

## CÍLE A ZÁKLADNÍ NÁSTROJE FINANČNÍ ANALÝZY

**Definice finanční analýzy :**

**formalizovaná metoda, která poměří získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost, umožňuje tak dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, podle nichž by bylo možné přijmout různá rozhodnutí**

**Hlavní úkol finanční analýzy :**

**z výkazů a dalších zdrojů vytěžit informace, posoudit zdraví podniku a jeho slabiny a připravit podklady pro potřeby řízení**

**Obvykle se rozlišují dva přístupy k hodnocení hospodářských jevů tedy k finanční analýze :**

**1. FUNDAMENTÁLNÍ  
ANALÝZA**

**2. TECHNICKÁ  
ANALÝZA**

### FUNDAMENTÁLNÍ ANALÝZA

**Většinou jde o rozbory založené na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými i mimoekonomickými jevy ; na zkušenostech odborníků (nejen pozorovatelů, ale často i přímých účastníků ekonomických procesů), na jejich subjektivních odhadech i na citu pro situace a jejich trendy. I když se tato analýza opírá o velké množství informací, zpracovává údaje spíše kvalitativní a pokud využívá kvantitativní**

informaci, odvozuje zpravidla své závěry bez použití algoritmizovaných postupů.

## TECHNICKÁ ANALÝZA

Používá matematických, matematicko-statistických a dalších algoritmizovaných metod ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s následným (kvalitativním) ekonomickým posouzením výsledků.

Oba přístupy mají své přívržence a své kritiky. Argumenty pro posuzování fundamentální a technické analýzy :

- není správné z neúspěchů matematické statistiky v oblasti ekonomie vyvozovat závěry o nepoužitelnosti matematiky (a tudíž technické analýzy) vůbec. Matematika je neskonale bohatší než její pouhá část - matematická statistika

- matematika zaznamenala již historické úspěchy i v ekonomii např. lineární programování, dynamické programování, různé optimalizační metody aj.)

- rychlost a množství operací spojených s rozhodováním o obchodech na burzách daleko překonaly možnosti lidí. Na burzách se již nestřetávají ani tak lidé, jako spíše jejich počítače fungující podle předem připravených programů. Rozhodování z tohoto důvodu musí být algoritmizované. Velice rychle rostou nároky na množství a rychlost rozhodovacích operací ve výrobních i obchodních podnicích. (např. operativní řízení skladu zásob s operativním a optimálním doplňováním skladu, řízení přísunu materiálu apod.) ⇒ opět důkaz nezbytného použití fin. analýzy využívající metody matematiky

- algoritmy musí umět co nejlépe využít za pomoci počítačových technologií doprovázených pokrokem v telekomunikacích historických i aktuálních informací v rámci celého světa ⇒ i k tomu vyžadují techn. analýzu

- kritika neúspěchů tradičních statistických metod motivovala rychlý rozvoj nových metod ⇒ příklon k fundamentální analýze

**Obsahem tohoto kurzu je převážně finanční analýza založená na technických metodách .**

**Nutno dodat, že žádná z metod finanční analýzy není a nemůže být samospasitelná a že nelze podceňovat ani nutnost konfrontace výsledků dílčích analýz se závěry získanými jinými postupy, ani nezbytnost syntézy výsledků různorodých metod. Nutné je vždy podrobit výsledky technické analýzy kvalifikovanému ekonomickému posouzení.**

### **ETAPY FINANČNÍ ANALÝZY**

**I. fáze      ⇒      rozbor sady ukazatelů, které mají zpravidla povahu syntetických ukazatelů a podávají základní informaci o jednotlivých složkách finančního hospodaření. Výsledkem této první fáze analýzy by mělo být v obou případech zjištění odchylek od normálního stavu.**

**II. fáze      ⇒      podstata spočívá v hlubším rozboru zjištěných poruch již s pomocí specifických vyšetřovacích metod a nástrojů. V případě finanční analýzy se jedná o speciální ukazatele zaměřené na jednotlivé složky finančního hospodaření.**

