

P3 Finanční analýza aplikovaná vědní disciplína.

Kapitoly „zeleného“ vydání:
4, 5 a 6 (část) a doplňky

3.1 Cíle, úloha a metody FA (kap. 4)

Cíl přednášky:

presentovat

- a) filosofii finanční analýzy a
- b) přehled rozhodujících metodických principů a přístupů.

Zde uvažujeme **finanční analýzu především jako nástroj, který nám dovolí**

z běžně dostupných informací (účetní evidence podniku atd.)

získat informaci další, jinak (laikům)

nedostupnou.

3.1 Cíle, úloha a metody FA (kap. 4)

3.1.1 Cíle a úloha FA

- **obecný cíl** (obvykle):
posouzení **finančního zdraví podniku** (průnik rentability a likvidity)
finanční zdraví = rentabilita + likvidita.
- systémově neudržitelné, proto **alternativní či doplňující cíle:**
 - 1) identifikace silných a slabých stránek podniku,
 - 2) rozbor finanční situace podniku i odvětví resp. státu
 - 3) identifikace finanční tísně podniku = takové problémy s likviditou, které lze řešit pouze výraznými změnami:
 - a) v činnostech podniku a nebo
 - b) ve způsobu financování podniku.

3.1 Cíle, úloha a metody FA (kap. 4)

- Potom **úlohou FA** je:
 - i) obnovit, případě i zlepšit výkonnost podniku (analogie s lékařskou péčí není úplně dokonalá) a **nově především**,
 - ii) maximalizovat informační výtěžnost dostupných datových základen a **generovat data jinak nedostupná** a konečně,
 - iii) fungovat jako diagnostická komponenta finančního řízení.

3.2 Uživatelé a informační zdroje FA (kap. 4)

3.2.1 Uživatelé finanční analýzy

- Obvykle se uvádí prakticky neohrazenou množina.
- Ve snaze vyhnout se trivialitám uvádíme zde pouze dva uživatele:
 - a) **vlastní podnik** – uživatel zdánlivě samozřejmý, v podnikatelské praxi kupodivu nikoliv,
 - b) **konkurence** daného podniku – ve významném procentu případů vědí konkurující podniky více o svých konkurentech než o vlastním podniku (viz Mistr Sun).
- S jistou dávkou básnické licence je možné prohlásit, že výstupy FA mohou být zajímavé prakticky pro kohokoliv. Výstupy z FA (tj. informaci navíc) může efektivně využít každá zájmová skupina, která o to má **zájem** a má pro to **kvalifikaci**.

3.2 Uživatelé a informační zdroje FA (kap. 4)

3.2.2 Informační zdroje finanční analýzy

Rovněž vyčerpávajícím způsobem jen obtížně popsatelnou množinu.

Základní okruhy:

- a) finanční účetnictví,
- b) naturální ukazatele,
- c) vstupy z fundamentální analýzy,
- d) údaje z finančního trhu nebo z kapitálového trhu.

Cenné jsou i informace jinak považované za jen omezeně využitelné, např. fámy, pomluvy atd., fakticky tedy jakákoliv informace.

Standardní/základní informační zdroj:

a) Účetní výkazy, v podobě:

- výkazů finančního účetnictví (standardizováno),
- výkazů vnitropodnikového účetnictví (bez jednotné metodické úpravy)

b) Výroční zpráva

- s minimálním informačním obsahem definovaným Zákonem o účetnictví

3.3 Metodické principy FA (kap. 4)

3.3.1 Etapy a postupy finanční analýzy

Procesy FA by měly zahrnovat všechny tři jeho funkce (financování, investování, dividendová politika) – viz Schéma FM.

To platí pro etapy FA (teoretický přístup) i pro postupy (praxe FA).

Etapy finanční analýzy

- a) zjištění základních charakteristik (standardizovaných),
- b) určení odchylek od standardů,
- c) případná podrobnější analýza ve vybraných oblastech,
- d) identifikace příčin nežádoucího stavu.

Problémy:

absenci postavení analyzovaného podniku (v úvodu), stejně jako absence syntetické (návrhové) části (v závěru prací).

