

Adriana Knápková, Drahomíra Pavelková, Karel Šteker

prosperita
firmy



Finanční analýza

Komplexní průvodce s příklady

2., rozšířené vydání

- silné a slabé stránky finanční analýzy
- vyhodnocení výsledků a využití benchmarkingu
- propojení finanční analýzy a řízení výkonnosti
- příklady z praxe a aktualizovaná případová studie
- **nově:** finanční analýza při účtování podle IFRS

Adriana Knápková, Drahomíra Pavelková,
Karel Šteker



Finanční analýza

Komplexní průvodce s příklady

2., rozšířené vydání

- silné a slabé stránky finanční analýzy
- vyhodnocení výsledků a využití benchmarkingu
- propojení finanční analýzy a řízení výkonnosti
- příklady z praxe a aktualizovaná případová studie
- **nově:** finanční analýza při účtování podle IFRS

Grada Publishing

Upozornění pro čtenáře a uživatele této knihy

Všechna práva vyhrazena. Žádná část této tištěné či elektronické knihy nesmí být reprodukována a šířena v papírové, elektronické či jiné podobě bez předchozího písemného souhlasu nakladatele. Neoprávněné užití této knihy bude trestně stíháno.

Ing. Adriana Knápková, Ph.D.
prof. dr. Ing. Drahomíra Pavelková
Ing. Karel Šteker, Ph.D.

Finanční analýza

Komplexní průvodce s příklady
2., rozšířené vydání

Knih je monografie

TIRÁŽ TIŠTĚNÉ PUBLIKACE:

Vydala Grada Publishing, a.s.
U Průhonu 22, 170 00 Praha 7
tel.: +420 234 264 401, fax: +420 234 264 400
www.grada.cz
jako svou 5000. publikaci

Odborní recenzenti:

doc. Ing. Václav Janeček, CSc.
doc. Ing. Jaroslav Sedláček, CSc.

Vydání odborné knihy schválila Vědecká redakce nakladatelství Grada Publishing, a.s.

Odpovědné redaktorky Mgr. Marie Zelinová, Mgr. Kamila Nováková
Sazba Jan Šístek
Počet stran 240
Druhé vydání, Praha 2013
Vytiskly tiskárny Havlíčkův Brod, a.s.

© Grada Publishing, a.s., 2013
Cover Design © Eva Hradiláková

ISBN 978-80-247-4456-8

ELEKTRONICKÉ PUBLIKACE:

ISBN 978-80-247-7679-8 (ve formátu PDF)
ISBN 978-80-247-7680-4 (ve formátu EPUB)

Obsah

O autorech	7
Řekli o knize	9
Seznam nepoužívanějších zkratk	10
Summary	13
Úvod	14
1 Úvod do finanční analýzy	17
1.1 Účel finanční analýzy	17
1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu	18
2 Účetní výkazy jako podklad pro zpracování finanční analýzy	21
2.1 Rozvaha	23
2.2 Výkaz zisku a ztráty	37
2.3 Přehled o peněžních tocích (cash flow)	47
2.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu	57
2.5 Vzájemné provázanosti a souvztažnosti mezi účetními výkazy	57
2.6 Příloha účetní závěrky	58
3 Metody, postupy a ukazatele finanční analýzy	61
3.1 Metody finanční analýzy	61
3.2 Postup při finanční analýze	61
3.3 Ukazatele finanční analýzy	66
3.3.1 Absolutní ukazatele finanční analýzy	67
3.3.2 Rozdílové ukazatele finanční analýzy	83
3.3.3 Poměrové ukazatele finanční analýzy	84
4 Způsoby vyhodnocení výsledků finanční analýzy a využití postupů benchmarkingu	117
4.1 Posouzení dosažené výše hodnoty ukazatelů a využití benchmarkingu	117
4.2 Vztahy mezi jednotlivými skupinami ukazatelů	122
4.2.1 Soustavy poměrových ukazatelů	129
4.3 Zhodnocení celkové finanční situace podniku a návrh doporučení	131

