

UNIVERZITA PALACKÉHO V OLOMOUCI
FILOZOFICKÁ FAKULTA

FINANČNÍ ANALÝZA TON a.s.

Bakalářská práce

Autor: Eliška Zuzánková

Vedoucí práce: Mgr. Ondřej Kročil, Ph.D.

Olomouc 2020

Prohlášení

Místopřísežně prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma: „Finanční analýza TON a.s.“ vypracovala samostatně pod odborným dohledem vedoucího diplomové práce a uvedla jsem všechny použité podklady a literaturu.

V Olomouci dne

Podpis

Poděkování

Tímto bych ráda poděkovala mému vedoucímu práce Mgr. Ondřeji Kročilovi, Ph.D. za odborné vedení bakalářské práce a také za jeho velmi cenné rady a připomínky.

Anotace

Tématem této bakalářské práce je provedení finanční analýzy společnosti TON a.s. za období 2013–2018. Práce se dělí na teoretickou a praktickou část. Teoretická část se zaměřuje na metody finanční analýzy, a to na obsah horizontální a vertikální analýzy, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, bankrotní a bonitní modely a na ukazatel ekonomické přidané hodnoty. V praktické části je představena společnost TON a.s. Následně je v této části provedena finanční analýza podniku v souladu s metodami a ukazateli, které byly vysvětleny v teoretické části. Praktická část práce rovněž obsahuje srovnání podniku s odvětvím, ve kterém působí. V závěru jsou shrnuty výsledky provedené analýzy, jejich vyhodnocení a celkové posouzení finančního zdraví. V rámci vyhodnocení zmiňuji silné a slabé stránky podniku a případná opatření, která by mohla pozitivně ovlivnit budoucí vývoj společnosti.

Annotation

The subject of this bachelor's thesis is to perform a financial analysis of the company TON a.s. for the period 2013–2018. The thesis is divided into two parts. The theoretical part focuses on the methods of financial analysis, namely the content of horizontal and vertical analysis, differential indicators, ratio indicators, bankruptcy and credibility models and the indicator of economic value added. The practical part introduces the company TON a.s. Subsequently, a financial analysis of the company is performed in accordance with the methods and indicators that were explained in the theoretical part. The practical part also contains a comparison of the company with the industry in which it operates. The resume summarizes the results of the accomplished financial analysis, its interpretation and overall appraisal of financial health of the company. As part of the interpretation of the results, I also mention the strengths and weaknesses of the company and possible measures that could positively affect future development of the company.

Klíčová slova

Finanční analýza, Poměrové ukazatele, Bonitní a bankrotní modely, EVA

Key words

Financial analysis, Ratio indicators, Credibility and bankruptcy models, EVA

Obsah

ÚVOD.....	1
TEORETICKÁ ČÁST	2
1 ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY.....	2
1.1. ÚČEL FINANČNÍ ANALÝZY	2
1.2. ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU.....	3
1.2.1. <i>Rozvaha</i>	3
1.2.2. <i>Výkaz zisku a ztráty</i>	4
1.2.3. <i>Přehled o peněžních tocích</i>	4
1.2.4. <i>Přehled o změnách vlastního kapitálu</i>	5
1.2.5. <i>Příloha účetní uzávěrky</i>	5
2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY.....	6
2.1 FUNDAMENTÁLNÍ ANALÝZA	6
2.2 TECHNICKÁ ANALÝZA	6
3 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ.....	8
3.1 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA	8
3.2 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA.....	8
4 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	10
4.1 ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL	10
4.2 ČISTÉ POHOTOVÉ PROSTŘEDKY.....	10
5 POMĚROVÉ UKAZATELE.....	11
5.1 UKAZATELE RENTABILITY	11
5.2 UKAZATELE LIKVIDITY	14
5.3 UKAZATELE AKTIVITY	16
5.4 UKAZATELE ZADLUŽENOSTI	18
6 BONITNÍ A BANKROTNÍ MODEL Y	20
6.1 TAFFLERŮV MODEL.....	20
6.2 INDEX IN05	21
6.3 KRALICKŮV QUICKTEST	22

7	EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA (EVA).....	24
	PRAKTICKÁ ČÁST	25
8	CHARAKTERISTIKA TON A.S.	25
8.1	PROFIL SPOLEČNOSTI	25
8.2	ZÁKLADNÍ ÚDAJE.....	25
8.3	HISTORIE SPOLEČNOSTI	26
9	ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ.....	28
9.1	HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV	28
9.2	HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV	31
9.3	HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁT.....	34
10	ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	39
10.1	ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL	39
11	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.....	40
11.1	UKAZATELE RENTABILITY	40
11.2	UKAZATELE LIKVIDITY	42
11.3	UKAZATELE AKTIVITY	43
11.4	UKAZATELE ZADLUŽENOSTI	45
12	BANKROTNÍ A BONITNÍ MODEL Y	47
12.1	TAFFLERŮV MODEL.....	47
12.2	INDEX IN05	47
12.3	KRALICKŮV QUICKTEST	48
13	VÝPOČET UKAZATELE EVA	50
14	OBOROVÉ SROVNÁNÍ	53
15	LIMITY PROVEDENÉ FINANČNÍ ANALÝZY	55
	ZÁVĚR	56
	POUŽITÁ LITERATURA A DALŠÍ ZDROJE.....	59
	SEZNAM ZKRATEK	61
	SEZNAM TABULEK	62

SEZNAM GRAFŮ	64
PŘÍLOHY	65

ÚVOD

Finanční analýza je v dnešní době, která je plná ekonomických změn, velice důležitým a nebála bych se tvrdit že až klíčovým nástrojem, jenž slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Hojně se využívá především v oblasti finančního řízení. Sděluje uživatelům, a to nejen firemnímu managementu, ale také investorům, úvěrovým institucím či státu, jak se analyzovanému podniku v minulosti dařilo, či nedařilo. Dokáže odhalit slabiny ale také silné stránky subjektu, což podnikům napomáhá při rozhodování a přijímání nápravných opatření, na jejichž základě mohou posouvat svůj budoucí vývoj pozitivním směrem.

Tato bakalářská práce má za cíl posouzení finanční situace společnosti TON a.s. za období od roku 2013 do roku 2018, které bude vycházet z mnou provedené technické finanční analýzy podniku a z oborového srovnání. Práce bude rozdělena na teoretickou a praktickou část.

Teoretická část se bude zaměřovat na samotnou finanční analýzu, její zdroje a metody, pomocí kterých se provádí. V rámci metod finanční analýzy se zaměřím především na absolutní, rozdílové a poměrové ukazatele. Následně proberu bonitní a bankrotní modely a také ekonomickou přidanou hodnotu. Teoretická část práce bude výchozí bází pro část praktickou.

Praktická část bude sestávat předně ze samotné realizace technické finanční analýzy, která bude provedena v souladu s metodickými poznatky z teoretické části práce. Nejprve představím analyzovaný podnik. Dále na základě výročních zpráv společnosti TON a.s. za období od roku 2013 do roku 2018 vypočítám a provedu zhodnocení jednotlivých ukazatelů finanční analýzy, bankrotních a bonitních modelů a ekonomické přidané hodnoty. Nakonec budu srovnávat společnost TON a.s. s nábytkářským průmyslem.

