



WWW.VSE.CZ

FINANČNÍ ANALÝZA A PLÁNOVÁNÍ PODNIKU

Přednášející:

Ing. Tomáš Brabenec, Ph.D., LL.M.

Obsah přednášky

- Místo finanční analýzy a finančního plánování v podnikovém řízení
- Uživatelé finanční analýzy

Definice finanční analýzy

- **Finanční analýza** je soubor činností, jejichž cílem je zjistit a vyhodnotit komplexně finanční situaci podniku, stanovit diagnózu finančního zdraví firmy, silné a slabé stránky, nedostatky, vývojové trendy (prof. Kovanicová)
- **Finanční analýza** je proces vyšetřování a vyvozování závěrů z výsledků hospodaření minulých nebo budoucích období určité osoby včetně zjišťování jeho slabých a silných stránek, testování jednotlivých finančních parametrů a ověřování jejich skutečné vypovídací schopnosti (prof. Marek)

Definice finanční analýzy

- Díky kvalitně provedené FA můžeme
 - dosáhnout cílů podnikání, plánů a plánovaných výsledků
 - Modelovat finanční budoucnost podniku
 - Monitorovat výkonnost
 - Včas poskytnout výstrahu ohledně finančního zdraví
 - a mnoho dalšího...

Definice finanční analýzy

- **Účetní pohled** – finanční analýza propojuje účetnictví s finančním řízením a rozhodováním, slouží jako spojovací článek, můstek mezi oběma disciplínami
- ***Finanční analýza*** je závěrečná, vrcholná fáze účetního procesu
- ***Finanční analýza*** je soubor nástrojů pro interpretaci účetních výkazů z hlediska finanční situace

Definice finanční analýzy

AAPL US Equity							
Market							
K220.72 / 220.85P		1x7					
Prev 220.70		Vol 57,365					
96) Actions		97) Export		98) Settings		Financial Analysis	
39) ADJ Apple Inc		ASC 842		Periodicity		Annuals	
1) Key Stats		2) I/S		3) B/S		4) C/F	
5) Ratios		6) Segments		7) Addl		8) ESG	
9) Custom							
11) Adj Highlights		12) GAAP Highlights		13) Earnings		14) Enterprise Value	
15) EV Ex Operating Leases		16) Multiples		17) Pe...			
In Millions of USD	2015 Y	2016 Y	2017 Y	2018 Y	Current/LTM	2019 Y Est	2020 Y Est
12 Months Ending	09/26/2015	09/24/2016	09/30/2017	09/29/2018	06/29/2019	09/30/2019	09/30/2020
Market Capitalization	639,938.8	601,439.3	790,050.1	1,073,390.5	997,383.0		
- Cash & Equivalents	205,666.0	237,585.0	268,895.0	237,100.0	210,610.0		
+ Preferred & Other	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
+ Total Debt	64,328.0	87,032.0	115,680.0	114,483.0	108,418.0		
Enterprise Value	498,600.8	450,886.3	636,835.1	950,773.5	895,191.0		
Revenue, Adj	233,715.0	215,091.0	228,594.0	265,595.0	259,034.0	258,887.8	268,964.4
Growth %, YoY	27.9	-8.0	6.3	16.2	1.7	-2.5	3.9
Gross Profit, Adj	93,626.0	83,715.0	87,546.0	101,839.0	98,163.0	97,864.8	101,916.0
Margin %	40.1	38.9	38.3	38.3	37.9	37.8	37.9
EBITDA, Adj	82,487.0	69,981.0	70,861.0	81,565.0	76,545.0	74,919.1	77,476.7
Margin %	35.3	32.5	31.0	30.7	29.6	28.9	28.8
Net Income, Adj	53,453.2	45,387.4	47,870.7	59,328.8	55,761.4	54,246.6	54,647.6
Margin %	22.9	21.1	20.9	22.3	21.5	21.0	20.3
EPS, Adj	9.23	8.26	9.12	11.87	11.74	11.66	12.69
Growth %, YoY	42.6	-10.6	10.5	30.2	7.7	-1.7	8.8
Cash from Operations	81,266.0	66,231.0	64,225.0	77,434.0	69,004.0		
Capital Expenditures	-11,247.0	-12,734.0	-12,451.0	-13,313.0	-10,759.0	-11,482.5	-13,498.1
Free Cash Flow	70,019.0	53,497.0	51,774.0	64,121.0	58,245.0	60,241.3	61,253.4