5	Slabé stránky finanční analýzy	139
5.1	Vypovídací schopnost účetních výkazů a účetní praktiky	139
5.2	Vliv mimořádných událostí a sezónních faktorů na výsledky hospodaření	144
5.3	Závislost tradičních ukazatelů finanční analýzy na účetních údajích	146
5.4	Nutnost srovnání tradičních ukazatelů finanční analýzy s jinými subjekty	146
5.5	Zanedbávání rizika, nákladů obětované příležitosti a budoucích přínosů podnikatelských aktivit	147
6	Integrace finanční analýzy do konceptů měření a řízení výkonnosti	149
6.1	Diskontované cash flow (DCF – Discounted Cash Flow)	151
6.2	Ekonomická přidaná hodnota (EVA – Economic Value Added)	152
6.2.1	Identifikace faktorů ovlivňujících výši ukazatele EVA	169
6.3	Tržní přidaná hodnota (MVA – Market Value Added)	176
6.4	Balanced Scorecard (BSC)	183
7	Dopad využití IFRS na výsledky finanční analýzy	187
7.1	Mezinárodní harmonizace účetnictví	187
7.1.1	Současný vývoj účetnictví ve světě	187
7.1.2	České podniky a IFRS	190
7.2	Mezinárodní standardy účetního výkaznictví	191
7.2.1	Rozdělení a struktura IFRS	192
7.2.2	Rozpoznání a oceňování základních prvků účetních výkazů	193
7.3	Základní rozdíly mezi českým účetnictvím a IFRS	197
7.3.1	Účetní výkazy	197
7.3.2	Účetní postupy	200
7.3.3	Výsledky finanční analýzy podle IFRS	212
8	Shrnutí a metodická doporučení pro efektivní zpracování a využití finanční analýzy v podnikatelské praxi	217
	Použitá literatura	221
	Příloha 1: Účetní výkazy – ALKO, a. s.	224
	Příloha 2: Výpočet nákladů na vlastní kapitál s využitím metody CAPM	231
	Příloha 3: Výpočet nákladů na vlastní kapitál s využitím stavebnicové metody	232
	Příloha 4: Přehled mezinárodních účetních standardů a interpretací	233
	Rejstřík	235

O autorech

Ing. Adriana Knápková, Ph.D.

Již od počátku svého vysokoškolského studia se zabývá problematikou faktorů ovlivňujících výkonnost podniků. V roce 2005 úspěšně absolvovala doktorský studijní program na Univerzitě Tomáše Bati ve Zlíně, kde rovněž přednáší a vede odborné semináře. Praktické zkušenosti čerpá z podnikové praxe, se kterou úzce spolupracuje. Výsledky své práce prezentovala na mezinárodních konferencích, např. v USA, Indii či Řecku.



prof. dr. Ing. Drahomíra Pavelková

Řadu let se zabývá problematikou podnikových financí se zaměřením na podnikovou výkonnost. Působí na Univerzitě Tomáše Bati ve Zlíně, kde přednáší a věnuje se vědecko-výzkumné činnosti. Intenzivně spolupracuje s podnikovou praxí. Absolvovala několik zahraničních stáží – v Japonsku, Velké Británii, Finsku, Belgii, Dánsku a USA. Výsledky své práce prezentovala na mnoha domácích i zahraničních konferencích a v odborných časopisech.



Ing. Karel Šteker, Ph.D.

V současné době působí na Univerzitě Tomáše Bati ve Zlíně, kde zajišťuje výuku předmětů zaměřených na finanční účetnictví, mezinárodní účetnictví a audit. Ve výzkumné práci se věnuje zejména problematice mezinárodního účetnictví (IFRS, IFRS pro SME) a informačním systémům pro řízení ekonomického procesu podniků. Je autorem nebo spoluautorem studijních textů, odborných knih a článků publikovaných na konferencích i v časopisech.



Řekli o knize

Publikace je věnována velmi důležitému a aktuálnímu tématu. Podává nejen ucelený přehled o obvyklých postupech, metodách a ukazatelích finanční analýzy, ale dává tuto problematiku do dalších souvislostí. Za hodnotné lze považovat, že se autoři podrobně zabývají slabinami finanční analýzy, což výrazně zvyšuje hodnotu práce i z hlediska praktického využití.

Za velmi přínosnou lze považovat tu část práce, která ukazuje na možnosti využití finanční analýzy nejenom v její původní klasické funkci, tedy vyhodnocování toho, co se již v podniku stalo, ale naznačuje i cesty, jak postupy a metody finanční analýzy využít pro formulaci rozhodnutí, která budou usměrňovat vývoj podniku i v poměrně vzdálené budoucnosti.

Jako velmi cenné se ukazují případové studie, které vycházejí ze situace reálných podniků. V nich jsou uceleně aplikovány postupy, které byly teoreticky vysvětleny v jednotlivých kapitolách knihy. Prostudování případových studií může velmi přispět čtenáři k jeho schopnosti prakticky využít poznatky, které mu publikace nabízí.

Publikaci ocení nejenom studenti oborů zaměřených na finanční management, ale určitě i manažeři působící v oblasti finančního řízení podniku.

doc. Ing. Václav Janeček, CSc.
Fakulta informatiky a managementu
Univerzita Hradec Králové

Publikace, jak již z názvu vyplývá, přináší komplexní pohled na metody a postupy finanční analýzy včetně jejich aplikace na řešení praktických úloh managementu. Teoretické poznatky jsou tak doplněny o podrobnou ukázkou praktického přístupu v podobě případové studie reálného podniku.

