

Adriana Knápková, Drahomíra Pavelková, Daniel Remeš, Karel Šteker

prosperita
firmy



Finanční analýza

Komplexní průvodce s příklady

3., kompletně aktualizované vydání

- silné a slabé stránky finanční analýzy
- vyhodnocení výsledků a využití benchmarkingu
- propojení finanční analýzy a řízení výkonnosti
- nové příklady z praxe a zcela nová případová studie
- finanční analýza při účtování podle IFRS
- **nově:** zapracovány změny účetní legislativy a jejich promítnutí do případové studie

Adriana Knápková, Drahomíra Pavelková,
Daniel Remeš, Karel Šteker



Finanční analýza

Komplexní průvodce s příklady

3., kompletně aktualizované vydání

- silné a slabé stránky finanční analýzy
- vyhodnocení výsledků a využití benchmarkingu
- propojení finanční analýzy a řízení výkonnosti
- nové příklady z praxe a zcela nová případová studie
- finanční analýza při účtování podle IFRS
- **nově:** zpracovány změny účetní legislativy a jejich promítnutí do případové studie

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.

doc. Ing. Adriana Knápková, Ph.D.

prof. dr. Ing. Drahomíra Pavelková

Ing. Daniel Remeš, Ph.D.

Ing. Karel Šteker, Ph.D.

Finanční analýza

Komplexní průvodce s příklady

3., kompletně aktualizované vydání

Kniha je monografie

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 6755. publikaci

Odborní recenzenti:

doc. Ing. Václav Janeček, CSc.

doc. Ing. Jaroslav Sedláček, CSc.

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

Odpovědný redaktor PhDr. Milan Pokorný

Sazba a grafická úprava Jan Šístek

Návrh a zpracování obálky Eva Hradiláková

Počet stran 232

Třetí vydání, Praha 2017

Vytiskly Tiskárny Havlíčkův Brod, a.s.

© Grada Publishing, a.s., 2017

Cover Design © Eva Hradiláková

ISBN 978-80-271-0911-1 (ePub)

ISBN 978-80-271-0910-4 (pdf)

ISBN 978-80-271-0563-2 (print)

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	24
2.1.1 Aktiva (majetková struktura podniku)	25
2.1.2 Pasiva (finanční struktura podniku)	33
2.2 Výkaz zisku a ztráty	40
2.3 Přehled o peněžních tocích	51
2.3.1 Vymezení cash flow	52
2.3.2 Způsoby tvorby výkazu cash flow	52
2.3.3 Metody sestavení výkazu cash flow	54
2.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu	62
2.5 Vzájemné provázanosti a souvztažnosti mezi účetními výkazy	62
2.6 Příloha účetní závěrky	63
3 Metody, postupy a ukazatele finanční analýzy	65
3.1 Metody finanční analýzy	65
3.2 Postup při finanční analýze	66
3.3 Ukazatele finanční analýzy	71
3.3.1 Absolutní ukazatele finanční analýzy	71
3.3.2 Rozdílové ukazatele finanční analýzy	85
3.3.3 Poměrové ukazatele finanční analýzy	87

4	Způsoby vyhodnocení výsledků finanční analýzy a využití postupů benchmarkingu	119
4.1	Posouzení dosažené výše hodnoty ukazatelů a využití benchmarkingu	119
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	132
5	Slabé stránky finanční analýzy	139
5.1	Vypovídací schopnost účetních výkazů a účetní praktiky	139
5.2	Vliv mimořádných událostí a sezonních faktorů na výsledky hospodaření	147
5.3	Závislost tradičních ukazatelů finanční analýzy na účetních údajích	148
5.4	Nutnost srovnání tradičních ukazatelů finanční analýzy s jinými subjekty	148
5.5	Zanedbávání rizika, nákladů obětované příležitosti a budoucích přínosů podnikatelských aktivit	149
6	Integrace finanční analýzy do konceptů měření a řízení výkonnosti	151
6.1	Diskontované cash flow	152
6.2	Ekonomická přidaná hodnota (EVA)	153
6.2.1	Identifikace faktorů ovlivňujících výši ukazatele EVA	172
6.3	Tržní přidaná hodnota (MVA)	175
6.4	Balanced scorecard (BSC)	177
7	Dopad využití IFRS na výsledky finanční analýzy	181
7.1	Mezinárodní harmonizace účetnictví	181
7.1.1	Současný vývoj účetnictví ve světě	181
7.1.2	České podniky a IFRS	184
7.2	Mezinárodní standardy účetního výkaznictví	185
7.2.1	Rozdělení a struktura IFRS	185
7.2.2	Rozpoznání a oceňování základních prvků účetních výkazů	186
7.3	Základní rozdíly mezi českým účetnictvím a IFRS	191
7.3.1	Účetní výkazy	191
7.3.2	Účetní postupy	194
7.3.3	Výsledky finanční analýzy podle IFRS	206
	Shrnutí a metodická doporučení pro efektivní zpracování a využití finanční analýzy v podnikatelské praxi	211
	Použitá literatura	213
	Příloha 1: Účetní výkazy – Odlietek	217
	Příloha 2: Přehled mezinárodních účetních standardů a interpretací	223
	Rejstřík	225
	Poznámky	227

