

EKONOMICKÁ FAKULTA TUL  
Centrum oceňování majetku

TECHNICKÁ  
UNIVERZITA  
V LIBERCI



Financováno  
Evropskou unií  
NextGenerationEU



Národní  
plán  
obnovy



Specializační studium

Oceňování obchodních závodů (podniků)

# Finanční řízení podniku 6/14

Ing. Šárka Hyblerová, Ph.D.  
+420 485 352 481  
sarka.hyblerova@tul.cz  
www.com.tul.cz

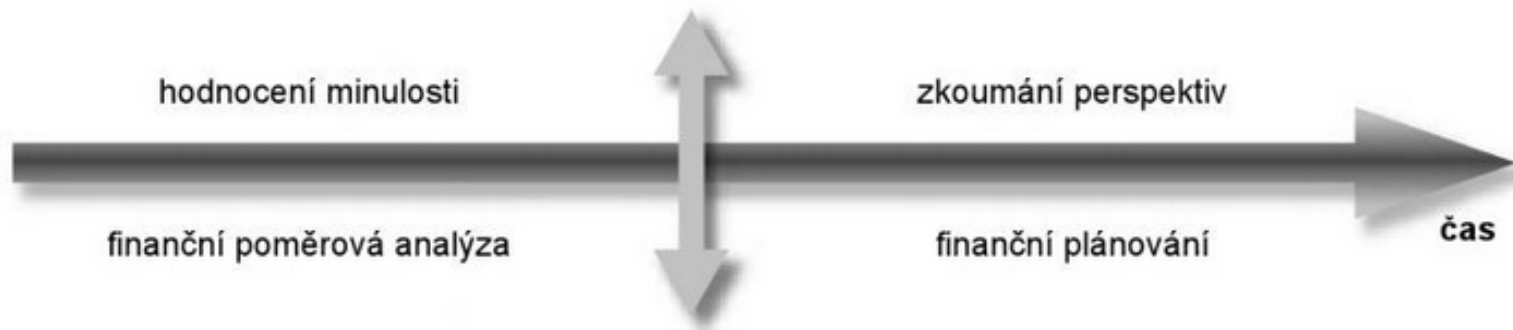
# 6. Hodnocení finanční výkonnosti podniku. Základy finanční analýzy.

## Obsah

- **Finanční analýza**
  - Historie finanční analýzy
  - Typy finanční analýzy
  - Uživatelé finanční analýzy
  - Postup při zpracování finanční analýzy
  - Metody finanční analýzy

## Finanční analýza

- **Systematický rozbor získaných dat obsažených především v účetních výkazech, který zahrnuje hodnocení podnikové minulosti, současnosti a předvídání budoucích finančních podmínek.**



Zdroj: Růčková, P. Finanční analýza, 4. vyd.

- FA slouží ke **komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku.**

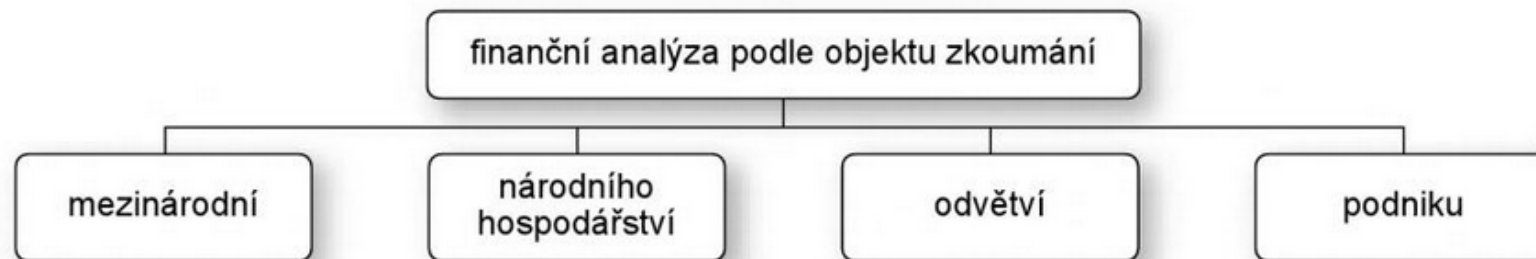
## Historie finanční analýzy

- Přichází se vznikem peněz (metody a techniky poplatné době, ve které jsou aplikovány)
- Kolébkou moderních metod FA jsou Spojené státy (konec 19. stol.)
- V počátcích se jednalo o „pouhé“ zobrazování rozdílů v absolutních účetních ukazatelích týkajících se peněz,
- Po 1. sv. v. sloužila analýza zejména ke zhodnocení schopnosti splácet úvěr,
- Velká hospodářská krize (30. l. 20.st.) poukázala na důležitost problematiky likvidity podniku a později i snahy o identifikaci budoucnosti podniku (přežití).