Druhé, rozšířené vydání Finanční analýzy přináší nejen aktualizaci původního textu, ale navíc je obohaceno o dopady, které vyplývají ze zavádění IFRS do ekonomické praxe na výsledky finanční analýzy.

Hlavní přednost publikace spatřuji v precizním výkladu adekvátních metod v nezbytné hloubce tak, aby poskytly potřebný přehled i návod pro použití. Nechybí ani ilustrativní příklady sestavené k obtížnějším teoretickým pasážím výkladu a jejich aplikaci. Celkově je publikace psána přes vysokou odbornost srozumitelně a přehledně, takže nepochybně zaujme i čtenáře mimo cílovou skupinu. Na rukopisu je poznat, že pochází z pera vynikajících odborníků z oblasti finančního managementu a zkušených vysokoškolských pedagogů. Druhé vydání posouvá poznatky o dva roky dopředu a rozšiřuje tematické spektrum publikace.

doc. Ing. Jaroslav Sedláček, CSc.
Ekonomicko-správní fakulta
Masarykova univerzita, Brno

Seznam nepoužívanějších zkratk

a. s.	– akciová společnost
b. c.	– běžné ceny
BSC (<i>Balanced Scorecard</i>)	– vyvážené skóre
BÚ	– bankovní úvěry
BVPS (<i>Book Value Per Share</i>)	– účetní hodnota na akcii
C	– investovaný kapitál
CAPM (<i>Capital Assets Pricing Model</i>)	– model oceňování kapitálových aktiv
CF (<i>Cash Flow</i>)	– peněžní tok
CK	– cizí kapitál
ČD	– České dráhy
ČEZ	– České energetické závody
ČPK	– čistý pracovní kapitál
ČSA	– České aerolinie
ČZ	– čistý zisk
DCF (<i>Discounted Cash Flow</i>)	– diskontované cash flow
DFM	– dlouhodobý finanční majetek
DHM	– dlouhodobý hmotný majetek
DM	– dlouhodobý majetek
DNM	– dlouhodobý nehmotný majetek
EAT (<i>Earnings After Tax</i>)	– čistý zisk
EBIT	– zisk před úroky a zdaněním
(<i>Earnings Before Interest and Tax</i>)	
EBITDA	– zisk před úroky, zdaněním a odpisy
(<i>Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization</i>)	
EBT (<i>Earnings Before Tax</i>)	– zisk před zdaněním
EFRAG	– Evropská poradní skupina účetního výkaznictví
(<i>European Financial Reporting Advisory Group</i>)	
EPS (<i>Earnings Per Share</i>)	– zisk na akcii
EVA (<i>Economic Value Added</i>)	– ekonomická přidaná hodnota
FASB	– Rada pro standardy finančního účetnictví
(<i>Financial Accounting Standards Board</i>)	
FCF (<i>Free Cash Flow</i>)	– volné cash flow
i	– úroková sazba, diskontní sazba, požadovaná výnosnost
I (<i>Investment</i>)	– výše investice
IAS	– Mezinárodní účetní standardy
(<i>International Accounting Standards</i>)	
IASB	– Rada pro mezinárodní účetní standardy
(<i>International Accounting Standards Board</i>)	

IASC	– Výbor pro mezinárodní účetní standardy (<i>International Accounting Standards Committee</i>)
IASCF (IASC Foundation)	– Nadace Výboru pro mezinárodní účetní standardy
IFRIC	– Výbor pro interpretace mezinárodního účetního výkaznictví (<i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i>)
IFRS	– Mezinárodní standardy účetního výkaznictví (<i>International Financial Reporting Standards</i>)
IFRS for SMEs	– Mezinárodní standard účetního výkaznictví pro malé (<i>International Financial Reporting Standard for Small and Medium-sized Entities</i>) a střední podniky
IRR (<i>Internal Rate Of Return</i>)	– vnitřní výnosové procento
KFM	– krátkodobý finanční majetek
KPI (<i>Key Performance Indicators</i>)	– klíčová výkonnostní měřítko
KBÚ	– krátkodobé bankovní úvěry
KZ	– krátkodobé závazky
MF ČR	– Ministerstvo financí ČR
MPO ČR	– Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR
MSP	– malé a střední podniky
MVA (<i>Market Value Added</i>)	– hodnota přidaná trhem
n	– doba životnosti investice, doba pronájmu, doba splatnosti dluhopisu
NACE	– Statistická klasifikace ekonomických činností (<i>Nomenclature générale des activités économiques dans les Communautés Européennes</i>)
N_{CK}	– náklady na cizí kapitál
NOA (<i>Net Operating Assets</i>)	– čistá operativní aktiva
NOPAT	– zisk z operativní činnosti po zdanění (<i>Net Operating Profit After Taxes</i>)
NPV (<i>Net Present Value</i>)	– čistá současná hodnota
NÚ	– nákladové úroky
N_{VK}	– náklady na vlastní kapitál
O	– odpisy
OA	– oběžná aktiva, obrat aktiv
OCFPS	– provozní peněžní tok na akcii (<i>Operating Cash Flow Per Share</i>)
OKEČ	– Odvětvová klasifikace ekonomických činností
OM	– oběžný majetek
ON	– osobní náklady
p (<i>price</i>)	– cena výrobku
P (<i>Price</i>)	– tržní cena akcie
P/E (<i>Price-Earnings Ratio</i>)	– ukazatel tržní cena akcie /zisk na akcii
PH	– přidaná hodnota
P_t	– peněžní příjmy v jednotlivých letech
PV (<i>Present Value</i>)	– současná hodnota
r_e (<i>risk equity</i>)	– náklady na vlastní kapitál
r_f (<i>risk free rate</i>)	– bezriziková úroková míra
$r_{finstab}$	– riziková prémie za finanční stabilitu
r_{finstr}	– riziková prémie za finanční strukturu