**III. fáze     ⇒      hledání příčin daného stavu a identifikace případného nežádoucího vývoje**

**Uvedené etapy by mohly na konkrétním příkladě vypadat takto :**

**1. etapa - při základním rozboru vývoje rentability bylo zjištěno zvýšení relativní vázanosti kapitálu (= snížení poměru tržeb a vloženého kapitálu), jako důsledek růstu doby obratu kapitálu ve formě zásob**

**2. etapa - z této skutečnosti byla pozornost zaměřena na vázanost jednotlivých druhů zásob, z dalších rozborů bylo prokázáno mírné zvýšení vázanosti zásob hotových výrobků, ale především nárůst materiálu, který nebyl adekvátní vývoji tržeb**

**3. etapa - příčinou tohoto stavu bylo několik nadbytečných nákupů materiálu, opoždění vyskladnění části hotových výrobků vzhledem k platebním potížím odběratele**

**V každém případě vypočítat jakási magická čísla, výsledek vzít a porovnat v nějaké tabulce a zjistit tak, zda podnik je dobrý či špatný, v ekonomii nelze. Podnik bývá velmi složitý systém, který nelze popsat žádným jediným číslem. Vyvíjí svou činnost za určitých specifických podmínek, a proto nelze očekávat plnou shodu jeho ukazatelů s jiným podnikem.**

**Má - li mít srovnání praktický význam musí být splněny tyto všeobecné základní podmínky :**

### **ČASOVÉ SROVNÁNÍ**

- zajištění sjednocení údajů uložených v účetních výkazech (každý ukazatel v nich obsažený měl přesně vymezený obsah)**
- neměnit postupy účtování**
- neměnit způsoby oceňování, ani odepisování během roku a mezi roky pouze výjimečně**

### **MEZINÁRODNÍ POROVNÁNÍ**

- komplikace mezi tuzemskými firmami natož u firem zahraničních, každá země má svou úpravu účetnictví, odlišnou legislativu, jiné kulturní a sociální prostředí**

## OBECNÉ PODMÍNKY SROVNATELNOSTI

**z hlediska oborového :**

- ***srovnatelnost vstupů*** (podniky mohou být příbuzné tím, že zpravovávají stejné suroviny (naftu, dřevo, ocel, apod.), obdobné polotovary (stavební materiál), nebo tím, že ke své činnosti potřebují dodávky investičního majetku nebo zásob téhož druhu)
- ***srovnatelnost technologií*** (obdobná úroveň mechanizace, automatizace, shoda strojního vybavení, ruční, kusová výroba, služby téhož druhu)
- ***srovnatelnost výstupů*** (výrobky téhož druhu či vzájemně nahraditelných)
- ***srovnatelnost okruhu zákazníků*** (např. muži, ženy, studenti, zaměstnanci, důchodci, sportovci, potřeby pro zdravotně postižené, dětská výživa apod.)

**z hlediska geografického :** lokalizace vliv na cenu dopravy, cenu prac. síly

**z hlediska politického :** liberální společenský systém  
direktivně řízené ekonomiky

**z hlediska historického:** jedna generace zaznamená již silnou změnu technologie výroby, informačních systémů a komunikačních prostředků, systém bankovníctví, reklamy, marketingu ⇒ omezená srovnatelnost z dřívějších období

**z hlediska ekologického :** zajišťovat srovnatelnost ekonomických výsledků dosažených za obdobné úrovně péče o ŽP

**z hlediska legislativního :** různá legislativa ⇒ různé daňové, celní, úvěrové podmínky

**ZAJISTIT PLNOU SROVNATELNOST NELZE, ALE BEZ SROVNÁNÍ SE NEZLE OBEJÍT ⇒ ZÁSADA ČÍM VÍCE UPLATNÍME HLEDISKO SROVNATELNOSTI, TÍM VÍCE BUDEME MÍT SROVNATELNÝCH ÚDAJU**

