

# Obsah

Poděkování .....	15
Seznam používaných zkratk .....	17
<b>1 Finanční analýza je...</b> .....	<b>23</b>
1.1 Uživatelé finanční analýzy .....	26
1.2 Postavení finančního analytika .....	27
1.2.1 Interní analytik .....	27
1.2.2 Externí analytik .....	28
1.2.3 Doplněk – Specifické postavení externího analytika .....	29
1.2.3.1 Výběr externího analytika .....	31
1.2.3.2 Pohled experta .....	31
1.2.3.3 Pohled authority .....	32
1.3 Zdroje dat a přístup k informacím .....	33
1.3.1 Rozhodné datum .....	36
1.3.2 Typické zdroje dat a informací pro finanční analýzu .....	36
1.3.2.1 Stručně k účetním jednotkám – kategorizace účetních jednotek .....	37
1.3.2.2 Účetní závěrka .....	40
1.3.2.3 Výroční zpráva .....	41
1.3.2.4 Seznam podkladů .....	41
1.3.2.5 Externí data a informace .....	46
1.4 Finanční zdraví .....	47
<b>2 Nástroje a techniky finanční analýzy</b> .....	<b>51</b>
2.1 Ukazatele ve finanční analýze .....	52
2.1.1 Ustálené techniky využití ukazatelů .....	54
2.2 Postup finanční analýzy .....	54
<b>3 Reorganizace finančních výkazů</b> .....	<b>57</b>
3.1 Investovaný kapitál ( <i>Invested Capital</i> ) .....	60
3.1.1 Typické systémové příklady reorganizace – aktiva .....	61
3.1.1.1 Goodwill a jiná nehmotná aktiva .....	61
3.1.1.2 Majetek PP & E ( <i>Property, Plant and Equipment</i> ) – stálá aktiva .....	62

3.1.1.3	(Ne)konsolidované účasti v dceřiných společnostech, finanční investice . . . . .	63
3.1.1.4	Složky pracovního kapitálu . . . . .	64
3.1.2	Shrnutí k pojetí <i>investovaný kapitál (IC)</i> . . . . .	64
3.2	Zdroje financování ( <i>Debt &amp; Equity</i> ) . . . . .	66
3.2.1	Typické systémové příklady reorganizace – pasiva . . . . .	67
3.2.1.1	Shrnutí k pojetí <i>zaměstnaný kapitál (CE)</i> . . . . .	68
3.3	Výsledovka ( <i>P&amp;L statement</i> ) . . . . .	69
3.3.1	Typické systémové příklady reorganizace – výsledovka . . . . .	69
3.3.1.1	Obchodní marže. . . . .	72
3.3.1.2	EBITDA. . . . .	72
3.3.1.3	Doplňek – Historický exkurz: Kdy a jak vznikla EBITDA. . . . .	75
3.3.2	EBIT & NOPAT (NOPLAT). . . . .	77
3.3.2.1	EBIT . . . . .	77
3.3.2.2	NOPAT. . . . .	78
3.3.2.3	EBT . . . . .	79
3.3.2.4	EAT ( <i>Net Income</i> ) . . . . .	80
3.4	Výkaz o peněžních tocích ( <i>cash flow statement</i> ) . . . . .	81
<b>4</b>	<b>Elementární analýza</b> . . . . .	<b>83</b>
4.1	Horizontální analýza . . . . .	84
4.2	Vertikální analýza . . . . .	86
<b>5</b>	<b>Kreditní analýza</b> . . . . .	<b>95</b>
5.1	Úvodem ke credit analysis . . . . .	95
5.2	Finanční analýza pro potřeby CA . . . . .	97
5.2.1	Analýza likvidity ( <i>liquidity measurement</i> ) . . . . .	97
5.2.1.1	Běžná likvidita a pracovní kapitál . . . . .	98
5.2.1.2	Pohotová likvidita . . . . .	103
5.2.1.3	Peněžní likvidita . . . . .	105
5.2.2	Analýza efektivity využití majetku ( <i>asset utilization measurements</i> ) . . . . .	106
5.2.2.1	Obrat celkových aktiv . . . . .	107
5.2.2.2	Obrat dlouhodobých aktiv . . . . .	108
5.2.2.3	Obrat pracovního kapitálu a obrat oběžných aktiv . . . . .	111
5.2.2.4	Produktivita práce . . . . .	113
5.2.2.5	Doba obratu . . . . .	116
5.2.2.6	Doba obratu pracovního kapitálu a jeho položek . . . . .	116
5.2.2.7	Doba obratu krátkodobých pohledávek. . . . .	119
5.2.2.8	Doba obratu krátkodobých závazků . . . . .	120
5.2.2.9	Obchodní deficit & <i>cash conversion cycle</i> . . . . .	121