r_m	– průměrná výnosnost kapitálového trhu
ROA (<i>Return On Assets</i>)	– rentabilita aktiv
ROCE (<i>Return On Capital Employed</i>)	– rentabilita úplatného kapitálu
ROE (<i>Return On Equity</i>)	– rentabilita vlastního kapitálu
ROI (<i>Return On Investment</i>)	– rentabilita investovaného kapitálu
RONA (<i>Return On Net Assets</i>)	– rentabilita čistých aktiv
ROS (<i>Return On Sales</i>)	– rentabilita tržeb
$r_{\text{podnikatelské}}$	– riziková premie za podnikatelské riziko
SEC (<i>Securities and Exchange Commission</i>)	– Komise pro cenné papíry a burzy
SH	– současná hodnota
SIC (<i>Standing Interpretations Committee</i>)	– Stálý interpretační výbor
SWOT analýza (<i>Strengths-Weaknesses-Opportunities-Threats</i>)	– analýza silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb
t	– jednotlivé roky
T	– tržby, sazba daně z příjmů
ú	– úrok
US GAAP (<i>US Generally Accepted Accounting Principles</i>)	– Americké všeobecně uznávané účetní zásady
V	– výnosy
VBM (<i>Value Based Management</i>)	– hodnotové řízení
VH	– výsledek hospodaření
VK	– vlastní kapitál
VS	– výkonová spotřeba
WACC (<i>Weighted Average Costs of Capital</i>)	– vážené průměrné náklady kapitálu
ZK	– základní kapitál

Summary

The publication *Financial Analysis* attends to the problems and methods of financial analysis as tools of financial management of companies. Besides the traditional view of financial analysis it offers a number of topics and recommendations as to its practical applications. The main goal is that its results and their evaluation as well as recommendations respect both strong and weak aspects of the analysis and modern trends of shifting from mere statements about the past development of a company to a purposeful management of the future state, that is, with the link to its performance.

The publication is not designed as a resource for financial managers and experts in a given field of economics only. It can be helpful to anyone, who wants to become familiar with opportunities leading to the increase of the financial performance of a company. The systematic explanation of procedures for processing a financial analysis of a company should guarantee the coherence of this publication. In each step, there is a detailed illustration of a practical application demonstrated on a case study of an actual company.

The knowledge and experience presented in this publication are based on a long-time interest of the authors in the given subject, on their cooperation with companies, their university teaching as well as on exchange of ideas at professional forums at home and abroad.

Financial support for this book came from Czech Science Foundation of the Czech Republic (GA ČR) within the framework of Project No. 402/09/1739. The work on this project was done at the Faculty of Management and Economics of the Tomas Bata University in Zlín.

Úvod

Publikace *Finanční analýza* je věnována problematice metod a postupů finanční analýzy jako nástroje finančního řízení podniků. Vedle tradičního pohledu na finanční analýzu nabízí také řadu námětů a doporučení, jak by měla být finanční analýza prováděna v praxi tak, aby její výsledky, zhodnocení výsledků a doporučení respektovaly silné a slabé stránky finanční analýzy i moderní trendy posunu od pouhého konstatování stavu minulého vývoje podniku k cílevědomému řízení stavu budoucího, tzn. s vazbou na výkonnost podniku. Nové vydání publikace vychází z původní předlohy, která je aktualizována a doplněna o dopady využití IFRS na výsledky finanční analýzy.

Publikace není určena pouze finančním manažerům a odborníkům v dané ekonomické oblasti. Může posloužit každému, kdo se chce seznámit s příležitostmi vedoucími ke zvýšení finanční výkonnosti podniku.

Na začátku každé finanční analýzy jsou k dispozici data. Předložená publikace by čtenářům měla pomoci datům porozumět, získat informace a ty dále přetavit ve znalosti, které jsou užitečné v samotné řídicí praxi podniků.

