

Ing. Martin Bočánek

FinAnalysis

Finanční analýza firmy

Pro MS Excel

Verze 2.17

Aplikace pro finanční analýzu

Uživatelská příručka

2018

Obsah

Několik slov úvodem	4
Práce se souborem a zadávání vstupních hodnot	5
Vstupní údaje.....	5
Rozvahy netto + Výsledovky + Cash flow	6
Výstupní tabulky a grafy	7
Grafy cash flow	7
Vybrané základní údaje	7
Horizontální analýza rozvahy + Horizontální analýza výsledovky.....	8
Vertikální analýza rozvahy + Vertikální analýza výsledovky	8
Struktura krytí aktiv	9
Struktura aktiv + Grafy aktiv	9
Struktura zásob.....	9
Struktura pasiv	10
Struktura vlastního kapitálu	10
Struktury výnosů a nákladů + Grafy výnosů a nákladů	11
Provozní náklady + Grafy provozních nákladů.....	11
Struktura tržeb	12
Zlatá bilanční pravidla.....	12
Analýza zisku.....	14
Analýza finančních fondů	14
Ukazatelé rentability	16
Ukazatelé likvidity	17
Ukazatelé aktivity.....	17
Ukazatelé zadluženosti.....	18
Ukazatelé kapitálového trhu	19
Ukazatelé na bázi cash flow	20
Du Pont analýza	21
Bankrotní modely a Bankrotní modely CZE	21
Bonitní modely	22
Zaměstnanci a produktivita práce.....	23
Použitá literatura	25
Licenční smlouva s koncovým uživatelem FinAnalysis	26
Příloha č. 1 - vysvětlivky k poměrovým ukazatelům	28
Ukazatelé rentability (Profitability ratios)	29
Ukazatelé likvidity (Liquidity ratios).....	31
Ukazatelé aktivity (Activity ratios)	35
Ukazatelé zadluženosti (Leverage ratios)	40
Ukazatelé kapitálového trhu (Indicators of Capital Market).....	44
Ukazatelé na bázi cash flow (Indicators based on cash flow)	50
Příloha č. 2 - použité bankrotní modely	55
Altmanův index Z-Score	55
Altmanův index Z-Score pro s.r.o.	56
Tafflerův model.....	56
Beermanova diskriminační funkce.....	57
Beaverův model.....	58
Altmanův index Z-Score upravený pro ČR	59

Index IN95	59
Index IN99	62
Index IN01	63
Index IN05	63
Aspekt Global Rating	64
Příloha č. 3 - použité bonitní modely	67
Index bonity	67
Kralickův rychlý test, modifikace Kislingerová	68
Grünwaldův bonitní model	70
Příloha č. 4 - upřesnění listu „Analýza zisku“	72
Příloha č. 5 - Cash flow - možný výpočet z účet. výkazů	76

Několik slov úvodem

Vážení uživatelé,

velice si vážíme toho, že jste se rozhodli využívat software pro finanční analýzu účetních výkazů - aplikaci FinAnalysis. Tato aplikace pracuje v prostředí MS Excel a umožňuje finanční analýzu vámi zadaných dat až za 13 účetních období. Jedná se v podstatě o „excelovský“ soubor pro který platí stejná pravidla, jako pro každý soubor vytvořený v programu MS Excel. Předpokládá se alespoň základní znalost práce s MS Excelem. Proto není ani cílem tohoto manuálu naučit uživatele pracovat s Excelem, ale seznámit ho s konstrukcí a vazbami aplikace FinAnalysis, tak aby si jej mohl uživatel přizpůsobit svým požadavkům a potřebám.

Aplikace FinAnalysis nabízí profesionální podklady pro následnou fundamentální finanční analýzu. Vytisknutím celého sešitu získáte přibližně 50 stran tabulek a grafů. Software nabízí analýzu pomocí poměrových ukazatelů - rentabilita a nákladovost, aktivita, struktura kapitálu, likvidita, kapitálový trh, pomocí bankrotních a bonitních modelů, rozbor produktivity práce a mnoho dalších tabulek a zejména grafů.

Práce se souborem je jednoduchá. Stačí pouze přepsat hodnoty z účetních výkazů do příslušných kolonek (listy: Rozvahy netto, Výsledovky, Cash flow) a některé další, pro výpočet důležité informace (list Vstupní údaje) a výpočet automaticky proběhne včetně aktualizace grafů. Podrobněji bude popsáno v další kapitole.

Práce se souborem a zadávání vstupních hodnot

Při konstrukci programu bylo použito tzv. maker, proto při otevírání sešitu budete programem Excel upozorněni, že otevíraný soubor obsahuje makra. Stiskněte tlačítko „Povolit makra“, jinak nebude soubor správně pracovat!

Kvalita výsledků finanční analýzy závisí na použitých vstupních informacích. Vstupními daty finanční analýzy jsou účetní data společnosti, dále ostatní data společnosti (např. statistiky, vnitřní směrnice, zprávy auditorů) a externí data (například údaje státní statistiky, ministerstev, odborného tisku, odhady analytiků, hodnocení a prognózy ekonomů).

Nejdůležitějšími daty jsou však účetní data společnosti, mezi které patří data účetní závěrky včetně přílohy k účetní závěrce, data vnitropodnikového účetnictví a výroční zprávy společnosti. Vnitropodnikové účetní výkazy nemají právně závaznou úpravu a vycházejí z potřeb dané společnosti. Obsahem roční účetní závěrky jsou rozvaha, výkaz zisků a ztrát a připojuje se k nim ještě příloha, která obsahuje údaje o účetní jednotce, informace o účetních metodách, obecných účetních zásadách a způsobech oceňování, dále obsahuje doplňující informace k rozvaze a výkazu zisků a ztrát a přehled o peněžních tocích.



Vstupní údaje

Tento list slouží k zadávání některých důležitých vstupních údajů, potřebných pro výpočty a pro přehlednost tabulek.

Do řádku *Název období* napište letopočty či jiná období (měsíce, čtvrtletí atd.), ke kterým se vztahují jednotlivé účetní výkazy. Tyto letopočty se pak objeví v názvech sloupců u všech tabulek a jako popisky vodorovné osy na grafech.

V levém ohraničeném rámečku *Perioda* označte jednotku používaného období, odpovídající popiskům období. To je nutné, aby program správně vypočítal určité ukazatele.

Do řádku *Počet zaměstnanců* zadejte počty zaměstnanců v jednotlivých obdobích. Tento údaj je důležitý pro výpočet průměrné mzdy a ukazatelů produktivity práce.

Do řádku *Jméno analyzované firmy* je vhodné zadat název firmy, jíž se rozbor týká. Tento název se pak objeví na všech ostatních listech pro lepší přehlednost a identifikaci údajů.

Do další části *Doplňujících údajů k finanční analýze* zadejte odpovídající hodnoty pro:
Průměrnou měsíční mzdu v odvětví - slouží k porovnání s průměrnou měsíční mzdou ve zkoumané firmě. Tyto hodnoty zjistíte ve statistické ročence nebo na internetových stránkách ČSÚ.
Úrokovou míru státních obligací - slouží k porovnání výnosnosti kapitálu investované do zkoumané firmy a výnosnosti bezrizikové investice do státních obligací.

Další část tabulky se vyplňuje pouze v případě akciové společnosti. Řádek *Počet vydaných kmenových akcií* nevyplňujte - spočítá se sám. Některé buňky mohou zůstat prázdné.
Řádek *vyprodukované fyzické množství* vyplňujte pouze v případě, že se jedná o firmu s homogenní produkcí, tzn. že je možné její celoroční výkon vyjádřit v tunách, kusech apod.

Ve spodní části *Doplňující údaje k bankrotním modelům* můžete doplnit *Závazky po lhůtě splatnosti a Hodnoty váhy ukazatelů* pro výpočet určitých bankrotních modelů.



Rozvahy netto + Výsledovky + Cash flow

Do těchto listů se zadávají údaje z rozvahy a výkazu zisků a ztrát pro příslušná období (u rozvahy údaje netto). Stav se zadávají v tisících Kč.

Do těchto buněk jsou směřovány odkazy a vzorce z ostatních listů, které s údaji v těchto buňkách počítají, proto je třeba dbát na to, aby byly buňky řádně vyplněny.

V řádku PASIVA CELKEM (list Rozvahy netto) se zobrazí případný rozdíl mezi aktivy a pasivy. Tento rozdíl je třeba upravit úpravou některé buňky v pasivech.

U tohoto listu jsou použity nástroje pro skupiny a přehledy, které umožňují přehlednější uspořádání tabulky. Jsou zde použity dva druhy tlačítek. Tlačítka typu „+“ a „-“ rozbalí a složí příslušné řádky. Tlačítka úrovně (1, 2, 3) při kliknutí rozbalí a zabalí naráz jednotlivé úrovně členění.

Poznámka: O možném výpočtu CF si přečtete v Příloze č. 5 - Cash flow - možný výpočet z účet. výkazů

Výstupní tabulky a grafy

Pokud analyzujete méně než třináct nabízených období, můžete skrýt nevyplněné sloupce na každém listu pomocí nabídky Formát / Sloupec / Skrýt.



Grafy cash flow

Grafy v tomto listu zobrazují hodnoty z listu Cash flow převedené z hodnotového znázornění do grafu. Peněžní tok, nebo také cash flow, je jednoduše řečeno příjem nebo výdej peněžních prostředků. Peněžní tok za určité období představuje tedy rozdíl mezi příjmy a výdaji peněžních prostředků za toto období. V podnikové praxi je peněžní tok důležitou veličinou, která vypovídá o schopnosti podniku generovat peníze. Schopnost přinést podniku peněžní prostředky je také jedním z rozhodujících kritérií při výběru a hodnocení investičních projektů.



Vybrané základní údaje

Na tomto listu se zobrazují některé důležité základní údaje společnosti. Jako počet zaměstnanců, přidaná hodnota nebo přidaná hodnota na 1 pracovníka. Dále celkové tržby, zásoby, celkové náklady a celkové výnosy. A z výsledovky výsledek hospodaření před zdaněním.

Vybrané základní údaje:

- Počet zaměstnanců
- Výsledek hospodaření před zdaněním
- Přidaná hodnota
- Přidaná hodnota na 1 pracovníka (tis. Kč)
- Celkové tržby
- Náklady celkem
- Výnosy celkem
- Zásoby



Horizontální analýza rozvahy + Horizontální analýza výsledovky

Tyto listy jsou výpočtovým pokračováním účetních výkazů. Tomu odpovídá i číslování sloupců v záhlaví tabulky, kde je rovněž uveden vzorec výpočtu hodnot v každém sloupci a čísla v těchto vzorcích jsou názvy sloupců v odpovídajících účetních výkazech.

Horizontální analýza porovnává ukazatele v čase (o kolik % se změnil hospodářský výsledek oproti minulému roku, či posuzování jednotlivých ekonomických parametrů u složek výrobního programu). Máme-li dostatečnou časovou řadu, jsme pak schopni vysledovat určité tendence směřování sledovaných veličin a vyvodit patřičné závěry. Změnu lze zobrazit buď jako absolutní hodnotu (odečtení hodnoty položky současného roku od hodnoty položky předešlého roku), která zobrazuje celkovou změnu v peněžních jednotkách nebo jako relativní hodnotu (procentuální změna jednotlivé položky). Běžnou metodou je i kombinace obou těchto postupů, kterou lze využít například při hodnocení struktury nákladů v jednotlivých letech.



Vertikální analýza rozvahy + Vertikální analýza výsledovky

V této vertikální analýze je pro rozvahové položky zvolen za základ celkový objem aktiv. Jelikož aktiva se musejí rovnat pasivům, není podstatné, jestli pro položky v pasivech se bere jako základna celkový objem aktiv nebo pasiv.

V této vertikální analýze je pro nákladové a výnosové položky zvolen za základ součet veškerých tržeb za výkony a zboží. Tedy řádky:

- Tržby za prodej zboží
- Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb

Vertikální analýza se zabývá stupňovitým rozbořením jednotlivých složek tvořících jeden souhrnný finanční ukazatel. Tato analýza tak ukazuje podíl jednotlivých položek na jejich agregovaných hodnotách (např. podíl položky budovy na dlouhodobém hmotném majetku a dále podíl tohoto dlouhodobého hmotného majetku na celkových aktivech). Můžeme tak sledovat změny ve struktuře jednotlivých položek finančních výkazů v čase.

Z pohledu vertikální analýzy lze pohlížet na celou řadu těchto údajů, například na celkové náklady, celkové výnosy, příjmy, výdaje apod. Vertikální analýzu lze provádět z celé řady různých pohledů. Například u nákladů ji lze provádět z pohledu variabilních a fixních nákladů, či podle kalkulačního vzorce

nebo podle procesů. Nejjednodušší podoba vertikální analýzy představuje procentuální vyjádření struktury daného ekonomického ukazatele.



Struktura krytí aktiv

Tento list ukazuje v jednoduché podobě pokrytí aktiv pasivy, základní rozdělení majetku a jeho pokrytí zdroji. Majetek (aktiva) se v rozvaze člení podle doby jeho upotřebitelnosti, tedy podle likvidity. Rozlišuje se dlouhodobý majetek a oběžná aktiva. Kapitál neboli zdroje financování podniku je v rozvaze zachycen na straně pasiv. Pasiva jsou členěna z hlediska vlastnictví na vlastní a cizí kapitál.



Struktura aktiv + Grafy aktiv

Tyto listy umožňují detailnější pohled na majetkovou strukturu, tedy struktury aktiv z rozvahy, pomocí vertikální (procentní) analýzy.

Procentní vyjádření jednotlivých složek majetku se vztahuje vždy k nadřizené složce. Např. aktiva (100 %) se skládají ze 70 % stálých a ze 30 % oběžných aktiv a stálá aktiva jsou tvořena z 1 % nehmotného majetku, z 90 % hmotného majetku a z 9 % finančních investic.

Grafy zobrazují vývoj celkových aktiv, vývoj stálých aktiv, vývoj oběžných aktiv i vývoj struktury HIM.



Struktura zásob

Tento list umožňuje detailnější pohled na strukturu zásob z aktiv. Údaje zobrazují jak absolutní částky v daném období, tak i procentuální změnu mezi dvěma po sobě následujícími obdobími.

Zásoby představují u podnikatelů jednu z běžných součástí obchodního majetku, u některých činností jsou zásoby rozhodujícím majetkem (zejména při obchodní činnosti). Majetek uložený v zásobách je teprve připraven na své uplatnění (tj. spotřebu, prodej apod.), představuje určitý potenciál budoucích příjmů. V zásobách má podnikatel mnohdy vázán značný kapitál, proto je žádoucí, aby byl tento majetek co nejrychleji zapojen do oběhu a realizová. Pokud oběh zásob vázne, může to mít pro podnikatele nepříznivé hospodářské důsledky, dochází ke zhoršení peněžního toku apod. V čase od pořízení zásob do jejich

využití by měl podnikatel o zásoby pečovat a průběžně sledovat stav jednotlivých druhů zásob a vést jejich evidenci.

Struktura zásob:

- Materiál
- Nedokončená výroba a polotovary
- Výrobky
- Zboží
- Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny
- Poskytnuté zálohy na zásoby



Struktura pasiv

Tento list umožňuje detailnější pohled na strukturu zdrojů pomocí vertikální (procentní) analýzy. Grafy zobrazují vývoj struktury pasiv a objem vlastního kapitálu i cizího jmění.

Pasíva jsou zdroje krytí majetku neboli kapitál. Pasíva se primárně člení na vlastní kapitál a cizí kapitál. Vlastní kapitál neboli vlastní jmění je tvořeno složkami, které do podniku vložili jeho zakladatelé (majitelé, společníci) a nebo složkami, které při činnosti podniku vznikly. Cizí kapitál jsou zjednodušeně řečeno závazky podniku, jeho dluhy, přičemž dluh chápeme jako povinnost podniku zaplatit svému věřiteli - v účetnictví především penězi.

Základní struktura pasiv:

- Vlastní kapitál
- Cizí zdroje
- Časové rozlišení pasiv



Struktura vlastního kapitálu

Tento list zobrazuje detailní přehled o struktuře vlastního kapitálu čerpaného z pasiv. Vlastní kapitál neboli vlastní jmění je tvořeno složkami, které do podniku vložili jeho zakladatelé (majitelé, společníci) a nebo složkami, které při činnosti podniku vznikly. Do vlastního kapitálu tak patří především:

- základní kapitál jako prvopočáteční majetkový vklad do podniku
- kapitálové fondy vznikající např. jako příplatky k základnímu kapitálu nebo vklady do podniku jinak než formou základního kapitálu

- hospodářský výsledek (zisk či ztráta) jak minulých účetních období, tak účetního období běžného (probíhajícího)
- fondy ze zisku, tj. fondy, které je podnik povinen tvořit z čistého zisku po zdanění (například zákonný rezervní fond).



Struktury výnosů a nákladů + Grafy výnosů a nákladů

Tyto listy se zabývají zevrubnějším rozbořem struktury výnosů a nákladů. Je zde také provedena horizontální analýza. Údaje zobrazují jak absolutní částky v daném období, tak i procentuální změnu mezi dvěma po sobě následujícími obdobími.

Výnos se obvykle definuje jako v penězích oceněný výkon. Tímto výkonem může být vše, co firma produkuje - tedy výrobek, zboží či služba. Výnosem mohou být nejen tržby za výrobky, zboží nebo služby, ale výnosem se rozumí též situace, kdy podnik určitý výkon dodá „sám sobě“ (tzv. aktivace) nebo situace, kdy podnik dokončí (vyrobí) určitou položku zásob vlastní výroby (výrobky, nedokončená výroba, polotovary, zvířata vlastní výroby).

Náklady se obvykle definují jako spotřeba práce a prostředků v peněžním vyjádření. Lze říci, že náklady představují určité vstupy do podniku. Podnik tyto vstupy svými vnitřními mechanismy přetváří ve výstupy - tj. své produkty (výrobky, prodané zboží či služby).

Grafy výnosů a nákladů:

- Vývoj nákladů
- Vývoj výnosů
- Provozní činnost
- Finanční činnost
- Mimořádná činnost (pouze ve FinAnalysis 2.16)
- Výsledek hospodaření



Provozní náklady + Grafy provozních nákladů

Tyto listy se zabývají detailnějším rozbořem struktury provozních nákladů převzatých z výsledovky. Údaje zobrazují jak absolutní částky v daném období, tak i procentuální změnu mezi dvěma po sobě následujícími obdobími.

