



Specializační studium

Oceňování obchodních závodů (podniků)

Postup a zásady zpracování FA, porovnání výsledků FA a její uživatelé

PhDr. Ing. Helena Jáčová, Ph.D.

+420 485 352 380

helena.jacova@tul.cz

www.com.tul.cz

Obsah

- 1 Postup zpracování finanční analýzy
- 2 Zásady pro vypracování finanční analýzy
- 3 Srovnávací báze výsledků finanční analýzy
- 4 Uživatelé finanční analýzy
- 5 Slabé stránky finanční analýzy

1 Postup zpracování finanční analýzy

- Při zpracování finanční analýzy důležité v jakém postavení se nachází analytik vůči analyzované společnosti a jaké informace má k dispozici.
- Z tohoto pohledu je možné rozlišovat finanční analýzu:
 - externí,
 - a interní.

1 Postup zpracování finanční analýzy

I) Externí finanční analýza:

- Provádí ji zpravidla analytik, který je mimo analyzovanou společnost.
- Analýza vychází z informací, které jsou veřejně dostupné.
- Jedná se především o data uveřejňovaná ve finančních výkazech společnosti.
- Tuto analýzu provádějí externí uživatelé, tj. věřitelé, investoři, obchodní partneři, banky, státní orgány, účastníci kapitálového trhu a popřípadě i veřejnost.

1 Postup zpracování finanční analýzy

II) Interní finanční analýza:

- Provádí ji analytik, který má k dispozici veškeré údaje z informačního systému podniku.
- Interní finanční analýzu provádějí a pro své potřeby využívají většinou manažeři a vlastníci podniku.

1 Postup zpracování finanční analýzy

Postup zpracování finanční analýzy:

1. Stanovení a jasná formulace cílů finanční analýzy.
2. Stanovení zdrojů dat.
3. Volba metod finanční analýzy.
4. Ověření a předzpracování zdrojových dat pro potřeby vybraných metod.
5. Použití zvolených metod finanční analýzy.
6. Posouzení vypočtených hodnot, a to jak rámcové, tak i podrobnější.
7. Shrnutí zjištěných údajů a závěr.

1 Postup zpracování finanční analýzy

- Systém finanční analýzy není nijak legislativně upraven ani svázán se specifickými předpisy.
- Také metody používané pro výpočet jednotlivých ukazatelů nejsou sjednoceny jednotnými standardy.
- Tyto skutečnosti přinášejí například následující komplikace:
 - Nejednotné postupy.
 - Nejednotná terminologie.
 - Nejednoznačný výklad a interpretace výsledku.
- Tyto skutečnosti znesnadňují využití a srovnatelnost výsledných hodnot.

2 Zásady pro vypracování finanční analýzy

- Jestliže chceme, aby ukazatele vypočtené finanční analýzou byly srovnatelné v čase, je nutné dodržet následující zásady, které se týkají:

- 1) Výběru podkladů** (sebejpřesnější metoda nemůže poskytnout hodnotné výsledky získané z nesprávných podkladů).
- 2) Správnosti vstupních dat** (aby si analytik potřebné podklady z prvotních dokladů i přes velkou pracnost sestavil sám).
- 3) Zpracování dat** (použitá data byla zjištěna vždy stejnou metodou).

2 Zásady pro vypracování finanční analýzy

- 4) **Časového trendu** (abychom zajistili vývojový trend hospodaření firmy, musíme data zpracovávat v časové řadě).
- 5) **Porovnání zjištěných údajů** (je nutné vzájemně porovnávat celoroční data, což zvyšuje vypovídací schopnost finanční analýzy, používá se hospodářský výsledek za účetní období).
- 6) **Porovnání zjištěných údajů za kratší období** (pokud budou porovnávána kratší období, je nutné vždy vzájemně srovnávat stejná časová období současného i minulého roku, používá se hospodářský výsledek za účetní období před zdaněním).

2.1 Spolehlivost a srovnatelnost dat

- Aby analýza splnila účel, musíme vždy zajistit relativní srovnatelnost dat.
- V případě finanční analýzy se jedná:
 - o srovnatelnost časovou,
 - o srovnatelnost subjektů.