Na závěr shrnu poznatky z provedené finanční analýzy. Tato část práce bude rovněž obsahovat posouzení finančního zdraví podniku za sledované období a případná mnou navržená budoucí opatření, která by mohla vést ke zlepšení finančního zdraví společnosti.

TEORETICKÁ ČÁST

1 Úvod do finanční analýzy

Pro ekonomické prostředí je charakteristická jeho proměnlivost. To pro podniky, jež jsou jeho součástí, znamená neustálé změny, které ovlivňují jejich finanční situaci, ať už pozitivním, či negativním způsobem. Každý podnik by tudíž měl zaznamenávat změny, které se dějí v jeho okolí, a zároveň i změny, které se dějí v jeho finančním řízení čili v jeho způsobu hospodaření.

Aby problémy, které nastávají v rámci hospodaření podniku, mohly být rozpoznány a následně odstraněny, tak podnik potřebuje průběžně monitorovat finanční ukazatele, a dále je v rámci finanční analýzy porovnávat a interpretovat. Tímto způsobem by měly být odhaleny a definovány případné problémy. Následně by se mělo přijít s návrhem na řešení daného problému, a také s opatřením, jak takovým problémům do budoucna předcházet. Finanční analýza podniku jejím uživatelům sděluje, zdali se podniku daří či nikoli, co jsou jeho silné stránky, a co jsou spíše slabiny, jestli je jeho strategie úspěšná nebo ne, a další řadu důležitých skutečností.

Definice finanční analýzy existuje celá řada, ale jejich podstata zůstává vesměs stejná. Finanční analýza slouží jako metoda k ucelenému zhodnocení finančního hospodaření analyzovaného podniku, která rozebírá minulá i současná finanční data, na jejichž základě provádí predikci budoucího vývoje.

1.1. Účel finanční analýzy

Finanční analýza je důležitým nástrojem managementu podniku, který se zaměřuje předně na vymezení silných a slabých stránek, a který slouží k vykonání uceleného zhodnocení finanční situace podniku. Znalost finanční situace podniku je pro manažery a potažmo pro podnik jako takový klíčová, jelikož na jejím základě mohou manažeři provádět kvalitní a podložená rozhodnutí o samotném fungování podniku.

Finanční analýza posuzuje, jak vliv vnějšího, tak i vliv vnitřního prostředí podniku, a samozřejmě i jeho dosavadní vývoj, díky čemuž nám finanční analýza poskytuje informace

k prognózování budoucnosti podniku, kdy je možné vytvořit několik variant analýzy budoucího vývoje a následně vybrat tu nejvhodnější.¹

1.2. Zdroje informací pro finanční analýzu

Základním kamenem pro zpracování finanční analýzy jsou vstupní informace. Bez potřebných informací zcela logicky nemůže být finanční analýza vykonána. Velmi důležitá je i samotná kvalita informací a jejich komplexní posouzení.

Mezi základní zdroje informací pro finanční analýzu řadíme především účetní výkazy podniku, přičemž je nanejvýš důležité znát vzájemnou korelaci výkazů, a nejen obsah jejich jednotlivých položek. Do účetních výkazů potřebných k finanční analýze patří rozvaha, výkaz zisků a ztrát, přehled o peněžních tocích (cash flow), přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha účetní uzávěrky.

Je však nutné zacházet s těmito účetními výkazy opatrně, jelikož jsou zpracovávány pro účetní a daňové účely, a proto ne vždy obsahují data, která odráží ekonomickou realitu subjektu.²

1.2.1. Rozvaha

Rozvaha je jedním z elementárních výkazů účetní závěrky. Také bývá označována jako bilance. Jedná se o výkaz, který informuje uživatele o tom, jakou má podnik majetkovou strukturu (aktiva), a z jakých finančních zdrojů jej financuje tzv. jaká je jeho finanční struktura (pasiva), a to vždy k určitému dni. Zjednodušeně můžeme říct, že rozvaha podává informace o finanční pozici podniku. Formální náležitosti rozvahy upravují národní účetní standardy, které určují obsah, rozsah a formu účetní závěrky.

Správně sestavená rozvaha musí vždy splňovat velmi důležitou náležitost, a tou je dodržení základní bilanční rovnice, tedy že se aktiva rovnají pasivům.

¹ SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 1. vydání. Brno: Computer press, a. s., 2009. 147 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

² KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D., ŠTEKER, K. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. 232 s. ISBN 978-80-271-0563-2.

1.2.2. Výkaz zisku a ztráty

Jedná se o písemný přehled o výnosech, nákladech a o výsledku hospodaření za určité sledované období, včetně porovnávání výsledků za období minulé. Běžně bývá tento výkaz nazýván výsledovka. Sestavuje se pravidelně v ročním intervalu, ale je možné jej sestavovat i v kratším časovém intervalu. Stejně jako rozvaha je výkaz zisku a ztrát povinnou součástí účetní závěrky, která zachycuje pohyb nákladů a výnosů, tedy možnou ziskovost či naopak ztrátovost podniku. Zjednodušeně nám výkaz zisků a ztrát podává informace o finanční výkonnosti podniku.³

1.2.3. Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích neboli cash flow je dalším účetním výkazem, který je součástí účetní závěrky. Jedná se o výkaz, který zachycuje tvorbu a užití peněžních příjmů, a také výdaje vzniklé v průběhu účetního období. Rovněž poskytuje informace o tom, jestli je podnik schopen generovat peněžní prostředky či nikoli, což je jedním z nejdůležitějších kritérií při hodnocení investičních projektů v podnikové praxi. Podle zákona o účetnictví musí povinně tento výkaz uveřejnit každá střední či velká účetní jednotka. Naopak mikro a malé účetní jednotky nejsou povinny dle tohoto zákona jej sestavovat, stejně jako nejsou povinny sestavovat přehled o změnách vlastního kapitálu.

Peněžní toky neznamenají pouze změny ve stavu peněžních prostředků, nýbrž i změny ve stavu tzv. peněžních ekvivalentů. Za peněžní ekvivalent je považován krátkodobý likvidní majetek, který je snadno a poměrně rychle směnitelný za předem známou částku peněžních prostředků a nepředpokládají se u něj významné změny hodnoty v čase. Jedná se například o peněžní úložky s maximální výpovědní lhůtou 3 měsíce, likvidní a obchodovatelné cenné papíry atd.

Cash flow se dělí na tři části:

1. Provozní cash flow

Jedná se o peněžní toky ze základní běžné činnosti, mezi které řadíme provozní zisk podniku, odpisy, zásoby, pohledávky u odběratelů, závazky u dodavatelů atp. Zároveň

³ MAREK, P. Studijní průvodce financemi podniku. 2. aktualizované vydání. Praha: Ekopress, 2009. 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.

jde o nejdůležitější část přehledu o finančních tocích, jelikož s jeho pomocí je možné zjistit, jak moc výsledek hospodaření za běžnou činnost koresponduje s množstvím vydělaných peněz.

