347.980 / 179.066 = 1,94$$

Current ratio



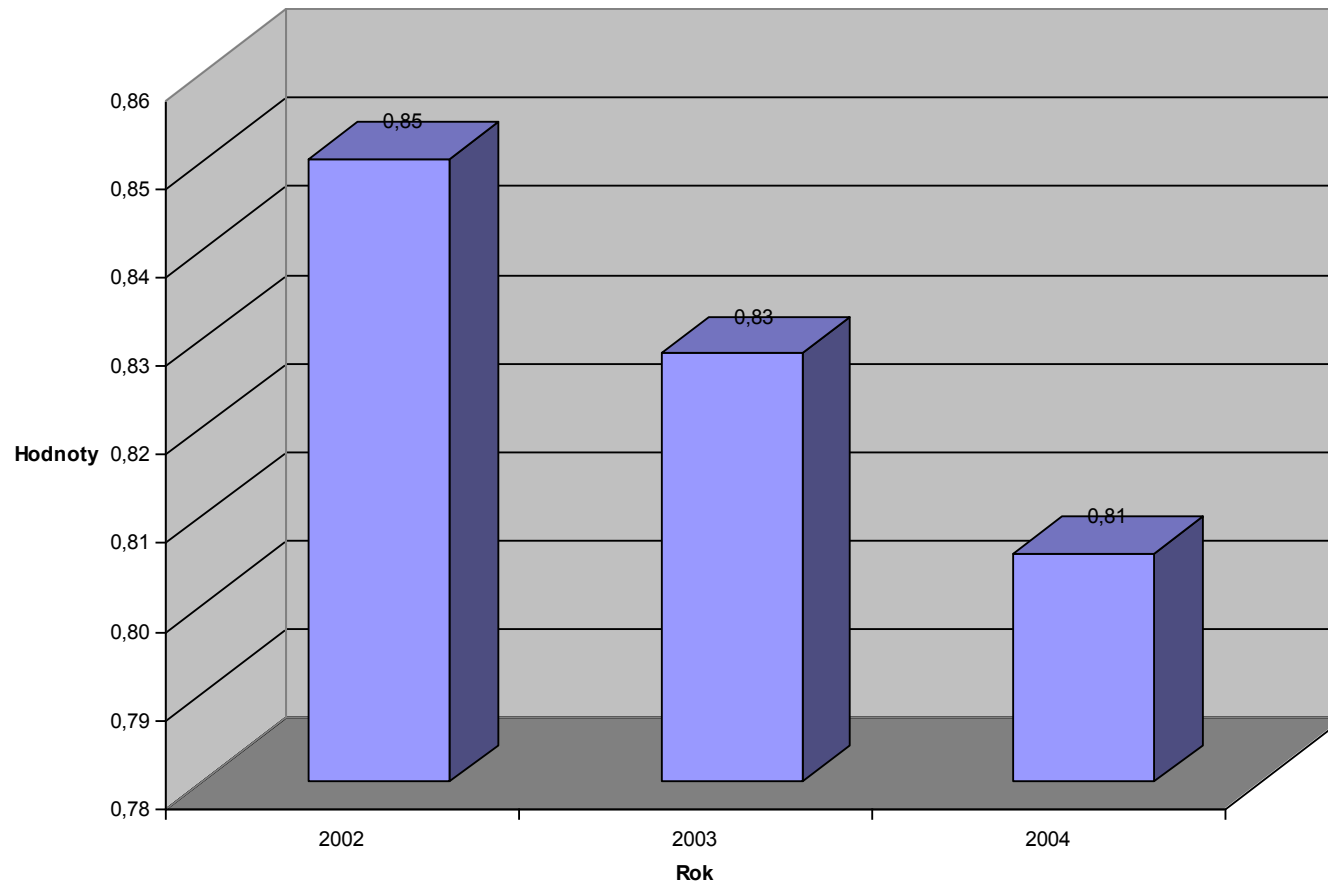
Liquidity ratios II

- Quick asset ratio

(oběžná aktiva – zásoby) / krátkodobé závazky

$$(R031 - R032) / R101 (347.980 - 199.643) / 179.066 = 0,83$$

Quick asset ratio



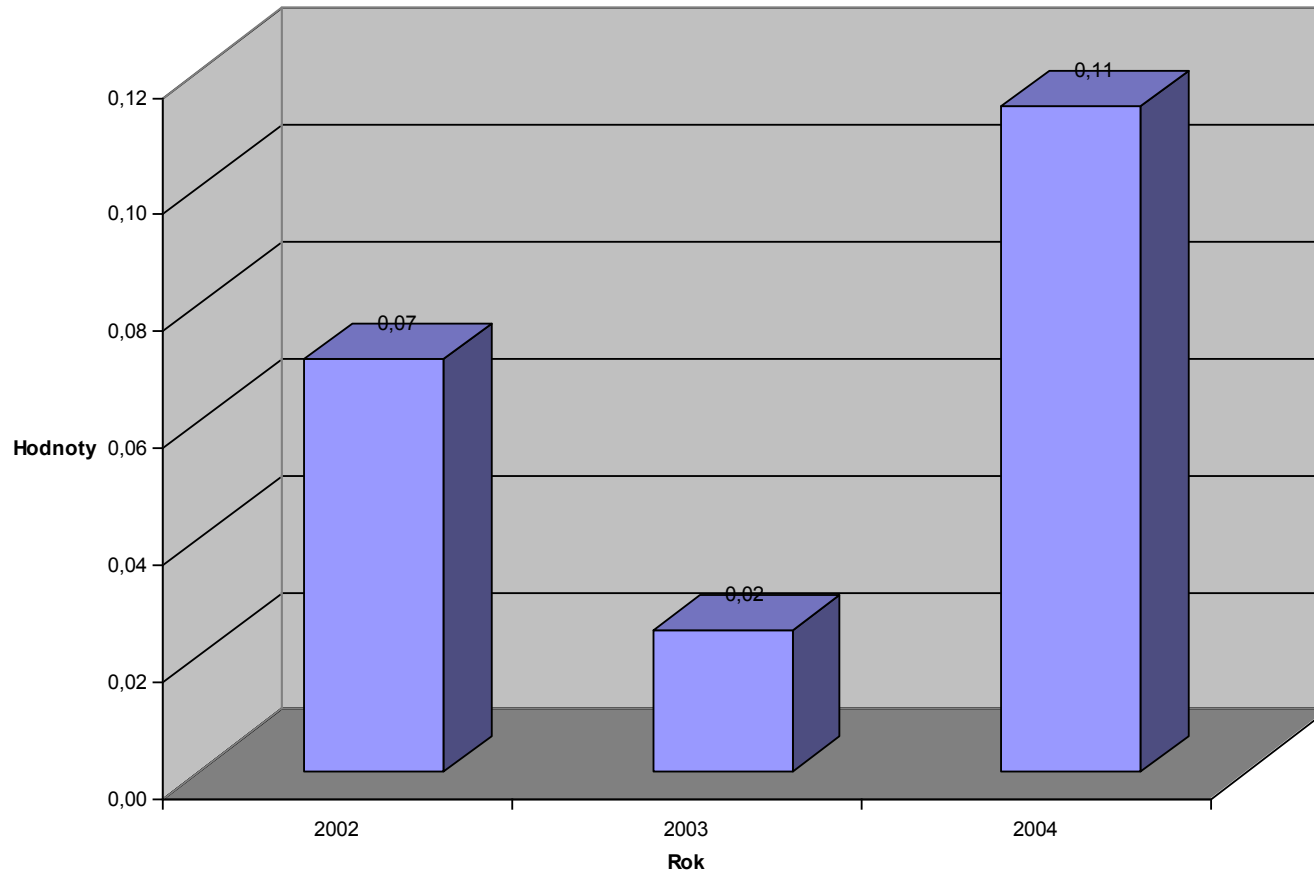
Liquidity ratios III

- Cash position ratio

(peněžní prostředky + ekvivalenty) /
okamžitě splatné závazky

$$R057 / R101 \quad 4.333 / 179.066 = 0,024$$

Cash position ratio



Market value ratios

- Dividendový výnos (DPS/PPS)
dividenda na akcii / tržní cena akcie
- Výplatní poměr (DPS/EPS)
dividenda na akcii / zisk na akcii
- Poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii
(P/E) (čím nižší, tím lepší)

Shrnutí – Finanční analýza

■ Slouží především pro

- Poskytnutí objektivního pohledu na potenciální růst podniku, základ odhadu očekávání a projekcí
- Zhodnocení míry zranitelnosti
- Posouzení míry adaptability a flexibility
- Identifikace rizik plynoucích z jeho dosavadního fungování

■ Finanční analýza je nástroj statický, který informuje o historii, nicméně bez poznání minulosti, jejího kvalifikovaného zhodnocení a především správného vyvození závěrů ve vztahu k budoucnosti nelze činit kvalifikované závěry ve vztahu ke stanovení bonity podniku.

Finanční analýza

- Je to užitečný nástroj, který podobně jako skalpel v ruce chirurga řezem na správném místě pacienta zachrání a naopak.
- Je nezbytně nutné dívat se i za finanční ukazatele a analyzovat životaschopnost produktů, zákazníky, management