### V Čechách

- Na počátku 20. století poprvé použit pojem „analýza bilanční“ ve spisu Bilance akciových společností (prof. Dr. Pazourek, 1906),
- Po 2. světové válce se začíná objevovat pojem „finanční analýza“ pro rozbor finanční situace podniku, odvětví nebo státu,
- Velký nárůst využití FA po roce 1989, a to se značným vlivem americké a britské terminologie.

## Typy finanční analýzy



Zdroj: Růčková, P. Finanční analýza, 4. vyd., s. 13.

## Mezinárodní finanční analýza

- Zabývá se analýzou nadnárodních aspektů,
- Rating jednotlivých ekonomik,
- Zpracovávají specializované instituce Moody`s, Standard&Poors, atp., CRA RATING Agency – pro Střední Evropu,
- Důležité zejména pro firmy zabývající se mezinárodním obchodem.
- Rating jednotlivých ekonomik lze nelézt např. na webu ČNB

[https://www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/mezinarodni-vztahy/srovnavaci-tabulka/index.html](https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni-vztahy/srovnavaci-tabulka/index.html)

## Mezinárodní finanční analýza – ratingová škála

<b>Aaa</b>	Emitenti nejkvalitnějších cenných papírů, s nejnižším stupněm rizika pro investora; dlouhodobě silná hospodářská pozice emitenta.
<b>Aa</b>	Vysoká kvalita; v porovnání s předchozím stupněm poněkud větší riziko v dlouhodobém horizontu; oba první stupně jsou vysoce ceněné (high grade).
<b>A</b>	Vyšší střední stupeň (upper-medium grade); zajištění plnění závazků je dostatečné, avšak je možné zhoršení pozice v budoucnosti .
<b>Baa</b>	Střední stupeň (medium grade); v přítomnosti je plnění závazků dostatečné, v budoucnu však zhoršení vnějších podmínek může záporně ovlivnit platební schopnost emitenta; objevují se spekulativní prvky.
<b>Ba</b>	Spekulativní prvky ve vyšším měřítku; plnění závazků emitenta není dostatečně zajištěno.
<b>B</b>	Plnění závazků subjektu v dlouhém období je nejisté.
<b>Caa</b>	Cenné papíry velmi nízké kvality, vysoce spekulativní; subjekt je ve špatném hospodářském postavení.
<b>Ca</b>	Velmi malá pravděpodobnost plnění závazků; vysoce spekulativní cenné papíry.
<b>C</b>	Nejnižší kvalita, všechny platby v prodlení, téměř s jistotou lze očekávat nesplnění závazků emitenta.

MOODY'S		STANDARD & POOR'S		Fitch
Investiční stupně				
Aaa	Austrálie, Dánsko, Kanada, Lucembursko, Německo, Nizozemsko, Nový Zéland, Norsko, Singapur, Švédsko, Švýcarsko, USA	AAA	Austrálie, Dánsko, Kanada, Lichtenštejnsko, Lucembursko, Německo, Nizozemsko, Norsko, Singapur, Švédsko, Švýcarsko	Dánsko, Lucembursko, Německo, Nizozemsko, Norsko, Singapur, Švédsko, Švýcarsko, Austrálie
Aa1	Finsko, Rakousko	AA+	Finsko, Hongkong, Nový Zéland, Rakousko, Tchaj-wan, USA	Finsko, Kanada, Nový Zéland, Rakousko, USA
Aa2	Francie, J. Korea, Spojené arabské emiráty	AA	Belgie, Francie, Irsko, J. Korea, Katar, Spojené arabské emiráty, Spojené království	Tchaj-wan
Aa3	Belgie, <b>ČESKÁ REPUBLIKA</b> , Irsko, Hongkong, Katar, Spojené království, Tchaj-wan	AA-	<b>ČESKÁ REPUBLIKA</b> , Estonsko, Izrael, Slovinsko	Belgie, <b>ČESKÁ REPUBLIKA</b> , Francie, Hongkong, Irsko, J. Korea, Katar, Kuvajt, Spojené arabské emiráty, Spojené království
A1	Čína, Estonsko, Izrael, Japonsko, Kuvajt, S. Arábie	A+	Čína, Japonsko, Kuvajt, Litva, Lotyšsko, Slovensko	Čína, Estonsko, Izrael, Malta, S. Arábie
A2	Chile, Island, Litva, Malta, Polsko, Slovensko	A	Chile, Island, S. Arábie, Španělsko	Island, Japonsko, Litva, Slovensko, Slovinsko
A3	Lotyšsko, Malajsie, Slovinsko	A-	Malajsie, Malta, Polsko	Chile, Lotyšsko, Polsko, Španělsko
Baa1	Bulharsko, Španělsko	BBB+	Chorvatsko, Portugalsko	Chorvatsko, Malajsie, Portugalsko
Baa2	Chorvatsko, Indonésie, Kazachstán, Maďarsko, Mexiko, Portugalsko,	BBB	Bulharsko, Indonésie, Itálie, Kypr, Mexiko	Bulharsko, Indonésie, Itálie, Kazachstán, Kypr, Maďarsko
Baa3	Indie, Itálie, Rumunsko	BBB-	Indie, Kazachstán, Maďarsko, Rumunsko	Indie, Mexiko, Rumunsko

