



Orientace ve finančních výkazech

Doplněk ke Scorecardu korporátních dluhopisů 2.0
(k veřejné konzultaci)

Ministerstvo financí České republiky
Letenská 15
118 10 Praha 1
www.mfcr.cz



Ministerstvo financí
České republiky

Obsah dokumentu



Úvod dokumentu



Tento dokument byl vyhotoven jako **doplněk ke Scorecardu korporátních dluhopisů 2.0**. Jeho účelem je **zprostředkovat** uživateli Scorecardu **hlubší a srozumitelnější pohled a návod na výpočty jednotlivých finančních ukazatelů** v něm obsažených. Dokument nejprve stručně seznamuje jeho uživatele s finančními výkazy, následně rozebírá aktiva, pasiva, výkaz zisku a ztráty, výkaz cashflow a závěrem poskytuje návod k výpočtu jednotlivých finančních výsledků a ukazatelů spolu s vyplňovacím formulářem k jejich procvičování.

Disclaimer

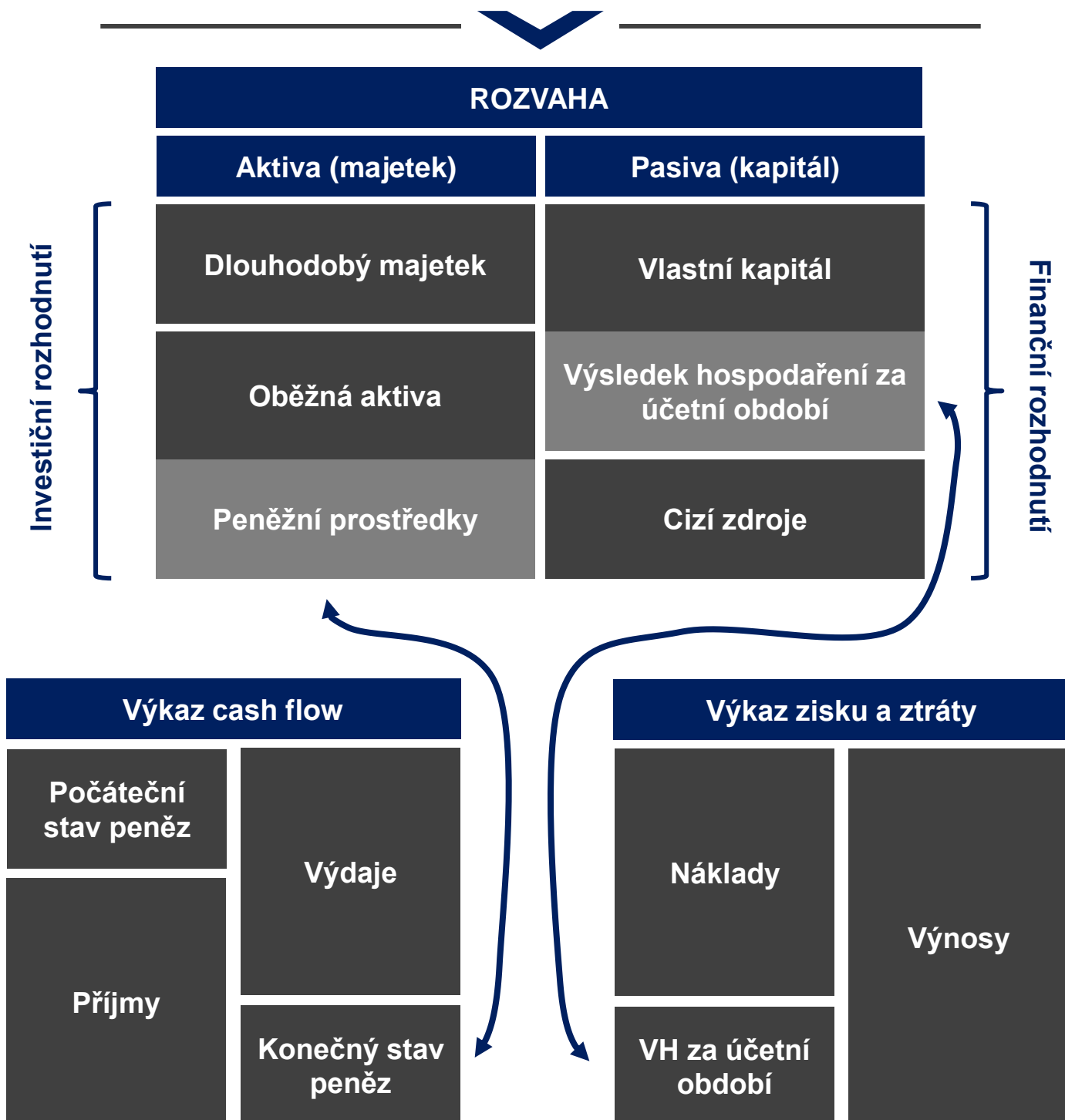


Upozorňujeme, že se jedná o **základní výčet finančních ukazatelů a jejich forem**. Při komplexnějším posuzování a finanční analýze emise a emitenta **vstupuje do hry mnohem více ukazatelů, které mohou být počítány i v jiných a složitějších formách**.