2.1 Spolehlivost a srovnatelnost dat

I) Časová srovnatelnost:

- Využívá se při srovnávání a hodnocení jednoho subjektu (podniku) v jeho vývoji.
- Je podmíněna především neměnností postupů účtování, způsobů oceňování a odpisování, ale i neměnností technologií, postupů řízení podniku apod.
- Srovnávání v čase vede k tzv. analýze časových řad.
- Vyjadřuje změnu hodnoty ukazatele buď absolutně nebo v procentech (relativně).

2.1 Spolehlivost a srovnatelnost dat

II) Srovnatelnost subjektů:

- Vede k tzv. průřezové analýze.
- Srovnatelnost podniků lze posuzovat z následujících hledisek:

1) Oborové.

Je nutné respektovat následující požadavky:

- Srovnatelnost vstupů (zpracovávají sejné nebo podobné vstupy).
- Srovnatelnost technologií.
- Srovnatelnost výstupů.
- Srovnatelnost okruhu zákazníků (výroba určena pro určitý segment trhu).

2.1 Spolehlivost a srovnatelnost dat

- 2) **Geografické.** Respektovat, aby existovala podobná vzdálenost od surovinových zdrojů, zdrojů pracovních sil apod.
- 3) **Společensko-politické.** Vycházet z toho, zda se jedná o centrálně řízenou ekonomiku nebo o tržní systém.
- 4) **Ekologické.** Zda srovnávané podniky dodržují obdobnou úroveň ochrany životního prostředí.
- 5) **Legislativní.** Vychází z předpokladu, že srovnávané podniky mají obdobné legislativní podmínky, tzn. daňové, celní, obchodní, účetní apod.

3 Srovnávací báze výsledků finanční analýzy

- Podmínky ekonomiky se vyznačují specifickými a kvalitativně odlišnými rysy, které ovlivňují ekonomické ukazatele nejen na mikroúrovni, ale i na makroúrovni.
- Z izolovaných hodnot primárních finančních ukazatelů nelze činit téměř žádné praktické závěry.
- Informační potenciál ukazatelů lze využít teprve tehdy, srovnáme-li je s jinými hodnotami, což je možné provést těmito šesti způsoby:

3 Srovnávací báze výsledků finanční analýzy

1) Porovnání výsledků finanční analýzy v čase

- Porovnává zjištěné hodnoty stejných ukazatelů vypočtených ve stejném podniku v minulosti.
- **Výhodou** této komparace je, že zachycuje vývojový trend určitého ukazatele v podmínkách činnosti daného podniku.
- **Nevýhodou** je, že srovnáváme pouze „sami sebe“ a chybí nám jakékoliv všeobecné porovnání.

3 Srovnávací báze výsledků finanční analýzy

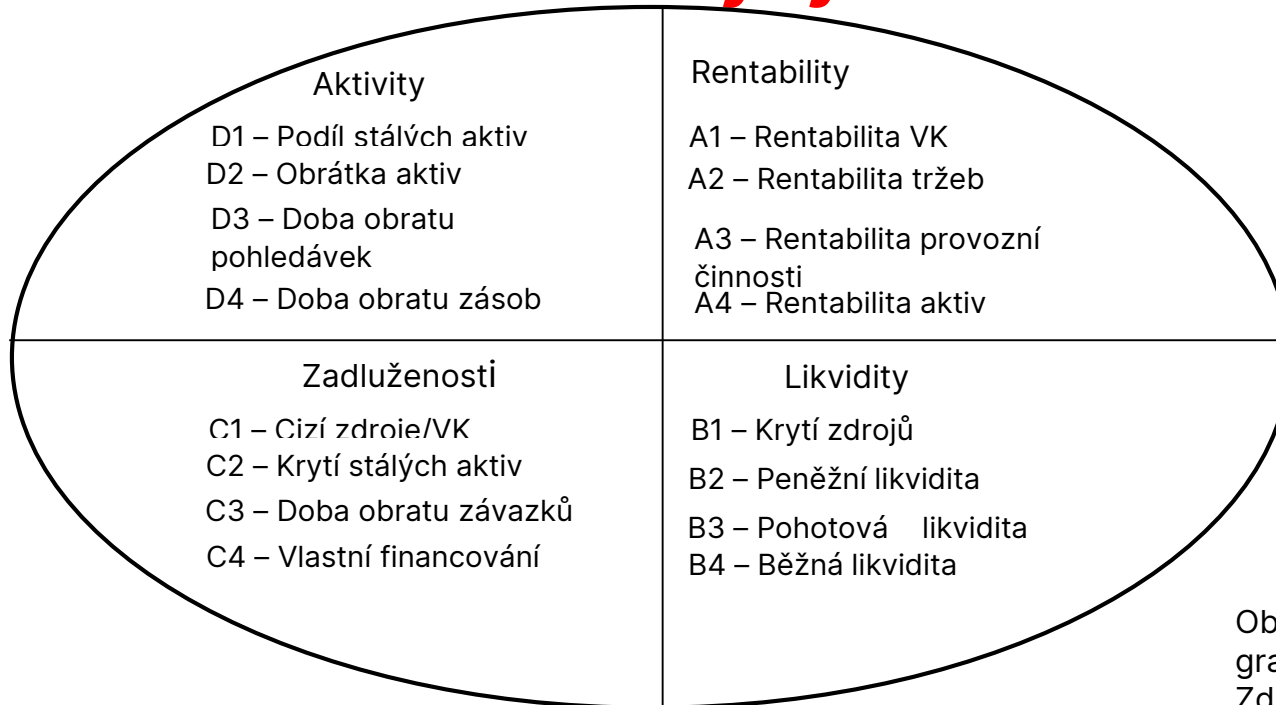
2) Porovnání výsledků finanční analýzy v prostoru

