

# P3 Finanční analýza aplikovaná vědní disciplína.

Kapitoly „zeleného“ i „třešňového“ 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.**

(Podle možností zde Mistr Sun a Mosad)

# 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 neohraničenou 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 Kovanicových) 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).