Finanční výkazy



Základním zdrojem informací pro vyhodnocení finančního zdraví společnosti je **účetní závěrka**. Běžnými finančními výkazy, které tvoří účetní závěrku, jsou **rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow**, který v českém prostředí často nebývá uveřejňován. Důležitou součástí účetní závěrky jsou i **příloha k účetní závěrce a výroční zpráva**, jsou-li dostupné. Finanční výkazy zobrazují základní finanční situaci společnosti a jsou vzájemně propojené. Toto propojení je zobrazeno ve schématu níže. Jednotlivé výkazy jsou následně podrobněji rozebrány v dalších kapitolách



Aktiva

Aktiva, **neboli majetek společnosti**, jsou výstupem historických investičních rozhodnutí společnosti. Jsou uspořádána dle funkce, kterou plní, následně dle likvidity a také času, po který jsou ve společnosti vázány. Jak vyplývá z obrázku níže, dělí se na **dvě hlavní složky – dlouhodobý majetek a oběžná aktiva**. Pro účely výpočtu ukazatelů obsažených ve Scorecardu korporátních dluhopisů nebo tomto dokumentu **budou z oblasti aktiv využívána jen aktiva celkem.** 1



Označ. a	AKTIVA b	řád. c	Běžné účetní období			Minulé účetní období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM 1	1	258 670	- 14 245	244 425	76 064
B.	Dlouhodobý majetek	2	190 840	- 14 245	176 595	58 605
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	3	344	- 55	289	35
B.I.2.	Ocenitelná práva	4	344	- 55	289	35
B.I.2.1.	Software	5	344	- 55	289	35
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	6	190 496	- 14 190	176 306	58 570
B.II.1.	Pozemky a stavby	7	119 536	- 9 796	109 740	30 421
B.II.1.2.	Stavby	8	119 536	- 9 796	109 740	30 421
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	9	13 346	- 4 394	8 952	4 081
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	10	57 614		57 614	24 068
B.II.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	11	11 819		11 819	
B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	12	45 795		45 795	24 068
C.	Oběžná aktiva	13	61 955		61 955	17 272
C.II.	Pohledávky	14	28 971		28 971	14 446
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	15	9 704		9 704	6 603
C.II.1.5.	Pohledávky - ostatní	16	9 704		9 704	6 603
C.II.1.5.2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	17	9 704		9 704	6 603
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	18	19 267		19 267	7 843
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	19	1 298		1 298	96
C.II.2.4.	Pohledávky - ostatní	20	17 969		17 969	7 747
C.II.2.4.1.	Pohledávky za společníky	21	3 250		3 250	3 250
C.II.2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	22	3 670		3 670	827
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	23	1 390		1 390	3 670
C.II.2.4.5.	Dohadné účty aktivní	24	3 023		3 023	
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	25	6 636		6 636	
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	26	25 000		25 000	
C.III.2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek	27	25 000		25 000	
C.IV.	Peněžní prostředky	28	7 984		7 984	2 826
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	29	2 354		2 354	1 965
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	30	5 630		5 630	861
D.	Časové rozlišení aktiv	31	5 875		5 875	187
D.1.	Náklady příštích období	32	5 875		5 875	187

Pasiva



Pasiva, neboli **zdroje, kterými jsou financována aktiva**, se člení na dvě základní skupiny – **vlastní kapitál a cizí zdroje**. Pro účely Scorecardu korporátních dluhopisů, bude **pro investora v rámci pasiv důležité sledovat cizí zdroje, 2** které vstupují do výpočtu ukazatele poměru dluhu a EBITDA. Výpočty ukazatele EBITDA a dalších ukazatelů je dostupný na dalších stranách dokumentu.