## PODMÍNKY PODOBNOSTI

V širší podstatě se jedná o velikost jednotlivých podniků. Za neověřeného předpokladu podobnosti by mohlo dojít k dezinformaci, že např. stejně hospodařící avšak 2x větší podnik musí mít 2 x větší kapitál a dvakrát větší i všechny ostatní extenzivní parametry. (Při použití ukazatele přímé úměrnosti čitatele a jmenovatele)

Větší podnik jistě potřebuje pro zajištění větších výkonů větší zásoby. Je ale opravdu jisté, že jich musí být při dvojnásobném objemu výroby, také dvojnásobek ? Efekt synergie.

## PODMÍNKY HOMOGENITY

I v jediném oboru mezi podniky téhož zaměří může docházet k rozdílným výsledkům. Homogenitu mohou narušovat jednotlivé podniky, často jde o odlišnosti celých shluků podniků . Skupiny. Opět nestačí použít podmínky analýzy jako u podniků jednotlivců.

## ZÁKLADNÍ SOUČÁSTI FINANČNÍ ANALÝZY

1. DATA
2. METODY ANALÝZY

DATA

- je to nenahraditelná a klíčová součást finanční analýzy, a právě proto je třeba uvážit zda investovat do dat, do prostředků moderní výpočetní techniky a do dobrých výpočetních metod - velmi dobrá investice, i když nákladná

- z dat vznikají ukazatelé : číselná charakteristika ekonomické činnosti. Ukazatelé nejsou pouze položky v účetních výkazech, ale jsou to i informace ze syntetických , někdy i analytických účetních knih

- základní typy ukazatelů : - stavové, tokové, absolutní, rozdílové,  
poměrové

Velmi často jsou ukazatele teprve vstupními daty další etapy analýzy a nikoliv hotovým výsledkem.

Důležitou součástí je označení jednotek, v nichž je jejich hodnota vyjádřena

<i>peněžní</i> (Kč, tisíce Kč, US \$, ...),	<i>fyzikální</i> (běžné metry, m <sup>3</sup> , kWh, hektolitry, ...)
<i>časové</i> (rok, den , ...)	<i>rychlostní</i> (1/měsíc, 1/rok)
<i>naturální</i> (počet zaměstnanců, akcií)	<i>procenta daného základu</i> (váha mzd. N ve výrobních N)
<i>smíšené</i> (tisíc Kč za den, počet)	<i>bezrozměrné</i> (poměr cizího kapitálu k celk. kapitálu)

Volba typu ukazatele je dána cílem analýzy.

## METODY ANALÝZY

Celou skupinu metod lze rozdělit na tzv. ELEMENTÁRNÍ a VYŠŠÍ METODY TECHNICKÉ FINANČNÍ ANALÝZY

### A) ELEMENTÁRNÍ METODY TECHNICKÉ ANALÝZY

- nejedná se o metody elementární = jako primitivní, a proto tyto metody nemůžeme odsuzovat a podceňovat, neboť se rozsáhle používají a mnohdy postačují



- rozdílové (rozdíly stavu urč. skupin A a P)
  - čistý pracovní kapitál
  - čistý pracovní majetek
  - čisté pohotové prostředky
- tokové (informace o změně extenzivních ukazatelů za urč. období)
  - cash flow
  - výsledovka
  - trendy extenzivního ukazatelů
- nefinanční (počet zam., poč. akcií ...)