2. Investiční cash flow

Do investičního cash flow řadíme především pořízení a prodej investičního dlouhodobého majetku, což může být například pořízení či prodej budov, licencí, strojů, softwaru atp.

3. Cash flow z financování

Jedná se o peněžní toky vycházející z vnějšího financování podniku tedy z úvěrů a jiných dluhů, společných akcií, placení dividend atd.

1.2.4. Přehled o změnách vlastního kapitálu

Přehled o změnách vlastního kapitálu je účetní výkaz podávající podrobné informace o změnách, které ovlivnily velikost vlastního kapitálu. Účetní jednotky jej povinně a pravidelně sestavují minimálně každé účetní období, jakožto součást řádné účetní závěrky. Tento výkaz slouží především vlastníkům podniku, jelikož díky tomuto výkazu mohou sledovat kapitálové transakce s ostatními vlastníky.

Mezi operace, které pozměňují vlastní kapitál podniku, patří například vklady do vlastního kapitálu či výběry ve formě dividend a další.

1.2.5. Příloha účetní uzávěrky

Příloha k účetní závěrce je taktéž významným zdrojem pro finanční analýzu, který poskytuje důležité informace. Smyslem přílohy k účetní závěrce je podat doplňující informace k účetním výkazům, které jsou v závěrce obsaženy. Je prováděna v plném či ve zkráceném rozsahu. Rozsah přílohy se odvíjí od typu účetní jednotky.

Tato část účetní závěrky uživatelům sděluje, jaké účetní zásady a metody byly použity, a jaké odchylky či změny v účetních metodách nastaly. Dále účetní jednotka v příloze podává informace o způsobech oceňování zásob a odpisování majetku, a také v ní podává informace

pro posouzení finanční, majetkové situace a výsledku hospodaření. V neposlední řadě v ní lze nalézt počet zaměstnanců v průběhu účetního období.

2 Metody finanční analýzy

Metody finanční analýzy jsou různorodé a uplatňují se jako nástroj, který slouží k finančnímu zhodnocení podniku. „*Obecně platí: čím lepší metody, tím spolehlivější závěry, tím nižší riziko chybného rozhodnutí a tím vyšší naděje na úspěch.*“⁴

V rámci uvažování časového rozměru se finanční analýza rozděluje na analýzu ex post, jež je založená na datech minulých, a ex ante zabývající se budoucností podniku, kdy hlavním cílem této analýzy je prognózování budoucího vývoje podniku, a také včasné odhalení možného ohrožení finanční stability podniku.

Finanční analýza však jako komplexní celek obsahuje dvě části, a to fundamentální analýzu a technickou analýzu.

2.1 Fundamentální analýza

Jedná se o analýzu založenou na znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mikroekonomickými jevy. K této analýze se využívá velké množství kvalitativních informací, které zpracovávají odborníci na základě jejich zkušeností, odhadů a na základě trendů. Zásadně se nepoužívají žádné algoritmizované postupy.

Zaměřuje se na analýzu vnějšího a vnitřního ekonomického prostředí podniku a na budoucí podnikové cíle, kdy využívá především metody komparativní analýzy, tedy např.: SWOT analýzy, metody kritických faktorů úspěšnosti, BCG matice či metody balanced scorecard.⁵

2.2 Technická analýza

Jedná se o postup, kdy analytici pomocí matematických, matematicko-statistických a dalších algoritmizovaných metod zpracovávají účetní data, která se následně posuzují z hlediska kvalitativního.

⁴ RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. 152 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.

⁵ SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 1. vydání. Brno: Computer press, a. s., 2009. 147 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

Za základní metody technické finanční analýzy jsou považovány: analýza absolutních a rozdílových ukazatelů, analýza poměrových ukazatelů a analýza soustav ukazatelů (např. indexy hodnocení podniků atd.).

3 Analýza absolutních ukazatelů

Za základní metody analýzy absolutních ukazatelů považujeme horizontální a vertikální analýzu. Úlohou těchto dvou analýz je především rozbor minulého vývoje finanční situace a jeho příčin. Obě metody podávají informace o původních absolutních údajích z účetních výkazů v určitých souvislostech. ⁶ Absolutními ukazateli se tedy myslí údaje, jež obsahují účetní výkazy, které můžeme ihned použít.

Horizontální analýza je určena k tomu, aby ustanovila vývojový trend, kdežto vertikální analýza rozebírá strukturu finančního výkazu, a následovně na něj pohlíží ve spojitosti s další veličinou.

3.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza nebo také analýza vývojových trendů rozebírá změny absolutních ukazatelů rozvahy za určitý časový úsek, přičemž porovnávání položek výkazů provádíme po jednotlivých řádcích. Pro tuto metodu je nezbytné mít údaje minimálně za dvě po sobě jdoucí časová období.

Cílem horizontální analýzy je především zjistit, o kolik jednotek či o kolik procent se změnila příslušná položka v účetním výkaze v čase.

Absolutní změnu a procentní změnu zjistíme po dosazení hodnot do následujících vzorců:

$$\text{Absolutní změna} = \text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1}$$

$$\text{Procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{hodnota}_t} \times 100 (\%)$$

3.2 Vertikální analýza

Jedná se o metodu procentního rozboru jednotlivých položek majetku a kapitálu, tedy rozebírá strukturu aktiv a pasiv. Zjednodušeně zjišťujeme procentní podíl položek účetních výkazů na celku (na bilanční sumě) např. procentní podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech atp. Této analýze se taktéž říká strukturální analýza.

⁶ HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza firmy. 1. vydání, Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

Při vertikální analýze pracujeme s účetními výkazy v jednotlivých letech, kdy výpočet jednotlivých položek provádíme odshora dolů, a proto se označuje jako vertikální.

Obecný vzorec pro výpočet vypadá následovně:

$$\text{Podíl na celku} = \frac{\text{hodnota určitého ukazatele}}{\text{hodnota absolutního ukazatele}}$$

Vertikální analýza umožňuje porovnávat jednotlivé výsledky určitých položek za různá časová období v rámci podniku, ale také mezi konkurenčními podniky či dokonce napříč celým odvětvím, v kterém podnik působí.

4 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a k řízení finanční situace podniku, kdy se zaměřují především na jeho likviditu. Jedná se o rozdíl dvou absolutních ukazatelů. Bývají označovány také jako finanční fondy či fondy finančních prostředků. V kontextu finanční analýzy pojem „fond“ chápeme jako agregaci určitých stavových ukazatelů vyjadřující aktiva či pasiva.

Nejčastěji používaným fondem v rámci finanční analýzy je čistý pracovní kapitál a čisté pohotové prostředky.

4.1 Čistý pracovní kapitál

Jedná se o nejčastěji využívaný rozdílový ukazatel, který se vypočítává jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy (dluhy). Taktéž bývá nazýván jako provozní kapitál, jelikož představuje relativně volný kapitál, jež manažeři využívají k financování běžné činnosti. Rozdíl v těchto dvou veličinách podává informace o platební schopnosti podniku. Čistý pracovní kapitál je částí oběžných aktiv, která je financovaná dlouhodobým kapitálem. Pokud se hodnota tohoto ukazatele dostane do záporných čísel, jedná se o tzv. nekrytý dluh.

