

Tréninkový průběžný test: LS 2022/2023 – ŘEŠENÍ

Průběžný test je koncipován jako „test nad otevřenou knihou“. Vyjma mobilní telefonů je možné používat dostupné odborné zdroje (literatura, přednášky atp.). „Ostrý“ test se bude psát v prostředí INSIS. Tato forma je jen pro účely procvičení.

Na test je k dispozici 40 minut. Správné řešení vč. komentáře ke správnému řešení bude zveřejněn do pátku 7. dubna 2023.

Krátké příklady (celkem 6 bodů)

- (1,5 bodu) Společnost vykazuje kladný obchodní deficit +30, vykazuje kladný pracovní kapitál ve výši 500, tržby ve výši 2 555, zásoby ve výši 210, nulová krátkodobá finanční aktiva,
 - pak výše peněžních prostředků činí 80**
 - pak platí, že obrat zásob nepřevyší 13,0**
 - doba obratu pracovního kapitálu je nižší 70
 - pak celková aktiva nemohou být nižší než 500**

Obchodní deficit je rozdíl mezi dobou obratu kr. pohledávek a kr. (neúročených) závazků. Pokud známe tržby, můžeme vypočítat absolutní rozdíl mezi kr. pohledávkami a kr. (neúročenými) závazky:

$$i) \frac{\text{kr. pohledávky}}{\frac{T}{365}} - \frac{\text{kr. závazky}}{\frac{T}{365}} = 30$$

$$ii) \frac{\text{kr. pohledávky}}{\frac{2555}{365}} - \frac{\text{kr. závazky}}{\frac{2555}{365}} = 30$$

$$iii) \text{kr. pohledávky} - \text{kr. závazky} = 30 * \frac{2555}{365} = 210$$

Když známe část výpočtu pracovního kapitálu „WC“ (tj. rozdíl mezi kr. pohledávkami a kr. závazky), můžeme dopočítat další.

$$iv) WC = 500 = \text{kr. pohledávky} - \text{kr. závazky} + \text{zásoby} + \text{kr. fin. aktiva} + \text{peněžní prostředky}$$

$$v) WC = 500 = 210 + 210 + 0 + \text{peněžní prostředky}$$

$$iv) 80 = \text{peněžní prostředky}$$

Obrat zásob vypočteme dle vzorce:

$$\frac{T}{\text{zásoby}} = \frac{2555}{210} = 12,16$$

Doba obratu pracovního kapitálu vypočteme dle vzorce:

$$\frac{WC}{\frac{T}{365}} = \frac{500}{\frac{2555}{365}} = 71,4$$

Ohledně aktiv máme informace jen o krátkodobých aktivech. Pokud je již pracovní kapitál 500 (tj. položka krátkodobých aktiv snižená o krátkodobé závazky), pak nutně platí, že celková aktiva nemohou být nižší než 500.

- (1,5 bodu) Jako zdravý podnik byste označili takový
 - a) který generuje 18,75 % ROA a finanční páku 0,90
 - b) který vykazuje poměr cash / splatné závazky vyšší než 1,00**
 - c) který vykazuje poměr mezi splatnou dividendou a cash flow menší než 1,00

d) který vykazuje dlouhodobě poměr cash flow a cash flow z provozní činnosti menší než 1,00

Musíme rozklíčovat, zdali v jednotlivých odpovědích není nějaký nesmysl, či informace, která jednoznačně vede k nezdravému podniku.

Písm. a) zde je problém v tom, že finanční páka nemůže být v (otevřeném) intervalu od 0 do 1.
 Písm. b) pokud máme tolik peněz, že jsme schopni okamžitě uhradit všechny splatné závazky, pak se jedná o situaci, kterou chceme mít, tj. jedná se bez dalších informací o zdravý podnik
 Písm. c) pokud je společnost schopna vygenerovat cash flow (peníze) na celou výši dividend, je to jistě dobrá zpráva. Pokud toho schopna není, pak bez dalších informací nebudeme hodnotit firmu jako zdravou (byť by zdravá být mohla).
 Písm. d) provozní cash flow je primárním zdrojem generování peněz. Pokud je dlouhodobě tento primární zdroj vyšší než celkové cash flow, je to dobrá zpráva, protože evidentně došlo k užití peněz vygenerovaných z provozní činnosti např. na investice či na finanční činnost (celkové cash flow = $CF_P + CF_I + CF_F$).