## INTENZIVNÍ (poměrové)



- čas.
- stejnorodé (podíly extenzivních ukazatelů v týž jednotkách)
    - procentní (poměrná změna extenzivního ukazatele v obd. )
    - vztahové (poměry dvou stavových ukazatelů vzatých k témuž okamžiku)
  - nestejnorodé
    - doby obratu (poměr stavových ukaz. k tokovým)  
365 dní
    - rychlostní (převrácené hodnoty dob obratu  
1 x za rok)
    - ostatní (jmenovatel či čítec jsou nefinanční ukazatelé např. produktivita práce)

### Členění elementárních metod

- analýza stavových (absolutních) ukazatelů



- analýza trendu (tzv. horizontální analýza)
- procentní rozbor (tzv. vertikální analýza)
- analýza rozdílových a tokových ukazatelů
  - analýza fondů finančních prostředků
  - analýza cash flow
- přímá analýza poměrových ukazatelů
  - analýza ukazatelů rentability
  - analýza ukazatelů aktivity
  - analýza ukazatelů zadluženosti a finanční struktury
  - analýza ukazatelů likvidity
  - analýza ukazatelů kapitálového trhu
  - analýza ukazatelů na bázi finančních fondů a CF
- analýza soustav ukazatelů
  - Du Pontův rozklad
  - ostatní pyramidové rozklady

## B) VYŠŠÍ METODY FINANČNÍ ANALÝZY

stručný přehled nečastěji užívaných metod :

- Matematicko-statistické metody :

*Bodové odhady* - k určení orientační “normální” či “standardní” hodnoty ukazatele pro skupinu podniků.

*Statistické testy odlehlých dat* - k ověření, zda “krajní” hodnoty ukazatelů ještě patří do zkoumaného souboru.

***Empirické distribuční funkce*** - k orientačnímu odhadu pravděpodobnosti výskytu jednotlivých hodnot ukazatelů.

***Korelační koeficienty*** - k posouzení stupně vzájemné závislosti ukazatelů, k posouzení “hloubky paměti” v časové řadě ukazatelů, k přípravě regresních a autoregresních modelů ukazatelů.

***Regresní modelování*** - k charakterizaci vzájemných závislostí mezi dvěma nebo více ukazateli, k rozčlenění ukazatelů podle jejich vlivu na požadovaný výsledek na významné a zanedbatelné, k posouzení možných důsledků řídicích zásahů a jiných rozhodnutí.

***Autoregresní modelování*** - k charakterizaci dynamiky ekonomického systému, k prognózování.

***Analýza rozptylu*** - k výběru ukazatelů majících rozhodující vliv na žádaný výsledek.

***Faktorová analýza*** - ke zjednodušení závislostní struktury ukazatelů

***Diskriminační analýza*** - ke stanovení významných příznaků finanční tísně podniku, k posouzení stupně nebezpečí finančního zhroutilí podniku.

***Robustní matematicko-statistické postupy*** - k potlačení vlivu apriorních předpokladů na výsledky statistických metod.

- **Nestatistické metody fin. analýzy**

*Metody založené na teorii matných množin*

*Metody založené na alternativní teorii množin*

*Metody formální matematické logiky*

*Matematická logika v expertních systémech*

*Metody fraktální geometrie*

*Neuronové sítě*

*Metody založené na gnostické teorii neurčitých dat*

**UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY A JEJICH INFORMAČNÍ POTŘEBY**

Hlavními subjekty majícími zájem o informace, které se týkají finančního stavu podniku jsou :

investoři ⇒ primárními uživateli finančně-účetních informací jsou akcionáři, kteří poskytují kapitál ještě spolu s ostatními investory (např. společníci firmy), a to ať se jedná o kapitálově silné institucionální investory či fyzické osoby s relativně omezenými kapitálovými možnostmi.

Uplatňují přitom hledisko investiční a kontrolní.

Investiční hledisko - informace pro rozhodování o budoucích investicích (tzn. pro výběr portfolia cenných papírů).