Spekulativní stupně				
Ba1	Kypr	BB+	Srbsko, Řecko, Vietnam	Řecko, Severní Makedonie, Srbsko
Ba2	Brazílie, J. Afrika, Srbsko, Vietnam	BB		Brazílie, Vietnam
Ba3	Řecko	BB-	Brazílie, J. Afrika, Severní Makedonie,	J. Afrika
B1	Albánie, Černá Hora	B+	Albánie, Bosna a Hercegovina	
B2		B	Černá hora, Egypt, Mongolsko, Turecko	Egypt, Mongolsko, Turecko
B3	Bosna a Hercegovina, Egypt, Moldávie, Mongolsko, Turecko	B -		
Caa1		CCC+	Pákistán	
Caa2		CCC	Ukrajina	Pákistán
Caa3	Pákistán	CCC-	Argentina	
Ca	Argentina, Kuba, Ukrajina	CC		Argentina, Ukrajina
C	Bělorusko	C		
SD		SD	Bělorusko	
D		D		

srpen 2023

Zdroj: [https://www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/mezinarodni-vztahy/srovnacni-tabulka/index.html](https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni-vztahy/srovnacni-tabulka/index.html)



## Vývoj ratingu ČR

(Foreign Currency Long-Term Sovereign Debt Ratings)

	Moody's	Standard and Poor's	Fitch
1992	Ba1	—	—
1993	Baa3	BBB	—
1994	Baa2	BBB+	—
1995	Baa1	A	A-
1996	Baa1	A	A-
1997	Baa1	A	BBB+
1998	Baa1	A-	BBB+
1999	Baa1	A-	BBB+
2000	Baa1	A-	BBB+
2001	Baa1	A-	BBB+
2002	A1	A-	BBB+
2003	A1	A-	A-
2004	A1	A-	A-
2005	A1	A-	A
2006	A1	A-	A
2007	A1	A	A

2008	A1	A	A+
2009	A1	A	A+
2010	A1	A	A+
2011	A1	AA-	A+
2012	A1	AA-	A+
2013	A1	AA-	A+
2014	A1	AA-	A+
2015	A1	AA-	A+
2016	A1	AA-	A+
2017	A1	AA-	A+
2018	A1	AA-	AA-
2019	Aa3	AA-	AA-
2020	Aa3	AA-	AA-
2021	Aa3	AA-	AA-
2022	Aa3	AA-	AA-
2023	Aa3	AA-	AA-

## Finanční analýza národního hospodářství

- Je zdrojem externích informací,
- Analýza celkové hospodářské situace – HDP, míra inflace, nezaměstnanost, atd., též analýzy vývoje cen, úrokových měr, devizových kurzů (vs. současná devizová politika ČNB),
- Všechny tyto faktory přímo nebo nepřímo ovlivňují podnik a je třeba je zohlednit při finančním plánování.

## Finanční analýza odvětví

Odvětví = skupina subjektů, které jsou si podobné provozovanými činnostmi z hlediska technologických postupů či poskytovanými službami.

- V ČR se používá klasifikace ekonomických činností Evropských společenství NACE  
→ CZ- NACE (před rokem 2008 Odvětvová klasifikace ekonomických činností (OKEČ)).

Při hodnocení odvětví se vychází z jeho současného stavu a predikuje se budoucí vývoj, včetně srovnání se zahraničím (s využitím ekonomických a akciových ukazatelů).