Autoři publikace využívají poznatky a zkušenosti získané studiem problematiky finanční analýzy i praktickou analytickou činností v řadě podniků k tomu, aby čtenářům nabídli možnost komplexního průvodce finanční analýzou včetně řady aplikací v podobě příkladů z reálné praxe. Ucelenost publikace by měl zaručit systematický výklad postupu při zpracování finanční analýzy podniku, doplněný v každém kroku o podrobnou ukázkou praktického provedení, demonstrovanou na případové studii reálného podniku.

Publikace je rozdělena do osmi kapitol.

První kapitola obsahuje informace o podstatě a úloze finanční analýzy v řízení podniku a dále důvody, proč by tento nástroj měli manažeři podniku a další subjekty znát a využívat, odkud je možné získat informace pro její zpracování a jak se liší možnosti interního a externího analytika z hlediska dostupnosti dat a jejich zpracování do podoby relevantních výsledků.

Druhá kapitola se podrobně věnuje popisu a analýze účetních výkazů jako základního zdroje informací pro zpracování finanční analýzy. Je zde také popsána vzájemná provázanost a souvztažnost mezi účetními výkazy, a to z důvodu nutnosti uvědomění si těchto souvislostí pro zpracování finanční analýzy.

Ve **třetí kapitole** jsou uvedeny metody tradiční finanční analýzy a popsán postup, který je nutné pro racionální zpracování finanční analýzy dodržet. Jsou zde podrobně charakterizovány absolutní, rozdílové a poměrové ukazatele finanční analýzy, které se v praxi osvědčily, a jejich výpočet slouží k analýze hospodaření podniku v oblasti rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Pro posouzení finanční situace podniku jsou uvedeny i další užitečné ukazatele, které tento obrázek vhodně doplňují.

Čtvrtá kapitola je věnována způsobům vyhodnocení výsledků finanční analýzy s důrazem na posouzení dosažené výše hodnoty ukazatelů (včetně možností využití benchmarkingu), vztahům mezi jednotlivými skupinami ukazatelů a celkovému zhodnocení finanční situace podniku, z kterého jsou potom odvozeny návrhy a doporučení pro řízení podniku. Tato část finanční

analýzy je někdy v praxi podceňována, a tak se finanční analýza často omezuje na výpočet ukazatelů a popis minulého a současného vývoje dosažených hodnot ukazatelů v jednotlivých hodnocených oblastech.

Pátá kapitola je zaměřena na systematický popis a zdůvodnění slabých stránek finanční analýzy, které oslabují její vypovídací schopnost a možnosti využití pro finanční řízení podniku. Problémy, jež jsou zde nastíněny, je nutné vzít při práci s výsledky finanční analýzy v úvahu. Autoři zde dávají náměty, jak některé slabé stránky finanční analýzy eliminovat, resp. oslabit jejich závažnost. Mimo jiné navrhuji doplnění a propojení využívání metod a postupů finanční analýzy s hodnocením výkonnosti podniku a využíváním moderních výkonnostních měřítek.

Podrobněji je využití vybraných výkonnostních měřítek a jejich propojení se zpracováváním a výsledky finanční analýzy popsáno v **šesté kapitole**. Je zde také demonstrováno propojení výsledků tradiční finanční analýzy s výkonnostními měřítky, která se soustřeďují na podporu řízení hodnoty jako ústředního cíle podnikání. Finanční analýza tak může sehrávat významnou roli při podpoře efektivního řízení podniku.

Dopad využití Mezinárodních standardů účetního výkaznictví (IFRS) na výsledky finanční analýzy je uveden v **sedmé kapitole**, ve které je také zmíněn současný vývoj mezinárodního účetnictví ve světě a jeho vliv na české podniky. Kapitola dále obsahuje stručný úvod do problematiky IFRS a v neposlední řadě přehled základních rozdílů mezi českými účetními předpisy a IFRS.

Osmá kapitola představuje metodická doporučení pro efektivní zpracování finanční analýzy v podnikatelské praxi v podobě stručného a srozumitelného souhrnu znalostí získaných studiem této publikace pro jejich aplikaci v praxi.

Poznatky a zkušenosti uvedené v publikaci vycházejí z dlouhodobého zájmu autorů o uvedenou problematiku, ze zkušeností a spolupráce s podniky, výuky na univerzitě a z výměny poznatků na domácích i zahraničních odborných fórech. Práce v dané oblasti byla také podpořena finančními zdroji Grantové agentury České republiky (GA ČR) v rámci řešení projektu č. 402/09/1739. Projekt byl řešen na Fakultě managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně.

Autoři předem děkují čtenářům za případné připomínky nebo náměty k dané problematice, které je možné zaslat na e-mailové adresy: knapkova@fame.utb.cz, pavelkova@fame.utb.cz nebo steker@fame.utb.cz.