3. (1,5 bodu) Běžná likvidita podniku je 0,85, pohotová likvidita podniku činí 0,5 pak platí
- že zásoby jsou vyšší než krátkodobé závazky
 - že v podniku existují zásoby (jsou vykázány zásoby)**
 - že pokud peněžní prostředky a krátkodobý finanční majetek uhradí 40 % krátkodobých závazků, tak krátkodobé pohledávky nemohou být vykázány v kladné výši
 - že pracovní kapitál nebude kladný**

Řešení vychází ze znalosti vzorců pro výpočet daných úrovní likvidit.

Písm. a) ze zadání bychom měli odhalit, že poměr mezi zásobami a krátkodobými závazky je 0,35. Tedy zásoby nemohou být vyšší než krátkodobé závazky.

Písm. b) pokud je běžná likvidita vyšší než pohotová, pak musí existovat zásoby. Pokud by běžná likvidita byla stejná jako pohotová, pak žádné zásoby nejsou.

Písm. c) pokud by peněžní prostředky a kr. fin. Majetek uhradili 40 % krátkodobých závazků, pak by platilo, že poměr mezi peněžními prostředky plus kr. fin. majetek ku krátkodobým závazkům činil 0,4. Z toho plyne, že musí být kladná výše kr. pohledávek ve výši 0,1 ku krátkodobým závazkům.

Písm. d) pokud je běžná likvidita, tedy poměr krátkodobých aktiv a krátkodobých závazků nižší než jedna, je zřejmé, že krátkodobá aktiva jsou menší než krátkodobé závazky. Pracovní kapitál je rozdíl mezi kr. aktivy a kr. závazky. Z toho plyne, že pracovní kapitál bude za dané situace záporný.

4. (1,5 bodu) Pokud má podnik ROE ve výši 40 % a ROA 10 % (oboje při použití EAT ve výpočtu), pak
- společnost vykazuje 3x menší VK než CZ**
 - při EAT ziskové marži ve výši 30 % vykazuje 3x menší tržby než aktiva**
 - ROCE činí vždy 30 %
 - pak společnost dosáhla optimální kapitálové struktury

Písm. a) řešení vychází ze znalosti rozložení vzorce finanční páky, kterou můžeme mimo jiného definovat jako:

$$\frac{ROE}{ROA} = FG$$

Finanční páka je tedy rovna 4,0.

Víme, že finanční páku rozložíme také z pohledu pasiv takto:

$$\frac{A}{VK} = \frac{VK + CZ}{VK} = \frac{VK}{VK} + \frac{CZ}{VK} = 1 + \frac{CZ}{VK}$$

Pokud je výsledek roven 4,0, je zřejmé, že poměr mezi CZ a VK je 3,0, tj. CZ je 3x vyšší než VK.

Písm. b) řešení vychází ze znalosti základního rozkladu ROA takto:

$$ROA = \frac{EAT}{T} \times \frac{T}{A}$$

Pokud je ROA rovna 10 % a EAT marže je 30 %, pak poměr T/A musí vyjít cca 0,33. Tržby jsou tedy cca 3 x menší než aktiva.

Písm. c) pro účely výpočtu ROCE nemáme dostatek údajů.
Písm. d) pro účely určení optimálního zadlužení nemáme dostatek údajů.

Uzavřené otázky (celkem 7 bodů)

5. (1 bod) Pokud poměr CZ a VK činí 0,90, pak můžeme tvrdit, že
- a) finanční páka je menší než 2**
 - b) finanční páka je menší, než pokud by poměr CZ a VK činil 0,5
 - c) početně bude ROE vyšší než při poměru CZ a VK ve výši 0,5
 - d) pak dochází k tomu, že společnost vykazuje záporný VK
6. (1 bod) Komparativní analýza představuje mezipodnikové srovnání, které můžeme blíže popsat jako:
- a) společnost vs. srovnatelná konkurence**
 - b) společnost vs. skupina společností**
 - c) společnost vs. společnost**
 - d) skupina společností vs. skupina společností**
7. (1 bod) Zvýšení pracovního kapitálu povede
- a) ke zvýšení CF
 - b) ke zvýšení provozního CF
 - c) ke zvýšení finančního CF
 - d) ke snížení provozního CF**
 - e) ke snížení ROA