Označ.	PASIVA	řád.	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	5	6
	PASIVA CELKEM	33	244 425	76 064
A.	Vlastní kapitál	34	13 106	24 481
A.I.	Základní kapitál	35	200	200
A.I.1.	Základní kapitál	36	200	200
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	37	37 000	37 000
A.II.2.	Kapitálové fondy	38	37 000	37 000
A.II.2.1.	Ostatní kapitálové fondy	39	37 000	37 000
A.III.	Fondy ze zisku	40	20	20
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy	41	20	20
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	42	- 12 739	- 10 681
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let (-)	43	- 12 739	- 10 681
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	44	- 11 375	- 2 058
B. + C.	Cizí zdroje 2	45	231 315	51 540
B.	Rezervy	46	562	
B.4.	Ostatní rezervy	47	562	
C.	Závazky	48	230 753	51 540
C.I.	Dlouhodobé závazky	49	205 906	36 159
C.I.1.	Vydané dluhopisy	50	125 000	
C.I.1.2.	Ostatní dluhopisy	51	125 000	
C.I.9.	Závazky - ostatní	52	80 906	36 159
C.I.9.1.	Závazky ke společníkům	53	80 256	35 606
C.I.9.3.	Jiné závazky	54	650	553
C.II.	Krátkodobé závazky	55	24 847	15 381
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	56	19 539	12 268
C.II.8.	Závazky ostatní	57	5 308	3 113
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	58	1 066	429
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	59	364	193
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	60	256	51
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	61	1 465	868
C.II.8.7.	Jiné závazky	62	2 157	1 572
D.	Časové rozlišení pasiv	63	4	43
D.1.	Výdaje příštích období	64	4	43

Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty má jeho uživatele informovat o úspěšnosti práce společnosti – o **výsledku dosaženého svým podnikatelským působením**. Zobrazuje vztahy mezi **výnosy** společnosti a **náklady** na ně vynaložené v určitém období. Pro účely výpočtů ukazatelů dle Scorecardu korporátních dluhopisů, budou investora zajímat níže uvedené položky:



- Tržby z prodeje výrobků a služeb **3**
- Tržby za prodej zboží **4**
- Výsledek hospodaření za účetní období (EAT) **5**
- Výsledek hospodaření před zdaněním (EBT) **6**
- Výsledek hospodaření před zdaněním a úroky (EBIT) **7**
- Odpisy **8**

Označ.	TEXT	řádek	Skutečnost v účetním období		
			2017	2016	2015
a	b	c	1	2	3
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb 3	01	404 312	411 484	390 171
II.	Tržby za prodej zboží 4	02	14 096	10 456	24 602
A.	Výkonová spotřeba (součet A.1 až A.3)	03	240 313	232 563	256 151
A1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	04	5 611	5 078	18 188
A2.	Spotřeba materiálu a energie	05	183 163	184 800	190 576
A3.	Služby	06	51 539	42 685	47 387
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	07	-12 261	1 353	204
C.	Aktivace (-)	08	-3 743	-4 508	-3 878
D.	Osobní náklady (součet D.1. Až D.2.)	09	166 033	157 009	159 629
D.1.	Mzdové náklady	10	121 779	115 266	117 090
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	44 254	41 743	42 539
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	40 461	38 166	38 973
D.2.2.	Ostatní náklady	13	3 793	3 577	3 566
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti 8 (součet E.1 až E.3.) Odpisy	14	18 138	20 858	17 262
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	13 695	13 731	14 505
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	13 695	13 731	14 505
E.2.	Úpravy hodnot zásob	18	4 064	6 740	1 645
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	19	379	387	1 112
III.	Ostatní provozní výnosy (součet III.1. Až III.3.)	20	1 963	9 880	3 574
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	21	81	8 510	369
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	22	458	584	322
III.3.	Jiné provozní výnosy	23	1 424	786	2 883
F.	Ostatní provozní náklady (součet F.1. Až F.5.)	24	5 193	11 584	4 547
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	0	5 666	443
F.2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	26	188	166	112
F.3.	Daně a poplatky	27	828	687	739
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	1 067	2 331	0
F.5.	Jiné provozní náklady	29	3 110	2 734	3 253
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-) = EBIT	30	6 698	12 961	-15 568
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	31	0	-200	-93
J.	Nákladové úroky a podobné náklady 7 Nákladové úroky	32	5 550	5 695	5 548
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	32	5 550	5 695	5 548
VII.	Ostatní finanční výnosy	33	15 093	5 033	5 111
K.	Ostatní finanční náklady	34	7 979	7 249	5 271
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	35	1 564	-7 711	-5 615
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) 6 EBT	36	8 262	5 250	-21 183
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	37	8 262	5 250	-21 183
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) 5 EAT	38	8 262	5 250	-21 183
*	Cisty obrát za účetní období = I.+II.+III.+VII.	39	435 464	436 853	423 458