- Používá se pro hodnocení **podniku** i pro **srovnání mezi podniky**
- Pro podniky nad 100 zaměstnanců jsou dostupné analýzy např. na webu Ministerstva průmyslu a obchodu [www.mpo.cz](http://www.mpo.cz), avšak s časovým zpožděním (1-2 roky).
- **Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA**
- <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/benchmarkingovy-diagnosticky-system-financnich-indikatoru-infa--30195/>

## Finanční analýza podniku

- Provádí se dle účelu, ke kterému mají výsledky sloužit.
- Hodnotí se nejen ukazatele dané společnosti, ale i její postavení v rámci odvětví a celé ekonomiky.
- Provádí se analýza:
  - **Kvalitativní** (image podniku, kvalita managementu, úroveň řízení, vlastnická struktura, ekologické principy, atd.)
  - **Kvantitativní** (vychází z účetních výkazů).
- hodnocení výsledků kvantitativní analýzy by bylo velmi obtížné bez kvalitativních znalostí ekonomických procesů → **nezbytné je kombinování obou přístupů**

## Účel finanční analýzy

- FA slouží ke **komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku**
- FA například **pomáhá odhalit**, zda je podnik dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv či zda je schopen včas splácet své závazky
- Průběžná znalost finanční situace podniku umožňuje manažerům **správně se rozhodovat**:
  - Při získávání finančních zdrojů
  - Při stanovení optimální finanční struktury
  - Při alokaci volných peněžních prostředků
  - Při poskytování obchodních úvěrů
  - Při rozdělování zisku

*(Knápková a Pavelková, 2010)*

## Uživatelé finanční analýzy

- Je důležité pečlivě zvážit, **pro koho** je finanční analýza zpracovávána, neboť každá zájmová skupina preferuje jiné informace
- Zaměření finanční analýzy, použité metody a ukazatele se liší dle toho, jak si jednotliví uživatelé formulovali **cíle**, k nimž hodlají vypracovanou analýzou dospět

### UŽIVATELÉ

- |  |   |
|--|---|
| <input type="checkbox"/> Manažeři,             | <input type="checkbox"/> Zaměstnanci,       |
| <input type="checkbox"/> Investoři,            | <input type="checkbox"/> Auditoři,          |
| <input type="checkbox"/> Obchodní partneři,    | <input type="checkbox"/> Konkurenti,        |
| <input type="checkbox"/> Banky (věřitelé),     | <input type="checkbox"/> Burzovní makléři,  |
| <input type="checkbox"/> Státní instituce,     | <input type="checkbox"/> Odborná veřejnost. |
| <input type="checkbox"/> Zahraniční instituce, |   |

## Uživatelé finanční analýzy

- **Manažeři**
  - V krátkém časovém horizontu sledují primárně platební schopnost podniku, z hlediska provozní analýzy zkoumají strukturu zdrojů a finanční nezávislost podniku a do popředí jejich zájmu vystupuje i ziskovost (nejvíce viditelné pro vlastníky)
- **Vlastníci, investoři**
  - Ověřují si, zda jsou jimi investované prostředky řádně využívány a zhodnocovány (sledují nejen ziskovost, ale i kapitálové výnosy a tržní ukazatele)
- **Banky a jiní věřitelé**
  - Sledují zejména dlouhodobou likviditu a ziskovost v delším časovém horizontu, důležitá je rovněž schopnost tvorby finančních prostředků a stabilita jejich toků. Z krátkodobého hlediska pak zejména platební schopnost (struktura oběžných aktiv, krátkodobé závazky)

## Uživatelé finanční analýzy

- **Zaměstnanci**
  - Zajímají se o prosperitu a jistotu zaměstnání a o stabilitu v mzdové a sociální oblasti
- **Obchodní partneři**
  - Zaměřují se na schopnost podniku dostát svým závazkům z daných obchodních vztahů (zadluženost, solventnost, likvidita, ale i dlouhodobá stabilita)
- **Stát**
  - Zaměřuje se především na kontrolu vybraných daní, informace o podnicích rovněž využívá pro různé statistické průzkumy, rozdělování dotací, kontrolu podniků se státní účastí či pro sledování finančního zdraví podniků, kterým byly v rámci veřejné soutěže svěřeny veřejné zakázky
- **Další uživatelé**



## Vstupní informace pro finanční analýzu

Základní zdroj informací představují **účetní výkazy podniku**,

Dále lze čerpat z:

- Výročních zpráv,
- Odvětvových analýz a srovnání,
- Oficiálních zpráv z kapitálových trhů (burzy),
- Atd.

## Postup při zpracování finanční analýzy

Obecným úkolem u finančních analýz je především posouzení finančního zdraví firmy ve čtyřech krocích:

- rámcové posouzení situace na základě vybraných ukazatelů;
- podrobný rozbor, jehož cílem je posouzení orientačních poznatků z kroku 1;
- hlubší analýza negativních jevů, ke kterým jsme dospěli v předchozích krocích;
- návrh na možná opatření a zhodnocení rizik.