Ve Zlíně 30. 9. 2012

1 Úvod do finanční analýzy

1.1 Účel finanční analýzy

Finanční analýza slouží ke **komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku**. Pomáhá odhalit, zda je podnik dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv, zda je schopen včas splácet své závazky a celou řadu dalších významných skutečností. Průběžná znalost finanční situace firmy 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 apod. Znalost finančního postavení je nezbytná jak ve vztahu k minulosti, tak – a to zejména – pro odhad a prognózování budoucího vývoje. Těžko si lze představit kvalitního manažera podniku, který nemá představu o tom, jaké rentability jeho podnik dosahuje, jaká je průměrná doba splatnosti pohledávek, jakou přidanou hodnotu vytvářejí jeho zaměstnanci apod.

Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení, protože působí jako zpětná informace o tom, kam podnik v jednotlivých oblastech došel, v čem se mu jeho předpoklady podařilo splnit a kde naopak došlo k situaci, které chtěl předejít nebo kterou nečekal. Samozřejmě platí, že to, co již proběhlo v minulosti, nelze nijak ovlivnit, výsledky finanční analýzy však mohou poskytnout cenné informace pro budoucnost podniku. Výsledky finanční analýzy slouží nejenom pro vlastní potřebu firmy, ale i pro uživatele, kteří nejsou součástí podniku, ale jsou s ním spjati hospodářsky, finančně apod.

Manažeri potřebují finanční analýzu pro krátkodobé a zejména pak pro dlouhodobé finanční řízení podniku. V nejširším slova smyslu zahrnuje finanční analýza celou škálu metod přispívajících k řešení nejrůznějších rozhodovacích úloh. Vedle analýzy finančního postavení podniku a posouzení finanční pozice podniku je možno ji využít např. k rozhodování o investičních záměrech, o financování dlouhodobého majetku, k volbě optimální kapitálové struktury, při sestavování finančního plánu apod. Finanční analýza by měla být také významnou součástí řízení výkonnosti podniku orientovaného na hodnotové řízení.

Finanční analýzu jako zdroj pro další rozhodování a posuzování potřebují nejen samotní manažeri podniku, ale i investoři, obchodní partneři, státní instituce, zahraniční instituce, zaměstnanci, auditori, konkurenti, burzovní makléři a v neposlední řadě i odborná veřejnost. Je důležité pečlivě zvážit, pro koho je finanční analýza zpracovávána, protože každá zájmová skupina preferuje jiné informace.

Vlastníky podniku zajímá především návratnost jejich prostředků, tzn. hodnocení rentability (ziskovosti) vloženého kapitálu. Věřitelé se budou zajímat hlavně o likviditu svých obchodních partnerů a jejich schopnost splácet závazky. Věřitelé, kteří se o tuto oblast nezajímají, mohou být nemile překvapeni, že jejich dlužníci nejsou schopni dostát svým závazkům, což se může velice nepříjemně odrazit na jejich hospodaření. Státní instituce určitě zajímá schopnost podniků vytvářet zisk a odvádět daně do státního rozpočtu. Konkurenti se snaží získat jednotlivé výsledky zejména u těch podniků, kterým se na trhu daří, aby se mohli inspirovat a aplikovat dobré prak-

tiky. Potenciální investory také zajímá finanční zdraví podniku. Jsou to informace, které mohou významně ovlivnit jejich budoucí investiční záměry. U zaměstnanců lze předpokládat zejména zájem o výši mzdy. Je pro ně ale určitě cenná také informace např. o ziskovosti či likviditě, protože jen jejich dostatečná výše zabezpečí dlouhodobé fungování podniku.

1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Zpracování finanční analýzy vyžaduje získání dat, jež tvoří východisko pro kvalitní zpracování a dosažení relevantních výsledků.

Základní zdroj dat představují **účetní výkazy podniku** – rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích (*cash flow*), přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha k účetní závěrce. Řadu cenných informací obsahuje také výroční zpráva. Čerpat informace lze dále ze zpráv samotného vrcholového vedení podniku, ze zpráv vedoucích pracovníků či auditorů, z firemní statistiky produkce, poptávky, odbytu či zaměstnanosti, z oficiálních ekonomických statistik, z burzovního zpravodajství, z komentářů odborného tisku, z nezávislých hodnocení a prognóz.

V případě, že společnost nevydává výroční zprávu, je možné získat účetní závěrku např. v Obchodním věstníku¹ nebo využít databáze firem, které tyto informace nabízejí, např. Credit-info ČR². Řadu informací o zahraničních společnostech lze získat z webových stránek.³

Lepší přístup k informacím o podniku má interní analytik – pracovník podniku, který si všechna potřebná a podrobná data o podniku, včetně případných komentářů managementu podniku, lehce zajistí. Jednodušší přístup k informacím má i analytik, jehož si podnik pro zpracování finanční analýzy najme, i když zde chybí vlastní znalost podniku. Výhodou však může být nezávislý úhel pohledu. Obtížnější je situace pro externího analytika, který není ve spojení s podnikem a musí se spokojit s veřejně přístupnými daty. Data bývají často agregovaná či neúplná. Externí analytik tak často nemá dostatek dat pro kvalitní zpracování finanční analýzy.