Výkaz Cash flow (výkaz o peněžních tocích)

Výkaz cash flow je důležitým doplňkem rozvahy a výkazu zisku a ztráty, jelikož společnost v praxi může být dle výkazu zisku a ztráty zisková, ale zároveň i platebně neschopná. Výkaz cash flow poskytuje informace o příjmech a výdajích a zobrazuje tak skutečný pohyb peněžních prostředků, přičemž je žádoucí, aby příjmy převyšovaly výdaje. Investora totiž zajímá cash flow z pohledu budoucího, potenciálního výnosu, který může získat v případě investice do společnosti. Výkaz Cash flow rozděluje jednotlivé peněžní toky do 3 základní kategorií:

- Cash flow z provozní činnosti **9**, cash flow z investiční činnosti **10**, a cash flow z finanční činnosti **11**.

Důležité je také sledovat počáteční **12** a konečný **13** zůstatek peněžních prostředků spolu s jejich čistou změnou **14**, což se také promítá v rozvaze.



Řádek	Text	2018	2017
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období 12	486 233	568 170
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)			
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním (do ukazatele nejsou zahrnuty příslušné účty účtové skupiny 59 - Daně z příjmů, převodové účty, rezerva na daň z příjmů a mimořádné náklady a výnosy)	-161 559	-67 323
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	316 704	216 555
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami	155 145	149 232
A.2.	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-95 458	-58 312
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	59 687	90 920
A.3.	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků (-)	-8 873	-8 779
A.4.	Přijaté úroky (+)	2 727	4 972
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti 9	53 542	87 113
Peněžní toky z investiční činnosti			
B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-190 186	-105 069
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	19 173	8 193
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	34 489
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti 10	-171 012	-62 387
Peněžní toky z finančních činností			
C.1.	Dopady změn dlouhodobých závazků, popřípadě takových krátkodobých závazků, které spadají do oblasti finanční činnosti (například některé provozní úvěry) na peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty	-87 057	-106 663
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti 11	-87 057	-106 663
F.	Čisté zvýšení nebo snížení peněžních prostředků 14	-204 528	-81 937
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období 13	281 704	486 233

Výpočty jednotlivých ukazatelů



Níže jsou uvedeny **výpočty jednotlivých ukazatelů a položek**, které jsou uvedeny ve Scorecardu korporátních dluhopisů 2.0. Jejich jednotlivé **položky**, potřebné pro výpočet, **jsou pro účely lepší orientace uvedeny společně se svým číslem v tmavě modrém kruhu odpovídajícím číselným označením z následujících stran.**

Velikost společnosti (Tržby)	=	Tržby za prodej výrobků a služeb 3	+	Tržby za prodej zboží 4		
EBIT	=	Výsledek hospodaření před zdaněním 6	+	Nákladové úroky 7		
EBITDA	=	Výsledek hospodaření před zdaněním 6	+	Nákladové úroky 7	+	Odpisy 8
EBITDA marže	=	$\frac{\text{EBITDA}}{\text{Tržby}}$ $\frac{\mathbf{6} + \mathbf{7} + \mathbf{8}}{\mathbf{3} + \mathbf{4}}$				
Dluh/EBITDA	=	$\frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{EBITDA}}$ $\frac{\mathbf{2}}{\mathbf{6} + \mathbf{7} + \mathbf{8}}$				
EBIT/Nákladové úroky	=	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}}$ $\frac{\mathbf{6} + \mathbf{7}}{\mathbf{7}}$				
ROA	=	$\frac{\text{EBIT}}{\text{AKTIVA celkem}}$ $\frac{\mathbf{6} + \mathbf{7}}{\mathbf{1}}$				

Procvičování výpočtů jednotlivých ukazatelů



Níže lze nalézt **předpřipravený vyplňovací formulář k procvičování výpočtů jednotlivých ukazatelů** a položek obsažených ve Scorecardu korporátních dluhopisů 2.0. Jednotlivé **položky lze dohledat v libovolných finančních výkazech po vzoru předchozích vizualizací a číselných označení**. Formulář lze jednoduše vytisknout a písemně vyplnit.

Velikost společnosti (Tržby)	=	.....	+	.....	=	.....
EBIT	=	.....	+	.....	=	.....
EBITDA	=	+	+	=
EBITDA marže	=	.....	/	.....	=	.....
Dluh/ EBITDA	=	.....	/	.....	=	.....
EBIT/ Nákladové úroky	=	.....	/	.....	=	.....
ROA	=	.....	/	.....	=	.....