- Porovnávají se hodnoty ukazatelů buď s jiným podnikem, nebo s odvětvovým průměrem, popřípadě s konkurentem.
- Je nutné si předem uvědomit, které faktory ovlivňují srovnatelnost podniků.
- K tomuto porovnání se využívají tzv. spider grafy.
- Dalo by se říci, že neexistují dva podniky, které mají naprosto shodné podmínky činnosti.

3 Srovnávací báze výsledků finanční analýzy

- **Výhodou** vyplývající z porovnání výsledků FA v prostoru (mezipodnikové) je, že průměrné hodnoty ukazatelů např. za odvětví poskytují určité vodítko při analýze. Průměrné hodnoty nelze chápat jako optimum.
- **Nevýhody** vyplývající z porovnání výsledků FA v prostoru:
 - Rozdíly v účetních metodikách v jednotlivých firmách.
 - Financování investic formou leasingu (není zahrnut v cizích zdrojích).
 - V praxi neexistují dva naprosto shodné podniky.

3 Srovnávací báze výsledků finanční analýzy



Obr: Návrh ukazatelů ve spider grafu
Zdroj: Synek, 2011

3 Srovnávací báze výsledků finanční analýzy

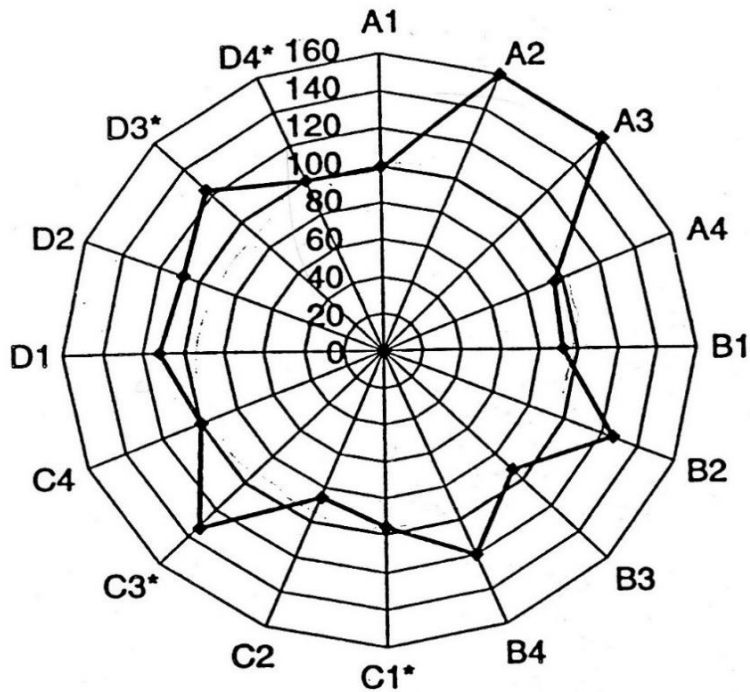
Ukazatel		Průměr odvětví energetika	za Podnik ABC abs. hodnota	Porovnání podniku ABC s odvět. prům. v %	Podnik XZY abs. hodnota	Porovnání podniku XZY s odvět. prům. v %
A1	ROE %	3,43	3,32	97	0,55	16
A2	ROS %	3,59	6,14	171	0,35	10
A3	Rent. Provoz. Činnosti %	10,03	23,71	236	7,89	79
A4	ROA %	2,07	1,96	95	0,19	10
B1	CF/CZ	0,22	0,2	91	0,1	45
B2	Peněžní likvidita	0,39	0,5	128	0,001	3
B3	Pohotová likvidita	0,65	0,59	91	0,4	62
B4	Běžná likvidita	1,06	1,25	118	0,47	44