Provozní náklady jsou neinvestiční, běžné provozní (také operační, operativní) výdaje organizace. Jedná se o výdaje vynaložené na zajištění provozu, na nákup drobných zdrojů, na jejich provoz, opravy, údržbu a nákup služeb. Provozní náklady vznikají při běžném provozu, na denní bázi.

Provozní náklady tvoří za normálních okolností většinu nákladů firmy, a je tedy snaha je snižovat - při zachování stejné kvality provozu či výroby. Firmy, které dokáží trvale snižovat (nebo nezvyšovat) své provozní náklady při zachování kvality své produkce jsou obecně více v zisku a úspěšnější. Zvyšuje se tím také hodnota firmy.

Grafy provozních nákladů:

- Struktura provozních nákladů
- Přidaná hodnota (pouze ve FinAnalysis 2.16)
- Obchodní marže (pouze ve FinAnalysis 2.16)
- Osobní náklady
- Výrobní spotřeba
- Struktura provozních nákladů
- Podíl obchodní marže na tržbách za zboží (pouze ve FinAnalysis 2.16)
- Podíl přidané hodnoty na celkových výkonech (pouze ve FinAnalysis 2.16)



Struktura tržeb

Tento list se zabývá detailnějším rozbořením struktury tržeb. V listu je zobrazen vývoj a struktura tržeb. U tržeb je také provedena horizontální procentní analýza objemu jednotlivých typů tržeb na celkových tržbách.

Tržby označují tu část výnosů, kterou podnik získal prodejem výrobků, zboží a služeb v daném účetním období. Jedná se o výnosy získané z provozně-ekonomické činnosti, ze svých hlavních procesů tj. tržby za prodej výrobků nebo služeb, které jsou hlavním finančním zdrojem podniku.

Rozdělení tržeb:

- Tržby z prodeje výrobků a služeb
- Tržby za prodej zboží
- Tržby z prodaného dlouhodobého majetku
- Tržby z prodaného materiálu



Zlatá bilanční pravidla

Tento list představuje čtyři zlatá bilanční pravidla. Ve světě finančního managementu existuje řada důležitých a často i komplikovaných či nepřilíš obecně aplikovatelných pravidel. Nicméně tzv. bilanční pravidla jsou jednoduchá, srozumitelná a přesto platí vždy. Navíc na ně dají i některé banky a investoři.

Říkají, jakým způsobem by měla firma financovat kapitálové potřeby. Odpovídají na to, jak by měla být koncipována struktura majetku. Jde pouze o doporučení, protože podnikatelské činnosti mají mnoho specifik.

Zlatá bilanční pravidla jsou uváděna jako doporučení, kterými by se měl management řídit ve financování firmy s cílem dosažení dlouhodobé finanční rovnováhy a stability. Vycházejí z dané kapitálové potřeby a stanovují základní zásady, které prostředky financování je potřeba použít za určitých předpokladů ke krytí kapitálové potřeby. Pravidla neřeší výši této potřeby, ale její vnitřní skladbu, která může být podstatně ovlivněna technickou podmíněností majetkové struktury dle zaměření podniku.

Zlatá pravidla:

- Zlaté pravidlo financování
- Pravidlo vyrovnaní rizika
- Pari pravidlo
- Poměrové pravidlo

Zlaté pravidlo financování

Toto pravidlo říká, že je nezbytné sladovat časový horizont trvání majetkových částí s časovým horizontem zdrojů, ze kterých je financování.

V užším pojetí jde o to, aby investiční majetek byl financován vlastním kapitálem. V širším pojetí by měl být investiční majetek financován dlouhodobým kapitálem, a to vlastními zdroji nebo dlouhodobým cizím kapitálem.

Zde platí, že dlouhodobý majetek financujeme především z vlastních nebo dlouhodobých cizích zdrojů, krátkodobé složky majetku financujeme z odpovídajících krátkodobých zdrojů. Jde o to, že při používání krátkodobých zdrojů na financování přírůstku nebo obnovy dlouhodobého majetku by se podnik mohl dostat do finančních problémů kvůli splatnosti krátkodobých zdrojů.

Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika

Pravidlo říká, že vlastní zdroje by pokud možno měly převyšovat cizí zdroje, v krajním případě se mají rovnat. Vlastníci podniku totiž musí přispívat přinejmenším stejným dílem k financování jako věřitelé. Čím menší je podíl cizího kapitálu na celkovém kapitálu, tím je menší riziko pro věřitele. Pro získání a udržení cizích zdrojů financování je proto užitečný co možná největší vlastní kapitál. V praxi není toto pravidlo často dodržováno a cizí zdroje značně převyšují vlastní kapitál.

Zlaté pari pravidlo

Jde o vztah dlouhodobého majetku a vlastních zdrojů. Nemělo by platit, že objem stálých aktiv je menší než objem vlastních zdrojů. Stálá aktiva jsou financována i z cizích zdrojů, proto se stálá aktiva a vlastní

zdroje rovnají jen výjimečně. Toto pravidlo není v praxi příliš dodržováno, protože neumožňuje využít výhody financování cizím kapitálem.

Zlaté poměrové pravidlo

Dle tohoto pravidla by tempo růstu investic v zájmu udržení dlouhodobé finanční rovnováhy nemělo ani v krátkodobém časovém horizontu předstihnout tempo růstu tržeb.

Příliš vysoké investice by firmu do budoucnosti zatěžovaly hned z několika důvodů: snížená rentabilita, problémy likvidity, ztráta schopnosti konkurence, nevyužité kapacity aj.



Analýza zisku

Tento list zobrazuje různé výsledky hospodaření společnosti nejen podle českých zvyklostí. Počítá hodnoty údajů EAT, EBT, EBIT a EBITDA z výsledovek. Provozní výsledek hospodaření je zákonnou normou v České republice jasně definovaná hodnota povinně zveřejňovaná ve Výkazu zisku a ztráty. 3 další výsledky hospodaření také vycházejí z české výsledovky. NOPAT neboli čistý provozní zisk po zdanění je poněkud komplikovaným ukazatelem už v domácím anglofonním prostředí, kde se definuje různě. List jej počítá pro české prostředí 3 různými způsoby.

Poznámka: Více o tomto listu si přečtete v Příloze č. 4 - upřesnění listu „Analýza zisku“



Analýza finančních fondů

Kromě horizontálního a vertikálního rozboru za absolutní ukazatele lze považovat i tzv. rozdílové ukazatele, které získáme jako rozdíl dvou absolutních ukazatelů. Někdy se označují jako finanční fondy nebo fondy finančních prostředků.

Pojem „fond“ se ve finanční analýze používá v jiném smyslu než jak jej vymezuje účetnictví, tj. jako zdroj krytí aktiv (např. kapitálové fondy, rezervní fond aj.), ve finanční analýze se fond chápe jako:

- agregace určitých stavových položek vyjadřujících aktiva nebo pasiva
- rozdíl mezi určitými položkami aktiv na jedné straně a určitými položkami pasiv na straně druhé.

Takový rozdíl se obvykle označuje jako čistý fond (net fund).

Čistý pracovní kapitál

Vypočítá se jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Tyto krátkodobé závazky mohou mít splatnost v rozmezí 3 - 12 měsíců. Tím si rozdělíme OA na část, kterou použijeme na úhradu CKkr, a na část volnou. Volnou část nazýváme finančním fondem a představuje tu část OA, která je financována z dlouhodobých zdrojů.. Čím větší má podnik ČPK, tím lépe by měl být schopen splácet své závazky. Tato schopnost je však také ovlivněna strukturou OA a jejich schopností měnit se v peníze. Vypovídací schopnost ČPK může být některými vlivy snížena. Jde především o:

- nevymahatelné nebo obtížně vymahatelné pohledávky
- neprodejné zásoby
- příliš vysoké zásoby materiálu

Před hodnocením úrovně ČPK bychom měli provést rozbor struktury OA, jejich likvidity. Především se musíme zaměřit na pohledávky - jejich ocenění a dobu obratu. Podnik by měl teoreticky být kryt pomocí ČPK trvalou částí OA. ČPK by se měl rovnat hodnotě zásob.

Čisté pohotové prostředky (peněžní finanční fond)

Tento ukazatel se používá pro vyjádření okamžité likvidity. Představuje rozdíl mezi pohotovými PP a okamžitě splatnými závazky. Tento fond může dosahovat různých úrovní likvidity. Nejvyšší stupeň likvidity představuje fond, do kterého zahrnujeme pouze PP v pokladně a na běžných účtech. Méně likvidnější fond zahrnuje do pohotových prostředků i peněžní ekvivalenty (majetek, který je snadno přeměnitelný na peníze), např. velmi likvidní CP jako jsou směnky, šeky atd.

Čistý peněžně-pohledávkový fond (čistý peněžní majetek)

Představuje rozdíl mezi oběžnými aktivy, ze kterých jsou vyloučeny zásoby, a krátkodobými závazky. Jedná se o jakýsi přechod mezi předchozími dvěma ukazateli.

Ukazatelé na bázi finančních fondů

Rentabilita obratu z hlediska čistého pracovního kapitálu

$$\text{rentabilita obratu z hlediska ČPK} = \frac{\text{ČPK}}{\text{roční tržby}}$$

Podíl čistého pracovního kapitálu z majetku

$$\text{podíl ČPK z majetku} = \frac{\text{ČPK}}{\text{průměrná aktiva}}$$

Rentabilita čistého pracovního kapitálu

$$\text{rentabilita \u010cPK} = \frac{\text{\u010dist\u00fd zisk}}{\text{\u010cPK}}$$

$$\text{doba obratu \u010dist\u00e9ho pracovn\u00edho kapit\u00e1lu} = \frac{\text{\u010cPK}}{\text{denn\u00ed tr\u017eby}}$$



Ukazatel\u00e9 rentability

Tento list zobrazuje rentabilitu podniku, co\u017e si lze p\u0159edstavit jako schopnost vytv\u00e1\u0159et nov\u00e9 zdroje a dosahovat \u010dist\u00e9ho zisku, co\u017e je hlavn\u00edm krit\u00e9riem pro alokaci kapit\u00e1lu.

V souladu se z\u00e1kladn\u00edm c\u00edlem podniku (dos\u00e1hnout maxim\u00e1ln\u00edho zisku) je pot\u0159eba zkoumat, zda nen\u00ed podnik p\u0159\u00edli\u0161 zadlu\u017een, p\u0159e\u00fal\u011b\u0159ov\u00e1n nebo zda jsou vhodn\u00fdm zp\u00fosobem využity kapit\u00e1lov\u00e9 zdroje a podnik nen\u00ed p\u0159ekapitalizov\u00e1n.

Z toho je patrn\u00e9, \u017ee dlouhodob\u00e1 finan\u010dn\u00ed stabilita podniku je podm\u00edn\u011bna spr\u00e1vnou strukturou zdroj\u016f (optim\u00e1ln\u00edm pom\u011brem mezi vlastn\u00edmi a ciz\u00edmi zdroji) a d\u00e1le v\u00fdb\u011brem nejvhodn\u011bj\u0161\u00edch ciz\u00edch zdroj\u016f.

P\u0159in\u00e1\u0161\u00ed z\u00e1kladn\u00ed obraz o efektivit\u011b podnik\u00e1n\u00ed. Dok\u00e1\u017eou \u0159\u00edci, zda je efektivn\u011bj\u0161\u00ed pracovat s vlastn\u00edmi prostředky nebo ciz\u00edm kapit\u00e1lem, jak jsme zhodnotili sv\u016fj vlastní kapit\u00e1l v podnik\u00e1n\u00ed, a poukazuje na slab\u011b str\u00e1nky v hospoda\u0159en\u00ed.

- Rentabilita aktiv (ROA)
- Rentabilita vlastn\u00edho kapit\u00e1lu (ROE)
- Rentabilita tr\u017zeb (ROS)
- Rentabilita dlouhodob\u00e9ho kapit\u00e1lu (ROCE)
- Rentabilita n\u00e1klad\u016f (ROC)
- \u010cist\u00e9 ziskov\u00e9 rozp\u011bt\u00ed
- N\u00e1kladovost

Pozn\u00e1mka: Vzorce v\u00fdpo\u010tu jednotliv\u00fdch ukazatel\u016f jsou uvedeny v P\u0159\u00edloze \u010d. 1 - Vysv\u011btlivky k pom\u011b\u0159ov\u00fdm ukazatel\u016fm.



Ukazatelé likvidity

Tento list avizuje, jak si na tom stojí firma ve vztahu ke svým krátkodobým závazkům. Tedy jak rychle je schopna tyto své závazky splácet. Tato schopnost je vyjádřena solventností a likviditou podniku.

Likvidita vyjadřuje míru obtížnosti přeměny majetku do hotovostní formy. Je obecnou charakteristikou majetku. V závislosti na míře obtížnosti jednotlivých složek aktiv přeměnit se na likvidní (peněžní) prostředky se rozlišuje likvidita běžná, pohotová a hotovostní.

- Běžná
- Pohotová
- Okamžitá
- Provozní
- Podíl pracovního kapitálu na celkových aktivech
- Výše závazků vzhledem ke kapitálu
- Poměr dlouhodobých závazků k majetku

Poznámka: Vzorce výpočtu jednotlivých ukazatelů jsou uvedeny v Příloze č. 1 - Vysvětlivky k poměrovým ukazatelům.



Ukazatelé aktivity

Tento list poskytuje informace o tom, jak efektivně se ve firmě hospodaří s aktivy (majetkem, pohledávkami, zásobami...), tedy respektive, jak dlouho jsou v nich vázány finanční prostředky. Pokud má podnik více aktiv, než je potřeba, vznikají zbytečné náklady, pokud jich má naopak málo, přichází o možné tržby.

Ukazatele hospodářské aktivity se obvykle vyjadřují ve dvou formách - době obratu či rychlosti obratu aktiv.

- Obrat aktiv
- Obrat HIM
- Obrat oběžných aktiv

- Obrat zásob
- Doba obratu stálých aktiv
- Doba obratu HIM
- Doba obratu zásob (ve dnech)
- Doba obratu pohledávek (ve dnech)
- Doba obratu dluhů (ve dnech)
- Obchodní deficit
- Doba samoreprodukce

Poznámka: Vzorce výpočtu jednotlivých ukazatelů jsou uvedeny v Příloze č. 1 - Vysvětlivky k poměrovým ukazatelům.



Ukazatelé zadluženosti

Tento list přináší informace týkající se úvěrového zatížení firmy. To je jistě do určité míry žádoucí, ale nesmí to firmu zatěžovat příliš vysokými finančními náklady. Vyšší zadluženost je proto možná, ale jen v případě vyšších hodnot firemní rentability.

Ukazatelé zadluženosti vyjadřují zejména vztah mezi cizími a vlastními zdroji firmy. Tedy míru, do jaké je podnik financován cizími zdroji. Zadluženost obecně nemusí být negativní charakteristikou firmy. Její růst ve stabilní firmě totiž přispívá ke zvyšování rentability (efekt finanční páky). S rostoucí zadlužeností však roste riziko, že společnost bude mít problémy se splácením úroků a dostane se do nepříznivé finanční situace. Obecně platí, že je vhodné vypočítané ukazatele sledovat v porovnání s odvětvím a s konkurenty společnosti. Pro srovnání s odvětvím je v českém prostředí možné využít statistiky Ministerstva průmyslu a obchodu. Zároveň je vhodné sledovat vývoj ukazatelů v čase.

- Zadluženost
- Zadluženost vlastního jmění
- Míra finanční samostatnosti
- Podíl vlastních zdrojů na celkových aktivech
- Finanční páka
- Úrokové krytí
- Doba návratnosti úvěru
- Poměr Cash-flow z provozní činnosti ke stavu celkových závazků
- Celková zadluženost
- Koeficient samofinancování

- Úrokové zatížení

Poznámka: Vzorce výpočtu jednotlivých ukazatelů jsou uvedeny v Příloze č. 1 - Vysvětlivky k poměrovým ukazatelům.



Ukazatelé kapitálového trhu

Tento list porovnává výsledky hospodaření podniku s tím, jak jeho budoucnost vidí investoři. Zároveň nastíní, jak je trh hodnocen minulou činností podniku a jaké je další budoucí výhled, jeho výsledkem jsou úrovně - likvidity podniku, využití aktiv, využití dluhů a výnosnost podniku.

Tato skupina ukazatelů tržní hodnoty se od předchozích ukazatelů liší a to z kvantitativní stránky. Předchozí ukazatele poukazyvaly z větší části na minulý vývoj finanční situace podniku s využitím údajů z účetních výkazů.

Naproti tomu ukazatele tržní hodnoty analyzují kapitálový trh, který je důležitým parametrem k vykreslení hospodářské situace podniku pro současné i budoucí investory. Minulá činnost podniku je hodnocena pro predikci budoucnosti podniku.

- Čistý zisk na akcii (EPS)
- Poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii (P/E)
- Peněžní tok na akcii
- Dividenda na akcii (DA)
- Dividendový výnos (Dividend Yield)
- Ziskový výnos (Earnings yield)
- Účetní hodnota akcie (Share Book Value)
- Cena akcie k tržní hodnotě
- Výplatní poměr (Payout Ratio)
- Výplatní poměr k nomin. hodnotě akcie
- Aktivační poměr (Plowback Ratio)
- Dividendové krytí (Dividend Cover)
- Ukazatel udržitelného tempa růstu
- Poměr tržní ceny akcie a její účetní hodnoty
- Poměr ceny a tržeb na akcii (P/S)
- Výnosnosti investice (ROI)

- Tržní hodnota podniku

Poznámka: Vzorce výpočtu jednotlivých ukazatelů jsou uvedeny v Příloze č. 1 - Vysvětlivky k poměrovým ukazatelům.



Ukazatelé na bázi cash flow

Ukazatelé na bázi cash flow patří mezi poměrové ukazatele. Jsou označovány také jako ukazatele cash flow nebo ukazatele s využitím cash flow.

Pomocí těchto ukazatelů se měří význam finančních toků ve finanční situaci podniku. Cash flow nahrazuje v poměrových ukazatelích zisk. Důležité je předem vymezit druh cash flow, který se bude pro výpočty ukazatelů používat, a způsob jeho výpočtu. Pro většinu ukazatelů se používá cash flow z provozní činnosti. Tedy se poměrují finanční toky z provozní činnosti s vybranými položkami výkazu zisků a ztrát nebo rozvahy.

Úkolem analýzy cash flow je zachytit varovné signály možných platebních potíží a posoudit vnitřní finanční potenciál firmy. Ukazatele obvykle vycházejí z jiných poměrových ukazatelů (např. rentability, likvidity), ve kterých je účetní zisk zpravidla nahrazen právě cash flow.