300) Edit Panel 301) Expand Panel

325 BLG 8:19 Motley Fool: These 2 Value Stocks Are Absurdly Cheap Right Now

324 BFW 8:19 Southwest Air Working to Fix Issues at Philadelphia Airport (2)

323 APW 8:19 Spain Leader Asks for Bigger Socialist Win to Break Deadlock

322 USA 8:19 USA Today: How do you make more money when the Fed cuts rates?

Suggested Functions GP Chart securities & technical studies ESG Environmental, Social & Governance Analysis

Předmět a účel finanční analýzy

- **Finanční analýza (FA)** slouží především
 - pro **ekonomické rozhodování** a posouzení
 - úrovně hospodaření podniku
 - bonity a úvěruschopnosti dlužníka
 - pro **hodnocení a řízení finanční situace** podniku
 - finanční výkonnost – rentabilita a aktivita
 - finanční pozice – likvidita, solventnost (resp. finanční stabilita), finanční struktura (resp. zadluženost)

Základní oblasti finanční analýzy a ukazatele

- Finanční výkonnost (hospodářská situace) = **provozní ukazatele**
 - rentabilita (výnosnost)
 - aktivita (úroveň využití majetku)
- Finanční pozice = **finanční ukazatele**
 - likvidita, solventnost (resp. finanční stabilita)
 - finanční struktura (resp. zadluženost)
 - ukazatele kapitálového trhu

Vztah FA k nauce o finančním řízení podniku

- Finanční řízení podniku spočívá v řízení pohybu peněžních a finančních prostředků → peněžní a kapitálové toky:
 - **peněžní toky** (cash flow) = příjmy a výdaje peněžních prostředků
 - **kapitálové toky** (funds flow) = přírůstky a úbytky peněžních prostředků, odvozované ze změn rozvahových položek

Vztah FA k nauce o finančním řízení podniku

- Nauka o finančním řízení podniku poskytuje řadu zásad a pravidel pro **řízení kapitálových a peněžních toků a neohrožení platební schopnosti**, např.:
 - dlouhodobý majetek má být financován dlouhodobým kapitálem
 - krátkodobý majetek může být financován krátkodobými zdroji
 - trvale obracející se zásoby mají být financovány dlouhodobým kapitálem
 - dluhy mají být přiměřené zdrojům pro zajištění dluhové služby
 - dluhy se splácejí z čistých výnosů
 - úroky se platí z nákladů
 - čistý výnos má být přiměřený vloženému kapitálu
 - čistý výnos má být přiměřený majetku
 - provozní příjmy mají být větší než provozní výdaje

Vypovídací schopnost FA

- Plnohodnotných výsledků FA dosáhneme jen u *samostatného* podniku, který není součástí nějaké skupiny
- U koncernových podniků obecně pro všechny formy vlastnictví platí některá varování:
 - zisk může být zkreslen **transferovými cenami**, **poplatky** účtovanými za poskytované služby v oblasti know-how, nízkými **úroky** z úvěrů v rámci skupiny apod.
 - likvidita může spoléhat na pooling krátkodobých finančních zdrojů
 - solventnost může být podpořena oddlužením dcery z prostředků koncernu

Vypovídací schopnost FA

- Základní nástroje FA jsou konstruovány na podmínky **výrobních** (zejména průmyslových) podniků; pro obchodní podniky a podniky služeb jsou vhodné po určitých úpravách
- Standardní FA poskytuje hrubý obraz o finanční situaci – možno doladit dle podrobnějších informací z účetní závěrky, přílohy k účetní závěrce, výroční zprávy
- Výsledkem FA je *úsudek* analytika o finanční důvěryhodnosti a spolehlivosti podniku, podmíněný i subjektivními názory (na základě zkušeností)

Koncept finančního zdraví

- ***Finanční zdraví*** podniku závisí na jeho výkonnosti a finanční pozici
- Vyjadřuje míru odolnosti financí podniku vůči externím a interním provozním rizikům za dané finanční situace
- Pokud podnik nejeví *příznaky* hrozící finanční tísně, lze se domnívat, že v dohledné budoucnosti (do roka) nedojde k úpadku pro platební neschopnost