3 Srovnávací báze výsledků finanční analýzy

Ukazatel		Průměr za odvětví energetika	Podnik ABC abs. hodnota	Porovnání podniku ABC s odvět. prům. v %	Podnik XZY abs. hodnota	Porovnání podniku XZY s odvět. prům. v %
C1	CZ/VK	0,63	0,67	94	1,87	34
C2	VK/SA	0,78	0,67	86	0,47	60
C3	DO závazků	121	90	134	219	55
C4	VK/Aktiva	0,6	0,59	98	0,35	58
D1	SA/VK	0,77	0,88	114	0,73	95
D2	Obrat aktiv	0,58	0,64	110	0,55	95
D3	DO pohledávek	40	32	125	121	33
D4	DO zásob	34	34	100	22	155

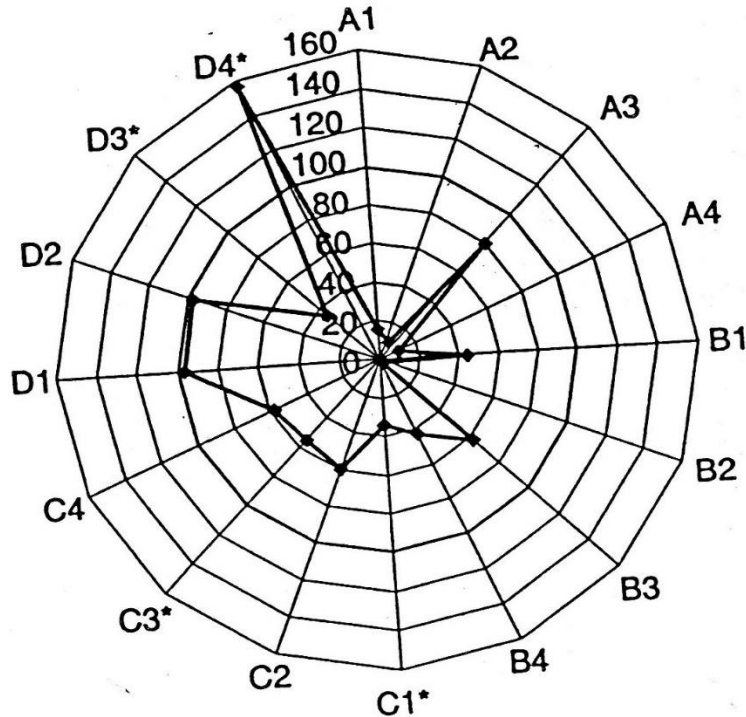
Vstupní údaje pro spider analýzu, Zdroj: Synek, 2011

3 Srovnávací báze výsledků finanční analýzy



Obr: Porovnání podniku ABC s průměrem za odvětví
Zdroj: Synek, 2011,

3 Srovnávací báze výsledků finanční analýzy



Obr: Porovnání podniku XYZ s průměrem za odvětví
Zdroj: Synek, 2011,

3 Srovnávací báze výsledků finanční analýzy

3) Porovnání výsledků finanční analýzy s plánem

- Porovnávají se skutečně dosažené hodnoty jednotlivých ukazatelů s hodnotami vypočtenými na základě plánovaných vstupních údajů.
- Tento způsob porovnávání naplňuje původní cíl FA, tzn. zjištění a rozbor případných disproporcí mezi předpokládaným a skutečným efektem řídicích rozhodnutí.

3 Srovnávací báze výsledků finanční analýzy

4) Porovnání výsledků finanční analýzy na základě expertních zkušeností

- Subjektivní názory analytika na to, jaké by měly být „optimální“ hodnoty ukazatelů v daném podniku, jsou často dobrým vodítkem.
- Analytici také používají pro srovnání v čase grafického zobrazení vývoje hodnot ukazatelů do společného grafu.
- Z grafu jsou patrné odlišné trendy ve vývoji hodnot různých ukazatelů. Na jejich základě lze zjistit určité typické poruchy finančního „zdraví“ firmy.