- Cash flow rentabilita tržeb
- Cash flow rentabilita obratu
- Cash flow rentabilita aktiv
- Cash flow rentabilita celkového kapitálu
- Cash flow rentabilita vlastního kapitálu
- Stupeň oddlužení
- Doba splácení dluhů (v letech)
- Finanční rentabilita finančních fondů
- Likvidita z cash flow
- Úrokové krytí
- Cash flow úrokové krytí nákladů
- Cash flow na akcii
- Poměr tržní ceny akcie ke CF na akcii

Poznámka: Vzorce výpočtu jednotlivých ukazatelů jsou uvedeny v Příloze č. 1 - Vysvětlivky k poměrovým ukazatelům.



Du Pont analýza

Du Pont analýza je pojem, který označuje rozklad ukazatele ROE či ROA. Du Pont diagram je považován za základní pyramidovou strukturu, patří mezi pyramidové struktury poměrových ukazatelů. Rozklad byl vyvinut a poprvé použit v nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nemeurs (jméno rozkladu je tedy odvozeno od společnosti Du Pont).

Levá strana tohoto diagramu odvozuje ziskovou marži, která se vypočítá jako zisk dělený tržbami. Jsou zde vyčísleny celkové náklady postupným sčítáním jednotlivých druhů nákladů. Jejich odečtením od tržeb se pak vypočítá čistý zisk. Pravá strana diagramu pracuje s rozvahovými položkami, vyčísluje různé druhy aktiv a ukazuje obrat celkových aktiv.

Rozklad ukazatele ROE říká, kam je třeba zaměřit úsilí o zvyšování rentability. Zlepšení lze dosáhnout např. zvýšením rentability tržeb, zrychlením obratu kapitálu, odvážnějším využitím cizího kapitálu či změnou struktury finančních zdrojů. Zkoumáním dalších ukazatelů v tomto diagramu můžeme analyzovat efekt zvyšování či snižování ceny produktu na objem prodeje, můžeme hledat možnosti jak snižovat nákladové položky, minimalizovat dluhové riziko a současně využít dluh jako finanční páku ke zvyšování rentability vlastního kapitálu.



Bankrotní modely a Bankrotní modely CZE

Tyto listy zobrazují několik vybraných bankrotních modelů. Bankrotní, nebo-li predikční, modely představují systémy včasného varování, neboť podle chování vybraných ukazatelů indikují případné ohrožení finančního zdraví. Tyto modely byly odvozeny na základě skutečných dat u firem, které v minulosti zbankrotovaly, nebo naopak dobře prosperovaly. Vychází z předpokladu, že ve firmě dochází už několik let před úpadkem k jistým anomáliím, ve kterých jsou obsaženy symptomy budoucích problémů a které jsou charakteristické právě pro ohrožené firmy. Jsou vhodné nejen pro současné, ale i budoucí rozhodování, umožňují managementu oddělit a správně interpretovat indikátory případných budoucích problémů a včas je identifikovat a upravit dříve, než dojde k vážným problémům nebo dokonce bankrotu.

Použité bankrotní modely:

- Altmanův index Z-Score.

- Altmanův index Z-Score pro s.r.o.
- Tafflerův model
- Beermanova diskriminační funkce
- Beaverův model

- Altmanův index Z-Score upravený pro ČR
- Index IN95
- Index IN99
- Index IN01
- Index IN05
- Aspekt Global Rating

Poznámka: Více o bankrotních modelech si přečtete v Příloze č. 2 - použité bankrotní modely



Bonitní modely

Tento list zobrazuje několik vybraných bonitních modelů. Bonitní modely patří mezi diagnostické modely, které hodnotí firmu jedním syntetickým koeficientem na základě účelově vybraného souboru ukazatelů, který nejméně umožňuje vyjádřit finanční situaci, resp. pozici na firmu.

Z časového hlediska lze bonitní modely zařadit do analýzy ex post, která je orientována retrospektivně a vede k poznání příčin, jež podminily současnou firemní situaci. Tedy pouze popisují skutečně dosažené výsledky, na kterých se již nedá nic změnit.

Bonitní modely predikují finanční zdraví účetní jednotky. Toto bývá rozděleno do různé široké škály, a to zpravidla od zdraví dobrého až po to špatné. Tyto modely umožňují jejich uživatelům srovnání účetních jednotek, které se pohybují ve stejném oboru činnosti.

Použité bonitní modely:

- Index bonity
- Kralickův rychlý test (modifikace Kislíngrová)
- Grünwaldův bonitní model

Poznámka: Více o bonitních modelech si přečtete v Příloze č. 3 - použité bonitní modely



Zaměstnanci a produktivita práce

Tento list zobrazuje tabulky a grafy, které jsou zaměřeny na hodnocení produktivity práce a ukazatelů spojených s personálním vývojem společnosti. Představuje počet zaměstnanců i vztah počtu pracovníků k mzdovým nákladům. Porovnává přidanou hodnotu z výsledovek s průměrnou měsíční mzdou. Zaměřuje se i na produktivitu práce.

Produktivitou práce obecně rozumíme množství užitných hodnot zhotovených jedním pracovníkem za jednotku času, tedy ekonomickou účinnost lidské práce, neboli určitou schopnost vytvářet užité hodnoty. Náplň pojmu produktivity práce je možno chápat v užším nebo širším pojetí. Jde vlastně o vymezení rozsahu vynaložené práce, jehož se má používat při vyjadřování produktivity práce, tj. zda je správné vymezovat produktivitu práce jako produktivní práce živé či živé i zhmotnělé.

Produktivita práce z tržeb

Ukazatel udává, jak vysoké byly tržby na 1 zaměstnance za zvolený časový interval. Pozitivní je růst ukazatele v čase. Hodnotu ukazatele nejlépe posoudíme porovnáním s jinými podniky stejného oboru.

Produktivita práce z výkonů

Ukazatel udává, jak vysoké byly výkony na 1 zaměstnance za zvolený časový interval. Pod pojmem výkony jsou míněny tři položky z výkazu výsledovky - 1) Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, 2) Změna stavu zásob vlastní činnosti, 3) Aktivace.

Produktivita práce z přidané hodnoty

Ukazatel patří mezi novější a poslední dobou je velmi často zmiňován. Zachycuje výkonnost společnosti ve vztahu k nákladům na mzdy zaměstnanců. Ukazatel sleduje, jak velká přidaná hodnota připadá na jednoho pracovníka. Pokud ukazatel vykazuje dlouhodobě nižší hodnoty než oborový průměr měl by podnik reanalyzovat stávající pracovních podmínek i pracovní postupy v dané firmě a případně je upravit.

Produktivita práce z výnosů

Výnos v ekonomii podniku představuje peněžní částky, které podnik získal z veškerých svých činností za určité období (měsíc, rok) bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich úhradě. Celkové výnosy se skládají z provozních a finančních výnosů (i mimořádných výnosů).

Produktivita práce z obratu

Ukazatel udává, jak vysoké byl obrat firmy na 1 zaměstnance za zvolený časový interval. Zákon o DPH definuje obrat jako výnosy za uskutečněná zdanitelná plnění s výjimkou plnění, která jsou od DPH osvobozená bez nároku na odpočet. Zákon o účetnictví definuje čistý obrat jako výši výnosů sníženou o prodejní slevy, tzn. že obrat je úhrn částek na účtech účtové třídy 6.

Průměrná měsíční mzda

Propočet průměrné měsíční mzdy připadající na jednoho zaměstnance. Data se berou z položky výsledovky Mzdové náklady proti počtu zaměstnanců ze vstupních dat. Pozitivní vývoj pro firmu je růst tohoto ukazatele v průběhu času.

Zisk před zdaněním a úroky na pracovníka

Udává kolik CZK zisku před zdaněním spolu s úroky vytvořeného firmou připadá na jednoho pracovníka.

Zisk po zdanění na pracovníka

Udává kolik CZK zisku po zdanění vytvořeného firmou připadá na jednoho pracovníka.

Mzdové náklady k tržbám

Ukazatel udává procentuální část tržeb, která je přiřazena mzdovým nákladům zaměstnancům společnosti. Růst tohoto ukazatele v čase je pro firmu znepokojivý.

Mzdová produktivita

Ukazatel udává, jak vysoký podíl tržeb připadá na 1 CZK mzdových nákladů. Pozitivní vývoj tohoto ukazatele pro firmu je růst ukazatele v časové řadě.

Osobní náklady k tržbám

Tento ukazatel vyjadřuje, jak velkou část z tržeb je nutné vynaložit na osobní náklady zaměstnanců. Růst tohoto ukazatele v čase je pro firmu znepokojivý.

Osobní náklady k přidané hodnotě

Vyjadřuje, jakou část hodnoty, která je generována firmou, připadá na náklady na platy zaměstnanců, pojištění atd. Čím je tento ukazatel nižší, tím menší část přidané hodnoty připadá na osobní náklady (platy, pojištění...) zaměstnanců. V případě růstu tohoto ukazatele bude vhodné zaměřit na důvody proč.

Použitá literatura

Grünwald Rolf - Holečková Jaroslava: Finanční analýza a plánování podniku. 1. vydání Praha : Vysoká škola ekonomická v Praze, 1997. 197 s. ISBN: 80-7079-257-4.

Kislíngrová Eva - Hnilica Jiří: Finanční analýza - krok za krokem. 1. vydání Praha : C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN: 80-7179-321-3.

Grünwald Rolf: Finanční analýza - metody a využití. Praha : VOX Consult s.r.o., 1995. 81 s.

Jíříček, Petr - Morávková Magda: Finanční analýza. Jihlava: VŠPJ, 2008, s. 5. ISBN 978-80-87035-14-6.

Kislíngrová Eva: Manažerské finance. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha : C.H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 9788071799030.

Kislíngrová Eva: Oceňování podniku. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha : C.H. Beck, 2001. 367 s. ISBN 8071795291.

Licenční smlouva s koncovým uživatelem FinAnalysis

DŮLEŽITÉ! ČTĚTE POZORNĚ:

Tato licenční smlouva Ing. Martina Bočánka s koncovým uživatelem (EULA) je smlouvou mezi vámi (fyzickou nebo právnickou osobou) a Ing. Martinem Bočánkem a týká se softwarového produktu FinAnalysis uvedeného výše, který zahrnuje počítačový software a může obsahovat příslušná média, tištěné materiály a dokumentaci. Instalací, kopírováním, stažením, otevřením nebo jiným použitím SOFTWAREVÉHO PRODUKTU souhlasíte s podmínkami této smlouvy EULA. Pokud s podmínkami této smlouvy EULA nesouhlasíte, softwarový produkt neinstalujte ani nepoužívejte.

LICENCE NA SOFTWAREVÝ PRODUKT

SOFTWAREVÝ PRODUKT je chráněn zákony na ochranu autorských práv a mezinárodními dohodami o autorských právech, jakož i dalšími zákony a dohodami o duševním vlastnictví. SOFTWAREVÝ PRODUKT se neprodává, pouze se uděluje licence k jeho užívání.

1. UDĚLENÍ LICENCE.

Na základě této smlouvy EULA jsou vám udělena následující práva:

* Aplikací software. Na jednom počítači, pracovní stanici, terminálu, příručím PC, nebo jiném elektronickém digitálním zařízení (POČÍTAČ) můžete instalovat, otevírat, zobrazovat, spouštět či jiným způsobem používat (SPOUŠTĚT) jednu kopii SOFTWAREVÉHO. Hlavní uživatel POČÍTAČE, na kterém JE SOFTWAREVÝ PRODUKT SPOUŠTĚN, si může pro svou vlastní potřebu vytvořit druhou kopii na svém přenosném počítači.

* Uložení a provozování v síti. Kopii SOFTWAREVÉHO PRODUKTU můžete rovněž uložit nebo instalovat do paměťového zařízení, jako je například síťový server, užívaného výhradně pro účely SPOUŠTĚNÍ SOFTWAREVÉHO PRODUKTU na dalších počítačích v rámci interní sítě. Pro každý POČÍTAČ, na němž je SOFTWAREVÝ PRODUKT SPOUŠTĚN z paměťového zařízení, musíte však získat a vyhradit licenci na tento produkt. Licence na SOFTWAREVÝ PRODUKT neopravňuje ke sdílení a používání SOFTWAREVÉHO PRODUKTU současně na různých POČÍTAČÍCH.

2. POPIS DALŠÍCH PRÁV A OMEZENÍ.

* Převod softwaru. Původní uživatel licence na SOFTWAREOVÝ PRODUKT může jednorázově trvale převést tuto smlouvu EULA a SOFTWAREOVÝ PRODUKT pouze přímo na koncového uživatele. Převod se musí týkat celého SOFTWAREOVÉHO PRODUKTU (včetně všech součástí, médií a tištěných materiálů a této smlouvy EULA). Takový převod nesmí být proveden formou konsignace ani jiným nepřímým způsobem. Příjemce takového jednorázového převodu musí souhlasit s podmínkami této smlouvy EULA, včetně závazku, že nebude tuto smlouvu EULA a SOFTWAREOVÝ PRODUKT dále převádět.

* Zrušení smlouvy. Pokud nesplníte podmínky této smlouvy EULA, může ji prodávající bez omezení dalších práv zrušit. V takovém případě musíte zničit všechny kopie SOFTWAREOVÉHO PRODUKTU a všech jeho součástí.

3. AUTORSKÁ PRÁVA.

Veškerá vlastnická a autorská práva týkající se SOFTWAREOVÉHO PRODUKTU (včetně, ale bez omezení na všechna zobrazení a texty, které jsou součástí SOFTWAREOVÉHO PRODUKTU), jakož i tištěné materiály dodávané se softwarovým produktem a všechny kopie SOFTWAREOVÉHO PRODUKTU jsou majetkem prodávajícího. Veškeré duševní vlastnictví obsažené v SOFTWAREOVÉM PRODUKTU je majetkem vlastníka obsahu a může být chráněno příslušnými zákony na ochranu autorských práv a úmluvami na ochranu duševního vlastnictví. Tato smlouva EULA neposkytuje žádná práva týkající se obsahu. Jestliže tento SOFTWAREOVÝ PRODUKT obsahuje dokumentaci, která je poskytována pouze v elektronické podobě, smíte vytisknout jednu kopii této elektronické dokumentace. Tištěný materiál dodávaný se SOFTWAREOVÝM PRODUKTEM není povoleno kopírovat.

Neodpovídáme za škody a ztráty způsobené provozováním a používáním SOFTWAREOVÉHO PRODUKTU ani za případné chyby v něm obsažené.

V Plzni dne 8. května 2005

Příloha č. 1 - vysvětlivky k poměrovým ukazatelům

Pro následující výpočty poměrových ukazatelů je zde tabulka, jakým způsobem stanovovat jednotlivé veličiny, které se poměřují.

Položka	Značení	Postup
Aktiva	A	Rozvaha (aktiva): AKTIVA CELKEM netto
Dlouhodobý majetek	DM	Rozvaha (aktiva): B. DLOUHODOBÝ MAJETEK netto
Oběžná aktiva	OA	Rozvaha (aktiva): C.I. ZÁSoby netto + C.III. KRÁTKODOBÉ POHLEDÁVKY netto + + C.IV. FINANČNÍ MAJETEK netto + D.I. ČASOVÉ ROZLIŠENÍ netto
Zásoby		Rozvaha (aktiva): C.I. ZÁSoby netto
Finanční majetek		Rozvaha (aktiva): C.IV. FINANČNÍ MAJETEK netto (v přísnějším vyjádření pouze položky C.IV.1 PENÍZE netto + C.IV.2 ÚČTY V BANKÁCH netto)
Vlastní kapitál	VK	Rozvaha (pasiva): A. VLASTNÍ KAPITÁL
Čistý zisk	ČZ	Rozvaha (pasiva): A.V. VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ BĚŽNÉHO ÚČETNÍHO OBDOBÍ
Zisk před úroky a zdaněním	ZÚD	Výkaz zisku a ztráty (druhovému členění): **** VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ PŘED ZDANĚNÍM + N. NÁKLADOVÉ ÚROKY
Cizí kapitál	CK	Rozvaha (pasiva): B. CIZÍ ZDROJE + C.I. ČASOVÉ ROZLIŠENÍ
Dlouhodobé závazky		Rozvaha (pasiva): B.II. DLOUHODOBÉ ZÁVAZKY + B.IV.1 BANKOVNÍ ÚVĚRY DLOUHODOBÉ
Krátkodobé závazky	KZ	Rozvaha (pasiva): B.III. KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY + B.IV.2 BANKOVNÍ ÚVĚRY KRÁTKODOBÉ + B.IV.3 KRÁTKODOBÉ FINANČNÍ VÝPOMOCI + C.I. ČASOVÉ ROZLIŠENÍ
Tržby	T	Výkaz zisku a ztráty (druhovému členění): I. TRŽBY ZA VÝROBKY + II. TRŽBY ZA PRODEJ VLASTNÍCH VÝROBKŮ A SLUŽEB eventuelně lze rovněž připočítat (je-li významné): III. TRŽBY Z PRODEJE DLOUHODOBÉHO MAJETKU A MATERIÁLU + VI. TRŽBY Z PRODEJE CENNÝCH PAPIRŮ A PODÍLŮ
Náklady	N	Výkaz zisku a ztráty (druhovému členění): A. + B. + C. + D. + E. + F. + G. + H. + I. + J. + K. + L. + M. + N. + O. + P. + Q. + + R. + S. + T.
Nákladové úroky		Výkaz zisku a ztráty (druhovému členění): N. NÁKLADOVÉ ÚROKY

Ukazatelé rentability (Profitability ratios)

Pod pojmem rentabilita lze si představit schopnost vytvářet nové zdroje a dosahovat čistého zisku, což je hlavním kritériem pro alokaci kapitálu.

V souladu se základním cílem podniku (dosáhnout maximálního zisku) je potřeba zkoumat, zda není podnik příliš zadlužen, přeúvěrován nebo zda jsou vhodným způsobem využity kapitálové zdroje a podnik není překapitalizován.

Z toho je patrné, že dlouhodobá finanční stabilita podniku je podmíněna správnou strukturou zdrojů (optimálním poměrem mezi vlastními a cizími zdroji) a dále výběrem nejvhodnějších cizích zdrojů.

Přináší základní obraz o efektivitě podnikání. Dokážou říci, zda je efektivnější pracovat s vlastními prostředky nebo cizím kapitálem, jak jsme zhodnotili svůj vlastní kapitál v podnikání, a poukazuje na slabé stránky v hospodaření.

Rentabilita aktiv (ROA)

Ukazuje, jak efektivně ve firmě vytváříme zisk bez ohledu na to, z jakých zdrojů tento zisk tvoříme (jestli se jedná o zdroje vlastní nebo cizí).

$$\text{Rentabilita aktiv} = \frac{\text{zisk}}{\text{celková aktiva}} * 100 \quad [\%]$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Tento ukazatel měří efektivnost, s níž podnik využívá kapitál vlastníků, tzn. že měří, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu akcionářem.

