

# Obsah

|  |    |
|--|----|
| <b>Předmluva</b> .....   | 13 |
| <b>Poděkování</b> .....  | 15 |
| <b>Seznam používaných zkratk</b> .....                                     | 17 |
| <b>1 Finanční analýza je...</b> .....                                      | 23 |
| 1.1 Uživatelé finanční analýzy .....                                       | 26 |
| 1.2 Postavení finančního analytika .....                                   | 27 |
| 1.2.1 Interní analytik .....   | 27 |
| 1.2.2 Externí analytik .....   | 29 |
| 1.2.3 Doplněk – Specifické postavení externího analytika .....             | 30 |
| 1.2.3.1 Výběr externího analytika .....                                    | 31 |
| 1.2.3.2 Pohled experta .....   | 32 |
| 1.2.3.3 Pohled authority .....   | 33 |
| 1.3 Zdroje dat a přístup k informacím .....                                | 34 |
| 1.3.1 Rozhodné datum .....   | 36 |
| 1.3.2 Typické zdroje dat a informací pro finanční analýzu .....            | 37 |
| 1.3.2.1 Stručně k účetním jednotkám – kategorizace účetních jednotek ..... | 38 |
| 1.3.2.2 Účetní závěrka .....   | 41 |
| 1.3.2.3 Výroční zpráva a zpráva o udržitelnosti .....                      | 42 |
| 1.3.2.4 Seznam podkladů .....  | 43 |
| 1.3.2.5 Externí data a informace .....                                     | 47 |
| 1.4 Finanční zdraví .....  | 48 |
| 1.5 Finanční due diligence .....   | 50 |
| 1.5.1 Pojem „due diligence“ .....  | 50 |
| 1.5.2 Finanční due diligence .....   | 54 |
| 1.5.3 Závěrem k due diligence .....  | 57 |
| <b>2 Nástroje a techniky finanční analýzy</b> .....                        | 61 |
| 2.1 Ukazatele ve finanční analýze .....                                    | 62 |
| 2.1.1 Ustálené techniky využití ukazatelů .....                            | 64 |

|          |   |            |
|----------|---|------------|
| 2.2      | AI jako nástroj finanční analýzy .....  | 64         |
| 2.2.1    | Práce s generativní AI aplikací .....   | 69         |
| 2.2.2    | Uzavřená generativní AI aplikace .....  | 74         |
| 2.3      | Postup finanční analýzy .....   | 76         |
| <b>3</b> | <b>Reorganizace finančních výkazů .....</b>                                     | <b>79</b>  |
| 3.1      | Investovaný kapitál ( <i>Invested Capital</i> ) .....                           | 82         |
| 3.1.1    | Typické systémové příklady reorganizace – aktiva .....                          | 83         |
| 3.1.1.1  | Goodwill a jiná nehmotná aktiva .....   | 83         |
| 3.1.1.2  | Majetek PP & E ( <i>Property, Plant and Equipment</i> ) – stálá aktiva .....    | 84         |
| 3.1.1.3  | (Ne)konsolidované účasti v dceřiných společnostech,<br>finanční investice ..... | 85         |
| 3.1.1.4  | Složky pracovního kapitálu .....  | 86         |
| 3.1.2    | Shrnutí k pojetí <i>investovaný kapitál (IC)</i> .....                          | 86         |
| 3.2      | Zdroje financování ( <i>Debt &amp; Equity</i> ) .....                           | 88         |
| 3.2.1    | Typické systémové příklady reorganizace – pasiva .....                          | 89         |
| 3.2.1.1  | Shrnutí k pojetí <i>zaměstnaný kapitál (CE)</i> .....                           | 90         |
| 3.3      | Výsledovka ( <i>P&amp;L statement</i> ) .....                                   | 91         |
| 3.3.1    | Typické systémové příklady reorganizace – výsledovka .....                      | 91         |
| 3.3.1.1  | Obchodní marže .....  | 94         |
| 3.3.1.2  | EBITDA .....  | 94         |
| 3.3.1.3  | Doplňek – Historický exkurz: Kdy a jak vznikla EBITDA .....                     | 97         |
| 3.3.2    | EBIT & NOPAT (NOPLAT) .....   | 99         |
| 3.3.2.1  | EBIT .....  | 99         |
| 3.3.2.2  | NOPAT .....   | 100        |
| 3.3.2.3  | EBT .....   | 101        |
| 3.3.2.4  | EAT ( <i>Net Income</i> ) .....   | 102        |
| 3.4      | Výkaz o peněžních tocích ( <i>cash flow statement</i> ) .....                   | 103        |
| <b>4</b> | <b>Elementární analýza .....</b>  | <b>105</b> |
| 4.1      | Horizontální analýza .....  | 106        |
| 4.2      | Vertikální analýza .....  | 108        |
| <b>5</b> | <b>Analýza fundamentů finančního zdraví .....</b>                               | <b>117</b> |
| 5.1      | Úvodem ke „ <i>credit analysis</i> “ .....                                      | 117        |
| 5.2      | Analýza dílčích fundamentů .....  | 119        |
| 5.2.1    | Analýza likvidity ( <i>liquidity measurement</i> ) .....                        | 120        |
| 5.2.1.1  | Běžná likvidita a pracovní kapitál .....  | 120        |
| 5.2.1.2  | Pohotová likvidita .....  | 127        |
| 5.2.1.3  | Peněžní likvidita .....   | 129        |