4 Uživatelé finanční analýzy

- Finanční analýza umožňuje zainteresovaným stranám udělat si obrázek o hospodaření firmy.
- Žádná oficiální metodika finanční analýzy sice neexistuje, ale vyvinuly se obecně přijímané analytické postupy.
- Uživatelé finanční analýzy nejen že mají zájem o hodnocení jevů v uplynulých obdobích, ale především vyžadují prognózu finančních perspektiv podniku.

4 Uživatelé finanční analýzy

Uživatelé FA:

1) Akcionáři se zajímají o:

- Současnou výnosnost akcií.
- Perspektivy výnosnost akcií do budoucnosti.

2) Manažeři

- Primárně sledují platební schopnost podniku.
- Strukturu zdrojů financování.
- Finanční nezávislost.
- Informace z FA využívají pro operativní, krátkodobé i dlouhodobé řízení.

4 Uživatelé finanční analýzy

3) Investoři

- Využívají finanční informace ze dvou hledisek:
 - investičního,
 - a kontrolního.

Z hlediska investičního:

- Mají zájem o informace charakterizující vývoj ukazatelů tržní hodnoty a ukazatelů ziskovosti.
- Sledují tok peněžních prostředků k dlouhodobým závazkům.
- Pokud investují do dlužných cenných papírů, chtějí se ujistit, že bude i v budoucnu zachována solventnost podniku.

4 Uživatelé finanční analýzy

- Nemusejí mít pak obavy, že nebude dodrženo placení úroků a splacení hodnoty cenného papíru v době splatnosti.

Kontrolní hledisko :

- Uplatňují akcionáři vůči manažerům podniku, jehož akcie vlastní.

4 Uživatelé finanční analýzy

4) Krátkodobí věřitelé zajímají se zejména:

- o platební schopnost podniku,
o strukturu oběžných aktiv
- o strukturu krátkodobých závazků
- a průběh peněžních toků.
- věnují pozornost tomu, zda je firma zisková či nikoliv,
- soustředí se na otázku, zda „budou závazky splaceny i v případě, že firma nebude vytvářet zisk?“

4 Uživatelé finanční analýzy

5) Banky

- Poskytují podnikům finanční zdroje ve formě celé řady úvěrů.
- Sledují zejména:
 - dlouhodobou likviditu a solventnost podniku,
 - hodnotí ziskovost podniku v delším časovém horizontu
 - schopnost tvorby peněžních prostředků a celkovou stabilitu cash flow.

4 Uživatelé finanční analýzy

6) Zaměstnanci podniku

- Mají zájem na prosperitě a finanční stabilitě svého podniku.
- Řídící pracovníci jsou motivováni hospodářskými výsledky.
- Zajímají se o jistoty zaměstnání, o prosperity mzdové a sociální.

7) Zákazníci (odběratelé)

- Mají zájem na finanční situaci dodavatele zejména při dlouhodobém obchodním vztahu.
- V případě bankrotu dodavatele budou mít potíže se zajištěním své výroby.

4 Uživatelé finanční analýzy

8) Obchodní dodavatelé

- Zaměřují se na schopnost odběratele hradit splatné závazky.
- Jde jim o to, aby odběratel byl solventní a likviditní.

9) Konkurence

- Zajímá se o finanční informace srovnatelné s jejich vlastními hospodářskými výsledky (např. ukazatele rentability, velikost ročních tržeb, solventnost apod.)

4 Uživatelé finanční analýzy

10) Burzovní makléři

- Znat co nejvíce informací o finanční situaci a výsledcích podniku, aby mohli úspěšně obchodovat s cennými papíry a rozhodovat o skladbě svých portfolií.

11) Veřejnost

- Má široké spektrum nejrůznějších zájmů o finanční situaci podniku (např. sleduje vývoj zaměstnanosti, vliv podniku na životní prostředí apod.)

4 Uživatelé finanční analýzy

12) Stát a jeho orgány

- Zajímají se o finančně účetní data z mnoha důvodů:
 - kvůli kontrole plnění daňových povinností,
 - kontrole podniků se státní majetkovou účastí,
 - získání přehledu o finančním stavu podniků se státními zakázkami apod.

