

**P2 Vstupní data FA.  
Základní hodnocení - rentabilita  
(vč. metodiky DuPont).**

Kapitoly „zeleného“ i „třešňového“ vydání:

1, 4, 6 a 11

# 2.1 Informační zdroje FA (kap. 4)

## 2.1.1 Informační zdroje FA – úvodní poznámky

Rovněž vyčerpávajícím způsobem jen obtížně popsatelná množina.

K základním okruhům informací patří zejména:

- ▶ finanční účetnictví,
- ▶ naturální ukazatelé,
- ▶ vstupy z fundamentální analýzy,
- ▶ údaje z finančního/kapitálového trhu.

Pro finančního analytika jsou cenné i informace obecně nerespektované (fámy, pomluvy atd.), viz „kterak Rotschildové k majetku přišli“.

Standardní zdroje:

**Účetní výkazy**, v podobě: a) výkazů finančního účetnictví (standardizováno),  
b) výkazů vnitropodnikového účetnictví

**Výroční zpráva**

s minimálním informačním obsahem definovaným Zákonem o účetnictví

# 2.1 Informační zdroje FA (kap. 4)

## 2.1.2 Rozvaha (od 1.1.2016 – redukce) - doplněk

### Aktiva

- A. Pohledávky za upsaný základní kapitál
- B. Dlouhodobý majetek
- C. Oběžná aktiva
  - C.I. Zásoby
    - C.I.1. Materiál
    - C.I.2. Nedokončená výroba a polotovary
    - C.I.3. Výrobky a zboží
    - C.I.4. Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny
    - C.I.5. Poskytnuté zálohy na zásoby
  - C.II. Pohledávky
    - C.II.1. Dlouhodobé pohledávky
    - C.II.2. Krátkodobé pohledávky
  - C.III. Krátkodobý finanční majetek
  - C.IV. Peněžní prostředky
    - C.IV.1. Peněžní prostředky v pokladně
    - C.IV.2. Peněžní prostředky na účtech
- D. Časové rozlišení

# 2.1 Informační zdroje FA (kap. 4)

## 2.1.2 Rozvaha (od 1.1.2016 – redukce) - doplněk

### Pasiva

- A. Vlastní kapitál
  - A.I. Základní kapitál
  - A.II. Ážio a kapitálové fondy
    - A.II.1. Ážio
    - A.II.2. Kapitálové fondy
  - A.III. Fondy ze zisku
    - A.III.1. Ostatní rezervní fondy
    - A.III.2. Statutární a ostatní fondy
  - A.IV. Výsledek hospodaření minulých let (+/-)
  - A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)
  - A.VI. Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)
- B.+ C. Cizí zdroje
  - B. Rezervy
  - C. Závazky
    - C.I. Dlouhodobé závazky
    - C.I.2. Závazky k úvěrovým institucím
- D. Časové rozlišení

## 2.1 Informační zdroje FA (kap. 4, 6 a 11)

### 2.1.3 Výsledovka (od 1.1.2016 – zkrácený rozsah) - netřeba

#### 1. Domácí praxe

Samostatný soubor – pro nás méně významné.

#### 2. Německá praxe (kap. 11)

Důraz na kategorii hrubého zisku (viz definiční vztah).

#### **HRUBÝ ZISK**

= výnosy

- náklady bez nákladů odbytových a správních (ve vazbě na kalkulační členění nákladů)

Zřejmou výhodou této kategorie zisku je „utajení“ podrobné struktury nákladů podniku (její struktura není pro určení hrubého zisku potřebná).

## 2.1 Informační zdroje FA (kap. 4, 6 a 11)

### 2.1.3 Výsledovka (od 1.1.2016 – zkrácený rozsah) - doplněk

#### 3. Praxe USA či přesněji anglosaská (USA + GB)

##### Schéma 11.2 Obvyklá struktura zisku v anglosaské oblasti

Tržby (= Výroba)

– náklady bez odpisů, úroků a daní

= **EBDIT** (zisk před odpisy, úroky a daněmi), alt. **EBITDA** = **NOPAT**

– odpisy - daně

= **EBIT** (zisk před úroky a d.) = Operating Profit (USA) = **prov. zisk (EBIT)**

– nákladové úroky

= **EBT** (zisk před zdaněním) = Operating Profit (GB)

– daň z příjmů

= **EAT** (zisk po zdanění)

- dividendy

= **RE** (Retained Earnings)

## 2.1 Informační zdroje FA (kap. 4, 6 a 11)

### 2.1.3 Výsledovka (od 1.1.2016 – zkrácený rozsah) - doplněk

Odlišně je definována kategorie **EBITDA** (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciations and Amortization).