O autorech

doc. Ing. Adriana Knápková, Ph.D.

Dlouhodobě se zabývá problematikou výkonnosti podniků. V současnosti působí jako prorektorka pro sociální záležitosti na Univerzitě Tomáše Bati ve Zlíně, kde rovněž přednáší a vede odborné semináře zaměřené na podnikové finance a věnuje se vědecko-výzkumné činnosti. Praktické zkušenosti čerpá z podnikové praxe, se kterou dlouhodobě velmi úzce spolupracuje. Výsledky své práce prezentovala na mezinárodních konferencích, např. v USA, Indii, Vietnamu, Dánsku, Španělsku či Řecku. Své poznatky čerpá i ze zkušeností, která načerpala na zahraničních stážích v Belgii, Finsku, Vietnamu nebo Japonsku.



prof. dr. Ing. Drahomíra Pavelková

Řadu let se zabývá problematikou podnikových financí se zaměřením na podnikovou výkonnost. Působí na Univerzitě Tomáše Bati ve Zlíně ve funkci ředitelky Ústavu financí a účetnictví, přednáší a věnuje se vědecko-výzkumné činnosti. Je členkou vědeckých a oborových rad ekonomicky zaměřených fakult vysokých škol, členkou vědecké rady CAFIN a členkou redakčních rad několika odborných časopisů. Intenzivně spolupracuje s podnikovou praxí, zodpovídá za řešení výzkumných projektů. Absolvovala zahraniční stáže – v Japonsku, ve Velké Británii, Finsku, v Belgii, Dánsku a USA. Výsledky své práce prezentovala v řadě monografií, v odborných časopisech a na mnoha domácích a zahraničních konferencích.



Ing. Daniel Remeš, Ph.D.

Od studia na Fakultě managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně se zabývá problematikou výkonnosti podniku – propojením finančního a strategického řízení. Svá doktorská studia zaměřil na oblast moderních ukazatelů výkonnosti, jako jsou EVA a BSC. Již několik let působí ve výrobní společnosti MESIT foundry, a. s., na vedoucí pozici v oblasti ekonomiky a financí. Své zkušenosti rozšiřuje aktivní spoluprací s podniky. Stále působí externě na Fakultě managementu a ekonomiky v oblasti výuky podnikových financí. Je autorem i spoluautorem článků publikovaných na domácích i zahraničních konferencích a ve vědeckých časopisech.



Ing. Karel Šteker, Ph.D.

V současné době pracuje na pozici finančního ředitele ve společnosti CENTROPROJEKT GROUP, a.s. Zde má na starosti finance, účetnictví, controlling a oblast IT. Zároveň externě působí na Univerzitě Tomáše Bati ve Zlíně, kde zajišťuje výuku českého a mezinárodního účetnictví. Je autorem nebo spoluautorem studijních textů, odborných knih a článků publikovaných na konferencích i v časopisech.



Řekli o knize

Přepracované vydání knihy reaguje na změny, které v účetnictví vstoupily v platnost od roku 2016. Nejenom tím si publikace udržuje vysokou míru aktuálnosti, je věnována velmi důležitému 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. Zvlášť je třeba ocenit nově zařazenou komplexní případovou studii založenou na údajích z vybraného podniku, která provází čtenáře celou publikací. V případových studiích 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

Čtenářům se dostává do rukou nové, aktualizované a rozšířené vydání publikace Finanční analýza, která přináší nejen nezbytné teoretické poznatky, ale zejména praktické aplikace pro hodnocení podnikatelských subjektů. Komplexní pohled na metody a postupy finanční analýzy je doplněn o případové studie, které zobrazují reálnou praxi obchodních korporací a objasňují podstatu konkrétních ekonomických jevů. Autoři adekvátně reagovali na nejnovější legislativní úpravy, zaktualizovali všechny praktické příklady v návaznosti na změny ve finančních výkazech a zpracovali zcela novou komplexní případovou studii vybraného reálného podniku.