V souvislosti s problematikou finanční analýzy a zpracování jejich výsledků lze využít analýzy Ministerstva průmyslu a obchodu ČR, které dlouhodobě na svých webových stránkách⁴ zveřejňuje finanční analýzy českého průmyslu a stavebnictví a vyhodnocuje je agregovaně dle klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE, dříve využívaný OKEČ). Nabízená data mohou posloužit podnikům pro srovnání jejich finanční pozice v rámci odvětví a také poskytnout informace o výkonnosti jednotlivých odvětví českého průmyslu a stavebnictví.

Kvalita získaných informací se odráží v přesnosti a vypovídací schopnosti výsledků finanční analýzy, proto by přípravě a sběru dat měla být věnována patřičná pozornost. Platí: Čím více

¹ Obchodní věstník publikuje informace o nových zápisech, změnách a výmazech v obchodním rejstříku, o konkurzech, likvidacích podniků, účetních závěrkách, veřejných soutěžích, svolání valných hromad a další informace, jejichž zveřejnění ukládají platné zákony České republiky, více na <http://ov.ihned.cz/>

² <http://www.cicr.cz/>

³ Např. Bloomberg.com: <http://www.bloomberg.com>, Corporate Information Research Site: <http://www.corporateinformation.com>, Fortune 500 Companies: <http://pathfinder.com/fortune>, Hoover's Online: <http://hoovers.com>, Security APL Quote: <http://secapl.com>, Stockmaster: <http://www.stockmaster.com>, Stock Selector: <http://stockselector.com>, Stock Smart: <http://stocksmart.com>, Wall Street Research Network: <http://www.wsrn.com>, Wright's Investor Service: <http://www.wisi.com>, Zack's Investment Research: <http://www.zacks.com>

⁴ <http://www.mpo.cz/>

analytik o společnosti ví, tím má větší šanci vytvořit finanční analýzu s vysokou vypovídací schopností.

Shrnutí

1. Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku, je nedílnou součástí finančního řízení.
2. Finanční analýzu jako zdroj pro další rozhodování a řízení potřebují nejen samotní manažeři podniku, ale i investoři, obchodní partneři, státní instituce, zahraniční instituce, zaměstnanci, auditoři, konkurenti, burzovní makléři apod.
3. Pro kvalitní zpracování finanční analýzy je potřebné mít přístup k informacím o podniku. Možnosti přístupu k informacím, a tím i hloubka zpracované analýzy se liší podle zpracovatele analýzy – interního nebo externího analytika.
4. K významným zdrojům dat a informací patří zejména vnitropodnikové účetní výkazy, výroční zprávy, komentáře odborného tisku, oficiální ekonomické statistiky apod.

2 Účetní výkazy jako podklad pro zpracování finanční analýzy

Zpracování finanční analýzy vyžaduje vstupní data. K významným zdrojům dat patří účetní výkazy. V této kapitole jim proto bude věnována náležitá pozornost. Znalost obsahu jednotlivých položek účetních výkazů je základním předpokladem pro práci s nimi v rámci doporučených metod a postupů finanční analýzy. Kromě znalosti položek jednotlivých výkazů je také nezbytné znát vzájemné souvztahy výkazů. Současně je nutné s daty z účetních výkazů zacházet obezřetně vzhledem k jejich vypovídací schopnosti dané účelem zpracování výkazů. Výkazy jsou zpracovávány pro účely účetní a daňové, neobsahují tudíž vždy data, která věrně zobrazují ekonomickou realitu podniku. Vypovídací schopnost účetních výkazů patří k slabým stránkám finanční analýzy – více je uvedeno v kapitole 5.

Pohled na majetkovou a finanční strukturu podniku poskytuje **rozvaha (bilance)** podniku. Rozvaha dává na straně aktiv přehled o výši a struktuře majetku, na straně pasiv o způsobu financování tohoto majetku. Na straně pasiv je důležitá informace o výsledcích hospodaření podniku; tvorba výsledku hospodaření za aktuální účetní období je pak konkrétně zachycena ve **výkaze zisku a ztráty**. Výsledek hospodaření představuje rozdíl mezi výnosy a náklady bez ohledu na to, zda vznikají skutečně reálné peněžní příjmy nebo výdaje. Z tohoto důvodu je pro finanční řízení podniku, a to zejména z důvodu udržení jeho platební schopnosti, nutné sledovat tok peněžních prostředků – **cash flow**. Informace o zvýšení nebo snížení jednotlivých položek vlastního kapitálu podává **přehled o změnách vlastního kapitálu**. Smyslem tohoto výkazu je poskytnout bližší informace o transakcích, které ovlivnily velikost a strukturu vlastního kapitálu.