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

4.2 Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky neboli čistý peněžní fond sledují okamžitou likviditu podniku. Tento ukazatel se vypočítává jako rozdíl peněžních prostředků a okamžitých splatných závazků. Nejprísnejší modifikace čistých pohotových prostředků zahrnuje do výpočtu pouze hotovost a peníze na běžném účtu, což vyjadřuje nejvyšší stupeň likvidnosti podniku. Méně přísná modifikace ukazatele počítá i s peněžními ekvivalenty jako jsou např. likvidní obchodovatelné cenné papíry či terminované vklady vypověditelné do 3 měsíců.⁷

$$\text{ČPP} = \text{peněžní prostředky} - \text{právě splatné závazky}$$

⁷ SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 1. vydání, Brno: Computer press, a. s., 2009. 147 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

5 Poměrové ukazatele

Poměrové finanční ukazatele (financial ratios) popisují vztah mezi dvěma či více absolutními ukazateli skrze jejich podíl. Jedná se o základní nástroj finanční analýzy. Za zdroje poměrových ukazatelů jsou považovány rozvaha, výkaz zisků a ztrát či přehled o peněžních tocích.

Tyto ukazatele se obvykle člení na:

- Ukazatele rentability (probitability ratios);
- Ukazatele likvidity (liquidity ratios);
- Ukazatele aktivity (asset utilization ratios);
- Ukazatele zadluženosti (leverage ratios);
- Ukazatele kapitálového trhu (market value ratios).

Jsou velice oblíbenou metodou v rámci finanční analýzy, jelikož uživatelům relativně rychle podávají informace o finanční situaci podniku, a také s jejich pomocí můžeme provádět komparativní analýzu podobných podniků. Avšak poměrové ukazatele jako takové nestačí k vyvození závěrů, jelikož v podstatě číselně odráží to, co se skrývá v účetních výkazech, a tudíž jsou v nich obsaženy i nedostatky účetního výkaznictví. Z tohoto důvodu je třeba si uvědomit, že finanční situaci nelze zjistit jen z pouhých výpočtů, ale že je také potřeba brát v potaz souvislosti, a poměrové ukazatele považovat spíše jako pomocníka, který nám tvoří výchozí bázi pro přijímání různých rozhodnutí.⁸

V následujících podkapitolách se zaměřím na vybrané poměrové ukazatele.

5.1 Ukazatele rentability

„Rentabilita, respektive výnosnost, vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu, tj. schopnosti podniku vytvářet nové zdroje.“⁹ Jedná se o nejsledovanější ukazatele finanční analýzy, neboť uživatelům sděluje

⁸ HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza firmy. 1. vydání, Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

⁹ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D., ŠTEKER, K. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. 232 s. ISBN 978-80-271-0563-2.

nakolik je činnost podniku efektivní, do jaké míry využívá podnik svůj majetek, a jak je podnik schopný vytvářet a zhodnocovat kapitál, který byl do něj vložen. Řadí se do tzv. mezivýkazových poměrových ukazatelů, jelikož k jejich výpočtu užíváme data ze dvou účetních výkazů, a to z výkazu zisku a ztráty a z rozvahy.

Obecný vzorec pro výpočet rentability:

$$\text{Rentabilita} = \frac{\text{zisk}}{\text{vložený kapitál}}$$

Do čitatele této rovnice dosazujeme zisk, který však existuje v různých formách.

Nejčastěji používané formy (modifikace) zisku jsou:

1. EAT (earnings after tax)

Je to zisk po zdanění neboli čistý zisk. Bývá také nazýván jako výsledek hospodaření za běžné účetní období. Tato forma zisku se používá ve výpočtu všech ukazatelů, které mají co do činění s hodnocením výkonnosti podniku.

$$\text{EAT} = \text{výsledek hospodaření za běžné účetní období}$$

2. EBT (earnings before tax)

Zisk před zdaněním je v podstatě výsledek hospodaření, od kterého zatím nebyly odečteny daňové odvody. EBT umožňuje porovnávat hospodářské výsledky podniků s odlišným zdaněním.

$$\text{EBT} = \text{EAT} + \text{daň z příjmů za běžnou činnost}$$

3. EBIT (earnings before interest and tax)

Zisk před úroky a zdaněním, také označovaný jako „provozní zisk“, je ve své podstatě EBT, který je povýšený o nákladové úroky. Tato modifikace zisku je užitečná především v mezipodnikovém srovnávání, kdy podniky sice mohou mít stejné daňové zatížení, avšak jejich bonita se liší.

$$\text{EBIT} = \text{EBT} + \text{nákladové úroky}$$

Rentabilita celkového vloženého kapitálu

Rentabilita celkového kapitálu (return on assets – ROA) poměřuje zisk a celková aktiva, která byla vložena do podniku, aniž by záleželo na tom, z jakých zdrojů aktiva pochází. Výsledné hodnoty ROA tak vypovídají o tom, jak dobře firma využila svá aktiva k dosažení zisku v určitém období.¹⁰ Tento ukazatel se považuje za jednu ze základních metod měření finanční výkonnosti podniku

Do čitatele dosazujeme EBIT, jelikož pak tento ukazatel měří produkční sílu aktiv podniku před odpočtem úroků a daní.¹¹ V kostce nám tedy EBIT udává celkovou výkonnost majetku, kdy následně můžeme výslednou položku srovnávat s odvětvovými hodnotami ROA.

Pro výpočet ROA užíváme následující vzorec:

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} \times 100 [\%]$$

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu

Dalším ukazatelem je rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (return on capital employed – ROCE), který měří celkovou výkonnost podniku, jelikož vztahuje zisk před zdaněním a úroky k dlouhodobému kapitálu, který představuje vlastní kapitál, dlouhodobé závazky, dlouhodobé bankovní úvěry a případně také rezervy.

Pro výpočet ROCE užíváme následující vzorec:

$$\text{ROCE} = \frac{\text{EBIT}}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky} + \text{rezervy}} \times 100 [\%]$$

Tento ukazatel je většinou využíván při analýze velkých obchodních korporací z důvodu většího zastoupení dlouhodobého kapitálu.

¹⁰ WAHLEN, J., BAGINSKI, S., BRADSAHW, M. Financial Reporting, Financial Statement Analysis, and Valuation: A Strategic Perspective. 7. vydání. South-Western Cengage Learning, 2010. 1296 s. ISBN 978-0-324-78941-6.

¹¹ SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 1. vydání. Brno: Computer press, a. s., 2009. 147 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu (return on ekvity – ROE) měří zhodnocení kapitálu, jež byl do podniku vložen akcionáři či vlastníky. Tento ukazatel představuje poměr zisku po zdanění a vlastního kapitálu, a tím nám říká, jaká je návratnost vlastního kapitálu pro vlastníky podniku.