*Růčková, P. Finanční analýza, 4. vyd. s. 20.*

## Postup při zpracování finanční analýzy

- 1) Stanovení účelu FA (kdo je uživatel, k čemu bude sloužit);
- 2) Příprava a sběr dat o podniku, odvětví, konkurenci, zákaznících, dodavatelích, zaměstnancích; účetní výkazy;
- 3) Zpracování předběžné SWOT analýzy = východisko pro hodnocení výsledků FA;
- 4) Volba metod a postupů pro FA; východiskem je detailní analýza účetních výkazů;
- 5) Zjištění hodnot ukazatelů u konkurence, příp. v odvětví.
- 6) Analýza vypočtených ukazatelů v čase a totéž u konkurence, příp. v rámci odvětví;
- 7) Analýza vzájemných vztahů mezi skupinami ukazatelů (např. pyramidové rozklady ukazatelů);
- 8) Zpracování bonitních a bankrotních modelů pro celkové hodnocení výsledků;
- 9) Zhodnocení finanční situace a finančního zdraví podniku a doplnění SWOT o tyto skutečnosti;
- 10) Vypracování doporučení pro zlepšení stavu hospodaření;
- 11) Odhad budoucího vývoje na základě zjištěných skutečností.

## Srovnávací báze finanční analýzy

- **čas** – analytik porovnává dosažené výsledky s výsledky minulými a může tak zhodnotit trend růstu či poklesu ve sledovaných oblastech; problém zde může nastat, pokud dojde ke změně používaných účetních metod;
- **prostor** – analytik porovnává dosažené výsledky s výsledky konkurentů podniku;
- **plán** – analytik porovnává dosažené výsledky s plánovanými hodnotami, posuzuje vzniklé odchylky a identifikuje jejich příčiny;
- **expertní zkušenosti** – tuto bázi používají zejména poradenské firmy či banky, kdy dosažené výsledky porovnávají a hodnotí na základě vlastních (expertních) zkušeností.

## Srovnávací báze finanční analýzy

- Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA [klasifikace CZ-NACE]

<https://www.mpo.cz/benchmarking/infa.html>

- slouží podnikům k ověření jejich finančního zdraví a porovnání jejich výsledků nejlepšími firmami v odvětví, nebo průměrem za odvětví.

## Metody finanční analýzy

- FA patří mezi technické analýzy (x fundamentální analýzy), neboť pracuje s matematickými postupy a výsledkem je interpretace dosažených hodnot.
- Volba metod musí být učiněna s ohledem na:
  - **účelnost** – typ analýzy a použité metody musí odpovídat předem zadanému cíli
  - **nákladnost** – vynaložený čas a úsilí by mělo být přiměřené návratnosti, hloubka a rozsah analýzy musí odpovídat očekávanému ohodnocení rizik spojených s rozhodováním
  - **spolehlivost** – čím spolehlivější vstupní informace, tím spolehlivější výsledky plynoucí z analýzy

*Růčková (2011, s. 40)*

# Metody finanční analýzy

- **Elementární**

- při výpočtech využívají základní aritmetiku a procentní výpočty
- bez správné interpretace mohou vést k zavádějícím výsledkům

- **Vyšší**

- jejich použití je závislé na hlubších znalostech matematické statistiky, k jejich aplikaci je třeba kvalitní softwarové vybavení
- použití těchto metod rovněž závisí na dostupnosti údajů a tedy možnosti naplnit modely požadovanými daty
- Např. bodové a intervalové odhady ukazatelů, statistické testy odlehlých dat, empirické distribuční funkce, regresní a korelační analýza, autoregresní modelování, faktorová analýza, neuronové sítě, atp.

- Každá metoda používá ukazatele.

# Elementární metody finanční analýzy

- **analýza stavových ukazatelů**
  - horizontální a vertikální analýza základních účetních výkazů
- **analýza tokových ukazatelů**
  - analýza ukazatelů rozvahy a výsledovky
  - analýza cash flow
- **analýza rozdílových ukazatelů**
  - Např. čistý pracovní kapitál
- **analýza poměrových ukazatelů**
  - ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity, kapitálového trhu a ukazatele cash flow
- **analýza soustav ukazatelů**
  - Du Pontův rozklad
  - pyramidové rozklady
  - účelové výběry ukazatelů (bonitní a bankrotní modely)



EKONOMICKÁ FAKULTA TUL  
Centrum oceňování majetku



# Děkuji za pozornost

Ing. Šárka Hyblerová, Ph.D.  
Centrum oceňování majetku

+420 485 352 481  
sarka.hyblerova@tul.cz  
www.com.tul.cz