„Právní minimum“ týkající se účetnictví a účetních výkazů

1. **Obchodní zákoník č. 513/1991 Sb.** určuje základní povinnost všech podnikatelů vést účetnictví v rozsahu a způsobem stanoveným zvláštním zákonem (zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví).
2. **Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví**, upravuje rozsah vedení účetnictví, účetní doklady, účetní zápisy a účetní knihy; dále účetní závěrku; způsoby oceňování; inventarizaci majetku a závazků a systém úschovy účetních záznamů. Zde je několik citací, které mají vztah k probíranému tématu:

§ 2: Účetní jednotky účtují o stavu a pohybu majetku a jiných aktiv, závazků a jiných pasiv, dále o nákladech a výnosech a o výsledku hospodaření.

§ 4, odst. 8: Účetní jednotky jsou povinny dodržovat při vedení účetnictví zejména směrnu účtovou osnovu, uspořádání a označování položek účetní závěrky a konsolido-

vané účetní závěrky, obsahové vymezení těchto závěrek, účetní metody a ostatní podmínky vedení účetnictví stanovené prováděcími právními předpisy.

§ 7, odst. 1: Účetní jednotky jsou povinny vést účetnictví tak, aby účetní závěrka sestavená na jeho základě podávala věrný a poctivý obraz předmětu účetnictví a finanční situace účetní jednotky.

§ 8, odst. 1: Účetní jednotky jsou povinny vést účetnictví správné, úplné, průkazné, srozumitelné, přehledné a způsobem zaručujícím trvalost účetních záznamů.

§ 18, odst. 1: Účetní jednotky sestavují v případech stanovených tímto zákonem účetní závěrku. Účetní závěrka je nedílný celek a tvoří ji a) rozvaha (bilance), b) výkaz zisku a ztráty, c) příloha, která vysvětluje a doplňuje informace obsažené v částech uvedených pod písmeny a) a b). Účetní závěrka může zahrnovat i přehled o peněžních tocích nebo přehled o změnách vlastního kapitálu. Vybrané účetní jednotky sestavují přehled o peněžních tocích a o změnách vlastního kapitálu vždy, pokud k rozvahovému dni a za bezprostředně předcházející účetní období splní obě následující kritéria: 1) celková aktiva přesahují 40 miliónů Kč, 2) roční obrát je větší než 80 miliónů Kč.

§ 20 a 21: Povinnost vydávat výroční zprávu mají akciové společnosti, jež mají zákonnou povinnost ověření účetní závěrky a které splňují alespoň jednu z následujících podmínek: 1) celková aktiva přesahují 40 miliónů Kč, 2) roční obrát je větší než 80 miliónů Kč nebo 3) průměrný počet zaměstnanců je větší než 50. Výroční zprávy musí rovněž předkládat další společnosti a družstva, fyzické osoby a zahraniční podniky, které splňují alespoň dvě z výše uvedených podmínek.

3. Dalším významným materiálem je **vyhláška č. 500/2002 Sb.**, kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví.

Tato vyhláška upravuje:

- a) rozsah a způsob sestavování účetní závěrky; uspořádání, označování a obsahové vymezení položek majetku a jiných aktiv, závazků a jiných pasiv v účetní závěrce; uspořádání, označování a obsahové vymezení nákladů, výnosů a výsledků hospodaření v účetní závěrce; uspořádání a obsahové vymezení vysvětlujících a doplňujících informací v příloze v účetní závěrce; uspořádání, označování a obsahové vymezení položek konsolidované účetní závěrky; metody konsolidace účetní závěrky a postup zahrnování účetních jednotek do konsolidačního celku;
 - b) uspořádání a obsahové vymezení přehledu o peněžních tocích a přehledu o změnách vlastního kapitálu; směrnou účtovou osnovu; účetní metody (např. způsob ocenění dlouhodobého majetku, postup tvorby a použití rezerv, přechod z daňové evidence na účetnictví) a další.
4. Ministerstvo financí ČR podle zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, vydává **České účetní standardy**. Jejich smyslem je podrobnější popis účetních metod a stanovení postupu účtování v konkrétních případech nebo pro specifické skupiny majetku. Jejich smyslem je „*docílení souladu při používání účetních metod účetními jednotkami*“. Pro účely této publikace jsou potřeba České účetní standardy pro podnikatele.
 5. **Vnitřní směrnice**, které si v souladu s výše uvedenými zákony a právními předpisy již jednotlivé účetní jednotky vypracovávají samostatně. Stanovují si zde pravidla, postupy a metody, které budou v účetnictví využívat.