Výčet zájmových skupin není vyčerpávající. O finanční analýzu podniku mají zájem další subjekty, jako např. analytici, daňoví poradci, odborové svazy, novináři apod.

4 Uživatelé finanční analýzy

- Ne všem podnikům je stanovena povinnost poskytovat informace.
- V řadě případů mají podniky samy zájem na poskytnutí příslušných informací.
- Podniky, které odmítají vydat informace o své finanční situaci, sice krátkodobě profitují z utajování nebo zkreslování finančních údajů, ale na druhé straně se vystavují riziku poškození dobrého jména, což může vést až ke ztrátě konkurenceschopnosti.

4 Uživatelé finanční analýzy

- Finanční analýza představuje zhodnocení minulosti a současnosti a zároveň poskytuje možnost predikovat z těchto údajů vývoj budoucího finančního hospodaření firmy.
- Cílem finanční analýzy je určit:
 - finanční zdraví firmy,
 - poukázat na silné stránky, na kterých by mohl podnik stavět,
 - identifikovat slabiny, které by v budoucnu mohly vést k problémům.
- Pokud jsou jednotlivé nástroje finanční analýzy správně použity, mohou odpovědět na mnoho otázek, které se týkají finančního zdraví firmy.

4 Uživatelé finanční analýzy

- Finanční zdraví je pojem relativní, který vyjadřuje, jak velkým rizikům z provozní činnosti pravděpodobně finance podniku odolají.
- Z nadbytku informací nelze většinou vysledovat zásadní symptomy problému.

1) Pevné zdraví

- Podnik je schopen odolat i závažným nezdarům v provozní činnosti.
- Podnik je schopen nejen v danou chvíli, ale i v budoucnu naplňovat důvod své existence.
- V podmínkách tržní ekonomiky to znamená, že je podnik trvale schopen zhodnocovat vložený kapitál.

4 Uživatelé finanční analýzy

2) Dobré zdraví

- Podnik je schopen přežít i přechodné nesnáze v provozní činnosti.

3) Uspokojivé zdraví

- Případné poruchy v podnikání mohou způsobit přechodné finanční potíže.

4) Chatrné zdraví

- Podnik se dostává do finanční tísně.

4 Uživatelé finanční analýzy

- Jednotlivé ukazatele finanční analýzy mohou pomoci nalézt symptomy problému, popřípadě i vytipovat problémové oblasti.
- Z nadbytku informací nelze většinou vysledovat zásadní symptomy problému.
- Hodnocení finanční analýzy nemůže být úkolem pouze finančního manažera, ale úkolem celého vrcholového vedení firmy, jelikož tým pracovníků lépe, snadněji a komplexněji odhalí příčiny, které se skrývají za výsledky finanční analýzy.

5 Slabé stránky finanční analýzy

- Finanční analýza poskytuje důležité a užitečné informace o tom, jaké je hospodaření podniku.
- Jako analytická metoda má však některá omezení, která vyžadují větší pozornost a opatrné úsudky (vysvětlení) těch, kteří s ní pracují.
- K problematickým otázkám finanční analýzy patří především:
 - Srovnávání dosažených hodnot s hodnotami doporučenými.
 - Vliv sezónních faktorů.
 - Rozdílné účetní praktiky.
 - Vypovídací schopnost účetních výkazů.

5 Slabé stránky finanční analýzy

1) Srovnávání dosažených hodnot s hodnotami doporučenými

- Je nesprávné tvrdit, že hodnoty některého ukazatele jsou dobré nebo špatné.
- Pro celkové posouzení firmy je vhodné používat modely.
- Ve finančních ukazatelích není zohledněna inflace.
- Vybrat vhodné poměrové ukazatele.
- Výsledky bývají někdy špatně interpretovány, nebo je problém interpretovat je správně.

5 Slabé stránky finanční analýzy

2) Vliv sezónních faktorů.

3) Rozdílné účetní praktiky (např.)

- Účtování o spotřebě zásob
- Různé typy účetních odpisů apod.

4) Vypovídací schopnost účetních výkazů.

- Orientace na historické ceny, nebere v úvahu změny tržních cen.
- Nezohledňuje změny kupní síly peněžní jednotky.
- Inflace se dotýká všech položek aktiv i pasiv a ovlivňuje výsledek hospodaření.



Děkuji za pozornost

PhDr. Ing. Helena Jáčová, Ph.D.

+420 485 352 380

helena.jacova@tul.cz

www.com.tul.cz