

2. Vstupní data procesu FA, rentabilita a její rozklady

- obvykle součást finanční analýzy (v podobě analýzy obratovosti a rentability)

Rozvaha (aktiva a pasiva podniku)

- upravené (redukované) nové schema

Aktivum – majetek podniku. Vyjadřuje, co podnik vlastní.

Pasivum – zdroj majetku podniku. Vyjadřuje, odkud majetek podniku pochází, nebo-li komu co patří.

A

P

A	P
Stálá aktiva <ul style="list-style-type: none">- dlouhodobý nehmotný majetek- dlouhodobý hmotný majetek- dlouhodobý finanční majetek	Vlastní kapitál <ul style="list-style-type: none">- základní kapitál- kapitálové fondy<ul style="list-style-type: none">i) emisní ážioii) ostatní kap. fondy- fondy ze zisku<ul style="list-style-type: none">i) zákonný rezervní fondii) statutární a ostatní fondy- hospodářský výsledek<ul style="list-style-type: none">i) výsledek hospodaření minulých letii) výsledek hospodaření běžného účetního období
Oběžná aktiva <ul style="list-style-type: none">- zásoby<ul style="list-style-type: none">i) materiálii) nedokončená výroba a polotovaryiii) výrobkyiv) zvířatav) zbožívi) poskytnuté zálohy na zásoby- dlouhodobé pohledávky- krátkodobé pohledávky- finanční majetek<ul style="list-style-type: none">i) penízeii) účty v bankáchiii) krátkodobý finanční majetekiv) nedokončený krátkodobý finanční majetek	Cizí zdroje <ul style="list-style-type: none">- rezervy- dlouhodobé závazky- krátkodobé závazky- bankovní úvěry a výpomoci
Ostatní aktiva <ul style="list-style-type: none">- přechodná aktiva – přechodné účty aktiv- dohadné účty aktivní	Ostatní pasiva <ul style="list-style-type: none">- přechodná pasiva - přechodné účty pasiv- dohadné položky pasivní

Platí bilanční rovnice: $\Sigma A = \Sigma P$

Výsledovka (tvorba a struktura zisku)

- zdroj vstupních dat - výsledovka

TRŽBY (za prodej vlastních výrobků a služeb)

± změna stavu vnitropodnikových zásob

+ aktivace (materiálu, zboží, investic a vnitropodnikových služeb)

= **výroba**

- výrobní spotřeba (materiál, energie, služby)

- osobní náklady (mzdy, sociální zabezpečení)

- daně a poplatky (mimo daň z příjmů)

- odpisy

provozní náklady

± některé další výnosy a náklady

= **provozní hospodářský výsledek**

+ finanční výnosy (tržby z CP, úroky)

- finanční náklady (úroky, pojistné, koupě CP...)

= **hospodářský výsledek z finančních operací**

- daň z příjmů (za běžnou činnost)

= **hospodářský výsledek za běžnou činnost**

+ mimořádné výnosy

- mimořádné náklady

- daň z příjmů z mimořádné činnosti

= **hospodářský výsledek mimořádný**

= **hospodářský výsledek za účetní období (účetní zisk)**

± výnosy (náklady) daňově nepřijatelné

= **daňový zisk**

SRN, UK:

HRUBÝ ZISK

= výnosy

- náklady bez nákladů odbytových a správních (ve vazbě na kalkulační členění nákladů) ⇒ u nás méně využitelné

Praxe finanční analýzy v USA ⇒ jiná struktura výsledovky

TRŽBY = výroba (?)

– náklady (bez odpisů, úroků a daní)

= **zisk před odpisy, úroky a daněmi (EDBIT)**

– odpisy

= **zisk před úroky a daněmi (EBIT)**

– úroky (nákladové)

= **zisk před zdaněním (NIBT ~ EBT)**

– daň z příjmů

= **zisk po zdanění (NIAT ~ EAT)**

Rentabilita (zisku a kapitálu)

- finanční zdraví = rentabilita i likvidita (vazba na CF)

- kapitál
 - cizí
 - vlastní⇒ 2 možnosti určení rentability
- zisk před i po zdanění

(vzhledem k možným přesunům daně z příjmů v čase se v zahraničí používá zisk před zdaněním i tam, kde by naše praxe očekávala zisk po zdanění)

Rentabilita vlastního jmění

- pohled vlastníků (akcionářů)
- vlastní jmění = účetní hodnota majetku vlastníků akcií
- rozhoduje zisk po zdanění (nejen dividendy)
- výnosnost kapitálu vloženého akcionáři
- zda je kapitál reprodukován tak, jak by to mělo odpovídat riziku investic (z pohledu investorů)
- pokud je nižší nebo stejná jako výnosnost nerizikových CP (státní obligace, státní pokladniční poukázky) ⇒ zánik podniku

$$\text{Rentabilita VJ} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{vlastní jmění}} = \text{ROE (vl. kapitálu)}$$

- trendy: VK - růst, zisk - kolísá
- trendy: rentabilita = obvyklá úroková míra + riziková prémie

Výdělkový potenciál firmy

- nezávisí na skladbě zdrojů (obtížně srovnatelné) - jde o rentabilitu majetku (aktiv)
- jaká rentabilita podniku bez daně ze zisku (srovnání podniků s různými daňovými podmínkami)

$$\text{Earning power (výdělkový potenciál)} = \frac{\text{EBIT}}{\sum \text{aktiv}} = \text{ROA}$$

