

## Finanční analýza a plánování podniku

### 4. cvičení

Na čtvrtém cvičení si opět vyzkoušíme aplikovat znalosti týkající se úprav vstupních dat a informací pro vyhodnocení finančního zdraví obchodní korporace. Budeme se soustředit zejména na výsledovku. Dále se pokusíme získat data o srovnatelných společnostech pro účely vyhodnocení zjištěných veličin.

#### Začněme lehkým shrnutím poznatků z přednášky

Core assets, tj. provozně nezbytná, nutná aktiva tvoří včetně postupů podnikání, řekněme, technologii podniku. Její volba pak přímo či nepřímo determinuje nákladovou strukturu podniku (tj. mix fixních a variabilních nákladů). Cílem je dosažení tržeb (z nichž by se ideálně měly rychle stát peněžní příjmy). V podniku však může být provozována i činnost, kterou nebudeme pro daný účel finanční analýzy považovat za klíčovou. Taková činnost může vázat aktiva, která tudíž nejsou klíčová a jsou tedy zbytná (nepotřebná). Zbytnost si můžeme ověřit např. tím, že pokud bychom takovou činnost a aktiva na ní vázaná přestali provozovat (např. tím, že bychom takovou činnost mohli vyčlenit do jiné společnosti a tu prodat), nic by se s podnikem v podstatě nestalo. Aktiva, která jsou vázaná zbytnou podnikatelskou činností mohou vyvolávat jak výnosy, tak náklady. O tyto zbytné výnosy a náklady chceme analyzovanou výsledovku rovněž očistit, abychom viděli, jak vypadá výsledovka jen za klíčovou podnikatelskou činnost, tj. abychom viděli výnosy a náklady související s provozováním „core businessu“. Pro analýzu výsledovky jsou pak vhodné ekonomické úrovně zisku.



Nezapomeňme, že jednotlivé úrovně zisku mají různou vypovídacích schopnost. Předně mějme na paměti, že se jedná o ukazatele definované dle US GAAP výsledovky, nikoliv dle české druhově členěné výsledovky. Dopusťme se s plným vědomím zjednodušení (při dostatku informací bychom některé konkrétní položky z těchto druhově členěných nákladů pro potřeby reorganizace vyloučili, jelikož nemusí souviset s provozní činností společnosti). Uvědomme si, kdo má na jednotlivých úrovních zisku zájem (vlastníci, věřitelé, stát, subjekty spojené s podnikem a samotný podnik).

**Diskuzní otázky:**

- 1) Uveďte, jaké znáte ekonomické úrovně zisku a tyto seřadte. Vedle vždy uveďte, o co se položka dolní liší od položky vrchní. Použijte zkratky z angličtiny a ty vysvětlete.

| Pohled „bottom-up“ | Komentář | Pohled „top-down“ | Komentář |
|--------------------|----------|-------------------|----------|
| EAT                |          |                   |          |
|                    |          |                   |          |
|                    |          |                   |          |
|                    |          |                   |          |
|                    |          |                   |          |
|                    |          |                   |          |
|                    |          | EAT               |          |

- 2) Z výše uvedených úrovní zisku vyberte takové úrovně, u kterých by bylo možné je „napasovat“ na úrovně zisku podle české druhově členěné výsledovky. Vysvětlete limity, které toto „napasování“ může (mělo by) mít.

**Cvičné příklady (pracujte nyní v týmu)**

- 1) Pro potřeby výuky využijeme data společnosti Alza.cz a.s. (data set ke stažení [zde](#)). Cílem je, abyste se pokusili o úpravu výsledovky tak, aby zobrazovala ekonomické úrovně zisku. Pro tento účel vycházejte s níže uvedených (pro potřeby výuky smyšlených) informací:
- Společnost sice účtuje v rámci položky odpisy také o odpisech zásob, ale dle Vašeho zjištění taková politika nezohledňuje faktický stav. Předpokládejte, že společnost využívá směrnici, ve které je uvedeno, že se vyčísluje odpis zásob ve výši 0,25 % z nákladů na prodané zboží. Dle Vašeho názoru by taková výše měla být 0,75 %.
  - V rámci ostatních provozních výnosů a nákladů jsou účtovány tržby, resp. náklady spojené s prodejem dlouhodobého majetku a materiálu, což nepovažujete na výnosy, resp. náklady spojené s core businessem.
  - Identifikovali jste v rámci finanční nákladů a výnosů, že část z nich je spojena s provozováním podnikatelské činnosti a nesouvisí s financováním společnosti. Jako provozně nutnou výši ostatních provozních nákladů související s provozováním core businessu jste určili celou položku „K. Ostatní finanční náklady“ z druhově členěné výsledovky společnosti a jako provozně nutnou výši ostatních provozních výnosů souvisejících s provozováním core businessu jste určili celou položku „VII. Ostatní finanční výnosy“ z druhově členěné výsledovky společnosti.
  - V rámci finanční činnosti související s core businessem společnosti, tj. položky související s ekonomickým pohledem na výpůjční náklady potažmo výnosy spojené z provozní výši peněžních prostředků a operacemi s nimi, jste identifikovali jen tyto položky z druhově členěné výsledovky, a to „J.2 Ostatní nákladové úroky a podobné

náklady“ – jedná o náklady na získané úvěry od třetích osob a „VI.2 Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy“ – tyto výnosy však považujete za výnosy spojené s provozováním podnikatelské činnosti, neboť souvisí s peněžními prostředky, které jsou v provozně nutné výši a v průběhu roku se povedlo s nimi úspěšně pracovat na peněžním trhu.