|          |   |     |
|----------|---|-----|
| 5.2.2    | Analýza efektivity využití majetku ( <i>asset utilization measurements</i> ) . . . . .                                    | 130 |
| 5.2.2.1  | Obrat celkových aktiv . . . . .   | 131 |
| 5.2.2.2  | Obrat dlouhodobých aktiv . . . . .  | 133 |
| 5.2.2.3  | Obrat pracovního kapitálu a obrat oběžných aktiv . . . . .  | 136 |
| 5.2.2.4  | Produktivita práce . . . . .  | 140 |
| 5.2.2.5  | Doba obratu . . . . .   | 143 |
| 5.2.2.6  | Doba obratu pracovního kapitálu a jeho položek . . . . .  | 143 |
| 5.2.2.7  | Doba obratu krátkodobých pohledávek . . . . .   | 146 |
| 5.2.2.8  | Doba obratu krátkodobých závazků . . . . .  | 147 |
| 5.2.2.9  | Obchodní deficit & <i>cash conversion cycle</i> . . . . .   | 148 |
| 5.2.3    | Analýza ziskovosti ( <i>rentability ratios</i> ) . . . . .  | 151 |
| 5.2.3.1  | Obecně k ziskovosti společnosti a jejímu měření . . . . .   | 151 |
| 5.2.3.2  | Užitek – účetní výsledek vs. ekonomický výsledek,<br>peněžní toky . . . . .   | 154 |
| 5.2.3.3  | Požadovaná míra . . . . .   | 155 |
| 5.2.3.4  | Úrovně rentabilit . . . . .   | 156 |
| 5.2.3.5  | Rentabilita dlouhodobě vázaných (zpoplatněných) zdrojů ROCE . . .   | 156 |
| 5.2.3.6  | Rentabilita investovaného kapitálu ROIC . . . . .   | 159 |
| 5.2.3.7  | Rentabilita celkových aktiv ROA . . . . .   | 164 |
| 5.2.3.8  | Rentabilita vlastního kapitálu ROE . . . . .  | 167 |
| 5.2.3.9  | Účetní pojetí ukazatele ROE . . . . .   | 168 |
| 5.2.3.10 | Ekonomické pojetí ukazatele ROE . . . . .   | 171 |
| 5.2.3.11 | Doplňek – DuPontův rozklad ukazatele ROI . . . . .  | 174 |
| 5.2.3.12 | Ziskové marže (rentabilita tržeb) . . . . .   | 178 |
| 5.2.4    | Analýza kapitálové struktury ( <i>capital structure</i> ),<br>analýza solventnosti ( <i>solvency analysis</i> ) . . . . . | 195 |
| 5.2.4.1  | Finanční páka – multiplikátor ROE . . . . .   | 195 |
| 5.2.4.2  | Motivace dluhového financování . . . . .  | 198 |
| 5.2.4.3  | Daňová uznatelnost úroků (daňový štít) . . . . .  | 199 |
| 5.2.4.4  | Ukazatele solventnosti . . . . .  | 201 |
| 5.2.4.5  | Předlužení . . . . .  | 204 |
| 5.2.4.6  | Úpadek . . . . .  | 205 |
| 5.2.4.7  | Optimální kapitálová struktura . . . . .  | 206 |
| 5.2.5    | Analýza peněžních toků ( <i>cash flow analysis</i> ) . . . . .  | 208 |
| 5.2.5.1  | Obecně k výkazu cash flow . . . . .   | 208 |
| 5.2.5.2  | Metody sestavení výkazu cash flow . . . . .   | 211 |
| 5.2.5.3  | Analýza cash flow . . . . .   | 213 |
| 5.2.6    | Souhrnné modely hodnocení . . . . .   | 230 |