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. Nové vydání je určeno zájemcům o finanční management, investování, hodnocení finanční situace podniků a metody zvyšování jejich výkonnosti.

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

Seznam nepoužívanějších zkratk

a. s.	– akciová společnost
BSC (<i>balanced scorecard</i>)	– vyvážené skóre
C (<i>capital</i>)	– investovaný kapitál
CF (<i>cash flow</i>)	– peněžní tok
CK	– cizí kapitál
ČD	– České dráhy
ČEZ	– České energetické závody
ČPK	– čistý pracovní kapitál
ČSA	– České aerolinie
ČÚS	– České účetní standardy
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, depreciaton 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>)	
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 (<i>IASC Foundation</i>)	– 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
KFM	– krátkodobý finanční majetek
KPI (<i>key performance indicators</i>)	– klíčová výkonnostní měřítka
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
Ná	– náklady
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
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
ROA (<i>return on assets</i>)	– rentabilita aktiv
ROCE	– rentabilita úplatného kapitálu (<i>return on capital employed</i>)
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 _{podnikatelské}	– riziková premie za podnikatelské riziko
SEC	– Komise pro cenné papíry a burzy (<i>Securities and Exchange Commission</i>)
SH	– současná hodnota

SIC	– Stálý interpretační výbor (<i>Standing Interpretations Committee</i>)
SME	– malé a střední podniky
SWOT analýza	– analýza silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb (<i>strengths-weaknesses-opportunities-threats</i>)
t	– jednotlivé roky
t	– sazba daně z příjmů
T	– tržby
ú	– úrok
US GAAP	– Americké všeobecně uznávané účetní zásady (<i>US Generally Accepted Accounting Principles</i>)
Vý	– výnosy
VBM (<i>value based management</i>)	– hodnotové řízení
VH	– výsledek hospodaření
VK	– vlastní kapitál
VS	– výkonová spotřeba
VyZÚ	– vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení ZÚ
WACC	– vážené průměrné náklady kapitálu (<i>weighted average costs of capital</i>)
ZK	– základní kapitál
ZOK	– zákon o obchodních korporacích
ZÚ	– zákon o účetnictví

Summary

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

The publication is not only designed as a resource for financial managers and experts in the given field of economics. 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 practical application demonstrated on a case study of a real-life company.

The knowledge and experience presented in this publication is based on the long-run 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.

This is already the 3rd reissue of the publication, extensively amended following the significant changes in the field of accounting, which came into force in 2016. The publication is supplemented with dozens of short case studies, which help to illustrate the actual business practice, and aim to explain the substance of various economical situations in an approachable format. The authors also included an entirely new complex case study of a real-life company, which will serve as a red line guiding the readers through the book and the entire field of financial analysis.

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. Vzhledem k mezinárodnímu ekonomickému prostředí je součástí knihy část zaměřená na dopady využití Mezinárodních standardů účetního výkaznictví (IFRS) na výsledky finanční analýzy. Nové, výrazně přepracované vydání knihy zohledňuje všechny změny v oblasti účetnictví, které od roku 2016 vstoupily v platnost. Kniha je doplněna několika desítkami krátkých případových studií, které dokreslují reálnou podnikovou praxi a přitažlivou cestou vysvětlují podstatu nejrůznějších ekonomických situací. Pro nové vydání knihy byla zvolena i nová komplexní případová studie vybraného reálného podniku, která čtenáře provází celou knihou a názorně a přirozeně je tak seznamuje s celou problematikou 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 musí být 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, který je v každém kroku doplněn o podrobnou ukázkou praktického provedení, demonstrovanou na případové studii reálného podniku.

Publikace je rozdělena do sedmi 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 zadlu-

ženosti. 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, ze kterého jsou potom odvozeny návrhy a doporučení pro jeho řízení. 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 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.

Závěrečné **shrnutí** 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.

Poznátky 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.

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

Ve Zlíně 29. 8. 2017

1 Úvod do finanční analýzy

1.1 Účel finanční analýzy

Finanční analýza slouží ke **komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku**. Pomáhá odhalit, zda je 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 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 účetní závěrky. Řadu cenných informací obsahuje také výroční zpráva. Čerpat informace lze dále ze zpráv samotného vrcholového vedení podniku, vedoucích pracovníků či auditorů, z firemní statistiky produkce, poptávky, odbytu či zaměstnanosti, z oficiálních ekonomických statistik, z burzovního zpravodajství, z komentářů odborného tisku či z nezávislých hodnocení a prognóz.