Koncept finančního zdraví

- Finanční zdraví je syntézou hodnocení jednotlivých aspektů kvality financí podniku jako:
 - rentabilita vlastního kapitálu
 - krátkodobá likvidita
 - dlouhodobá solventnost a finanční stabilita

Koncept finančního chování

- Vývoj finančního zdraví nepodléhá pouze provozním vlivům, ale záleží také na vědomém řízení finanční činnosti v reakci na vývoj v provozní činnosti → **finanční chování**
- ***Finančním chováním*** se rozumí způsob, jakým finance podniku reagují na relevantní *externí* (tržní) podněty a na *interní* (provozní) problémy

Koncept finančního chování

- Analýza finančního chování se zaměřuje na:
 - izolaci provozních (vývoj zisku) a finančních (zejména vývoj dluhů) faktorů, které vedly ke změně finančního zdraví
 - vývoj finančního zdraví vlivem způsobu financování investiční činnosti

Finanční důvěryhodnost podniku

- Odpovídá na otázku: *„Jak velká finanční rizika vyvolává stávající způsob financování podniku při stávajících hospodářských výsledcích a majetkových poměrech?“*
- Založena na úsudku, za jakých podmínek a do jaké míry se mohou různí poskytovatelé finančních zdrojů bez větších obav angažovat ve financování činnosti podniku s ohledem na jeho finanční situaci a finanční chování
- Vyjadřuje pravděpodobnost, že poskytovatelé finančních zdrojů nebudou pokládat rizikovost dříve vloženého nebo nově vkládaného kapitálu za nepřiměřeně vysokou

Finanční důvěryhodnost podniku

- Jednotliví partneři kladou zvláštní důraz na vybrané příznaky finančního zdraví:
 - investory zajímá především výnosnost
 - neobchodní věřitelé se zajímají o solventnost a finanční stabilitu
 - všichni, včetně obchodních věřitelů, hlídají krátkodobou likviditu – kvůli výplatě dividend či úhradě úroků nebo splácení obchodních závazků

Finanční spolehlivost

- ***Finanční spolehlivost*** signalizuje únosnou míru provozních rizik, na kterou lze přistoupit při provozní a investiční činnosti – co si podnik může dovolit a co si nesmí dopřát
- Charakterizuje se druhem plánované strategie (expanze, stabilita, útlum), na který by stačila úroveň finančního zdraví

Finanční plánování

- Finanční analýza (FA) je spojena s **finančním plánováním (FP)**, to má své opodstatnění → finanční plán pro příští léta bude vycházet z FA a bude formovat **budoucí finanční situaci**

Externí a interní FA

- **Externí FA** – vychází ze zveřejňovaných účetních výkazů a veřejně dostupných informací
- **Interní FA** – má k dispozici i další požadované interní informace
- Základní metody FA jsou společné oběma typům
- Pohled externího uživatele je však významný i při interní analýze

Uživatelé finanční analýzy

- Uživateli účetních informací a finanční analýzy jsou především (E = externí, I = interní):
 - manažeři **I**
 - investoři **E**
 - banky a jiní věřitelé **E**
 - obchodní partneři (odběratelé a dodavatelé) **E**
 - zaměstnanci **I**
 - stát a jeho orgány **E**
 - konkurenti **E**

Uživatelé finanční analýzy

- **Manažeři**
 - pro dlouhodobé i operativní finanční řízení podniku
 - rozhodování při získávání finančních zdrojů, zajišťování optimální majetkové struktury včetně výběru vhodných způsobů jejího financování, alokaci volných peněžních prostředků, rozdělování disponibilního zisku apod.
 - pro příští období mohou přijmout správný podnikatelský záměr, rozpracovaný ve finančním plánu

Uživatelé finanční analýzy

- **Investoři**

- využívají finanční informace o podniku ze dvou hledisek – investičního a kontrolního
- **investiční hledisko:** rozhodování o budoucích investicích, tzn. výběr portfolia cenných papírů, odpovídající požadavkům investora na riziko, kapitálové zhodnocení, dividendovou výnosnost, likviditu atp. → zájem akcionářů o *míru rizika a míru výnosnosti*
- **kontrolní hledisko:** uplatňují akcionáři vůči manažerům podniku, jehož akcie vlastní; zajímají se o stabilitu a likviditu podniku, disponibilní zisk (→ dividendy), zda podnikatelské záměry manažerů zajišťují trvání a rozvoj podniku...