Pro výpočet ROE užíváme následující vzorec:

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{vlastní kapitál}} \times 100 [\%]$$

Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb (return on sales – ROS) vyjadřuje schopnost podniku generovat zisk při určité úrovni tržeb, tudíž dává do poměru zisk a tržby podniku. Tento ukazatel nám dává odpověď na otázku: „Kolik Kč zisku dokáže podnik vygenerovat na 1 Kč tržeb?“.¹² Do čitatele tedy dosazujeme čistý zisk neboli EAT (můžeme dosazovat i EBIT), a do jmenovatele dosazujeme veškeré tržby.

Pro výpočet ROS užíváme následující vzorec:

$$\text{ROS} = \frac{\text{EAT}}{\text{tržby}} \times 100 [\%]$$

Tento ukazatel bývá také nazýván jako ziskové rozpětí a vyjadřuje ziskovou marži, kterou tak můžeme porovnávat s oborovým průměrem. V případě, že jsou hodnoty ukazatele nižší než oborový průměr, tak jsou ceny výrobků příliš nízké oproti vysokým nákladům.¹³

5.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity nám říkají, nakolik je podnik schopný přeměnit svůj majetek na peněžní prostředky, kterými může následně splácet své závazky. Při jejich výpočtu poměříme to, čím můžeme zaplatit, s tím, co je nutné zaplatit.

¹² HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza firmy. 1. vydání, Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

¹³ RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. 152 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.

Při výpočtu základních ukazatelů likvidity pracujeme s položkami oběžných aktiv, které se dosazují do čitatele, a také s krátkodobými závazky, které jsou naopak dosazovány do jmenovatele.

Likvidita podniku se dělí na tři stupně; okamžitou, pohotovou a běžnou likviditu.

Ukazatel běžné likvidity (likvidita III. stupně)

Ukazatel běžné likvidity (current ratio) podniku sděluje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva jeho krátkodobé závazky. Jinak řečeno, kolik korun oběžných aktiv pokrývá jednu korunu krátkodobých dluhů.

Jedná se o velmi důležitý ukazatel především pro krátkodobé věřitele, jelikož jim ukazuje, nakolik je podnik schopen přeměnit svá veškerá krátkodobá oběžná aktiva v hotovost.

Pro výpočet běžné likvidity užíváme následující vzorec:

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Za optimální hodnotu tohoto ukazatele se považuje interval 1,5 - 2,5. Z logického hlediska by hodnota ukazatele rozhodně neměla klesnout pod 1, jelikož by to znamenalo, že podniku chybí krátkodobá oběžná aktiva na vyplacení krátkodobých věřitelů, a teoreticky by musela sáhnout do dlouhodobého majetku, který je však méně likvidnější než ten krátkodobý.

Ukazatel pohotové likvidity (likvidita II. stupně)

Pohotová likvidita (acid test) poměřuje pohotová oběžná aktiva ke krátkodobým závazkům. Do pohotových oběžných aktiv se neřadí zásoby, jelikož se jedná právě o nejméně likvidní část oběžných aktiv. Čím je vyšší hodnota pohotové likvidity, tím je pro krátkodobé věřitele jistější, že podnik uhradí své závazky, i přesto že by se vyskytly problémy při přeměně pohledávek podniku na peníze.¹⁴

Pro výpočet pohotové likvidity užíváme následující vzorec:

¹⁴ HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza firmy. 1. vydání. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

$$\text{Pohotov likvidita} = \frac{\text{(oběžná aktiva – zásoby)}}{\text{krtkodob závazky}}$$

Doporuen hodnota pohotov likvidity je 1:1, kdy podnik může pokrýt sv krtkodob závazky, aniž by musel prodávat sv zásoby. Maximln hodnota by měla být v poměru 1,5:1.

Ukazatel okamit likvidity (likvidita I. stupně)

Ukazatel okamit likvidity (cash ratio) je nejstriktnjším ukazatelem v rámci mren likvidity podniku, jelikož mr schopnost podniku hradit právě splatn dluhy.

Pro výpočet okamit likvidity užíváme následující vzorec:

$$\text{Okamit likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krtkodob závazky}}$$

Do čitatele vzorce dosazujeme finanční majetek podniku tedy peněžní prostředky (na bžnm utu či v hotovosti) a ekvivalenty k peněžním prostředkům (voln obchodovateln cenn papíry, šeky, smenky a splatn dluhy).

Doporuen hodnota pro okamžitou likviditu se pohybuje v intervalu 0,9 - 1,1. Za kritickou hodnotu, avšak stále i jako možnou nejni, je v R považována hodnota 0,2.

5.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity (asset utilization ratios) využíváme v rámci finanční analýzy, abychom mohli zjistit, jestli podnik efektivn využívá sv aktiva (majetek). Tyto ukazatele se vyjadruj buď jako obrat jednotlivých položek aktiv či jako doba obratu jednotlivých aktiv.

Následující ukazatele jsou v praxi jedny z nejpouívnjch.

Obrat celkových aktiv

Obrat celkových aktiv (total assets turnover ratio) je ukazatel, kter se vyjadruje poměrem trzeb k celkovm aktivům. Rk nm, kolikrát se celkov aktiva obrt do trzeb za jeden rok.

Jedná se o ukazatel, který v podstatě měří úspěšnost manažerů v udržování aktivní základny majetkové části podniku.¹⁵

Pro výpočet obratu celkových aktiv užíváme následující vzorec:

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

Minimální hodnotou pro obrat celkových aktiv je 1. Je také důležité vzít v potaz odvětví, ve kterém podnik působí, a následně hodnoty porovnat napříč odvětvím. Všeobecně však platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím je to pro podnik lepší. „Nízká hodnota obratu celkových aktiv svědčí o tom, že podnikatelská aktivita podniku je nízká a že je třeba ji zvýšit (zvýšit tržby), zbavit se části majetku nebo kombinovat oba způsoby.“¹⁶

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob (inventory turnover) udává průměrný počet dnů, během kterých jsou zásoby vázány v podniku, než nastane doba jejich spotřeby či prodeje. Jedná se zároveň i o indikátor likvidity, jelikož nám sděluje, jak dlouho trvá, než se zásoby přemění na hotovost nebo pohledávky. Tento ukazatel dává do poměru průměrný stav zásob a průměrné denní tržby.

Pro výpočet doby obratu zásob užíváme následující vzorec:

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}/365}$$

Optimální hodnota ukazatele se odvíjí od velikosti podniku a od porovnání s odvětvím, v kterém podnik působí, tudíž neexistuje jedna universální doporučená hodnota, která by se dala považovat za optimální pro všechny podniky napříč odvětvími.

Doba obratu pohledávek

¹⁵ FRIEDLOB, G., SCHLEIFER, L. Essentials Of Financial Analysis. 1. vydání. John Wiley & Sons, Inc., 2003. 234 s. ISBN 9780471432647.

¹⁶ SYNEK, Miloslav. Manažerská ekonomika. 5. aktualizované a dopl. vydání. Praha: Grada, 2011. 480 s. ISBN 978-80-247-3494-1.

Doba obratu pohledávek (average collection period) vyjadřuje jak dlouho (ve dnech) je majetek podniku vázán v pohledávkách, tedy za jak dlouhou dobu jsou pohledávky splaceny. Poměruje pohledávky a průměrné denní tržby.