Zejména pro akcionáře je rentabilita vlastního kapitálu obzvláště klíčovým ukazatelem. Ti vyvíjí tlak na vedení podniku, aby maximalizovalo zisk před zdaněním, minimalizovalo zdanění zisku a co nejefektivněji využívalo zdroje kapitálu.

Rentabilita by měla být vždy vyšší než možný výnos stejné rizikové investice nebo například průměrný roční výnos pětiletých státních dluhopisů do doby splatnosti.

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}} * 100 \quad [\%]$$

Rentabilita tržeb (ROS)

Ukazatel rentability tržeb měří podíl čistého zisku, který připadá na 1 Kč tržeb. Pro správnou interpretaci ukazatele je třeba znát z dlouhodobého hlediska trend vývoje v daném podniku a hodnotu příslušného odvětví.

Tento ukazatel je třeba hodnotit vždy ve vzájemných souvislostech. Je to proto, že nízká hodnota tohoto ukazatele, v případě, kdy je dosahováno rychlého obratu zásob a vysokého absolutního objemu tržeb, může být příznivější, než jeho vysoká hodnota provázená pomalým obratem zásob a nízkou absolutní částkou tržeb.

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} * 100 \quad [\%]$$

Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE)

Tento ukazatel poskytuje údaj, jak efektivně jsme do svého byznysu investovali (ať už z vlastních či cizích zdrojů) z dlouhodobého hlediska. Ukazuje tedy výnosnost dlouhodobých zdrojů.

$$\text{Rentabilita dlouh. kapitálu} = \frac{\text{zisk}}{\text{dlouh. závazky} + \text{dlouh. bank. úvěry} + \text{vlastní kapitál}} * 100 \quad [\%]$$

Rentabilita nákladů (ROC)

Tento ukazatel vyjadřuje, kolik Kč nákladů musíme ve firmě vynaložit, abychom dosáhli 1 Kč zisku. Ukazuje jaká část z 1 Kč „utopené“ v nákladech se firmě vrátí v podobě zisku.

$$\text{Rentabilita nákladů} = \frac{\text{zisk}}{\text{celkové náklady}} * 100 \quad [\%]$$

Čisté ziskové rozpětí

Tento ukazatel je obdobný jako ukazatel rentability tržeb, ale porovnává místo tržeb celkové výnosy firmy. Měří tedy podíl čistého zisku, který připadá na 1 Kč výnosů.

$$\text{Čisté ziskové rozpětí} = \frac{\text{zisk}}{\text{provozní výnosy} + \text{mimořádné výnosy}} * 100 \quad [\%]$$

Nákladovost

Tento ukazatel vyjadřuje jaká část z 1 Kč tržeb připadá na celkové náklady.

$$\text{Nákladovost} = \frac{\text{náklady} + \text{daň z příjmu}}{\text{tržby}} * 100 \quad [\%]$$

Ukazatelé likvidity (Liquidity ratios)

Avizují, jak si na tom stojí firma ve vztahu ke svým krátkodobým závazkům. Tedy jak rychle je schopna tyto své závazky splácet. Tato schopnost je vyjádřena solventností a likviditou podniku.

Likvidita vyjadřuje míru obtížnosti přeměny majetku do hotovostní formy. Je obecnou charakteristikou majetku. V závislosti na míře obtížnosti jednotlivých složek aktiv přeměnit se na likvidní (peněžní) prostředky se rozlišuje likvidita běžná, pohotová a hotovostní.

Solventnost je vyjádřením schopnosti „podniku získat prostředky na úhradu svých závazků“.

Likvidita běžná (likvidita III. stupně)

Říká, kolika korunami z našich celkových oběžných aktiv je pokryta 1 Kč našich krátkodobých závazků, neboli kolikrát jsme schopni uspokojit naše věřitele, kdybychom v určitém momentě přeměnili tato oběžná aktiva na hotovost.

oběžná aktiva

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky + běžné bankovní úvěry}}$$

(doporučená hodnota je 1,5 - 2,5)

Uvedený ukazatel vyjadřuje „kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku.“ Číselník je nutno upravit o nedobytné pohledávky, tj. zahrnout jen pohledávky v čisté výši. Někdy je použito pravidlo započítávání jen jedné poloviny výše pohledávek.

Nezahrnují se sem ani náklady příštích období, jelikož přesahují období jednoho roku a tudíž je nelze začlenit do oběžného majetku.

Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je příznivější zachování platební schopnosti podniku. Za optimální hodnotu ukazatele je považováno 2 : 1.

Likvidita pohotová (likvidita II. stupně)

Je „očistěna“ o ne zrovna příliš likvidní položku - zásoby. Jinak řečeno, kolika korunami našich pohledávek a hotovosti (pokladna či bankovní účet) je pokryta 1 Kč našich krátkodobých závazků.

oběžná aktiva - zásoby

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva - zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

(doporučená hodnota je v rozmezí 0,7 - 1,2)

Ukazatel pohotové likvidity Poměří pohotová oběžná aktiva ke krátkodobým dluhům tím, že z oběžných aktiv jsou vyloučeny zásoby.

Ačkoli není vytvořeno kritérium pro výši tohoto ukazatele, za uspokojivou hodnotu se mezi finančními analytiky považuje hodnota ve stovířství kolem 77,7 % v porovnání s oborovými průměry.

Výsledná hodnota ukazatele může mít určitý nedostatek o výpovědi pohotové likvidity, a to pokud se o závazcích z poskytnutého finančního pronájmu neúčtuje do dlouhodobých závazků.

Likvidita okamžitá (likvidita I. stupně)

Je právem považována za nejpřísnější likvidní ukazatel, neboť nám udává schopnost zaplatit své krátkodobé závazky „ihned“ - tedy pomocí hotovosti, peněz na bankovních účtech, šeky či krátkodobými cennými papíry.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky + běžné bank. úvěry}}$$

(doporučená hodnota je v rozmezí 0,2 - 0,5)

Likvidita provozní

Užívá tokové veličiny Cash flow, která měří vnitřní finanční potenciál firmy a udává, jaká část z peněžního toku z provozní činnosti připadá na 1 Kč závazků.

Vhodně doplňuje výše uvedené Ukazatelé likvidity, neboť poskytuje obraz o tom, jak je firma schopna splácet své krátkodobé či dlouhodobé závazky z rozdílu mezi příjmy a výdaji. Tento ukazatel by měl vykazovat vyšší než 30% hodnotu.

$$\text{Solventnost firmy} = \frac{\text{bilanční Cash Flow}}{\text{závazky (krátkodobé + dlouhodobé) - finanční majetek}} * 100 \quad [\%]$$

Podíl pracovního kapitálu na celkových aktivech

Vyjadřuje podíl čistého pracovního kapitálu na aktivech.

Čistý pracovní kapitál představuje část volných prostředků, která zůstane podniku k dispozici po úhradě všech běžných závazků. Lze ho zjistit jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých cizích pasiv (krátkodobých závazků).

Dostatek tohoto kapitálu souvisí s likviditou podniku a je určován dobou obratu zásob, pohledávek, dobou dodavatelského úvěru a dalšími kritérii pro hodnocení úspěšnosti podniku.

K zvýšení čistého pracovního kapitálu dochází zvyšováním oběžných aktiv nebo snižováním krátkodobých závazků, naopak ke snižování čistého pracovního kapitálu dochází snižováním oběžných aktiv nebo zvyšováním krátkodobých závazků.

$$\text{Podíl pracovního kapitálu} = \frac{\text{pracovní kapitál netto}}{\text{celková aktiva}}$$

Výše závazků vzhledem ke kapitálu (Debt to Equity Ratio)

Měří výši závazků společnosti vzhledem k účetní hodnotě společnosti. Vyjadřuje jak veliký poměr dluhů a kapitálu potřebuje společnost ke svému provozu.

$$\text{Výše závazků vzhledem ke kapitálu} = \frac{\text{celkový dluh}}{\text{celkový vlastní kapitál}}$$

Krytí zásob pracovním kapitálem

Krytí zásob pracovním kapitálem je dáno podílem pracovního kapitálu na financování zásob.

$$\text{Krytí zásob pracovním kapitálem} = \frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{zásoby}}$$

(čistý pracovní kapitál = oběžná aktiva - krátkodobé úvěry - krátkodobé závazky)

Poměr dlouhodobých závazků k majetku (Long Term Debt to Total Asset Ratio Equity)

V tomto případě jde o aktiva korporace, které jsou financována pomocí úvěrů a finančních závazků, které trvají více než jeden rok. Poměr poskytuje obecný pohled schopnosti plnit finanční požadavky na nesplacených úvěrech. Meziroční pokles v této metrice naznačuje, že společnost se postupně stává méně závislá na dluhu, který podporuje její podnikání.

$$\text{Poměr dlouhodobých závazků k majetku} = \frac{\text{dlouhodobé závazky}}{\text{celková aktiva}}$$

Vyjadřuje schopnost společnosti platit své krátkodobé závazky.

Ukazatelé aktivity (Activity ratios)

Poskytují informace o tom, jak efektivně se ve firmě hospodaří s aktivy (majetkem, pohledávkami, zásobami...), tedy respektive, jak dlouho jsou v nich vázány finanční prostředky. Pokud má podnik více aktiv, než je potřeba, vznikají zbytečné náklady, pokud jich má naopak málo, přichází o možné tržby.

Ukazatele hospodářské aktivity se obvykle vyjadřují ve dvou formách - **době obratu** či **rychlosti obratu aktiv**.

Ukazatel obratu (rychlosti obratu)

Rychlost obratu, někdy nazývána jen jako obrat, se dá vyjádřit vztahem

$$\text{Obrat} = \frac{\text{tržby nebo náklady za určité období}}{\text{zvolená položka aktiv nebo pasiv}}$$

Doba obratu

Doba obratu zvolené položky aktiv nebo pasiv je dána základním vztahem

$$\text{Doba obratu} = 360 \cdot \frac{\text{zvolená položka aktiv nebo pasiv}}{\text{tržby nebo náklady za určité období}}$$

Obrat aktiv

Označovaný též jako produktivita vloženého kapitálu, měří efektivnost využití veškerých aktiv ve firmě. Ukazuje, jak se zhodnocují naše aktiva ve výrobní činnosti firmy bez ohledu na zdroje jejich krytí.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Jedná se o komplexního ukazatele měřící rychlost obratu použitých celkových aktiv, tj. ukazatel udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok.

Při mezipodnikovém srovnání je nutné zohlednit stáří stálých aktiv a dát pozor na rozdíly dané zvolenou odpisovou metodou.

Standardizovanou doporučenou hodnotou pro podniky činné v oblasti strojírenství je index v rozmezí 1 až 1,5.

Obrat stálých aktiv

Je ukazatelem efektivnosti využívání budov, strojů, zařízení, dopravních prostředků a ostatního dlouhodobého HIM. Případná nepříznivá hodnota signalizuje její nízké využití a je upozorněním pro výrobu, aby zvýšila využití svých výrobních kapacit. Zároveň je upozorněním pro manažery, aby omezili firemní investice.

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{stálá aktiva}}$$

Ukazatel obratu stálých aktiv vyjadřuje, jaká výše tržeb byla vyprodukována z 1 Kč celkového majetku podniku. Je často využíván při komparativní analýze.

Pokud výsledná hodnota ukazatele rychlosti obratu stálých aktiv je nízká, je vhodné zvyšovat tržby nebo odprodávat aktiva.

Doporučuje se, aby hodnota ukazatele dosahovala v průměru 5,1.

Obrat HIM

Ukazatel produktivity (míry využití) věcného kapitálu (HIM). Udává kolik je schopna 1 Kč vázaná ve HIM vyprodukovat Kč tržeb.

$$\text{Obrat HIM} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý hmotný majetek}}$$

Obrat oběžných aktiv

Vyjadřuje počet obrátek oběžného majetku za jeden rok, nebo lze také říci kolik vyprodukuje 1 Kč vázaná v oběžných aktivech Kč tržeb.

$$\text{Obrat oběžných aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{oběžná aktiva}}$$

Obrat zásob

Sděluje, kolikrát je během roku každá položka zásob přeměněna v hotovost (prodána) a znovu uskladněna. Přináší tedy přehled o úrovni likvidity těchto zásob.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

Ukazatel rychlosti obratu zásob udává, kolikrát se přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětovný nákup zásob.

Obecně se v praxi používají v čitateli místo výše tržeb celkové náklady.

Doporučená hodnota pro tento ukazatel je od 4,5 do 6.

Doba obratu aktiv

Udává průměrný počet dnů, po než jsou celková aktiva vázány v podnikání do doby jejich spotřeby. Pokud je ukazatel nižší než průměrná hodnota v oboru, firma hospodaří lépe, než je obvyklé.

$$\text{Doba obratu stálých aktiv} = 360 \cdot \frac{\text{celková aktiva}}{\text{tržby}} \quad [\text{ve dnech}]$$

Doba obratu stálých aktiv

Udává průměrný počet dnů, po než jsou stálá aktiva vázány v podnikání do doby jejich spotřeby. Pokud je ukazatel nižší než průměrná hodnota v oboru, firma hospodaří lépe, než je obvyklé.

Doba obratu stálých aktiv = 360 * $\frac{\text{stálá aktiva}}{\text{tržby}}$ [ve dnech]

Doba obratu HIM

Ukazuje počet dní než suma denních tržeb dosáhne hodnoty HIM.

Doba obratu HIM = 360 * $\frac{\text{hmotný investiční majetek}}{\text{tržby}}$ [ve dnech]

Doba obratu oběžných aktiv

Ukazuje, kolik dní se kapitál vyskytuje ve formě oběžného majetku, než se přemění v tržby.

Doba obratu oběžných aktiv = 360 * $\frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{tržby}}$ [ve dnech]

Doba obratu zásob

Udává, za jakou dobu firma průměrně prodá své zásoby. Jinak řečeno, jak dlouho tyto zásoby leží na skladě a vážou tak na sebe finanční prostředky.

Pomocí ukazatele obratu zásob lze vypočítat, kolik dnů jsou oběžná aktiva vázána v určité formě zásob. Tento ukazatel udává počet dní, za něž se zásoba přemění v hotovost nebo pohledávku.

Doba obratu zásob = 360 * $\frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}}$ [ve dnech]

Doba obratu pohledávek

Neboli doba splatnosti pohledávek nám říká, za jak dlouhou dobu (v průměru) nám zákazník zaplatí; tedy jak dlouhou dobu máme v těchto pohledávkách vázány naše finance.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = 360 \cdot \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} \quad \text{[ve dnech]}$$

Hodnota doby obratu pohledávek měla odpovídat průměrné době splatnosti faktur. Standardní hodnota tohoto ukazatele pro všechny podniky je běžně uváděna kolem 30 dnů. V průběhu roku by měl vrcholový management kontrolovat ukazatel doby obratu pohledávek se stanovenou lhůtou splatnosti a porovnávat, zda inkaso probíhá v souladu se stanovenými podmínkami.

Doba obratu dluhů

Stanovuje dobu, která (v průměru) uplyne mezi nákupem zásob či externích výkonů a jejich úhradou; tedy jaká je naše platební morálka vůči našim věřitelům.

$$\text{Doba obratu dluhů} = 360 \cdot \frac{\text{závazky}}{\text{tržby}} \quad \text{[ve dnech]}$$

Ukazatel doby obratu závazků udává ve dnech dobu, po které zůstávají krátkodobé závazky neuhrazeny a podnik využívá bezplatný obchodní úvěr. Je vhodné, aby doba závazků klesala.

Obchodní deficit (Trade Deficit)

Označuje rozdíl mezi dobou splatnosti pohledávek a mezi dobou úhrady krátkodobých závazků. Udává počet dnů, které je třeba profinancovat.

Porovnáním doby obratu pohledávek a doby obratu závazků lze stanovit obchodní deficit, a tedy to, jestli podnik úvěruje svoje zákazníky, anebo naopak jestli dodavatelé pomáhají financovat provoz podniku. V prvním případě to může znamenat potřebu dalších zdrojů financování, v druhém případě zvýšení volného peněžního toku. Stanovení obchodního deficitu má klíčový význam pro stanovení kapitálové potřeby ve finančním řízení.

Obchodní deficit = doba splatnosti pohledávek - doba splatnosti krátkodobých závazků

$$\text{Obchodní deficit} = \frac{\text{pohledávky z obchodního styku}}{\text{tržby}} - \frac{\text{závazky z obchodního styku}}{\text{tržby}}$$

(tržby / 365)

(tržby / 365)

Doba samoreprodukce

Ukazatel informuje, za jak dlouhou dobu bude obnovena položka vlastního kapitálu z cash flow, zjednodušeně řečeno, za jak dlouho si na sebe podnik vydělá. Uvádí se, že tato doba (počet let), by neměla přesáhnout 8 let.

$$\text{Doba samoreprodukce} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{čistý zisk + odpisy}}$$

Ukazatelé zadluženosti (Leverage ratios)

Přináší informace týkající se úvěrového zatížení firmy. To je jistě do určité míry žádoucí, ale nesmí to firmu zatěžovat příliš vysokými finančními náklady. Vyšší zadluženost je proto možná, ale jen v případech vyšších hodnot firemní rentability.

Ukazatelé zadluženosti vyjadřují zejména vztah mezi cizími a vlastními zdroji firmy. Tedy míru, do jaké je podnik financován cizími zdroji. Zadluženost obecně nemusí být negativní charakteristikou firmy. Její růst ve stabilní firmě totiž přispívá ke zvyšování rentability (efekt finanční páky). S rostoucí zadlužeností však roste riziko, že společnost bude mít problémy se splácením úroků a dostane se do nepříznivé finanční situace. Obecně platí, že je vhodné vypočítané ukazatele sledovat v porovnání s odvětvím a s konkurenty společnosti. Pro srovnání s odvětvím je v českém prostředí možné využít statistiky Ministerstva průmyslu a obchodu. Zároveň je vhodné sledovat vývoj ukazatelů v čase.