Uživatelé finanční analýzy

- **Investoři**

- z kontrolního hlediska dále vyplývá, že manažeři mají značnou volnost jednání při dispozici s majetkem podniku (potenciální **rozpor mezi zájmy akcionářů a manažerů**) → proto akcionáři požadují průběžné zprávy o tom, jak manažeři nakládají se zdroji, které řídí
- držitelé dlužných cenných papírů se zajímají hlavně o to, zda jim budou včas a v dohodnuté výši vypláceny úroky a splátky cenných papírů, zda je do budoucnosti zajištěna finanční stabilita a likvidita podniku, zda je dluh zajištěn majetkem...

Uživatelé finanční analýzy

- **Banky a jiní věřitelé**

- rozhodnutí o poskytnutí úvěru, v jaké výši a za jakých podmínek
- v úvěrových smlouvách často klauzule, kterými je vázána stabilita úvěrových podmínek na hodnoty vybraných finančních ukazatelů
- posouzení **bonity dlužníka** (analýza finančního hospodaření – struktura majetku a finančních zdrojů, výsledky hospodaření, ziskovost/rentabilita, analýza tvorby finančních zdrojů...)

Uživatelé finanční analýzy

- **Banky a jiní věřitelé**

- u střednědobých a dlouhodobých úvěrů je *samostatně* hodnocen příslušný investiční projekt – jeho vliv na zvýšení výroby, snížení nákladů, zvýšení zisku apod.
- u krátkodobých úvěrů je důležitá **analýza likvidity**, tj. porovnání oběžného majetku s krátkodobými závazky
→ čím je koeficient likvidity vyšší, tím může být návratnost úvěru jistější
- tyto analýzy jsou dle potřeby u jednotlivých úvěrů doplňovány **dalšími rozbory**, např. obchodního obrátu, zajištěnosti odbytu zakázkami, míry zadluženosti, průzkumu trhu, na němž je klient aktivní apod.

Uživatelé finanční analýzy

- **Obchodní partneři**

- **dodavatelé** (obchodní věřitelé) se zaměřují především na to, zda podnik bude schopen hradit splatné závazky (krátkodobá prosperita); u dlouhodobých dodavatelů zájem také o dlouhodobou stabilitu a trvalé obchodní kontakty
- **odběratelé** (zákazníci) mají zájem na finanční situaci dodavatele zejména při dlouhodobém obchodním vztahu, aby v případě finančních potíží/bankrotu dodavatele neměli problémy s vlastním zajištěním výroby; potřebují také jistotu, že dodavatel bude schopen dostát svým závazkům

Uživatelé finanční analýzy

- **Zaměstnanci**

- přirozený zájem na prosperitě, hospodářské a finanční stabilitě svého podniku
- častá motivace výsledky hospodaření
- zájem o jistoty zaměstnání, mzdové a sociální perspektivy
- vliv na řízení podniku většinou prostřednictvím odborových organizací

Uživatelé finanční analýzy

- **Stát a jeho orgány**
 - různé důvody: např. pro statistiku, kontrolu plnění daňových povinností, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finanční výpomoci (dotace, subvence, vládní garance úvěrů atd.) podnikům, získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zakázkou
 - informace pro formulování hospodářské politiky státu (finanční, daňové apod.) vůči podnikatelské sféře

Uživatelé finanční analýzy

- **Konkurenti**

- zájem o finanční informace podobných podniků nebo celého odvětví za účelem srovnání s jejich výsledky hospodaření (rentabilita, zisková marže, cenová politika, investiční aktivita, výše a hodnota zásob, jejich obratovost apod.)
- podnik zatajující či zkreslující finanční údaje se vystavuje riziku ztráty dobré pověsti, a tím i konkurenceschopnosti v usilování o potenciální investory a zákazníky

Uživatelé finanční analýzy

- Další možní zájemci o finanční analýzu – např.:
 - analytici
 - daňoví poradci
 - oceňovatelé podniku
 - burzovní makléři
 - odborové svazy
 - university
 - novináři
 - nejširší veřejnost

Prostor pro Vaše dotazy

Děkuji za pozornost