Pro výpočet doby obratu pohledávek užíváme následující vzorec:

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}/365}$$

Za doporučenou hodnotu se považuje průměrná doba splatnosti faktur.

Doba obratu závazků

Doba obratu splácení závazků (payables turnover ratio) vypovídá o tom, jak rychle firma splácí své závazky z obchodních vztahů (vůči dodavatelům) a z ostatních krátkodobých závazků (závazky vůči státu, zaměstnancům a vůči sociálnímu a zdravotnímu pojištění).¹⁷ Tento ukazatel dává do poměru závazky a průměrné denní tržby.

Pro výpočet doby obratu splácení krátkodobých závazků užíváme následující vzorec:

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{tržby}/365}$$

Doporučuje se, aby doba obratu závazků byla delší než doba obratu pohledávek, aby nebyla narušena finanční rovnováha podniku.¹⁸

5.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti měří, v jakém rozsahu podnik využívá ke svému financování cizí kapitál. Podnik totiž ke svému financování nemůže použít pouze vlastní kapitál. To by ovlivnilo jeho rentabilitu a celkovou efektivitu, avšak také nemůže použít pouze cizí zdroje, jelikož to by bylo značně rizikové, jak pro podnik, tak i pro věřitele. Analýza zadluženosti tedy hledá optimální skladbu vlastního a cizího kapitálu.

¹⁷ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D., ŠTEKER, K. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. 232 s. ISBN 978-80-271-0563-2.

¹⁸ RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. 152 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.

Následující ukazatele jsou považovány za základní ukazatele zadluženosti, avšak existuje i celá řada dalších, které se v praxi využívají.

Věřitelské riziko

Věřitelské riziko (debt ratio) neboli celková zadluženost je elementárním indikátorem zadluženosti, neboť udává poměr cizího kapitálu k celkovým aktivům tzn. sděluje uživatelům finanční analýzy, jak moc je podnik zadlužen.

Pro výpočet věřitelského rizika užíváme následující vzorec:

$$\text{Věřitelské riziko} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Optimální hodnota věřitelského rizika se nedá jednoznačně určit, jelikož je nutné tento ukazatel posuzovat v souvislosti s celkovou rentabilitou vloženého kapitálu podniku a také v souvislosti s celkovou strukturou cizího kapitálu. Obecně však platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tak tím vyšší je i riziko pro věřitele. Je vhodné vzít v úvahu i oborový průměr této hodnoty, která podnikům napovídá, v jakém rozpětí by se hodnota měla zhruba pohybovat.

Úrokové krytí

Úrokové krytí (interest coverage) vyjadřuje, kolikrát je zisk vyšší než nákladové úroky. „Zračí se v něm míra pravděpodobnosti, že věřitelé nebudou přicházet o výnos z poskytnutého úvěru.“¹⁹

Pro výpočet úrokového krytí užíváme následující vzorec:

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}}$$

V případě, že by hodnota byla 1, tak by podnik sice vyprodukoval zisk, kterým by mohl zaplatit věřitelům, ale na daně a samotné akcionáře už by žádné prostředky nezbyly, což

¹⁹ HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza firmy. 1. vydání. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

znamená, že tato hodnota je pro podnik zcela nedostačující. Dle odborné literatury by měly být úroky pokryty ziskem 3x až 6x.²⁰

6 Bonitní a bankrotní modely

Jedná se o metodické nástroje v rámci finanční analýzy, které se zaměřují především na posouzení finančně-ekonomické situace podniku a následné zhodnocení potenciálních rizik, která by mohla nastat například v případě poskytování úvěru pro podnik.

Bankrotní modely uživatelům sdělují, zdali je podnik ohrožen bankrotem či nikoli. Vychází se z obecně známého faktu, že podnik, který zbankrotuje, již nějaký čas před samotným bankrotem vykazuje určité symptomy jako například problémy s běžnou likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu atp.²¹

Bonitní modely zkoumají finanční zdraví podniku, kdy umožňují uživatelům podnik zařadit, buď mezi dobré nebo mezi špatné podniky, respektive umožňují komparaci podniků napříč odvětvím, ve kterém působí.

6.1 Tafflerův model

Tafflerův model patří mezi nejpoužívanější bankrotní modely, a byl publikován již roku 1977. Sděluje uživatelům finanční analýzy, jak moc je pravděpodobné, že podnik zbankrotuje. Tento model se skládá ze čtyř poměrových ukazatelů, které jsou sloučené do diskriminační funkce. Existují dvě verze tohoto modelu, a to verze základní a modifikovaná. Modifikovaná verze se liší pouze v posledním poměrovém ukazateli a využívá se především tehdy, když neznáme dopodrobna všechny podnikové údaje.

V této práci použiji modifikovanou verzi Tafflerova modelu, jehož výpočet vypadá následovně:

$$T = 0,53X_1 + 0,13X_2 + 0,18X_3 + 0,16X_4$$

²⁰ SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 1. vydání. Brno: Computer press, a. s., 2009. 147 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

²¹ RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. 152 s. ISBN 978-80-271-2028-4.

$$X_1 = \frac{\text{EBT}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

$$X_2 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{cizí kapitál}}$$

$$X_3 = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{celková aktiva}}$$

$$X_4 = \frac{\text{celkové tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Jestliže je hodnota vypočtené funkce větší než 0,3 je pravděpodobnost bankrotu malá. V případě že je hodnota funkce menší než 0,2, tak je zde velká pravděpodobnost bankrotu.

6.2 Index IN05

Jedná se o souhrnný index důvěryhodnosti vytvořený manželi Neumaierovými za účelem vyhodnocení celkového finančního zdraví podniku. Tento index byl vytvořen specificky pro české ekonomické prostředí.

Pro výpočet indexu IN05 užíváme následující rovnici, v které figurují poměrové ukazatele aktivity, likvidity, rentability a zadluženosti:

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

$$\text{A} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{cizí kapitál}}$$

$$\text{B} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}}$$

$$\text{C} = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}}$$

$$\text{D} = \frac{\text{celkové výnosy}}{\text{celková aktiva}}$$

$$E = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Pokud hodnota vypočteného indexu je větší než 1,6, tak výkonnost podniku a jeho finanční zdraví lze považovat za uspokojivé. Jestliže je hodnota menší než 0,9, tak podnik spěje k bankrotu. Hodnoty od 0,9 do 1,6 jsou považovány za šedou zónu, kdy podnik není zrovna v nejlepší kondici, ale zároveň není ohrožen vážnými finančními problémy, které by jej dovedly až k bankrotu.