3.3 Metodické principy FA (kap. 4)

Postupy finanční analýzy (prakticky využitelné)

1. Definice prostředí FA a její datové základny

výběr srovnatelných firem, sběr dat, ověření použitelnosti dat.

2. Volba metod FA a jejich aplikace

výběr metody, zpracování ukazatelů, definice postavení firmy.

3. Identifikace modelu dynamiky

blízké teorii automatického řízení, obtížné, omezeně využívané.

4. Analýza vztahu mezi ukazateli (odchylky, korelace...)

„náhrada“ metodik dle bodu 3, prakticky dostatečné ???

5. Syntetická část FA

návrhy (ve variantách), odhady rizikových variant,

**Částí teorie donedávna prakticky standardně opomíjené –
chápano tedy jako nepovinné ?!!!**

3.3 Metodické principy FA (kap. 4)

3.3.2 Přehled metod finanční analýzy

1. **Průřezové metody (kapitola 5)**
 - a) FA tech. a fundamentální
 - b) horizontální a vertikální
2. **Elementární metody (kapitola 6)**
 - a) poměrová analýza
 - b) soustavy ukazatelů
 - c) analýza absolutních ukazatelů
3. **Vyšší metody (kapitola 7)**
 - b) bankrotní/bonitní modely
 - c) mat.-stat. a nestatistické metody
4. **Rizikovost podnikového portfolia (kapitola 8)**
5. **Rating a Scoring (kapitola 9)**

3.3 Metodické principy FA (kap. 4 a 6)

3.3.3 Skupiny poměr. ukazatelů (poměrová analýza - kap.6)

Obvykle je definováno pět základních skupin ukazatelů:

1. Rentabilita,
 2. Aktivita – vázanost kapitálu,
 3. Likvidita – platební schopnost,
 4. Zadluženost – struktura finančních zdrojů,
 5. Finanční trh.
- Alternativně se objevují i systémy koncipované odlišně (čtyřokruhové i jiné).
 - Ukazatele uvnitř skupin nejsou nijak speciálně označovány (což respektujeme i my).

3.3 Metodické principy FA (kap. 4 a 6)

3.3.4 Soustavy ukazatelů (finančních - kap.6.2)

Podle architektury - preferovány **hierarchické systémy (typicky pyramidové)**.

a) Volně řazené (nejpružnější)

Hierarchické vztahy mohou být sice deklarovány, fakticky bez hierarchie neexistuje. Výjimkou jsou neformální vztahy, dané kupříkladu významem ukazatele.

b) Skupinově řazené (nejčastější)

Hierarchie vyjádřena příslušností ke skupině ukazatelů (např. zahraniční obchod). I zde existují neformální hierarchické vztahy v rámci skupin i mezi skupinami.

c) Pyramidové soustavy (nejlepší)

Jediné skutečně hierarchické soustavy.

Vazby jsou vyjádřeny matematickými operátory (**výhoda**). Snad nejznámější je pyramidový systém Du Pont.

Nevýhoda: pracná modifikace při zavedení nového ukazatele či ukazatelů.

3.4 FA technická a fundamentální (kap. 5)

Dělení: Podle **metod a výchozích (zpracovávaných) dat**: a) FA technická a
b) FA fundamentální.

3.4.1 Technická finanční analýza

Analyzovaná firma (systém) je v zásadě uvažovaná jako izolovaná. To sice proces analýzy usnadňuje, na druhé straně však mohou vzniknout pochybnosti o reprezentativnosti získaných výsledků.

- **Data:**
- ekonomická data
- v zásadě data „tvrdé“ povahy

- **Metodika:**
- v zásadě kvantitativní metody
- především algoritmizované metody
- výsledky zpracování opět kvantitativně vyhodnocovány

3.4 FA technická a fundamentální (kap. 5)

3.4.2 Fundamentální finanční analýza

Mimořádné nároky na kvalifikaci analytika. Metodický důraz na expertní odhady.