Zadluženost (1) - Poměr dlouhod. dluhů k vlastnímu jmění

Ukazuje kolik dlouhodobých dluhů připadá na 1 Kč vlastního jmění.

$$\text{Zadluženost (1)} = \frac{\text{dlouhodobé závazky + bankovní úvěry dlouhodobé}}{\text{vlastní jmění}}$$

Zadluženost (2) - Poměr dlouh. dluhů k celkovým aktivům

Ukazuje kolik dlouhodobých dluhů připadá na 1 Kč celkových aktiv.

$$\text{Zadluženost (2)} = \frac{\text{dlouhodobé závazky + bankovní úvěry dlouhodobé}}{\text{celková aktiva}}$$

Zadluženost (3) - Poměr celk. dluhů k celkovým aktivům

Ukazuje jaká část celkových závazků připadá na 1 Kč celkových aktiv.
Čím je vyšší, tím je podnik více zadlužen a také tím je i vyšší věřitelské riziko. Nutno posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností.

$$\text{Zadluženost (3)} = \frac{\text{dlouh. závazky + krátk. závazky + bankovní úvěry a výpomoci}}{\text{celková aktiva}}$$

Zadluženost vlastního jmění

Ukazuje kolik celkových závazků připadá na 1 Kč vlastního jmění. Rozšiřuje ukazatel Zadluženost (1).

$$\text{Zadluženost vlastního jmění} = \frac{\text{dlouh. závazky + krátk. závazky + bankovní úvěry a výpomoci}}{\text{vlastní jmění}}$$

Míra finanční samostatnosti

Reciproká hodnota předcházejícího ukazatele Zadluženost vlastního jmění ukazuje, kolikrát pokryje vlastní jmění celkové závazky.

$$\text{Míra finanční samostatnosti} = \frac{\text{vlastní jmění}}{\text{dlouh. závazky + krátk. závazky + bankovní úvěry a výpomoci}}$$

Podíl vlastních zdrojů na celkových aktivech

Udává jaká část celkových aktiv je kryta vlastním jměním. Hodnotí finanční stabilitu firmy. Lze interpretovat také jako proporcí v níž jsou celková aktiva financována penězi akcionářů.

$$\text{Podíl vlastních zdrojů} = \frac{\text{vlastní jmění}}{\text{celková aktiva}}$$

Finanční páka

Vyjadřuje, kolikrát převyšuje celkový kapitál velikost vlastního kapitálu.

Ukazatel finanční páky (FP) je jednou z forem vyjádření míry zadluženosti podniku a je vyjádřen podílem cizího kapitálu na celkové finanční struktuře podniku.

Je založena na skutečnosti, že cizí kapitál je obvykle levnější než vlastní a to do té doby, dokud podnik dokáže každou korunu kapitálu zhodnotit více než je úroková sazba dluhu.

Poměr rentability vlastního kapitálu k rentabilitě celkového kapitálu má být vždy větší než 1 a tento ukazatel se nazývá index finanční páky.

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní jmění}}$$

Úrokové krytí

Je poměrový ukazatel, který nám říká, kolikrát jsou úroky s poskytnutých úvěrů kryty výsledkem hospodaření firmy za dané účetní období. Čím vyšší je tento ukazatel, tím vyšší úroveň finanční situace ve firmě.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{HV za účetní období} + \text{daň z příjmu} + \text{nákladové úroky}}{\text{nákladové úroky}}$$

Ukazatel měří, kolikrát by se mohl provozní zisk snížit před tím, než se společnost dostane na úroveň, kdy již nebude schopna zaplatit své úrokové povinnosti. V čitateli zlomku se používá provozní zisk, tj. hospodářský výsledek před odečtením úroků a daní, který se porovnává s celkovým ročním úrokovým zatížením.

U tohoto ukazatele se za dobrou považuje hodnota větší než 3, za vynikající hodnota nad 6. Pro strojírenské odvětví je přímo stanovena doporučená hodnota větší než 4,5.

Doba návratnosti úvěru

Ukazatel vyjadřuje počet let, po které by trvalo splácení úvěru z peněžního toku.

$$\text{Doba návratnosti úvěru} = \frac{\text{bankovní úvěry a výpomoci}}{\text{hospodářský výsledek + odpisy HIM a NIM}}$$

Celková zadluženost

(věřitelské riziko) charakterizuje finanční úroveň firmy. Ukazuje nám míru krytí firemního majetku cizími zdroji. Vyšší hodnoty jsou rizikem pro věřitele, především pro banku.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} \times 100 [\%]$$

Koeficient samofinancování

je opakem k celkové zadluženosti (jejich součet = 100%). Udává, do jaké míry je firma schopna pokrýt své potřeby z vlastních zdrojů. Je vyjádřením finanční stability a samostatnosti firmy.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní jmění}}{\text{celková aktiva}} \times 100 [\%]$$

Míra zadluženosti

Je poměrně významným ukazatelem pro banku z hlediska poskytnutí úvěru. Cizí zdroje by neměly překročit jeden a půl násobek hodnoty vlastního jmění; optimální stav je nižší hodnota cizích zdrojů než vlastního jmění.

cizí zdroje

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{-----}}{\text{vlastní jmění}} \times 100 \text{ [%]}$$

Úrokové zatížení

Tento ukazatel nám vyjadřuje, kolik % z našeho zisku nám odčerpávají placené úroky. Tento ukazatel by neměl přesáhnout 40% hranici.

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{nákladové úroky}}{\text{HV + nákladové úroky}} * 100 \text{ [%]}$$

Doba splácení dluhu

Doba splácení dluhu je pojem, který označuje počet roků, za které bude podnik schopný splatit všechny dluhy za předpokladu, že udrží současnou úroveň tvorby cash flow.

$$\text{Doba splácení dluhu} = \frac{\text{cizi zdroje - rezervy}}{\text{výsledek hospodaření za úč. období + odpisy}} \text{ [roky]}$$

Doba splatnosti celkového dluhu

Vyjadřuje, za jak dlouho je firma schopna uhradit své závazky. Za příznivou hodnotu se považuje ukazatel do 3 let.

$$\text{Doba splácení dluhu} = \frac{\text{krátkodobé + dlouhodobé závazky - finanční majetek}}{\text{VH za účetní období + odpisy + změna stavu rezerv a opr. položek}} \text{ [roky]}$$

Ukazatelé kapitálového trhu (Indicators of Capital Market)

Ukazatelé porovnávají výsledky hospodaření podniku s tím, jak jeho budoucnost vidí investoři. Zároveň nastíní, jak je trh hodnocen minulou činností podniku a jaké je další budoucí výhled, jeho výsledkem jsou úrovně - likvidity podniku, využití aktiv, využití dluhů a výnosnost podniku.

Tato skupina ukazatelů tržní hodnoty se od předchozích ukazatelů liší a to z kvantitativní stránky. Předchozí ukazatele poukazovaly z větší části na minulý vývoj finanční situace podniku s využitím údajů z účetních výkazů.

Naproti tomu ukazatele tržní hodnoty analyzují kapitálový trh, který je důležitým parametrem k vykreslení hospodářské situace podniku pro současné i budoucí investory. Minulá činnost podniku je hodnocena pro predikci budoucnosti podniku.

Čistý zisk na akcii (Earnings Per Share - EPS)

Zisk společnosti je nejdůležitější sledovanou makroekonomickou veličinou. Ukazatel čistého zisku na akcii je považován za klíčový údaj o finanční situaci společnosti. Jeho význam spočívá v tom, že odráží výsledek a úspěch ve vztahu i ke konkurentům a informuje akcionáře o velikosti zisku na jednu akcii, který by mohl být vyplacen ve formě dividend.

Ukazatel lze označit také jako rentabilitu na 1 akcii. Informuje akcionáře o velikosti zisku na jednu kmenovou akcii, který by mohl být vyplacen ve formě dividend, pokud by podnik neuvažoval o reinvestici. Ukazatel se využívá při porovnání finanční výkonnosti akcií různých společností (pozor, vykázaný zisk může být ovlivněn účetní politikou podniku). Je to jeden z významných ukazatelů výkonnosti firem kótovaných na burze.

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{\text{hospodářský výsledek za účetní období}}{\text{počet vydaných kmenových akcií}}$$

Poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii (Price Earnings Ratio - P/E)

Ukazatel představuje poměr tržní ceny akcie k čistému zisku na akcii (EPS). Je po velikosti zisku nejsledovanějším mikroekonomickým údajem. Jde o důležitý poměrový ukazatel, který slouží k ohodnocení jednotlivých akciových titulů. Čím je ukazatel P/E vyšší, tím je daná akcie vzhledem k zisku (současnému nebo očekávanému) dražší a naopak.

Odhaduje počet let potřebných ke splácení ceny akcie jejím výnosem. Ukazuje kolik Kč jsou investoři ochotni zaplatit za 1 Kč vykazovaného zisku. Významnou roli při hodnocení hraje investorské riziko a očekávání.

Relativně vysoká hodnota v rámci odvětví znamená, že investoři očekávají v budoucnu vysoký růst dividend nebo že akcie obsahuje malé riziko, díky kterému se investoři spokojí s menším výnosem. Naopak nízká hodnota může znamenat nízký růstový potenciál firmy či vyšší rizikovost firmy.

$$\text{Poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii} = \frac{\text{průměrná tržní cena akcie}}{\text{čistý zisk na akcii (EPS)}}$$

Peněžní tok na akcii

„Modifikovaný ukazatel rentability akcie“ ukazuje, jaká část peněžního toku připadá na 1 akcii a používá se k porovnání několika společností. Nevypovídá nic o vyplacené dividendě.

$$\text{Peněžní tok na akcii} = \frac{\text{hospodářský výsledek + odpisy}}{\text{počet vydaných kmenových akcií}}$$

Dividenda na akcii (DA)

Udává výši dividendy připadající na 1 akcii, tj. výnos akcionáře z investice.

$$\text{Dividenda na akcii} = \frac{\text{celkový roční úhrn vyplacených dividend}}{\text{počet emitovaných kmenových akcií (= základní jmění / nominální hodnota akcie)}}$$

Dividendový výnos (Dividend Yield)

Udává procentuální zhodnocení investice akcionáře a je jednou z důležitých motivací k prodeji, držbě nebo koupi akcie pro investory. Dividendový výnos je dán vztahem dividendy připadající na 1 akcii ku tržní ceně (kurzu) akcie.

Jestliže ukazatel roste v důsledku klesající tržní ceny, znamená to pro akcionáře horší prodejnost akcie. Jestliže ale ukazatel roste v důsledku rostoucích dividend jsou akcie pro akcionáře atraktivní.

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{průměrná tržní cena akcie}} * 100$$

Ziskový výnos (Earnings yield)

Pro investora je mírou rentability vloženého kapitálu. Ziskový výnos se počítá jako podíl zisku po zdanění a tržní kapitalizace podniku. Použitelnost ziskového výnosu je omezena stejně jako u dividendového výnosu.

$$\text{Ziskový výnos} = \frac{\text{čistý zisk na akcii (EPS)}}{\text{průměrná tržní cena akcie}}$$

Účetní hodnota akcie (Share Book Value)

Říká, jaká část vlastního jmění připadá na 1 akcii. Dá se porovnat s tržní cenou akcie. Ukazatel využívají převážně investoři při hodnocení činnosti podniku.

Účetní hodnota na akcii představuje hodnotu majetku společnosti, který náleží jedné akcii po prodeji všeho majetku a odečtení všech závazků. Teoreticky by se měla účetní hodnota společnosti na akcii krýt s cenou akcie. Porovnáním účetní hodnoty společnosti s tržní kapitalizací dává základní pohled na to, zda je společnost nadhodnocená, nebo podhodnocená.

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{vlastní jmění}}{\text{počet vydaných kmenových akcií}}$$

Cena akcie k tržní hodnotě

Ukazuje poměr tržní hodnoty firmy k její účetní hodnotě. Z hodnoty menší „1“ vyplývá, že firma má vyšší tržní hodnotu než výše vlastního jmění a naopak.

$$\text{Cena akcie k tržní hodnotě} = \frac{\text{počet vydaných km. akcií} * \text{prům. tržní cena akcie} \quad (= \text{tržní hodnota podniku})}{\text{vlastní jmění}}$$

Výplatní poměr (Payout Ratio)

Ukazatel výplatního poměru vyjadřuje, jak velký podíl vytvořeného zisku po zdanění je vyplácen akcionářům a to v podobě dividend. Lze ho vyjádřit jako poměr dividend na 1 akcii a čistého zisku na 1 akcii.

$$\text{Výplatní poměr} = \frac{\text{dividenda na akcii (DA)}}{\text{čistý zisk na akcii (EPS)}}$$

Výplatní poměr k nominální hodnotě akcie

Vyjadřuje v jakém poměru vzhledem k nominální hodnotě 1 akcie je vyplácena dividenda. Akciové společnosti často fixují výplatu dividend právě k nominální hodnotě.

$$\text{Výplatní poměr k nominální hodnotě akcie} = \frac{\text{dividenda na akcii (DA)}}{\text{nominální hodnota 1 akcie}}$$

Aktivační poměr (Plowback Ratio)

Je pojem, který označuje velikost zisku reinvestovaného zpět do podniku. Ukazatel je využíván managementem podniku a investory.

$$\text{Aktivační poměr} = 1 - \frac{\text{dividenda na akcii (DA)}}{\text{čistý zisk na akcii (EPS)}}$$

Dividendové krytí (Dividend Cover)

Říká, kolikrát je dividenda pokryta na ní připadajícím ziskem a zároveň tak vypovídá o použití zisku na jiné účely. Ukazatel se používá při definování tempa růstu podniku.

$$\text{Dividendové krytí} = \frac{\text{čistý zisk na akcii (EPS)}}{\text{dividenda na akcii (DA)}}$$

Ukazatel udržitelného tempa růstu (Sustainable Growth Rate)

Označuje tempo růstu podniku, při kterém není nutné zajišťovat dodatečné vnější zdroje pro financování, protože je plně financován z vlastních zdrojů a reinvestovaného zisku. Používá se např. v Gordonově modelu při výpočtu vnitřní hodnoty akcie, protože se jedná o tempo růstu, při kterém se nemění struktura financování.

Ukazatel udržitelného tempa růstu = rentabilita vlastního kapitálu (ROE) * aktivační poměr

Poměr tržní ceny akcie a její účetní hodnoty (Market to Book Ratio)

Poměruje tržní a účetní cenu akcie. Pokud je hodnota větší než 1, pak je tržní hodnota podniku větší než ocenění vlastního kapitálu v účetním vyjádření v rozvaze. Naopak pokud je hodnota výrazně nižší než 1, pak potenciální reprodukční schopnost podnikových aktiv není investory hodnocena jako dostatečná vzhledem k výši rizika spojeného s daným druhem činnosti a vzhledem k objemu akciového kapitálu.

Poměr tržní ceny akcie a její účetní hodnoty =
$$\frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{účetní hodnota akcie}}$$

Poměr ceny a tržeb na akcii (Price to Sales Ratio)

Označuje aktuální cenu akcie vztaženou k celkovým prodejům na akcii. P/S je výhodné použít při měření mladých a nových firem zatím bez zisku, u kterých zatím není možné použít P/E. P/S se liší podle odvětví a nemá na něj vliv zdanění.

Ukazatel pomáhá investorovi s rozhodnutím, zda investovat do určité akcie. V literatuře se doporučuje nakupovat akcie s P/S ideálně do hodnoty 1, maximálně do hodnoty 3. Hodnota nad 5 naznačuje extrémní předražení akcie.

Poměr ceny a tržeb na akcii =
$$\frac{\text{cena 1 akcie} * \text{celkový počet vydaných akcií}}{\text{celkové tržby firmy}}$$

Návratnost investic (Return On Investments - ROI)

ROI dává do poměru průměrný čistý roční zisk plynoucí z investice a náklady na investici. Jako zisk se bere čistý zisk, tedy po zdanění, protože představuje skutečně efekt plynoucí podniku ze své činnosti. Investiční náklady jsou představovány průměrnou zůstatkovou hodnotou investice. Vypočtená hodnota ROI se srovnává s investorem požadovanou mírou zúročení. Je-li vyšší, investice je výhodná, je-li nižší, platí opak a od investice bychom měli upustit.

$$\text{ROI} = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva - krátkodobé cizí zdroje}}$$

Tržní hodnota podniku (v tis. Kč) (Market Value)

Oceňování podniku je individuálním a velmi složitým procesem, na kterém pracuje celý tým odborníků z různých profesí. Cílem oceňování firmy je stanovení jeho tržní hodnoty s přihlédnutím k mnoha různým faktorům působících na současnou, ale především budoucí ekonomickou situaci podniku. Tržní hodnotu ocenění ale nelze exaktně určit, výsledek stanovený pomocí zvolené metody dává ekonomický obraz o podniku a je nutné s ním dále pracovat (porovnávat, hodnotit, srovnávat s jinými případy ocenění). Zde použitá velice zjednodušeně určená hodnota se vypočítá se počtem vydaných akcií vynásobených tržní cenou 1 akcie.

$$\text{Tržní hodnota podniku} = \frac{\text{počet vydaných akcií} * \text{průměrná tržní cena akcie}}{1000}$$

Ukazatelé na bázi cash flow (Indicators based on cash flow)

Ukazatelé na bázi cash flow patří mezi poměrové ukazatele. Jsou označovány také jako ukazatele cash flow nebo ukazatele s využitím cash flow.

Pomocí těchto ukazatelů se měří význam finančních toků ve finanční situaci podniku. Cash flow nahrazuje v poměrových ukazatelích zisk. Důležité je předem vymezit druh cash flow, který se bude pro výpočty ukazatelů používat, a způsob jeho výpočtu. Pro většinu ukazatelů se používá cash flow z provozní činnosti. Tedy se poměrují finanční toky z provozní činnosti s vybranými položkami výkazu zisků a ztrát nebo rozvahy.

Úkolem analýzy cash flow je zachytit varovné signály možných platebních potíží a posoudit vnitřní finanční potenciál firmy. Ukazatele obvykle vycházejí z jiných poměrových ukazatelů (např. rentability, likvidity), ve kterých je účetní zisk zpravidla nahrazen právě cash flow.