|          |   |            |
|----------|---|------------|
| 5.2.6.1  | Modely predikce defaultu .....  | 231        |
| 5.2.6.2  | Ratingové agentury .....  | 231        |
| 5.2.6.3  | Diskriminační analýza .....   | 233        |
| 5.2.7    | Zadlužitelnost firmy, dluhová služba .....                                  | 237        |
| 5.2.7.1  | Kompromisní teorie kapitálové struktury .....                               | 237        |
| 5.2.7.2  | Teorie hierarchie financování .....   | 240        |
| 5.2.7.3  | Stručné shrnutí použitých teorií .....                                      | 241        |
| 5.2.7.4  | Možné praktické přístupy .....  | 243        |
| <b>6</b> | <b>Analýza bodu zvratu (Break-Even Analysis)</b> .....                      | <b>251</b> |
| 6.1      | Bod zvratu obecně .....   | 252        |
| 6.1.1    | Nevýhody využití analýzy bodu zvratu .....                                  | 257        |
| 6.2      | Provozní páka (DOL) .....   | 258        |
| 6.3      | Bod zvratu z pohledu cash flow .....  | 260        |
| 6.4      | Bod zvratu z pohledu účetnictví .....                                       | 261        |
| 6.5      | Finanční bod zvratu – čistá současná hodnota .....                          | 261        |
| <b>7</b> | <b>Prostorová analýza, mezipodnikové srovnání</b> .....                     | <b>265</b> |
| 7.1      | Definice srovnatelných podniků ( <i>peer group</i> ) .....                  | 267        |
| 7.2      | Základní statistické nástroje .....   | 271        |
| 7.3      | Vyhodnocování finančního zdraví v kontextu srovnatelných společností .....  | 280        |
| 7.3.1    | Omezení při interpretaci popisné statistiky srovnatelných společností ..... | 281        |
| 7.3.2    | Spider graf .....   | 283        |
| <b>8</b> | <b>Finanční ukazatele tvorby hodnoty</b> .....                              | <b>285</b> |
| 8.1      | Ukazatel EVA a MVA .....  | 288        |
| 8.1.1    | EVA .....   | 288        |
| 8.1.1.1  | Absolutní pojetí EVA .....  | 288        |
| 8.1.1.2  | Relativní pojetí vyplývající z EVA .....                                    | 290        |
| 8.1.2    | MVA .....   | 291        |
| 8.2      | Ukazatel CVA .....  | 293        |
| 8.2.1    | CFROI .....   | 294        |
| 8.3      | Ukazatele RONIC, CFRONIC a CFROIC .....                                     | 295        |
| 8.3.1    | RONIC .....   | 295        |
| 8.3.2    | CFRONIC .....   | 296        |
| 8.3.3    | CFROIC .....  | 297        |
| 8.4      | Náklady kapitálu, WACC .....  | 299        |
| <b>9</b> | <b>Shrnutí a závěr</b> .....  | <b>303</b> |
|          | <b>Citovaná literatura</b> .....  | <b>309</b> |

|   |            |
|---|------------|
| <b>Příloha č. 1 Profit and Loss Statement společnosti Amazon.com, Inc. za rok 2024 . . .</b>            | <b>317</b> |
| <b>Příloha č. 2 Výkaz zisků a ztrát společnosti Alza.cz za rok 2023 . . . . .</b>                       | <b>318</b> |
| <b>Příloha č. 3 Vzory výkazu cash flow podle účetní<br/>regulace a podle metody sestavení . . . . .</b> | <b>320</b> |
| <b>Věcný rejstřík . . . . .</b>   | <b>325</b> |