V případě, že společnost nevydává výroční zprávu, je možné získat účetní závěrku např. ve veřejném rejstříku na oficiálním serveru českého soudnictví Justice.cz¹, který spravuje Ministerstvo spravedlnosti České republiky, nebo využít databáze firem, které tyto informace za úplatu nabízejí (např. firma Bisnode databázi Albertina)². Řadu informací o zahraničních společnostech lze získat z webových stránek³, někdy i zdarma, v řadě případů je však potřeba počítat s poměrně vysokými náklady na jejich získání.

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 externí 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 tedy 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 jejích výsledků lze využít informací 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 mo-

¹ Justice.cz je informační portál veřejné správy, který obsahuje online veřejný obchodní rejstřík, jehož součástí jsou v části Sbírka listin i účetní závěrky jednotlivých společností. Viz <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>.

² Viz <http://www.albertina.cz>.

³ Např. Bloomberg.com: <http://www.bloomberg.com>, Corporate Information Research Site: <http://www.corporateinformation.com>, dun & bradstreet: <http://www.dnb.com>, Hoover's Online: <http://hoovers.com>, Stock Analysis on Net: <https://www.stock-analysis-on.net>, Bureau Van Dijk: <https://www.bvdinfo.com>, <http://www.annualreports.com>, <https://www.orderannualreports.com>, Financial Times: <https://markets.ft.com/data>, <https://ycharts.com>, <https://www.gurufocus.com>.

⁴ Viz <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy>.

hou 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 tedy, že čím více analytik o společnosti ví, tím větší šanci má 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 souvztažnosti 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 **výkazu 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.

Je velmi důležité zdůraznit, že je třeba vždy pečlivě sledovat platnou legislativu vztahující se ke zkoumané problematice. Od 1. 1. 2016 vstoupila v platnost řada změn v oblasti účetnictví, které mají dopad i na účetní výkazy (sestavované za rok 2016). V této části knihy bude představeno „právní minimum“, které tvoří základní legislativní rámec pro zpracování kvalitní finanční analýzy.

„Právní minimum“ týkající se účetnictví a účetních výkazů

1. **Zákon č. 90/2012 Sb., zákon o obchodních společnostech a družstvech** (zákon o obchodních korporacích – dále jen ZOK) ukládá povinnost zajištění řádného vedení předepsané evidence a účetnictví.

HLAVA III Společnost s ručením omezeným

§ 196: Jednatel zajišťuje řádné vedení předepsané evidence a účetnictví, vedení seznamu společníků a na žádost informuje společníky o věcech společnosti.

HLAVA V Akciová společnost

§ 435, odstavec 4: Představenstvo zajišťuje řádné vedení účetnictví, předkládá valné hromadě ke schválení řádnou, mimořádnou, konsolidovanou, případně mezitímní účetní závěrku a v souladu se stanovami také návrh na rozdělení zisku nebo úhradu ztráty.

2. **Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví** (dále jen ZÚ), upravuje rozsah vedení účetnictví, účetní doklady, účetní zápisy a účetní knihy; dále účetní závěrku a její obsah; použití IFRS pro sestavení účetní závěrky; způsoby oceňování; inventarizaci majetku a závazků a systém úschovy účetních záznamů.

Podstatnou změnou ZÚ od roku 2016 je zavedení kategorizace účetních jednotek (§ 1b) na účetní jednotky mikro, malé, střední a velké a určení jejich povinnosti ve vykazování (samotné vykazování je upraveno vyhláškou č. 500/2002 – podrobněji viz níže). Kategorizace podniků dle velikosti je uvedena v tabulce 2.1.

Tab. 2.1 Kategorizace podniků podle velikosti

Účetní jednotka	Aktiva ⁵	Obrat ⁶	Zaměstnanci ⁷
Mikro	do 9 mil. Kč	do 18 mil. Kč	do 10
Malá	do 100 mil. Kč	do 200 mil. Kč	do 50
Střední	do 500 mil. Kč	do 1 mld. Kč	do 250
Velká	nad 500 mil. Kč	nad 1 mld. Kč	nad 250

Účetní jednotka se zařadí do příslušné kategorie, pokud přesahuje dvě ze tří hraničních kritérií. V prvním roce účinnosti zákona, tzn. v roce 2016, se účetní jednotka zařadila podle hodnot vykázaných v účetní závěrce k 31. 12. 2015. Pokud ve dvou po sobě následujících rozvahových dnech překročí účetní jednotka dvě hraniční kritéria, změni kategorii od počátku bezprostředně následujícího účetního období.