Cash flow rentabilita tržeb (ROS (CF))

Ukazatel cash flow rentabilita tržeb označuje finanční efektivitu firmy. Ukazatel je odvozen od ukazatele rentability tržeb (ROS), místo zisku se však do čitatele dosazuje cash flow. Touto úpravou je ukazatel ROS (CF) méně ovlivněn investičními cykly a stupněm odepsanosti stálých aktiv.

$$\text{Cash flow rentabilita tržeb} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{roční tržby}} * 100 \quad [\%]$$

Cash flow rentabilita obratu

Ukazatel cash flow rentabilita obratu označuje finanční efektivitu hospodaření firmy. Představuje schopnost vytvářet z celkového obratu finanční přebytky, které jsou potřebné pro další posilování pozice podniku.

$$\text{Cash flow rentabilita obratu} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{obrat}} * 100 \quad [\%]$$

Cash flow rentabilita aktiv (ROA (CF))

Ukazatel cash flow rentabilita aktiv označuje, jakou část příjmů podnik generuje z kapitálu vázaného v majetku. Ukazatel je odvozen od ukazatele rentability aktiv (ROA), místo zisku se však do čitatele dosazuje cash flow.

$$\text{Cash flow rentabilita aktiv} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{aktiva}} * 100 \quad [\%]$$

Cash flow rentabilita celkového kapitálu

Ukazatel cash flow rentabilita celkového kapitálu označuje schopnost přijímat úvěry, protože cash flow z provozní činnosti nezahrnuje finanční náklady.

$$\text{Cash flow rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{kapitál}} * 100 \quad [\%]$$

Cash flow rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu z cash flow označuje kolik cash flow připadá na jednu korunu investovaného kapitálu. Je odvozen z ukazatele rentabilita vlastního kapitálu (ROE - Return on Equity), ve kterém je zisk nahrazen cash flow. Na ukazatel rentability vlastního kapitálu z cash flow nepůsobí odpisy ani tvorba dlouhodobých rezerv.

$$\text{Cash flow rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{vlastní kapitál}} * 100 \quad [\%]$$

Stupeň oddlužení

Ukazatel stupeň oddlužení označuje schopnost podniku dostát svým závazkům z vlastních finančních možností. Je indikátorem racionality finanční politiky podniku. Jde o poměr mezi financováním cizím kapitálem a schopností podniku hradit vzniklé závazky z vlastní finanční síly.

$$\text{Stupeň oddlužení} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{cizí kapitál}} * 100 \quad [\%]$$

Doba splácení dluhů

Ukazatel doba splácení dluhů označuje počet roků, za které bude podnik schopný splatit všechny dluhy za předpokladu, že udrží současnou úroveň tvorby cash flow.

$$\text{Doba spláčení dluhů} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{cash flow z provozní činnosti}} \quad [\text{roky}]$$

Finanční rentabilita finančních fondů

Finanční rentabilita finančních fondů je ukazatel, který vyjadřuje míru schopnosti podniku reprodukovat z vnitřních zdrojů hodnotu finančního fondu. Finančním fondem se rozumí čistý pracovní kapitál.

$$\text{Finanční rentabilita finančních fondů} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{finanční fond}} * 100 \quad [\%]$$

Likvidita z cash flow

Ukazatel likvidita z cash flow označuje schopnost podniku splácet své splatné závazky z vytvořených peněžních prostředků. Ukazatel je odvozen z ukazatelů likvidity.

$$\text{Likvidita z cash flow} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{krátkodobé závazky}} * 100 \quad [\%]$$

Úrokové krytí

Ukazatel úrokové krytí ukazuje, kolikrát jsou nákladové úroky pokrývány vytvořenými peněžními prostředky.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{placené úroky}}$$

Cash flow úrokové krytí nákladů

Ukazatel cash flow úrokové krytí nákladů označuje schopnost podniku hradit nákladové úroky z vytvořeného cash flow. Ukazatel je odvozen z ukazatele úrokového krytí, ve kterém je zisk nahrazen cash flow. Kromě toho je ve výpočtu zohledněna úspora na dani z příjmu PO.

$$\text{CF úrokové krytí nákladů} = \frac{\text{CF z provozní činnosti} + \text{nákladové úroky} * (1 - \text{sazba daně z příjmů})}{\text{nákladové úroky} * (1 - \text{sazba daně z příjmů})} * 100 [\%]$$

Cash flow na akcii

Ukazatel cash flow na akcii označuje schopnost podniku vyplácet dividendy. Ukazatel slouží také ke krátkodobému rozhodování o použití kapitálu. Je odvozen z ukazatele čistý zisk na akcii (EPS - Earnings Per Share), ve kterém je zisk nahrazen cash flow. Oproti EPS není ukazatel cash flow na akcii ovlivněn metodami odpisování.

$$\text{Cash flow na akcii} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{počet kmenových akcií}}$$

Poměr tržní ceny akcie ke cash flow na akcii

Ukazatel poměr tržní ceny akcie ke cash flow na akcii označuje stupeň ocenění cash flow firmy na trhu cenných papírů. Je odvozen z ukazatele (P/E - Price Earnings Ratio), ve kterém je zisk nahrazen cash flow. Oproti P/E není ukazatel ovlivněn zvolenými odpisovými metodami, díky čemuž je vhodný pro prostorové srovnání.

$$\text{Poměr tržní ceny akcie ke cash flow na akcii} = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{cash flow na akcii}}$$

Příloha č. 2 - použité bankrotní modely

Bankrotní, nebo-li predikční, modely představují systémy včasného varování, neboť podle chování vybraných ukazatelů indikují případné ohrožení finančního zdraví. Tyto modely byly odvozeny na základě skutečných dat u firem, které v minulosti zbankrotovaly, nebo naopak dobře prosperovaly. Vychází z předpokladu, že ve firmě dochází už několik let před úpadkem k jistým anomáliím, ve kterých jsou obsaženy symptomy budoucích problémů a které jsou charakteristické právě pro ohrožené firmy. Jsou vhodné nejen pro současné, ale i budoucí rozhodování, umožňují managementu oddělit a správně interpretovat indikátory případných budoucích problémů a včas je identifikovat a upravit dříve, než dojde k vážným problémům nebo dokonce bankrotu.

Altmanův index Z-Score

Altmanův bankrotní model předpovídá bankrot firmy na základě koeficientu, počítaného pomocí pěti ukazatelů podle následujícího vzorce:

$$Z = 1,2 * X(1) + 1,4 * X(2) + 3,3 * X(3) + 0,6 * X(4) + 1,0 * X(5)$$

X(1) = (oběžná aktiva - krátkodobé závazky) / suma aktiv

$X(1) = ('Rozvahy\ netto'!H39 - 'Rozvahy\ netto'!H121 - 'Rozvahy\ netto'!H135 - 'Rozvahy\ netto'!H136) / 'Rozvahy\ netto'!H7$

X(2) = nerozdělený zisk / suma aktiv

$X(2) = 'Rozvahy\ netto'!H100 / 'Rozvahy\ netto'!H7$

X(3) = zisk před zdaněním a úroky / suma aktiv

$X(3) = ('Výsledovky'!H68 + 'Výsledovky'!H49) / 'Rozvahy\ netto'!H7$

X(4) = tržní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota celkového dluhu

$X(4) = 'Vstupní\ údaje'!D27 * 'Vstupní\ údaje'!D25 / (('Rozvahy\ netto'!H110 + 'Rozvahy\ netto'!H121 + 'Rozvahy\ netto'!H133) * 1000)$

X(5) = tržby / suma aktiv

$X(5) = 'Tržby'!D8 / 'Rozvahy\ netto'!H7$

Nevyšší spolehlivost má Altmanova formule v časovém horizontu dvou let. Je to přibližně 95 %. Dá se použít i pro jiná období, ale v tom případě její spolehlivost klesá.

$Z > 2,99$ podnik je v dobré situaci
 $1,81 < Z < 2,99$ šedá zóna nevyhraněných výsledků
 $Z < 1,81$ u podniku je velmi pravděpodobný bankrot

Altmanův index Z-Score pro s.r.o.

V uvedené podobě se formule používá pro hodnocení akciových společností. Pro posuzování stavu společností s ručením omezeným se používá její upravená verze, která se liší v definici ukazatele $X(4)$ a ve vahách přisuzovaných jednotlivým ukazatelům. Nová rovnice tedy vypadá takto:

$$Z = 0,717 * X(1) + 0,847 * X(2) + 3,107 * X(3) + 0,42 * X(4) + 0,998 * X(5)$$

$X(4)$ = vlastní kapitál / (dlouhod. závazky + krátkod. závazky + bankovní úvěry a výpomoci)

$X(4) = \text{'Rozvahy netto'!H84}/(\text{'Rozvahy netto'!H110} + \text{'Rozvahy netto'!H121} + \text{'Rozvahy netto'!H133})$

Účetní hodnota základního kapitálu se zde používá proto, že u podniků, které nejsou obchodovány na burze, nemůžeme dosadit tržní hodnotu akcie.

Také hranice jednotlivých intervalů, podle kterých se posuzuje finanční zdraví podniku, jsou v tomto modelu posunuty.

Výsledný index se porovná s hodnotami následující tabulky:

$Z > 2,9$ podnik je v dobré situaci
 $1,2 < Z < 2,9$ šedá zóna nevyhraněných výsledků
 $Z < 1,2$ u podniku je velmi pravděpodobný bankrot

Tafflerův model

Jedná se o bankrotní model, který udává pravděpodobnost bankrotu společnosti. Ukazatel byl publikován v roce 1977.

Tafflerův model pracuje se čtyřmi ukazateli.

R1 = zisk před zdaněním / krátkodobé závazky

$R1 = \text{'Výsledovky'!H68} / (\text{'Rozvahy netto'!H121} + \text{'Rozvahy netto'!H135} + \text{'Rozvahy netto'!H136})$

R2 = oběžná aktiva / cizí kapitál

$R2 = \text{'Rozvahy netto'!H40} / \text{'Rozvahy netto'!H104}$

R3 = krátkodobé závazky / celková aktiva

$R3 = (\text{'Rozvahy netto'!H121} + \text{'Rozvahy netto'!H135} + \text{'Rozvahy netto'!H136}) / \text{'Rozvahy netto'!H7}$

R4 = tržby celkem / celková aktiva

$R4 = (\text{'Výsledovky'!H7} + \text{'Výsledovky'!H11} + \text{'Výsledovky'!H25} + \text{'Výsledovky'!H37}) / \text{'Rozvahy netto'!H7}$

Tafflerova diskriminační funkce má tvar:

$$TZ = 0,53 * R1 + 0,13 * R2 + 0,18 * R3 + 0,16 * R4$$

Výsledná kvalifikace firmy se provede podle následující tabulky:

TZ > 0,3 nízká pravděpodobnost bankrotu firmy

0,2 < TZ < 0,3 šedá zóna nevyhraněných výsledků

TZ < 0,2 zvýšená pravděpodobnost bankrotu firmy

Beermanova diskriminační funkce

Tento index je využíván pro hodnocení a prognózu vývoje výrobních podniků. Využívá těchto deseti ukazatelů:

x1 = odpisy DHM / počáteční stav DHM + přírůstek DHM

$x1 = \text{'Výsledovky'!H24} / (\text{'Rozvahy netto'!I19} + (\text{'Rozvahy netto'!I19} - \text{'Rozvahy netto'!H19}))$

x2 = přírůstek DHM / odpisy DHM

$x2 = (\text{'Rozvahy netto'!I19} - \text{'Rozvahy netto'!H19}) / \text{'Výsledovky'!H24}$

x3 = EBT / tržby

$x3 = \text{'Výsledovky'!H68} / (\text{'Výsledovky'!H7} + \text{'Výsledovky'!H11} + \text{'Výsledovky'!H25} + \text{'Výsledovky'!H37})$

x4 = závazky vůči bankám / cizí zdroje

$x4 = \text{'Rozvahy netto'!H133} / \text{'Rozvahy netto'!H104}$

x5 = zásoby / tržby

$x5 = \text{'Rozvahy netto'!H41}/(\text{'Výsledovky'!H7} + \text{'Výsledovky'!H11} + \text{'Výsledovky'!H25} + \text{'Výsledovky'!H37})$

x6 = cash flow / cizí zdroje

$x6 = \text{'Cash flow'!G44}/\text{'Rozvahy netto'!H104}$

x7 = cizí zdroje / celková aktiva

$x7 = \text{'Rozvahy netto'!H104}/\text{'Rozvahy netto'!H7}$

x8 = EBT / celková aktiva

$x8 = \text{'Výsledovky'!H68}/\text{'Rozvahy netto'!H7}$

x9 = tržby / celková aktiva

$x9 = (\text{'Výsledovky'!H7} + \text{'Výsledovky'!H11} + \text{'Výsledovky'!H25} + \text{'Výsledovky'!H37})/\text{'Rozvahy netto'!H7}$

x10 = EBT / cizí zdroje

$x10 = \text{'Výsledovky'!H68}/\text{'Rozvahy netto'!H104}$

Samotná funkce pak má tvar:

$$\text{BDF} = 0,217 * x1 + (-0,063) * x2 + 0,012 * x3 + 0,077 * x4 + (-0,105) * x5 + (-0,813) * x6 + 0,165 * x7 + 0,161 * x8 + 0,268 * x9 + 0,124 * x10$$

Vyhodnocovaná je podle následující stupnice:

BDF < 0,2	velmi dobrý stav podniku
0,2 < BDF < 0,25	dobrá stav podniku
0,25 < BDF < 0,3	průměrný stav podniku
0,35 < BDF	špatný stav podniku

Hodnota 0,3 tedy odděluje prosperující podniky od neprosperujících, čím je hodnota nižší, tím lepší finanční situaci podniku lze do budoucna předpokládat.

Beaverův model

Beaver se ve své práci pokusil analyzovat, které poměrové ukazatele hrají významnou roli při finančních problémech firem. Mezi zbankrotované firmy zařadil Beaver i ty firmy, které vykazovaly známky

bankrotujících firem. Tím se vyhnul hlavnímu problému bankrotních modelů, kterým je vymezení bankrotující firmy. Ze své analýzy vyvodil závěr, že finanční poměrové ukazatele mají vypovídací sílu již pět let před úpadkem firmy.

Parametry Beaverova modelu:

ukazatel	trend u ohrožených firem
vlastní kapitál / aktiva celkem <i>'Rozvahy netto'!H84/'Rozvahy netto'!H7</i>	klesá
přidaná hodnota / aktiva celkem <i>'Výsledovky'!H17/'Rozvahy netto'!H7</i>	klesá
bankovní úvěry / cizí zdroje <i>'Rozvahy netto'!H133/'Rozvahy netto'!H104</i>	roste
cash flow / cizí zdroje <i>'Cash flow'!G44/'Rozvahy netto'!H104</i>	klesá
provozní kapitál / aktiva celkem <i>('Rozvahy netto'!H40-'Rozvahy netto'!H48-'Rozvahy netto'!H121-'Rozvahy netto'!H135)/'Rozvahy netto'!H7</i>	klesá

Altmanův index Z-Score upravený pro ČR

Autory této úpravy jsou Inka a Ivan Neumaierovi. Výchozí podobou jejich verze Z-funkce je původní Altmanova formule pro a.s.

$$Z (\text{ČR}) = 1,2 * X1 + 1,4 * X2 + 3,3 * X3 + 0,6 * X4 + 1,0 * X5 + 1,0 * X6$$

kde doplněný poměrový ukazatel X6 je definován následujícím výrazem:

X6 = závazky po lhůtě splatnosti / výnosy

X(6)='Vstupní údaje'!D62/'Struktura výnosů a nákladů'!D20

Index IN95

Manželé Inka a Ivan Neumaierovi sestavili index důvěryhodnosti IN na základě souboru 100 českých podniků ověření vybraných statisticko-matematických metod. Tento index odráží zvláštnosti českých účetních výkazů a ekonomické situace v ČR. Obdobně jako Altmanovo Z-score obsahuje index důvěryhodnosti IN standardní poměrové ukazatele z oblasti aktivity, výnosnosti, zadluženosti a likvidity. Postupem času byly vytvořeny 4 varianty indexu důvěryhodnosti.

Index IN95 je bankrotním modelem a mezi jeho ukazateli není zastoupen ani jeden, který by pracoval s tržní hodnotou firmy, jak je tomu u Altmanova modelu. Tato úprava je výhodou pro podmínky málo likvidního kapitálového trhu. Podle manželů Neumeirových (2002) je „specifikem pro českou ekonomiku, kde je vysoká platební neschopnost, zařazení ukazatele *Závazky po lhůtě splatnosti/výnosy*“. Tento ukazatel charakterizuje neschopnost firmy a snižuje se o něj hodnota indexu. Index byl testován na datech tisíců českých firem a prokázal vynikající vypovídací schopnost pro odhad finanční tísně těchto firem. Úspěšnost indexu dosahuje více než 70%.

Index IN95 má následující tvar:

$$IN95 = V(1) * A + V(2) * B + V(3) * C + V(4) * D + V(5) * E - V(6) * F$$

kde:

A = aktiva/cizí kapitál

$$A = \text{Rozvahy netto}!H7 / \text{Rozvahy netto}!H104$$

B = EBIT / nákladové úroky

$$B = \text{KDYŽ}(\text{Výsledovky}!H49=0;"0";(\text{Výsledovky}!H68+\text{Výsledovky}!H49)/\text{Výsledovky}!H49)$$

C = EBIT / celková aktiva

$$C = (\text{Výsledovky}!H68 + \text{Výsledovky}!H49) / \text{Rozvahy netto}!H7$$

D = tržby / celková aktiva

$$D = (\text{Výsledovky}!H7 + \text{Výsledovky}!H11 + \text{Výsledovky}!H25 + \text{Výsledovky}!H37) / \text{Rozvahy netto}!H7$$

E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky

$$E = \text{Rozvahy netto}!H40 / (\text{Rozvahy netto}!H121 + \text{Rozvahy netto}!H135 + \text{Rozvahy netto}!H136)$$

F = závazky po lhůtě splatnosti / tržby

$$F = \text{Vstupní údaje}!D62 / (\text{Výsledovky}!H7 + \text{Výsledovky}!H11 + \text{Výsledovky}!H25 + \text{Výsledovky}!H37)$$

Závazky po lhůtě splatnosti nelze nalézt v Rozvaze ani Výsledovce, naleznete v analytické evidenci účetní.

V(1) až V(6) = váhy jednotlivých ukazatelů

Váhy se počítají jako podíl významnosti ukazatele ke kriteriální hodnotě ukazatele. Hodnoty vah vypočtené pro jednotlivé obory ekonomických činností jsou uvedeny v tabulce. Tabulka nezahrnuje hodnoty V(2) a V(5), která jsou pro všechna odvětví stejná. Váha **V(2)** je rovna 0,11 a váha **V(5)** je rovna 0,10.