6.3 Kralickův Quicktest

Tento bonitní model byl vytvořen Peterem Kralickem, který jej publikoval v roce 1990. Jedná se o relativně rychlou a jednoduchou metodu ohodnocení finančního zdraví podniku. Quicktest je složený ze čtyř ukazatelů, kdy každý z nich náleží k jedné ze základních oblastí finanční analýzy (likvidita, stabilita, rentabilita a hospodářský výsledek). Tyto ukazatele byly zvoleny kvůli tomu, aby byla zajištěna jak vyvážená finanční analýza stability, tak i výnosová situace podniku.²²

Jedná se o následující ukazatele:

$$X_1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}}$$

$$X_2 = \frac{\text{krátkodobé+dlouhodobé závazky}-\text{finanční majetek}}{\text{nezdáněný cash flow}}$$

$$X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}}$$

$$X_4 = \frac{\text{nezdáněný cash flow}}{\text{provozní výnosy}}$$

Po výpočtu jednotlivých ukazatelů se výsledným hodnotám každého z nich přidělí určitá bodová hodnota dle tabulky č. 1. Následně se bodové ohodnocení všech ukazatelů sečte,

²² SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 1. vydání. Brno: Computer press, a. s., 2009. 147 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

vydělí čtyřmi, a tím vznikne výsledné hodnocení finanční situace podniku, což znamená, že výsledná známka se vypočítá jako bodový průměr všech ukazatelů.

Za ideální hodnotu Kralickova Quicktestu je považována hodnota 2 a méně, která indikuje, že je společnost důvěryhodným prosperujícím subjektem. Naopak hodnota 3 a více značí vážné problémy v rámci finančního hospodaření. Takový subjekt se řadí k podnikům se špatnými výsledky.

Tabulka 1 – Kralickův Quicktest – stupnice hodnocení ukazatelů

Ukazatel	Výborný (1)	Velmi dobrý (2)	Dobrý (3)	Špatný (4)	Ohrožen insolvencí (5)
X ₁	> 0,3	> 0,2	> 0,1	<0,1	negativní
X ₂	<3 roky	<5 let	<12 let	> 12 let	> 30 let
X ₃	> 0,15	> 0,12	> 0,08	> 0	negativní
X ₄	> 0,1	> 0,08	> 0,05	> 0	negativní

Zdroj: SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 1. vydání. Brno: Computer press, a. s., 2009. 147 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

7 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Ekonomická přidaná hodnota (economic value added – EVA) je ukazatel, který se řadí mezi moderní metody finanční analýzy. V roce 1993 s touto metodou poprvé přišla americká konzultantská společnost Stern, Stewart & Co. Hlavní myšlenkou ukazatele ekonomické přidané hodnoty je, že investice vytváří hodnotu investorům jen v případě, že její očekávaná výnosnost převyší její kapitálovou nákladovost.²³ Zjednodušeně můžeme říci, že ukazatel ekonomické přidané hodnoty zjišťuje, jestli podnik vytváří investorům hodnotu v podobě ekonomického zisku (též označovaný nadzisk) či nikoli. Dle Kaloudy²⁴ ukazatel srovnává dosažený hospodářský výsledek podniku s náklady na tento výkon v podobě vynaloženého kapitálu.

Pro výpočet ukazatele EVA užíváme následující rovnici:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{WACC} \times \text{C}$$

Aby podnik tvořil pro investory hodnotu, tak výsledek ukazatele EVA musí být větší než 0. Jestliže je výsledek ukazatele rovný 0, tak to znamená, že efektivnost investovaného kapitálu se rovná nákladům, které jsme vynaložili na jeho získání. V případě, že je výsledek ukazatele v záporných číslech, tak to znamená, že podnik žádnou hodnotu netvoří, tedy znehodnocuje vložený kapitál.

Vzorec ukazatele EVA bude více rozveden v praktické části této práce.

²³ HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza firmy. 1. vydání. Praha: ASPI – Wolters Kluwer, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

²⁴ KALOUDA F. Finanční analýza a řízení podniku. 2. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2016, 321 s. ISBN 978-80-7380-591-3.

PRAKTICKÁ ČÁST

8 Charakteristika TON a.s.

8.1 Profil společnosti^{25 26}

TON a.s. je jedním z předních světových výrobců dřevěného ohýbaného nábytku. Zaměřují se především na výrobu židlí, barových stoliček, křesel, věšáků a stolů. Tato společnost má přes 850 zaměstnanců a své výrobky vyváží do 60 zemí. Známa je především tím, jak dokáže ve svých výrobcích skloubit funkčnost a design. Již od roku 2011 TON a.s. sbírá ocenění v řadě prestižních soutěží, které se orientují na produktový design. V roce 2018 společnost vykázala tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb ve výši 766,7 milionu korun a zisk cca 28,1 milionu korun.

8.2 Základní údaje

Základní údaje o společnosti TON a.s. jsou zapsané a zveřejněné v obchodním rejstříku.²⁷

Tabulka 2 – Základní údaje TON a.s.

Datum vzniku a zápisu	1. ledna 1994
Spisová značka	B 1239 vedená u Krajského soudu v Brně
Obchodní firma	TON a.s.
Sídlo	Michaela Thoneta 148, 768 61 Bystřice pod Hostýnem
Identifikační číslo	49970585
Právní norma	Akciová společnost
Základní kapitál	404 000 000,- Kč

²⁵ TON a.s. - Židle vyrobené lidmi. [online]. TON a.s., Michaela Thoneta 148, 768 61 Bystřice pod Hostýnem, Česká republika, © 2020 [cit. 2020-03-27]. Dostupné z: <https://www.ton.eu/cz/>

²⁶ Výroční zpráva společnosti TON a.s. za rok 2018

²⁷ Ministerstvo spravedlnosti ČR. Veřejný rejstřík a Sbírka listin: Sbírk listin TON a. s. [online]. Ministerstvo spravedlnosti ČR, © 2012-2015, [cit. 2020-03-27]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=188731>

Akcie	388 ks akcie na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 000,- Kč 6000 ks akcie na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč 100 ks akcie na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 100 000,- Kč
Akcionář	soukromí investoři

Zdroj: Veřejný rejstřík a Sbirka listin: Úplný výpis z obchodního rejstříku TON a. s.

Hlavním předmětem podnikání této společnosti je:

- Truhlářství, podlahářství;
- Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona.

Statutárním orgánem TON a.s. je představenstvo, kdy předsedou představenstva je Miroslav Rumpela a místopředsedou je Ing. Milan Dostalík.

8.3 Historie společnosti²⁸

V roce 1861 byl zahájen provoz továrny firmy Thonet v Bystřici pod Hostýnem, kterou vlastnil německý podnikatel Michael Thonet. V tehdejší době se jednalo o největší továrnu na nábytek z ohýbaného dřeva.

Počátkem dvacátého století se těšil nábytek z ohýbaného dřeva velké oblibě. Jeho uplatnění v interiérech veřejných budov i v soukromých obydlích se stalo součástí životního stylu tohoto období. V té době se v Bystřici pod Hostýnem týdně vyrábělo až 8000 kusů ohýbaného nábytku.

V roce 1922 proběhla fúze firmy Thonet a akciové společnosti J. & J. KOHN-MUNDUS, čímž vznikl nábytkářský koncern THONET-MUNDUS. Později v roce 1946 vzniká národní podnik THONET, který je v roce 1954 přejmenován na národní podnik TON, který má pět výrobních závodů.

V roce 1989 byl národní podnik TON zrušen ministerstvem lesního a vodního hospodářství, které změnilo organizační strukturu na státním podnik s totožným názvem.