V zásadě jde o kategorii EBDIT, v daném případě se však předpokládá navíc dostupnost informace o struktuře odpisů (což speciálně americké účetnictví uvažuje).

Odpisy se v tomto případě člení na:

**Depreciations** – vztaženo k dlouhodobému hmotnému majetku a

**Amortizations** – což se týká dlouhodobého nehmotného majetku.

Obdobně (viz opět schéma 11.2) se definuje kategorie zisku NOPAT (Net Operating Profit After Taxes).

Východiskem je stejně jako v případě kategorie EBDIT (resp. EBITDA) ukazatel EBIT, od kterého se v tomto případě odečtou daně se sazbou  $t$ .

**NOPAT = EBIT (1 - t)**

## 2.2 Rentabilita, vč. rozkladu DuPont (kap. 6 a 11)

Rentabilita = výnosnost vloženého kapitálu (v různých variantách).

obecně: 
$$\frac{\text{zisk (čistý, upravený)}}{\text{vložený kapitál}}$$

Příklad ve variantách (ROCE – Return on Capital Employed):

a) rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROCE - ÚVK, RÚVK)

$$\text{RÚVK (ROCE)} = \frac{\text{čistý zisk po zdanění} + \text{úroky (1 - \% zdanění)}}{\text{ÚVK} = \emptyset = \frac{\text{počáteční hodnota ÚVK} + \text{konečná hodnota ÚVK}}{2}}$$



## 2.2 Rentabilita, vč. rozkladu DuPont (kap. 6 a 11)

Alternativně (rentabilita dlouhodobého – investičního – kapitálu):

$$= \frac{\text{čistý zisk po zdanění (před vyplacením prioritních dividend)}}{\text{vlastní jmění + dlouhodobé závazky}}$$

$$\text{ROCE} = \frac{\text{zisk po zdanění} + \text{Ú} * (1 - \text{daňová sazba})}{\text{vlastní jmění} + \text{dlouhodobé závazky}}$$

## 2.2 Rentabilita, vč. rozkladu DuPont (kap. 6 a 11)

Obvykle je uvažována triáda rentabilit:

b) ROA (Return on Assets),

$$\text{ROA} = \frac{\text{čistý zisk po zdanění (a výplatě prioritních dividend)}}{\text{celková aktiva}}$$

c) ROE (Return on Equity), též RVK–rentabilita vlastního kapitálu)

$$^a \text{ RVK (ROE)} = \frac{\text{čistý zisk po zdanění}}{\text{vlastní jmění (jmění akcionářů)}}$$

d) ROS (Return on Sales)

$$\text{ROS} = Z / T$$

případně i ve variantě

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

## 2.2 Rentabilita, vč. rozkladu DuPont (kap. 6 a 11)

Známé jsou i varianty:

e) Rentabilita celkového vloženého jmění (ROI – Return on Investment))

$$\text{ROI} = ((\text{EBIT} (1 - t)) / A ) \times 100$$

f) Ziskové rozpětí (Profit Margin)

- **Ziskové rozpětí po zdanění = ( EAT / tržby ) x 100**
- **Ziskové rozpětí před zdaněním = ( EBT / tržby ) x 100**
- **Provozní ziskové rozpětí před zdaněním=(EBIT/tržby) x 100**

## 2.2 Rentabilita, vč. rozkladu DuPont (kap. 6 a11)

### Analýza finanční páky (subkap. 11.2)

Zadlužování je výhodné, pokud  $ROE > ROA$ .

$$\begin{aligned} ROE &= (EBIT/A) \times (EAT/EBT) \times (EBT/EBIT) \times (A/E) \\ &= ROI \times (EBT/EBIT) \times (A/E) \end{aligned}$$

- $EAT/EBT$  ..... daňová redukce zisku
- $EBT/EBIT$  ..... úroková redukce zisku
- $A/E$  ..... ukazatel finanční páky
- $(EBT/EBIT) \times (A/E)$  ... ziskový účinek finanční páky
  - > 1    použití cizích zdrojů ROE zvyšuje
  - < 1    použití cizích zdrojů ROE snižuje

## 2.2 Rentabilita, vč. rozkladu DuPont (kap. 6 a11)

### Pyramidový rozklad rentability DuPont (subkap. 6.2)

Vztah pro ROE (Return on Equity) podobu:  $ROE = ROA * \Sigma P/VK$

Zlomek představuje "**gearing ratio**" (multiplikátor jmění akcionářů) - finanční páka.

#### **Výhoda:**

kauzální vazby (mat. operátory) - podporuje **vypovídací schopnost**.

#### **Nevýhoda:**

pracná modifikace

*Schéma 6.1 Výpočtové schéma rozkladu DuPont*