OKEČ	Název	V(1)	V(3)	V(4)	V(6)
A	Zemědělství	0,24	21,35	0,76	14,57
B	Rybolov	0,05	10,76	0,09	84,11
C	Dobývání nerostných surovin	0,14	17,74	0,72	16,89
CA	Dobývání energetických surovin	0,14	21,38	0,74	16,31
CB	Dobývání ostatních surovin	0,16	5,39	0,56	25,39
D	Zpracovatelský průmysl	0,24	7,61	0,48	11,92
DA	Potravinářský průmysl	0,26	4,99	0,33	17,38
DB	Textilní a oděvní průmysl	0,23	6,08	0,43	12,37
DC	Kožedělný průmysl	0,24	7,95	0,43	8,79
DD	Dřevařský průmysl	0,24	18,73	0,41	11,57
DE	Papírenský a polygrafický průmysl	0,23	6,07	0,44	16,99
DF	Koksování a rafinérie	0,19	4,09	0,32	2026,93
DG	Výroba chemických výrobků	0,21	4,81	0,57	17,06
DH	Gumárenský a plastikařský průmysl	0,22	5,87	0,38	43,01
DI	Stavební hmoty	0,2	5,28	0,55	28,05
DJ	Výroby kovů	0,24	10,55	0,46	9,74
DK	Výroba strojů a přístrojů	0,28	13,07	0,64	6,36
D	Elektrotechnika a elektronika	0,27	9,5	0,51	8,27
DM	Výroba dopravních prostředků	0,23	29,29	0,71	7,46
DN	Jinde nezařazený průmysl	0,26	3,91	0,38	17,62
E	Elektřina, voda plyn	0,15	4,61	0,72	55,89
F	Stavebnictví	0,34	5,74	0,35	16,54
G	Obchod, opravy motorových vozidel	0,33	9,70	9,70	28,32
H	Pohostinství a ubytování	0,35	12,57	0,88	15,97
I	Doprava, sklad., spoje	0,07	14,35	0,75	60,61
	Ekonomika ČR	0,22	8,33	0,52	16,80

Výsledná kvalifikace firmy se provede podle následující tabulky:

IN > 2	Uspokojivá finanční situace
1 < IN ≤ 2	Šedá zóna nevyhraněných výsledků
IN ≤ 1	Firma je ohrožena vážnými finančními problémy

Index IN99

Index IN99 je bonitní model konstruován z pohledu vlastníka. Pro tvorbu nového indexu byla použita diskriminační analýza, pomocí které byly zrevidovány váhy ukazatelů indexu IN95 platné pro ČR s ohledem na jejich význam pro dosažení kladné hodnoty ekonomického zisku.

$$IN99 = -0,017 * A + 4,573 * C + 0,481 * D + 0,015 * E$$

kde:

A = aktiva / cizí kapitál

$$A = \text{'Rozvahy netto'!H7} / \text{'Rozvahy netto'!H104}$$

C = EBIT / celková aktiva

$$C = (\text{'Výsledovky'!H68} + \text{'Výsledovky'!H49}) / \text{'Rozvahy netto'!H7}$$

D = tržby / celková aktiva

$$D = (\text{'Výsledovky'!H7} + \text{'Výsledovky'!H11} + \text{'Výsledovky'!H25} + \text{'Výsledovky'!H37}) / \text{'Rozvahy netto'!H7}$$

E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky

$$E = \text{'Rozvahy netto'!H40} / (\text{'Rozvahy netto'!H121} + \text{'Rozvahy netto'!H135} + \text{'Rozvahy netto'!H136})$$

Výsledná kvalifikace firmy se provede podle následující tabulky:

IN99 > 2,07	Podnik tvoří novou hodnotu pro vlastníka
1,42 ≤ IN99 < 2,07	Spíše tvoří hodnotu pro vlastníka
1,089 ≤ IN99 < 1,42	Nelze určit, zda tvoří nebo netvoří hodnotu pro vlastníka
0,684 ≤ IN99 < 1,089	Spíše netvoří hodnotu pro vlastníka
IN99 < 0,684	Podnik netvoří hodnotu pro vlastníka

Index IN může být vhodným indikátorem tvorby hodnoty zejména pokud nelze pracovat s tržními cenami akcií firmy kvůli jejich nízké vypovídací schopnosti a nebo pokud nejde stanovit náklad vlastního kapitálu. S úspěšností 86,4% index dokazuje tvorbu hodnoty a s ještě vyšší úspěšností 98,9% dokázal identifikovat, že nedochází k tvorbě hodnoty.

Index IN01

Index IN01 spojuje předchozí dva modely, bonitní i bankrotní. Konstrukce byla provedena pomocí diskriminační analýzy a vycházela z dat 1915 podniků které byly rozděleny na tři skupiny: 583 podniků bylo ve skupině podniků tvořících hodnotu, 503 podniků v bankrotu nebo těsně před bankrotem a 829 ostatních podniků.

Vzorec indexu IN01 je:

$$\text{IN01} = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,92 * C + 0,21 * D + 0,09 * E$$

A = aktiva / cizí kapitál

$$A = \text{'Rozvahy netto'!H7} / \text{'Rozvahy netto'!H104}$$

B = EBIT / nákladové úroky

$$B = (\text{'Výsledovky'!H68} + \text{'Výsledovky'!H49}) / \text{'Výsledovky'!H49}$$

C = EBIT / celková aktiva

$$C = (\text{'Výsledovky'!H68} + \text{'Výsledovky'!H49}) / \text{'Rozvahy netto'!H7}$$

D = tržby / celková aktiva

$$D = (\text{'Výsledovky'!H7} + \text{'Výsledovky'!H11} + \text{'Výsledovky'!H25} + \text{'Výsledovky'!H37}) / \text{'Rozvahy netto'!H7}$$

E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky

$$E = \text{'Rozvahy netto'!H40} / (\text{'Rozvahy netto'!H121} + \text{'Rozvahy netto'!H135} + \text{'Rozvahy netto'!H136})$$

Výsledná kvalifikace firmy se provede podle následující tabulky:

IN01 > 1,77	Podnik tvoří hodnotu
0,75 ≤ IN01 < 1,77	Bonitní podnik, hodnotu netvoří
IN01 < 0,75	Podnik spěje k bankrotu

Index IN05

Index IN05 je zatím posledním známým indexem Inky a Ivana Neumaierových. Tento index je aktualizací indexu IN01 podle testů na průmyslových datech z roku 2004.

$$\text{IN05} = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,97 * C + 0,21 * D + 0,09 * E$$

A = aktiva / cizí kapitál

$A = \text{'Rozvahy netto'!H7} / \text{'Rozvahy netto'!H104}$

B = EBIT / nákladové úroky

$B = (\text{'Výsledovky'!H68} + \text{'Výsledovky'!H49}) / \text{'Výsledovky'!H49}$

C = EBIT / celková aktiva

$C = (\text{'Výsledovky'!H68} + \text{'Výsledovky'!H49}) / \text{'Rozvahy netto'!H7}$

D = tržby / celková aktiva

$D = (\text{'Výsledovky'!H7} + \text{'Výsledovky'!H11} + \text{'Výsledovky'!H25} + \text{'Výsledovky'!H37}) / \text{'Rozvahy netto'!H7}$

E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky

$E = \text{'Rozvahy netto'!H40} / (\text{'Rozvahy netto'!H121} + \text{'Rozvahy netto'!H135} + \text{'Rozvahy netto'!H136})$

Výsledná kvalifikace firmy se provede podle následující tabulky:

IN05 > 1,6	Podnik tvoří hodnotu
0,9 < IN01 < 1,6	Šedá zóna nevyhraněných výsledků
IN05 < 0,9	Podnik hodnotu netvoří (ničí)

Aspekt Global Rating

Jedním z dalších používaných bonitních modelů je Aspekt Global Rating (AGR). Sestavila ho společnost ASPEKT Central Europe Group a.s. jako ratingové hodnocení sestavené pro české prostředí. Tento model využívá účetních dat z rozvahy a z výkazu zisku a ztráty a jeho nosnými prvky jsou ukazatelé, limitní hodnoty a škály.

AGR je složen ze 7 ukazatelů, které obsahují 20 položek z účetních výkazů, které jsou na sobě nezávislé i závislé. Snahou tohoto ukazatele je minimalizovat vliv různosti odvětví na výsledky hodnoceného podniku. Model Aspekt Global Rating se zaměřuje zejména na provozní část hospodaření podniku, která zároveň bývá tou nejvýznamnější.

Index zařazuje hodnocený subjekt do devítibodové stupnice, která se svoji podobou neliší od ratingových stupňů používaných v zahraničí.

Výpočet hodnoty AGR má tvar:

$$\text{AGR} = \text{A} + \text{B} + \text{C} + \text{D} + \text{E} + \text{F} + \text{G}$$

Index se skládá ze součtu celkem sedmi ukazatelů, jejichž výpočet ukazuje níže uvedená tabulka:

A - ukazatel provozní marže

(provozní hospodářský výsledek + odpisy) / tržby za prodej výrobků a zboží

$$A = (Výsledovky!H36 + Výsledovky!H24) / (Výsledovky!H7 + Výsledovky!H11)$$

B - ukazatel běžného ROE

ROE = hospodářský výsledek za běžné období / vlastní kapitál

$$B = Výsledovky!H67 / Rozvahy netto!H83$$

C - ukazatel krytí odpisů

(provozní hospodářský výsledek + odpisy) / odpisy

$$C = (Výsledovky!H36 + Výsledovky!H24) / Výsledovky!H24$$

D - ukazatel krátkodobé likvidity

(finanční majetek + (krátkodobé pohledávky * 0,7)) / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci)

$$D = (Rozvahy netto!H30 + Rozvahy netto!H66 + (Rozvahy netto!H56 * 0,7)) / (Rozvahy netto!H121 + Rozvahy netto!H135 + Rozvahy netto!H136)$$

E - ukazatel vlastního financování

vlastní kapitál / pasiva celkem

$$E = Rozvahy netto!H83 / Rozvahy netto!H82$$

F - ukazatel provozní rentability aktiv

ROA = (provozní hospodářský výsledek + odpisy) / aktiva celkem

$$F = (Výsledovky!H36 + Výsledovky!H24) / Rozvahy netto!H7$$

G - ukazatel využití aktiv

tržby za prodej vlastních výrobků a zboží / aktiva celkem

$$G = (Výsledovky!H7 + Výsledovky!H11) / Rozvahy netto!H7$$

Výsledná kvalifikace firmy se provede podle následující tabulky:

	Rating	Komentář k ratingu
$8,5 \leq AGR$	AAA	Optimálně hospodařící subjekt blížící se "ideálnímu podniku"
$7 \leq AGR < 8,5$	AA	Velmi dobře hospodařící subjekt se silným finančním zdravím

$5,75 \leq \text{AGR} < 7$	A	Stabilní a zdravý subjekt s minimálními rezervami v rentabilitě či likviditě
$4,75 \leq \text{AGR} < 5,75$	BBB	Stabilní průměrně hospodařící subjekt
$4 \leq \text{AGR} < 4,75$	BB	Průměrně hospodařící subjekt, jehož finanční zdraví má jasné rezervy
$3,25 \leq \text{AGR} < 4$	B	Subjekt s jasnými rezervami a problémy, které je třeba dobře sledovat
$2,5 \leq \text{AGR} < 3,25$	CCC	Podprůměrně hospodař. subjekt, rentabilita i likvidita si vyžadují ozdravení
$1,5 \leq \text{AGR} < 2,5$	CC	Nezdravě hospodařící subjekt s krátkodobými i dlouhodobými problémy
$\text{AGR} < 1,5$	C	Subjekt na pokraji bankrotu se značnými riziky a častými krizemi

Příloha č. 3 - použité bonitní modely

Bonitní modely patří mezi diagnostické modely, které hodnotí firmu jedním syntetickým koeficientem na základě účelově vybraného souboru ukazatelů, který nejnvýstižněji umožňuje vyjádřit finanční situaci, resp. pozici na firmy.

Z časového hlediska lze bonitní modely zařadit do analýzy *ex post*, která je orientována retrospektivně a vede k poznání příčin, jež podmínily současnou firemní situaci. Tedy pouze popisují skutečně dosažené výsledky, na kterých se již nedá nic změnit.

Bonitní modely jsou na rozdíl od bankrotních modelů založeny převážně na teoretických poznacích a umožňují posoudit pozici firmy ve srovnání s větším souborem porovnávaných subjektů, s oborovými výsledky.

Bonitní modely predikují finanční zdraví účetní jednotky. Toto bývá rozděleno do různě široké škály, a to zpravidla od zdraví dobrého až po to špatné. Tyto modely umožňují jejich uživatelům srovnání účetních jednotek, které se pohybují ve stejném oboru činnosti.

Index bonity

Index bonity, který také nazýván indikátor bonity, je založen na multivariální diskriminační analýze podle zjednodušené metody. Používá se hlavně v německy mluvících zemích.

Používá následující ukazatele:

x1 = cash flow / cizí zdroje

$x1 = \text{'Cash flow'!G44} / \text{'Rozvahy netto'!H104}$

x2 = celková aktiva / cizí zdroje

$x2 = \text{'Rozvahy netto'!H7} / \text{'Rozvahy netto'!H104}$

x3 = zisk před zdaněním / celková aktiva

$x3 = \text{'Výsledovky'!H68} / \text{'Rozvahy netto'!H7}$

x4 = zisk před zdaněním / celkové výkony

$x4 = \text{'Výsledovky'!H68} / \text{'Výsledovky'!H10}$

x5 = zásoby / celkové výkony

$x5 = \text{'Rozvahy netto'!H41} / \text{'Výsledovky'!H10}$

$x6 = \text{celkové výkony} / \text{celková aktiva}$

$x6 = \text{'Výsledovky'!H10} / \text{'Rozvahy netto'!H7}$

Indikátor (index) bonity se počítá podle vzorce:

$$IB = 1,5 * x1 + 0,08 * x2 + 10 * x3 + 5 * x4 + 0,3 * x5 + 0,1 * x6$$

Hodnota Hodnocení situace podniku

$-3 < IB < -2$ extrémně špatná

$-2 < IB < -1$ velmi špatná

$-1 < IB < 0$ špatná

$0 < IB < 1$ určité problémy

$1 < IB < 2$ dobrá

$2 < IB < 3$ velmi dobrá

$3 < IB$ extrémně dobrá

Kralickův rychlý test, modifikace Kislingerová

Při konstrukci quick testu bylo použito ukazatelů, které nesmějí podléhat rušivým vlivům a navíc musí vyčerpávajícím způsobem reprezentovat celý informační potenciál rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Proto je z každé ze čtyř základních oblastí (tj. stability, likvidity, rentability a hospodářského výsledku) zvolen jeden ukazatel tak, aby byla zabezpečena vyvážená analýza jak finanční stability, tak i výnosové situace firmy.

Tato metoda ohodnocuje čtyři vybrané podílové ukazatele:

A. kvóta vlastního kapitálu = (vlastní kapitál / celková aktiva) x 100

$A = (\text{'Rozvahy netto'!H84} / \text{'Rozvahy netto'!H7}) * 100$

Ukazatel kvóty vlastního kapitálu (koeficientu samofinancování) vypovídá o kapitálové síle firmy a informuje i o tom, zda existuje nebo neexistuje absolutně mnoho dluhů v peněžních jednotkách nebo v procentech celkových aktiv. Přitom charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a samostatnost. Udává, do jaké míry je firma schopna pokrýt své potřeby vlastními zdroji.

B. doba splácení dluhu = (krátkodobé + dlouhodobé závazky - finanční majetek) / bilanční cash flow

$B = (\text{'Rozvahy netto'!H110} + \text{'Rozvahy netto'!H133} + \text{'Rozvahy netto'!H121} - \text{'Rozvahy netto'!H67})$

$/(\text{'Výsledovky'!H67} + \text{'Výsledovky'!H24} + \text{'Výsledovky'!H31} + \text{'Výsledovky'!H47})$

Quick test „Kislingerová“

Tento test také vychází z testu zveřejněného Kralickem. Prof. Kislingerová se zabývá aplikováním Kralickova Quick testu na prostředí České republiky a lehce tento test modifikuje.

Rozdíl je v tom, že Kralicek v původním modelu používá tzv. bilanční Cash-flow, tj. Cash-flow upravené na okamžitou (nikoli tokovou) veličinu. Kislingerová uvádí, že v případě naší ekonomiky je nutné počítat Cash-flow poněkud jinak, protože by bilanční Cash-flow vyšlo vzhledem k specifikaci financování tohoto sektoru záporné. Cash-flow budeme tedy v případě Kislingerové počítat následovně:

CF Kralicek = bilanční zisk (ztráta) + odpisy + příděly do rezervních fondů + příděly do rezerv - rozpouštění rezervních fondů - rozpouštění rezerv

CF Kislingerová = výsledek hospodaření za účetní období + odpisy + změna stavu rezerv

Tento ukazatel vyjadřuje, za jak dlouhé časové období je podnik schopen uhradit své závazky. Doba splácení dluhu z cash flow spolu s kvótou vlastního kapitálu charakterizuje finanční stabilitu sledované firmy a její reciproční hodnota informuje o solventnosti dané firmy.

C. cash-flow v % podnikového výkonu = (cash flow / tržby) x 100

$C = ('Cash\ flow'!G44 / ('Výsledovky'!H7 + 'Výsledovky'!H11 + 'Výsledovky'!H25 + 'Výsledovky'!H37)) * 100$

D. rentabilita celk. kapitálu (ROA) = hospodářský výsledek po zdanění + úroky * (1 - aktuální sazba daně ze zisku) / celková aktiva

$D = (('Výsledovky'!H67 + 'Výsledovky'!H49 * (1 - 'Vstupní\ údaje'!D71)) / 'Rozvahy\ netto'!H7) * 100$

Stanovení bonity je následné:

Každý ukazatel se nejprve podle dosaženého výsledku oklasifikuje podle tabulky a výsledná známka se pak určí jako aritmetický průměr známek získaných za jednotlivé ukazatele.

Rychlý test - bodové ohodnocení ukazatelů:

Ukazatel	Výborný (1)	Velmi dobrý (2)	Průměrný (3)	Špatný (4)	Ohrožen insolvencí (5)
A	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
B	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
C	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
D	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

=KDYŽ('Bankrotní a bonitní modely'!R134>30;"1";KDYŽ('Bankrotní a bonitní modely'!R133>20;"2";
 KDYŽ('Bankrotní a bonitní modely'!R133>10;"3"; KDYŽ('Bankrotní a bonitní
 modely'!R133>0;"4";KDYŽ('Bankrotní a bonitní modely'!R133<0;"5";"0"))))

Výsledná známka za celý test se vypočítá jako průměr známek dosažených za jednotlivé ukazatele. Pokud je výsledné kritérium nižší než 2, podnik je považován za velmi dobrý. Pokud je hodnota vyšší než 3, podnik se nachází ve špatné finanční situaci.

Grünwaldův bonitní model

Grünwaldův index je založen na šesti poměrových ukazatelích. Ukazatelé reprezentují oblast rentability, likvidity a zadluženosti. Konkrétně se jedná o ukazatele - rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita celkového kapitálu, provozní pohotová likvidita, krytí zásob pracovním kapitálem, doba splácení dluhů a úrokové krytí. Bodové hodnocení každého uživatele je omezeno na maximálně 3 body, aby bylo zamezeno zkreslení výsledku díky extrémně příznivé hodnotě některého ukazatele. Naopak v případě záporné hodnoty ukazatele se mu přidělí nulová hodnota.