5.2.3	Analýza ziskovosti ( <i>rentability ratios</i> ) . . . . .	123
5.2.3.1	Obecně k ziskovosti společnosti a jejímu měření . . . . .	123
5.2.3.2	Užitek – účetní výsledek vs. ekonomický výsledek, peněžní toky . .	127
5.2.3.3	Požadovaná míra . . . . .	127
5.2.3.4	Úrovně rentabilit . . . . .	128
5.2.3.5	Rentabilita dlouhodobě vázaných (zpoplatněných) zdrojů ROCE . .	129
5.2.3.6	Rentabilita investovaného kapitálu ROIC . . . . .	131
5.2.3.7	Rentabilita celkových aktiv ROA . . . . .	136
5.2.3.8	Rentabilita vlastního kapitálu ROE . . . . .	139
5.2.3.9	Účetní pojetí ukazatele ROE . . . . .	140
5.2.3.10	Ekonomické pojetí ukazatele ROE . . . . .	143
5.2.3.11	Doplněk – DuPontův rozklad ukazatele ROI . . . . .	146
	Původní DuPont systém rozkladu ukazatele ROI . . . . .	149
5.2.3.12	Ziskové marže (rentabilita tržeb). . . . .	151
	Obchodní marže. . . . .	153
	EBITDA marže . . . . .	155
	EBIT marže a NOPAT marže. . . . .	157
	EBT marže a EAT marže . . . . .	159
	Zisková marže jako generátor ROIC, ROA a ROE . . . . .	160
	Doplněk – normalizované marže. . . . .	162
5.2.4	Analýza kapitálové struktury ( <i>capital structure</i> ), analýza solventnosti ( <i>solvency analysis</i> ) . . . . .	163
5.2.4.1	Finanční páka – multiplikátor ROE. . . . .	164
5.2.4.2	Motivace dluhového financování . . . . .	166
5.2.4.3	Daňová uznatelnost úroků (daňový štít) . . . . .	167
5.2.4.4	Ukazatele solventnosti. . . . .	169
5.2.4.5	Předlužení . . . . .	172
5.2.4.6	Úpadek. . . . .	173
5.2.4.7	Optimální kapitálová struktura . . . . .	174
5.2.5	Analýza peněžních toků ( <i>cash flow analysis</i> ). . . . .	176
5.2.5.1	Obecně k výkazu cash flow . . . . .	176
	Úroky – kam s nimi . . . . .	178
5.2.5.2	Metody sestavení výkazu cash flow . . . . .	178
	Nepřímá metoda sestavení výkazu cash flow . . . . .	179
	Přímá metoda sestavení výkazu cash flow . . . . .	180
5.2.5.3	Analýza cash flow . . . . .	180
	Analýza provozního cash flow . . . . .	181
	Analýza investičního cash flow . . . . .	184

Analýza finančního cash flow .....	185
Volné peněžní toky ( <i>free cash flow</i> ).....	185
Poměrové ukazatele na bázi cash flow .....	189
5.2.6 Souhrnné modely hodnocení .....	197
5.2.6.1 Modely predikce defaultu .....	198
5.2.6.2 Ratingové agentury .....	198
5.2.6.3 Diskriminační analýza.....	200
Jednorozměrná diskriminační analýza.....	200
Vícenásobná diskriminační analýza .....	202
<b>6 Analýza bodu zvratu (Break-Even Analysis)</b> .....	<b>205</b>
6.1 Bod zvratu obecně.....	206
6.2 Provozní páka (DOL) .....	211
6.3 Bod zvratu z pohledu cash flow .....	211
6.4 Bod zvratu z pohledu účetnictví .....	212
6.5 Finanční bod zvratu – čistá současná hodnota .....	213
<b>7 Prostorová analýza, mezipodnikové srovnání</b> .....	<b>215</b>
7.1 Definice srovnatelných podniků ( <i>peer group</i> ) .....	217
7.2 Základní statistické nástroje .....	221
7.3 Vyhodnocování finančního zdraví v kontextu srovnatelných společností .....	229
7.3.1 Omezení při interpretaci popisné statistiky srovnatelných společností .....	230
7.3.2 Spider graf .....	232
<b>8 Finanční ukazatele tvorby hodnoty</b> .....	<b>235</b>
8.1 Ukazatel EVA a MVA .....	237
8.1.1 EVA.....	237
8.1.1.1 Absolutní pojetí EVA.....	237
8.1.1.2 Relativní pojetí vyplývající z EVA .....	239
8.1.2 MVA .....	240
8.2 Ukazatel CVA .....	242
8.2.1 CFROI .....	243
8.3 Ukazatelé RONIC, CFRONIC a CFROIC .....	244
8.3.1 RONIC .....	244
8.3.2 CFRONIC.....	246
8.3.3 CFROIC .....	247
8.4 Náklady kapitálu, WACC .....	248
<b>9 Shrnutí a závěr</b> .....	<b>251</b>
<b>Citovaná literatura</b> .....	<b>257</b>

<b>Příloha č. 1 Profit and Loss Statement společnosti Amazon.com, Inc. za rok 2020</b> . . .	263
<b>Příloha č. 2 Výkaz zisků a ztrát společnosti Alza.cz za rok 2020</b> . . . . .	264
<b>Příloha č. 3 Vzory výkazu cash flow podle účetní regulace a podle metody sestavení</b> . . . . .	266
<b>Příloha č. 4 Testové otázky k procvičení</b> . . . . .	269
Úvod ke zpracování testových otázek . . . . .	269
Testové otázky a příklady . . . . .	269
Správné odpovědi dle názoru autora . . . . .	289
<b>Věcný rejstřík</b> . . . . .	291