- závisí na: technologii, způsobu výroby (hromadná, sériová) a cenových vlivech

Rentabilita tržeb

$$\text{ROS} = \text{NIAT (EBIT)} / T$$

alternativně

$$\text{ROS} = (\text{inkaso} - \text{variabilní náklady} - \text{náklady obchodního úvěru}) / \text{tržby}$$

Rentabilita celkového kapitálu

$$\text{RCK} = \frac{\text{EBIT (1 - d)}}{\sum \text{aktiv}} = \frac{\text{NIAT} + \text{zdaněné úroky}}{\sum \text{aktiv}}$$

- zdaněné úroky = $U \cdot (1 - d)$ = náklady na cizí zdroje, jejich zakomponováním se ukazatel stává nezávislým na charakteru zdrojů financování (kdybychom neuvažovali zdanění úroků, docházelo by ke změně ukazatele i jen vlivem změny finanční struktury)

Rentabilita celkového kapitálu < Rentabilita vlastního kapitálu
(podmínka výhodnosti využití úvěru)

Varianty rentabilit:

- pro rentabilitu vlastního jmění i rentabilitu celkového kapitálu konstruovat tyto ukazatele za ziskem před zdaněním

Rozklady rentability

- zisk je to (překvapivě!) komplexní ukazatel => jeho rozklady
- pro hodnocení finančního zdraví firmy jsou významné i její složky = faktory, které na ni působí

NIAT = f (daní z příjmů, úrokové sazby, míry zadluženosti, objemu prodeje, vývoje nákladů, cenových vlivů)

a) Systém Du Pont

- rozklad rentability vlastního jmění
- vazba na faktorovou analýzu
- analýza HV

$$\frac{\text{NIAT}}{\text{VJ}} = \frac{\text{NIAT}}{\text{T}} * \frac{\text{T}}{\text{A}} * \frac{\text{A}}{\text{VJ}} = \text{ROE}$$

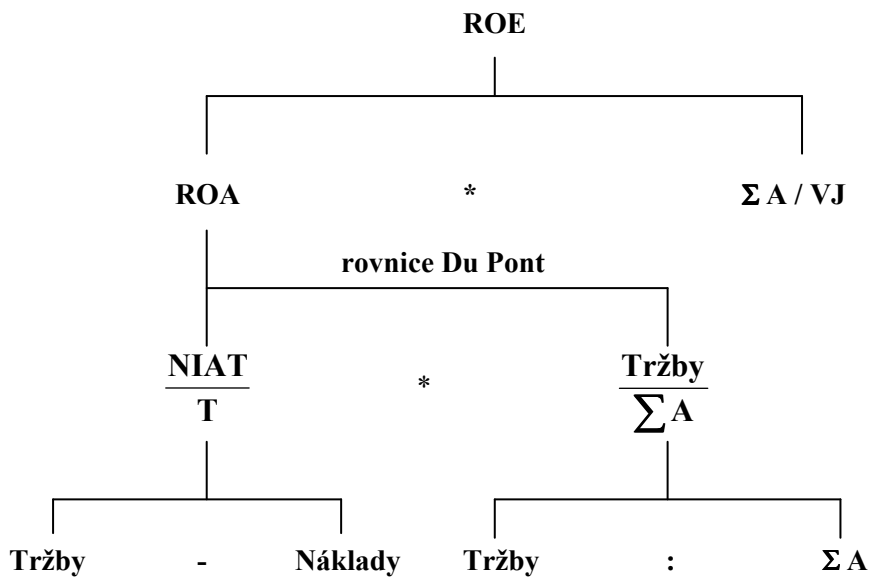
↓
ziskové rozpětí

↓
finanční páka (multipl. jmění akcionářů)

↓
obrat aktiv

$$\text{ROA} = \frac{\text{NIAT}}{\text{T}} * \frac{\text{T}}{\text{A}} \quad (\text{z pyramidy Du Pont})$$

- významné pro hodnocení řízených ukazatelů



Ziskové rozpětí (profit margin)

- dříve "nákladová rentabilita" $\text{NIAT} / \Sigma \text{ nákladů}$; $\text{NIAT} / \text{T} * 100 (\%)$
- pro mezipodnikové srovnání je vhodné vyloučit vlivy:
 - skladby kapitálu (zisk, úroky)
 - daňového systému (sazby daně)

⇓

$$\text{provozní ziskové rozpětí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{T}} = \text{operating profit margin} = \text{konst.}$$

b) redukce (úroková a daňová)

- lze vycházet i ze zisku
 - před odpisy, úroky a daněmi
 - hrubého

- i výchozí rovnice může být jiná než následuje (rozhodující je typ redukcí – úroková a daňová)

$$\frac{NIAT}{T} = \frac{NIAT}{NIBT} * \frac{NIBT}{EBIT} * \frac{EBIT}{T}$$

↓
 daňová redukce

↓
 úroková redukce

↓
 provozní ziskové rozpětí

- čím vyšší je ziskovost tržeb, tím lépe (ale s ohledem na celkový objem tržeb a rychlost obratu zásob)
- absolutní zisk při stoupajícím objemu odbytu stoupá, ale zisk na jednotku klesá
- zisková marže je měřítkem schopnosti podniku ovlivňovat úroveň nákladů - ukazatel nákladovosti (celkové náklady / T)