- Jelikož nemáte podrobné informace ohledně daňových dopadů výnosů a nákladů, které jste nepovažovali za provozně nutné, rozhodli jste se výši daně z příjmu ponechat celou jako provozně nutnou.

- a) Sestavte podklad ve smyslu výpočtu ukazatelů EBITDA, EBIT, EBT a EAT za roky 2016-2022.

| Úroveň ekonomického zisku |  |  |  |  |  |  |  |
|---------------------------|--|--|--|--|--|--|--|
| <b>EBITDA</b>             |  |  |  |  |  |  |  |
| <b>EBIT</b>               |  |  |  |  |  |  |  |
| <b>EBT</b>                |  |  |  |  |  |  |  |
| <b>EAT</b>                |  |  |  |  |  |  |  |

- b) Zjistěte, jaké bylo tempo změny výše uvedených ukazatelů mezi roky 2020-2021 a 2021-2022 a toto vyhodnoťte v porovnání s vybranými porovnatelnými podniky, mezi které jste zařadili tyto společnosti:

| Ticker  | Název                 | Tempo změny Alza.cz | 2022 | 2021 | 2020 |
|---------|-----------------------|---------------------|------|------|------|
| AMZN.O  | Amazon.com Inc        | <b>EBITDA</b>       |      |      |      |
| BBY.N   | Best Buy Co Inc       | <b>EBIT</b>         |      |      |      |
| TGT.N   | Target Corp           | <b>EBT</b>          |      |      |      |
| GRPN.OQ | Groupon Inc           | <b>EAT</b>          |      |      |      |
| COST.OQ | Costco Wholesale Corp |                     |      |      |      |

Vyhodnocení:

**Odpovězte na níže položené otázky**

1. Pokud při své finanční analýze pracujete s celkovými aktivy při hodnocení rozvahy a celkovým obrátem při hodnocení výsledovky
  - a) pracujete nejspíše na výpočtu ROA
  - b) pracujete nejspíše na výpočtu ROE
  - c) zpracováváte nejspíše vertikální analýzu
  - d) pracujete nejspíše pod časovým tlakem
  
2. Jaký z uvedených ukazatelů zobrazuje (měří) účast věřitelů v podniku v relaci k investicím vlastníků
  - a) poměr cizího a vlastního kapitálu
  - b) poměr cizího a celkového kapitálu
  - c) ukazatel úrokového krytí (EBIT / I)
  
3. Které z následujících aktiv nejsou oběžná aktiva
  - a) fixní aktiva
  - b) krátkodobé pohledávky z obchodního styku
  - c) zboží
  - d) všechny výše uvedené jsou oběžná aktiva
  
4. Bez ohledu na další informace, které z akcií na společnostech budete považovat za více rizikové?
  - a) které vykazují VK ve výši 100, CZ ve výši 200
  - b) které vykazují VK ve výši 100, obchodní dluhy ve výši 30, zůstatek leasingů 30 a dl. bankovní úvěry ve výši 100
  - c) které vykazují finanční páku ve výši 2,0
  
5. Doplňte vhodné do věty: "Každý z ukazatelů finanční analýzy \_\_\_\_1\_\_\_\_ podle toho, o jakou konkrétní společnost se jedná a v jakém odvětví podniká. Obvyklý výsledek u jedné společnosti nebo odvětví \_\_\_\_2\_\_\_\_ být obvyklý u společnosti jiné nebo jiného odvětví."
  - a) 1: "se liší" 2: "musí"
  - b) 1: "se liší" 2: "nemusí"
  - c) 1: "se neliší" 2: "nemusí"
  
6. Ukazatel EBITDA bychom ve výsledovce v druhovém členění zjistili přibližně jako
  - a) Rozdíl Tržeb a nákladů označených ve výsledovce A, B, C, D a E
  - b) Rozdíl Tržeb a nákladů označených ve výsledovce A, B, C a D
  - c) Součet provozního výsledku hospodaření a nákladů označených ve výsledovce E a F
  
7. Při kladném VK a kladném hospodářském výsledku se nemůže stát, že
  - a) by ROA byla vyšší než ROE
  - b) by ROE byla nižší než EBIT marže
  - c) by ROE bylo nižší než ROA
  
8. Položka "obchodní marže" je ve výsledovce vykázána
  - a) jako rozdíl mezi tržbami za prodej zboží a náklady vynaložené na prodané zboží
  - b) jako rozdíl mezi změnou stavu zásob a zůstatkovou cenou zásob
  - c) se nevykazuje
  
9. Česká rozvaha rozděluje majetky
  - a) podle jejich likvidnosti
  - b) podle jejich likvidity a vztahu k hlavnímu provozu podniku
  - c) jako operativní a neoperativní
  - d) podle jejich likvidity