Otázky na CF nebudou v průběžném testu

8. (1 bod) Tvzení, že v prostředí ČR a v čase jsou náklady (výdaje) na vlastní kapitál více variabilní než náklady na úročený cizí kapitál
- a) je spíše pravdivé, protože záleží na dividendové politice, která se může měnit**
 - b) je spíše nepravdivé, protože výdaje na vlastní kapitál společnost nemá, vlastní kapitál nenese „náklady“
 - c) je spíše pravdivé, protože cizí kapitál může být úročen fixní úrokovou sazbou
 - d) je spíše pravdivé, protože výdaje na vlastní kapitál budou vždy vyšší než výdaje na úročený cizí kapitál

Otázky na náklady kapitálu nebudou v průběžném testu

9. (1 bod) Pokud peněžní likvidita podniku je stejná v minulém období i běžném období, ale pohotová likvidita se snížila, pak došlo v běžném roce
- a) ke zvýšení objemu peněžních prostředků a snížení objemu krátkodobých závazků
 - b) ke zvýšení objemu zásob a snížení objemu krátkodobých závazků
 - c) ke snížení objemu krátkodobých pohledávek**
 - d) načerpání kontokorentního úvěru
10. (1 bod) Pokud v rámci zpracovávání poměrových ukazatelů pracujete s výší pracovního kapitálu při analýze rozvahy nebo celkovými náklady při analýze výsledovky
- a) pracujete nejspíše na výpočtu ukazatele ROIC
 - b) pracujete nejspíše na výpočtu ROCE
 - c) pracujete nejspíše na horizontální a vertikální analýze**
 - d) pracujete nejspíše na ukazateli doba obratu pracovního kapitálu
11. (1 bod) Rozvaha sestavená dle ČÚS rozděluje majetku
- a) podle jejich likvidity
 - b) podle jejich likvidnosti**
 - c) podle jejich likvidity a vztahu k hlavnímu provozu podniku
 - d) jako operativní a neoperativní

Otevřené otázky (7 bodů)

12. (2 body) Uveďte 5 základních důvodů, proč má smysl pro účely ekonomického (faktického) finančního zdraví definovat investovaný kapitál.

- účetní regulace neumožňuje zobrazení všech aktiv (aktiva jsou definována dle pravidel dané účetní regulace)
- účetní regulace neumožňuje ocenění všech aktiv na reálnou úroveň
- účetní regulace neumožňuje oddělení provozně nutných aktiv a zbytných aktiv
- investovaný kapitál by měl být projevem racionálního využití zdrojů, aktiva jsou projevem účetního využití zdrojů
- investovaný kapitál je generátor (tržní) hodnoty podniku

13. (2 body) Popište stručně vztah mezi výší ROE a ROCE:

Vztah vychází z veličin, které definují vzorec výpočtu. Pro stručné vysvětlení vztahu je vhodné čísel (úroveň zisku) definovat pro ROE i ROCE stejně (např. na úrovni EBIT). CE je určeno VK a dlouhodobě vázanými (úročenými) cizími zdroji. CE může být rovno VK, pokud není dlouhodobě vázaných cizích zdrojů, pak při stejném čitateli je $ROE = ROCE$. CE může být vyšší než VK, pokud jsou dlouhodobě vázané cizí zdroje, pak při stejném čitateli je $ROE > ROCE$. CE může být nižší než VK, pokud existuje záporný vlastní kapitál, pak při stejném čitateli je $ROE < ROCE$.

14. (2 body) Uveďte základní rozdíly (5 argumentů) mezi peněžními toky (CF) a volnými peněžními toky (FCF)

- CF je součtem $CF_P + CF_I + CF_F$, FCF je součtem $CF_P + CF_I$
- FCF je konceptem založeným na provozně nutných veličinách, byť lze vyčíslit i neprovozní FCF
- FCF je možné rozdělit mezi investory, CF je jiný koncept a je již po rozdělení peněz mezi investory
- FCF je možné dále rozdělovat podle toho, zdali se jedná o volné cash flow pro vlastníky nebo o věřitele, CF jsou toky, které zůstanou podniku
- CF na konci účetního období zohledňuje počáteční peněžní stav, FCF nevychází z žádného počátečního stavu

Otázky na CF nebudou v průběžném testu

15. (1 bod) Při objektivní finanční analýze užíváme různé srovnávací báze. Využití které báze je typické pro přezkoumatelnou prostorovou analýzu? Uveďte alespoň 2 příklady:

- finanční poměrové ukazatele společnosti
- podnikatelská činnost společnosti
- odvětvové ukazatele
- cíle společnosti
- geografické omezení
- a další