Vzorec Grünwaldova bonitního modelu je:

$$\text{GBM} = (\text{ROE} / \text{pum} + \text{ROA} / (\text{pum} * (1 - \text{sdp})) + \text{PPL} / 1,2 + \text{KZPK} / 0,7 + \text{DSD} / 0,3 + \text{UK} / 2,5) / 6$$

Tato metoda ohodnocuje šest vybraných podílových ukazatelů:

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

=Výsledovky!H67/Rozvahy netto!H83

Rentabilita aktiv (ROA)

=Výsledovky!H67/Rozvahy netto!H7

Pohotová (likvidita II. stupně)

=('Rozvahy netto'!H39-'Rozvahy netto'!H40)/('Rozvahy netto'!H121+'Rozvahy netto'!H135+'Rozvahy netto'!H136)

Krytí zásob pracovním kapitálem

=('Rozvahy netto'!H39-'Rozvahy netto'!H121-'Rozvahy netto'!H135)/'Rozvahy netto'!H40

Doba splácení dluhu

=('Výsledovky'!H67+'Výsledovky'!H24)/('Rozvahy netto'!H104-'Rozvahy netto'!H105)

Úrokové krytí

$$=(Výsledovky!H67+Výsledovky!H55+Výsledovky!H62+Výsledovky!H49)/Výsledovky!H49$$

Autor modelu zvolil jako příklad následující hodnoty krajních přijatelných hodnot:

ROE - průměrná úroková míra z přijatých úvěrů u (v %)

ROA - průměrná úroková míra z přijatých úvěrů u (v %), sdp = sazba daně z příjmu

PPL - provozní podniková likvidita; raději více než jedna, např. minimálně 1,2

KZPK - krytí zásob pracovním kapitálem; méně než jedna, např. minimálně 0,7

KDPT (převrácená hodnota DSD) - krytí dluhů peněžními toky; méně než jedna, např. minimálně 0,3

ÚK - úrokové krytí; značně více než jedna, např. minimálně 2,5

Výsledná kvalifikace firmy se provede podle následující tabulky:

Hodnota		Hodnocení situace podniku
2,0 body a více	a všechny ukazatele dosahují alespoň 1,0 bodu	A - pevné zdraví
1,0 bod až 1,9 bodu	a PPL a ÚK dosahují alespoň 1,0 bodu	B - dobré zdraví
0,5 bodu až 0,9 bodu	a PPL dosahuje alespoň 1,0 bodu	C - slabší zdraví
méně než 0,5 bodu		D - churavění

Příloha č. 4 - upřesnění listu „Analýza zisku“

Provozní výsledek hospodaření

Provozní výsledek hospodaření je zákonnou normou v České republice jasně definovaná hodnota povinně zveřejňovaná ve Výkazu zisku a ztráty. Je přitom jasně definováno, jakým způsobem se k této hodnotě dojde, což platí i o dalších hodnotách z českých VZZ, o kterých tu bude řeč.

Provozní výsledek hospodaření se vypočítá podle následujícího vzorce: Přidaná hodnota (řádek 11 VZZ) - Osobní náklady (12) - Daně a poplatky (17 - tj. vyjma DPPO) - Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku (18) + tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (19) - Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (22) - Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (25) + ostatní provozní výnosy (26) - ostatní provozní náklady (27) - převod provozních výnosů (28) + převod provozních nákladů (29).

Tento údaj nám vlastně říká, kolik firma vydělala svou běžnou činností (tj. tím, co obvykle dělá, vyjma ziskových/ztrátových operací na finančních trzích) bez uvážení daně z příjmu právnických osob.

Výsledek hospodaření za běžnou činnost

Výsledek hospodaření za běžnou činnost je obvykle tou nejvýznamnější hodnotou nezbytnou k výpočtu výsledku hospodaření za účetní období a výsledku hospodaření před zdaněním. Získáme ho sečtením řádku 30 VZZ (Provozní výsledku hospodaření) a řádku 48 VZZ (Finanční výsledek hospodaření) a odečtením řádku 49 VZZ (Daň z příjmu za běžnou činnost).

Výsledek hospodaření za účetní období

Výsledek hospodaření za účetní období nalezneme na řádku 60 s označením „****“. Získáme ho sečtením Výsledku hospodaření za běžnou činnost (52) s Mimořádným výsledkem hospodaření (58) a odečtením řádku Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (59). Právě výsledek hospodaření za účetní období (dříve označovaný jako Hospodářský výsledek) lze v intencích českého účetnictví považovat za zisk.

Výsledek hospodaření před zdaněním

S ohledem na možné negativního i pozitivního vlivu Daně z příjmu právnických osob na výsledek hospodaření existuje také ještě Výsledek hospodaření před zdaněním. Ten získáme jako součet

Provozního výsledku hospodaření (30), Finančního výsledku hospodaření (48) a Mimořádných výnosů (53) a odečtením Mimořádných nákladů (54). Výsledek hospodaření před zdaněním tak nezohledňuje DPPO ale ani převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (59).

Provozní výsledek hospodaření (Operating Income)

S obdobou provozního výsledku hospodaření se lze setkat například i v USA, a to v podobě tzv. Operating income. K jeho výpočtu však vede poněkud jiný vzorec respektující americké účetní standardy. Operating income se tak vypočítá jako rozdíl hrubého výnosu (gross income) neboli tržeb a provozních nákladů (operating expenses neboli OPEX), od kterého se ještě odečtou odpisy. Provoznímu výsledku hospodaření se říká také provozní zisk (operating profit). Operating income však oproti Provoznímu výsledku hospodaření nepočítá s daněmi.

EAT (Earnings After Taxes)

Jako EAT se označuje zisk po zdanění. To odpovídá českému Výsledku hospodaření za účetní období. Hodnota pro EAT a Výsledek hospodaření za účetní období je však závislá na účetních předpisech té které dané země. Tyto hodnoty tak nelze u firem působících v jiných zemích napřímo porovnávat. Je to spíš jakési vodítko pro nalezení odpovídající položky z českého VZZ pro anglofonní účetní pojem. Příliš často se s ním ale v praxi nesečkáte.

NOPAT (Net Operating Profit After Taxes)

NOPAT neboli čistý provozní zisk po zdanění je poněkud komplikovaným ukazatelem, a to i v anglofonní literatuře. Jen anglická verze Wikipedie uvádí hned dva různé vzorce. Ten první pracuje s přísně terminologickým přístupem, kdy od Operating Profit (což je často používaná alternativa k Operating Income) pouze odečte částku odvedenou na daních - tj. vynásobí jej závorkou (1 - sazba DPPO) potažmo odečte částku zaplacenou na DPPO. Problém však spočívá v tom, že kupříkladu Investopedia, který tento vzorec taktéž používá, hovoří o tom, že NOPAT nezahrnuje daňové úspory plynoucí z odpočtu nákladových úroků. Jiné zdroje zase hovoří o tom, že NOPAT nebere v úvahu CAPEX (Capital Expenditure) neboli náklady (a ani úroky) na dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek.

NOPAT se tedy už v domácím prostředí definuje různě a o to hůře se pak převádí do prostředí českého. Můžete tak vzít v úvahu například Výsledek hospodaření za účetní období (60) ovšem s tou aproximací, že původní NOPAT nezohledňuje odpisy dlouhodobého majetku anebo můžete použít českou alternativu pro EBIT a odečíst od něj Daň z příjmů za běžnou činnost (49) a podle vašeho vlastního uvážení také Daň z příjmů z mimořádné činnosti (55).

EBT (Earnings Before Taxes)

Earnings before taxes neboli zisk před zdaněním se vypočítá v analogii českých účetních předpisů jako Výsledek hospodaření za účetní období (60) + Daň z příjmů za běžnou činnost (49) + Daň z příjmů z mimořádné činnosti (55). Jako EBT se někdy také označuje Výsledek hospodaření před zdaněním (61), který se však od EBT získaného předešlým postupem liší. Pokud tak někdo u české firmy hovoří o EBT, není od věci se ho zeptat, kterým postupem k jeho výpočtu dospěl, neboť EBT v intencích českých předpisů není nijak definován. V anglofonní literatuře se lze EBT získává jako EBIT - úroky (interests), potažmo tržby - provozní náklady - odpisy - náklady z finančního majetku (Financing Expenses) - nákladové úroky (Interests).

EBIT (Earning Before Interests and Taxes)

EBIT coby zisk před úroky a zdaněním je asi nejčastěji využívaným finančním ukazatelem v anglofonních zemích. EBIT převedeno do českého prostředí lze získat jako EBT + Nákladové úroky (43) a je jen na vás, který EBT použijete. V anglofonních zemích se EBIT vypočítá jako provozní výnosy (Operating Revenue) - provozní výdaje (OPEX). Některé zdroje pak k této hodnotě ještě (poměrně správně) přičítají jiné než provozní výnosy (non-operating income), což v intencích české VZZ označuje Mimořádný výsledek hospodaření (58).

EBITDA (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization)

EBITDA neboli zisk před úroky, zdaněním, odpisy a amortizací je dalším často používaným ukazatelem v anglofonních zemích, který však nerespektuje účetní standardy GAAP (Generally Accepted Accounting Principles). EBITDA se jako ukazatel velice často používal a používá u firem, u kterých dosahují odpisy vysokých částek (např. telekomunikační operátoři). EBITDA je do českých podmínek poměrně těžko převoditelná, neboť amortizaci zakoupeného zboží u nás zohledňují právě odpisy. Pokud však připustíme, že odpisy a amortizace jsou totéž, můžeme EBITDA získat jako EBIT + Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku (18).

OIBDA (Operating Income Before Depreciation and Amortization)

OIBDA neboli provozní zisk před úroky, zdaněním, odpisy a amortizací postupně u řady telekomunikačních operátorů nahradil ukazatel EBITDA. Od něj se liší především tím, že za svůj základ

považuje provozní zisk neboli provozní výnosy + provozní náklady (OPEX) a neuvažuje tak Mimořádný výsledek hospodaření. Někdy se také do OIBDA nezahrnují případné změny způsobené úpravou účetních standardů, které nemají indikativní vliv na činnost firmy, nezapočítávají výnosy ze zrušených činností a také výnosy/náklady plynoucí z aktivit dceřiných společností.

Bohužel ani OIBDA není zahrnuta v GAAP a tak její výpočet si každá firma může přiohnout a zdůvodnit podle svého. Základní logika však jednoduše říká, že OIBDA by měla počítat s výsledky za běžnou činnost. OIBDA by pak v ČR odpovídalo číslo, které získáme, pokud k Výsledku hospodaření za běžnou činnost přičteme Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku (18) a navíc ještě Daň z příjmů za běžnou činnost (49).

Problém je totiž v tom, že zatímco Operating Income už daně zahrnuje, tak Výsledek hospodaření za běžnou činnost s daněmi počítá jen na úrovni DPH a srážkových daní z příjmu fyzických osob, ale daň z příjmu právnických osob nezohledňuje.

Příloha č. 5 - Cash flow - možný výpočet z účet. výkazů

Nelze vytvořit přesný přehled o peněžních tocích, platný pro všechny účetní jednotky, pouze z výkazů rozvahy a výsledovky, bez znalostí účetních postupů dané firmy. Postup naplnění jednotlivých řádků výkazu bude u jednotlivých účetních jednotek v některých řádcích odlišné. A to v závislosti na věcném obsahu účtu, charakteru účtu (pohledávka / závazek), charakteru pohledávky či závazku (provozní / investiční), pohybech na kapitálových účtech atd. Tento popis výpočtu cash flow je tedy třeba brát pouze jako OBECNÝ VZOR, který je třeba si dopracovat podle účetních zvyklostí dané firmy.

Pozn: popsané nastavení je nejprve pro verzi FinAnalysis 2.16, na druhém řádku pro verzi 2.17

P Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období

=*'Rozvahy netto'*!H66

=*'Rozvahy netto'*!H74+*'Rozvahy netto'*!H77

Krátkodobý finanční majetek

Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)

Z Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním

=*Výsledovky*!I59+*Výsledovky*!I55

=*Výsledovky*!I55

Výsledek hospodaření za běžnou činnost + Daň z příjmu za běžnou činnost

A 1 Úpravy o nepeněžní operace

= *SUMA*(A1.1 : A 1.6)

A 1.1 Odpisy stálých aktiv

=*Výsledovky*!I24

=*Výsledovky*!I21

Odpisy DHM a DNM

A 1.2 Změna stavu opravných položek, rezerv

=*Výsledovky*!I31

=*Výsledovky*!I23+*Výsledovky*!I24+*Výsledovky*!I25+*Výsledovky*!I34

Změna stavu rezerv a opravných položek

A 1.3 Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv

=Výsledovky!129-Výsledovky!126

=Výsledovky!131-Výsledovky!127

Zůstatková cena prodaného dlouhod. majetku - Tržby z prodeje dlouhodobého majetku

A 1.4 Výnosy z dividend a podílů na zisku

=-Výsledovky!140-Výsledovky!141

=-Výsledovky!138-Výsledovky!139

- Výnosy z dlouhodobého finančního majetku

A 1.5 Vyúčtované nákladové úroky bez kap. úroků a vyúčtované výnosové úroky

=Výsledovky!149-Výsledovky!148

=Výsledovky!149-Výsledovky!145

Nákladové úroky - Výnosové úroky

A 1.6 Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace

A * Čistý peněžní tok z prov. činnosti před zdan., změnami prac. kapitálu a mimoř. položkami

= Z + A1

A 2 Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu

= SUMA(A 2.1 :A 2.4)

A 2.1 Změna stavu pohl. z prov. činnosti a aktivních účtů čas. rozl. dohad. účtů aktivn.

= 'Rozvahy netto'!H47-I47+'Rozvahy netto'!H56-I56+'Rozvahy netto'!H72-I72

= 'Rozvahy netto'!I52-'Rozvahy netto'!H52+'Rozvahy netto'!I80-'Rozvahy netto'!H80

Dlouhodobé pohledávky + Krátkodobé pohledávky + Časové rozlišení

A 2.2 Změna stavu krátk. závazků z provozní činnosti a pasivních účtů časového rozlišení dohadných účtů pasivních

= 'Rozvahy netto'!H121-I121+'Rozvahy netto'!H133-I133+'Rozvahy netto'!H138-I138

= 'Rozvahy netto'!I135-'Rozvahy netto'!H135+'Rozvahy netto'!I153-'Rozvahy netto'!H153

Krátkodobé závazky + Bankovní úvěry a výpomoci + Ostatní pasiva a přech. účty pasiv

A 2.3 Změna stavu zásob

= 'Rozvahy netto'!H40-'Rozvahy netto'!I40

= 'Rozvahy netto'!I44-'Rozvahy netto'!H44

Zásoby

A 2. 4 Změna stavu krátk. fin. majetku nespádajícího do peněžních prostř. a ekvivalentů

A ** Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami

= A * + A 2

A 3. Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků

= - Výsledovky!149

= - Výsledovky!149

- Nákladové úroky

A 4. Přijaté úroky

= Výsledovky!148

= Výsledovky!145

Výnosové úroky

A 5. Zaplacená daň z příjmů za běžné činnosti a za doměrky za minulá období

= - Výsledovky!155

= - Výsledovky!156

- Daň z příjmu za běžnou činnost (splatná)

A 6. Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy

= Výsledovky!165

= ve verzi 2.17 mimořádné případy již nejsou

Mimořádný výsledek hospodaření

A 7. Přijaté dividendy a podíly na zisku

= Výsledovky!140 + Výsledovky!141

= Výsledovky!138 + Výsledovky!142

Výnosy z podílů v ovl. a řízených osobách a výnosy z ostatních dl. podílů

A *** Čistý peněžní tok z provozní činnosti

= A ** + A 3 . + A 4 . + A 5 . + A 6 . + A 7 .

Peněžní toky z investiční činnosti

B 1 Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv

= 'Rozvahy netto'!H9-I9-Výsledovky!I24

= 'Rozvahy netto'!H9-'Rozvahy netto'!I9-Výsledovky!I21

Dlouhodobý majetek - Odpisy DHM a DNM

B 2 Příjmy z prodeje stálých aktiv

= Výsledovky!I26-Výsledovky!I29

= Výsledovky!I27-Výsledovky!I31

Tržby z prodeje dlouhodobého majetku - Zůstatková cena prodaného dlouhod. majetku

B 3 Půjčky a úvěry spřízněným osobám

B * Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti**

= B 1 + B 2 + B 3

Peněžní toky z finanční činnosti

C 1 Dopady změn dlouhodobých a krátkodobých závazků

= 'Rozvahy netto'!H110-I110+'Rozvahy netto'!H121-I121+'Rozvahy netto'!H133-I133

= 'Rozvahy netto'!I120-'Rozvahy netto'!H120+'Rozvahy netto'!I135-'Rozvahy netto'!H135

Dlouhodobé závazky + Krátkodobé závazky + Bankovní úvěry a výpomoci

C 2 Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky

= SUMA(C 2. 1 : C 2. 6)

C 2. 1 Zvýšení peněžních prostředků z titulu zvýšení základního kapitálu

= 'Rozvahy netto'!I84-H84+'Rozvahy netto'!I88H88

= 'Rozvahy netto'!I92-'Rozvahy netto'!H92+'Rozvahy netto'!I96-'Rozvahy netto'!H96

Základní kapitál + Kapitálové fondy

C 2. 2 Vyplacení podílu na vlastním kapitálu společníkům

= -Výsledovky!I66

= -Výsledovky!I60

Převod podílu na hosp. výsledku společníkům

C 2. 3 Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů

= 'Rozvahy netto'!H90-I90

= 'Rozvahy netto'!I99-'Rozvahy netto'!H99

Ostatní kapitálové fondy

C 2. 4 Úhrada ztráty společníky

= 'Rozvahy netto'!H51-I51+'Rozvahy netto'!H60-I60

= 'Rozvahy netto'!I59-'Rozvahy netto'!H59+'Rozvahy netto'!I68-'Rozvahy netto'!H68

Dlouhodobé pohledávky za společníky. + Krátkodobé pohledávky za společníky

C 2. 5 Přímé platby na vrub fondů

= 'Rozvahy netto'!H95-I95

= 'Rozvahy netto'!I104-'Rozvahy netto'!H104

Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku

C 2. 6 Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku

C *** Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti

= C 1 + C 2

F Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků

= A *** + B*** + C ***

R Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období

= P + F