Kontrolní hledisko - uplatňují akcionáři vůči manažerům podniku, jehož akcie vlastní, zájem především o stabilitu a likviditu, o disponibilní zisk ⇒ z toho vzniká výše dividend, kontrolují zda podnikatelské záměry zajišťují trvání a rozvoj podniku

- manažeři ⇒ informace z finančního účetnictví využívají především pro dlouhodobé i operativní finanční řízení. Znalost finanční situace jim umožňuje rozhodovat se správně

- *při získávání zdrojů financování,*
- *pro zajištění optimální majetkové struktury,*
- *při alokaci volných peněžních prostředků,*
- *při rozdělování disponibilních zisků apod.*

Finanční analýza dává manažerům návod pro příští období sestavit správný podnikatelský záměr, který se rozpracovává ve finančním plánu. Zájem o informace týkající se finanční pozice jiných podniků je často další užitím.

- **obchodní partneři** ⇒ **obchodní dodavatelé se zaměřují hlavně na to, zda podnik bude schopen hradit splatné závazky, jde jim především o krátkodobou prosperitu, jeho solventnost a likviditu. U dlouhodobých dodavatelů na dlouhodobou stabilitu s cílem zajistit svůj odbyt u stabilního zákazníka**

⇒ **zákazníci (odběratelé) - sledují informace zejména při dlouhodobém obchodním vztahu, aby při případném bankrotu dodavatele neměly sami potíže s vlastním zajištěním výroby.**

**zaměstnanci** ⇒ **přirozený zájem na prosperitě, hosp. a finanční stabilitě svého podniku, často bývají motivováni hosp. výsledky, zajímají se o jistoty zaměstnání, o mzdové a sociální perspektivy**

- **banky a jiní věřitelé** ⇒ **skupina vyžadující nejvíce informací o finančním stavu potencionálního dlužníka → a těchto základech se rozhodují, zda poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek.**

**Banky často svým klientům zahrnují do smluv klauzule, kterými je vázána stabilita úvěrových podmínek na hodnoty vybraných finančních ukazatelů. Při nedodržení si může banka změnit úvěrové podmínky (zvýšit úrokovou sazbu), jestliže podnik např. překročí jistou hranici zadluženosti.**

**Držitelé dluhopisů se zajímají zejména o likviditu podniku a o jeho finanční stabilitu, o to zda jim bude jejich cenný papír splacen včas a v dohodnuté výši.**

- **stát a jeho orgány**

**- zejména zpracovává účetně -finanční data pro statistiku, pro kontrolu plnění daňových povinností, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, pro rozdělování finanční výpomoci (dotace, vládou ručené úvěry apod.).**

Informace zpracovávají pro formulování hospodářské politiky státu.

- ostatní (analytici, daňoví poradci, burzovní makléři, novináři, university i nejširší veřejnost)

<b>ETAPY FINANČNÍ ANALÝZY</b>
-------------------------------

**Školní pojetí**

**Širší pojetí**

- |                                                                            |                                                                                                                                                                    |
|----------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>1. Výpočet ukazatelů zkoumaného podniku</b>                             | <b>1a. Výběr srovnatelných podniků</b><br><b>1b. Příprava dat a ukazatelů</b><br><b>1c. Ověření předpokladů o ukazatelích</b>                                      |
| <b>2. Srovnání hodnot ukazatelů s odvětvovými průměry</b>                  | <b>2a. Výběr vhodné metody pro analýzu a pro hodnocení ukazatelů</b><br><b>2b. Zpracování vybraných ukazatelů</b><br><b>2c. Hodnocení relativní pozice podniku</b> |
| <b>3. Analýza časových trendů</b>                                          | <b>3. Identifikace modelu dynamiky</b>                                                                                                                             |
| <b>4. Hodnocení vzájemných vztahů ukazatelů pomocí pyramidové soustavy</b> | <b>4. Analýza vztahů mezi ukazateli</b><br>- pyramidové funkční vazby<br>- vzájemné korelace ukazatelů<br>- identifikace modelu vztahů                             |
| <b>5. Návrh na opatření ve finančním plánování a řízení</b>                | <b>5a. Variantní návrhy na opatření</b>                                                                                                                            |

**5b. Odhady rizik možných variant**