§ 2

(1) Účetní jednotky, které vedou účetnictví v plném rozsahu nebo ve zjednodušeném rozsahu, účtují podvojnými zápisy o stavu a pohybu majetku a jiných aktiv, závazků včetně dluhů a jiných pasív, dále o nákladech a výnosech a o výsledku hospodaření.

(2) Předmětem jednoduchého účetnictví jsou výdaje a příjmy, majetek a závazky.

§ 4, odst. 8: Účetní jednotky jsou povinny dodržovat při vedení účetnictví zejména směrnou účtovou osnovu, uspořádání a označování položek účetní závěrky a konsolidované účetní závěrky, obsahové vymezení těchto závěrek, účetní metody, podmínky

⁵ **Aktivy** celkem se rozumí úhrn aktiv zjištěný z rozvahy. Od 1. 1. 2016 se používá hodnota aktiv netto. Do 31. 12. 2015 se pro určování povinnosti auditu používala aktiva brutto.

⁶ Ročním úhrnem čistého **obratu** se pro účely tohoto zákona rozumí výše výnosů snížená o prodejní slevy, dělená počtem započatých měsíců, po které trvalo účetní období, a vynásobená 12.

⁷ Průměrným počtem **zaměstnanců** se pro účely tohoto zákona rozumí průměrný přepočtený evidenční počet zaměstnanců podle metodiky Českého statistického úřadu.

předávání a přebírání účetních záznamů a ostatní podmínky vedení účetnictví stanovené prováděcími právními předpisy.

§ 7, odst. 1: *Účetní jednotky jsou povinny vést účetnictví tak, aby účetní závěrka byla sestavena na jeho základě srozumitelně a podávala věrný a poctivý obraz předmětu účetnictví a finanční situace účetní jednotky tak, aby na jejím základě mohla osoba, která tyto informace využívá (dále jen „uživatel“), činit ekonomická rozhodnutí.*

§ 8, odst. 1: *Účetní jednotky jsou povinny vést účetnictví správně, úplně, průkazně, srozumitelně, přehledně 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 (balance), b) výkaz zisku a ztráty, c) příloha, která vysvětluje a doplňuje informace obsažené v částech uvedených pod písmeny a) a b).*

§ 21, odst. 1: *Účetní jednotky, které mají povinnost mít účetní závěrku ověřenou auditorem, jsou povinny vyhotovit výroční zprávu, jejímž účelem je uceleně, vyváženě a komplexně informovat o vývoji jejich výkonnosti, činnosti a stávajícím hospodářském postavení. Výroční zpráva se nevyhotovuje v případech uvedených v § 20 odst. 2 ZÚ.*

3. Dalším významným legislativním materiálem je **vyhláška č. 500/2002 Sb.** (dále jen VyZÚ), kterou se provádějí některá ustanovení ZÚ.

Tato vyhláška upravuje rozsah a způsob sestavení účetní závěrky, obsahové vymezení některých položek účetních výkazů, účetní metody a jejich použití (např. způsob oceňování a odpisování majetku, postup při použití opravných položek a rezerv, způsob výpočtu odložené daně), metody konsolidace; uspořádání a označování položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty (v druhovém a účelovém členění).

Přehled účetních výkazů a jejich rozsahu, které musí jednotlivé podniky dle velikosti předkládat, je zachycen v tabulce 2.2.

Tab. 2.2 Přehled účetních výkazů a jejich rozsahu

Výkaz		Kategorizace účetní jednotky (ÚJ)
Rozvaha	v plném rozsahu	velká ÚJ, střední ÚJ, malá a mikro ÚJ s povinným auditem
	ve zkráceném rozsahu	malá a mikro ÚJ bez povinného auditu
Výkaz zisku a ztráty	v plném rozsahu	velká ÚJ, střední ÚJ, malá a mikro ÚJ s povinným auditem, všechny obchodní společnosti
	ve zkráceném rozsahu	malá a mikro ÚJ bez povinného auditu, pokud není obchodní společností
Přehled o peněžních tocích		velká ÚJ, střední ÚJ a obchodní společnosti
Přehled o změnách ve VK		velká ÚJ, střední ÚJ a obchodní společnosti
Příloha	v plném rozsahu	velká ÚJ, střední ÚJ, malá a mikro ÚJ s povinným auditem
	ve zkráceném rozsahu	malá a mikro ÚJ bez povinného auditu

4. Ministerstvo financí v souladu se ZÚ vydává **České účetní standardy** (dále jen ČÚS). Jejich smyslem je podrobnější popis účetních metod a stanovení postupu účtování v konkrétních případech nebo pro specifické skupiny majetku. Cílem standardů je