•**Data:**

- spíše kvalitativní údaje o podniku i jeho okolí (konkurence, obor)
- kvantitativní údaje se zpracovávají většinou nealgoritmizovaně

•**Metodika:**

- základní metoda – odborný (expertní) odhad,
- požadavky na teoretickou i **praktickou** kvalifikaci analytika na úrovni:
 - podniku,
 - oboru i
 - národní ekonomiky (makro souvislosti).

V ideálním případě se technická a fundamentální analýza nasazují současně.

3.5 FA horizontální a vertikální (kap. 5)

3.5.1 Horizontální analýza (analýza „po řádcích“)

Horizontální analýza je finančně-analytická technika, která je běžně též pod označením analýza časových řad.

Jde tedy o analýzu vývoje finančních ukazatelů v závislosti na čase.

Obvyklý výstup:

Časový trend analyzovaného ukazatele, využitelný speciálně pro predikci jeho budoucího vývoje.

Trend **může být reprezentativnější** než vlastní hodnota ukazatele (srovnání), zvláště v přechodových stavech (zahájení činnosti, fúze atd.)

3.5 FA horizontální a vertikální (kap. 5 a doplňky)

Princip (hypotéza):

Minulé chování firmy může být **indikátorem** chování budoucího (PREDIKCE)
V každém případě je současný stav východiskem (základnou) budoucích aktivit, dokonce je i předurčuje.

Podmínky predikovatelnosti:

- a) náhlé změny se objevují jen zřídka (chování kontra výstupy)
- b) existují aspirace podniku do budoucna (cíle, záměry)
- c) lze identifikovat klíčové faktory (vnitřní i podstatného okolí)

Vazba na fundamentální a technickou analýzu:

trend = kinematika ukazatele \doteq **technická analýza** (Jak?)

analýza vlivu faktorů = dynamika ukazatele \doteq **fundamentální analýza** (Proč se ukazatelé vyvíjí, jak se vyvíjí?)

3.5 FA horizontální a vertikální (kap. 5)

Z minulého vývoje ukazatele však nemusí pro současnost/budoucnost vyplývat žádné důsledky.

Neboť:

- a) nemusí být (v dnešních – turbulentních podmínkách) splněn požadavek ceteris paribus.
- b) pro statistickou významnost výsledků by dvojic ukazatelů (hodnota/čas) muselo být (desítky až stovky – dle Kovanických) x 40-50 pozorování
- c) v teorii finančního řízení podniku se objevuje předpoklad o posloupnosti hospodářských výsledků podniku jako o **markovovském procesu**, kdy
budoucnost/současnost \neq f (minulosti)

3.5 FA horizontální a vertikální

3.5.2 Vertikální analýza (analýza „po sloupcích“)

Vertikální analýza analyzuje strukturu ukazatelů, která se může v čase měnit (např. podnik stává finančně lehčím).

Využívá se především:

- a) pro identifikaci nejzávažnějších změn komponentů a tím i k identifikaci klíčových faktorů
- b) ke srovnání (mezipodnikovému)

3.5 FA horizontální a vertikální

- Jako základ (v procentním vyjádření 100 %) se bere standardně celková suma analyzovaného ukazatele.
V případě analýzy struktury aktiv je to tedy suma aktiv.
- Názor, že jako základ se **pro všechny analyzované ukazatele bere suma aktiv** svědčí o nepochopení tohoto nástroje!

Obvykle se obě metodiky kombinují.

3.5 FA horizontální a vertikální

	Rok 0	Rok 1	Rok 2	Rok 3
U_1					
U_2	-20	80	40	50	horizontální analýza
U_{21}		5			
U_{22}		10			
U_{23}		15			
U_3		analýza komponent = vnitřní struktura ukazatele			
U_4				= vertikální analýza = procentní analýza	

3.6 FA interní a externí (doplněk)

Dělení podle dostupných vstupních dat analýzy.

3.6.1 FA interní

Mimo obecně dostupných dat jsou k dispozici i data interní povahy (včetně insider informací).

Tím je interní FA proti FA externí zásadně zvýhodněna.

Problémem může být etická stránka věci (zneužití informací).

3.6.2 FA externí

V zásadě vychází pouze z obecně dostupných dat (viz např. oznamovací povinnost podniku).