²⁸ ŠIMONÍKOVÁ, J. Nábytek z Bystřice pod Hostýnem. 1. vydání. Bystřice pod Hostýnem: TON - Továrny na ohýbaný nábytek, 1992. 144 str.

Významným historickým mezníkem podniku TON je 1. leden 1994, kdy došlo k založení akciové společnosti TON a.s. O dva roky později byla dokončena celková privatizace podniku.

9 Analýza absolutních ukazatelů

V této části mé bakalářské práce se zaměřím na analýzu absolutních ukazatelů, tedy na horizontální a vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztrát.

Nejprve provedu horizontální a vertikální analýzu rozvahy, kde zevrubně proberu strukturu a také vývoj aktiv a následně i pasiv. V rámci analýzy výkazu zisku a ztrát rozeberu výnosy, náklady a v neposlední řadě výsledky hospodaření analyzovaného podniku.

Výsledné hodnoty budou uvedeny v podobě zjednodušených tabulek, a to z důvodu zachování přehlednosti. Všechny potřebné účetní výkazy, z kterých jsem čerpala, jsou obsaženy v příloze bakalářské práce.

9.1 Horizontální a vertikální analýza aktiv

Horizontální analýza aktiv

Tabulka 3 – Horizontální analýza aktiv v absolutním vyjádření

	Absolutní změna v tis. Kč				
	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018
AKTIVA CELKEM	34 223	25 922	26 148	17 640	15 952
Dlouhodobý majetek	43 708	10 286	37 827	29 934	-1 148
Dlouhodobý nehmot. majetek	878	-66	1 493	-614	1 603
Dlouhodobý hmot. majetek	44 479	10 365	36 345	30 708	-2 849
Dlouhodobý finanční majetek	-1 649	-13	-11	-160	98
Oběžná aktiva	-10 291	15 544	-10 705	-13 297	13 928
Zásoby	-7 565	-1 347	3 160	807	9 256
Pohledávky	-1 148	8 678	-7 839	-15 916	1 528
- dlouhodobé	0	0	0	4 469	-3 592
- krátkodobé	-1 148	8 678	-7 839	-20 385	5 120
Peněžní prostředky	-1 578	8 213	-6 026	1 812	3 144
Časové rozlišení aktiv	806	92	-974	1 003	3 172

Zdroj: Účetní závěrka společnosti TON a.s. 2013-2018, vlastní zpracování

Tabulka 4 – Horizontální analýza aktiv v relativním vyjádření

	Relativní hodnota v %				
	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018
AKTIVA CELKEM	4,9	3,5	3,4	2,2	2,0
Dlouhodobý majetek	10,1	2,2	7,7	5,7	-0,2

Dlouhodobý nehmot. majetek	30,4	-1,8	40,4	-11,8	35,0
Dlouhodobý hmot. majetek	10,4	2,2	7,5	5,9	-0,5
Dlouhodobý finanční majetek	-68,2	-1,7	-1,5	-21,5	16,8
Oběžná aktiva	-4,0	6,2	-4,0	-5,2	5,8
Zásoby	-5,0	-0,9	2,2	0,6	6,3
Pohledávky	-1,3	9,9	-8,2	-18,0	2,1
- dlouhodobé	0,0	0,0	0,0	1 029,7	-73,3
- krátkodobé	-1,3	10,0	-8,2	-23,2	7,6
Peněžní prostředky	-8,0	45,3	-22,9	8,9	14,2
Časové rozlišení aktiv	14,6	1,5	-15,1	18,4	49,1

Zdroj: Účetní závěrka společnosti TON a.s. 2013-2018, vlastní zpracování

Dle výše uvedené horizontální analýzy společnosti TON a.s. bilanční suma aktiv od roku 2013 až do roku 2018 vykazovala mírnou rostoucí tendenci, což znamená že majetková struktura společnosti rok od roku rostla, avšak jak už bylo řečeno ve velmi mírném tempu. Od roku 2017 bylo zaznamenáno výraznější zpomalení procentního růstu bilanční sumy. Nicméně můžeme říct, že se podniku dařilo dobře a každým rokem společnost zaznamenávala nárůst minimálně o 15,9 mil. Kč. Nejvyšší bilanční sumy dosáhla TON a.s. v roce 2014 a to z důvodu masivních investic, které se samozřejmě promítly ve výši přírůstku dlouhodobého hmotného majetku.

Dlouhodobý nehmotný majetek vykazoval lehce kolísavou tendenci. Největší nárůst nastal v roce 2016, kdy suma za ocenitelná práva vzrostla skoro dvojnásobně. Naopak dlouhodobý hmotný majetek vykazoval od roku 2013 do roku 2017 rostoucí tendenci, a to minimálně o 10 mil. Kč ročně. V roce 2018 podnik zaznamenal pokles o 0,2 % (v absolutním vyjádření o 1 148 tis. Kč). Velký vliv na růst dlouhodobého hmotného majetku v letech 2013 až 2015 má skutečnost, že společnost v polovině roku 2013 započala projekt v rámci dotačního programu pro elektronickou optimalizaci výrobní haly, která byla ukončena až v roce 2015, a v tomto roce se také část dotace teprve doúčtovala.²⁹ Tato skutečnost rovněž vysvětluje velký nárůst dlouhodobého majetku v roce 2014. Vysoký nárůst pozorujeme i v roce 2016 a to až o 37 mil. Kč, kdy společnost prováděla další velmi nákladné investice do klimatizovaného skladu a do dalších úprav výrobních budov. Dále nakoupila novou lakovací linku, čepovací stroje, filtr HO, sušárnu a dopravní prostředky.

²⁹ Výroční zpráva TON a.s. za rok 2013, 2015

Oběžná aktiva společnosti v průběhu sledovaných let vykazují kolísavé tendence. Největší pokles TON a.s. zaznamenala v roce 2017 a to o 5,2 % (v absolutním vyjádření o 13 297 tis. Kč). Na vině je především výrazný úbytek krátkodobých pohledávek až o 23,2 % (v absolutním vyjádření o 20 385 tis. Kč). Naopak nejvyšší nárůst pozorujeme v roce 2015, kdy se zvýšily peněžní prostředky až o 45,3 % (v absolutním vyjádření o 8 213 tis. Kč) a také krátkodobé pohledávky o 10 % (v absolutním vyjádření o 8 678 tis. Kč).

Časové rozlišení aktiv v období 2013 až 2018 nemělo na celkovou bilanční sumu výrazný vliv. Největší změna nastala v roce 2018, kdy hodnota vzrostla až o 49,1 % (v absolutní vyjádření o 3 172 tis. Kč).

Vertikální analýza aktiv

Tabulka 5 – Vertikální analýza aktiv

	Vertikální analýza v %					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
AKTIVA CELKEM	100	100	100	100	100	100
Dlouhodobý majetek	62,1	65,1	64,3	67,0	69,2	67,7
Dlouhodobý nehmot. majetek	0,4	0,5	0,5	0,7	0,6	0,7
Dlouhodobý hmot. majetek	61,3	64,5	63,7	66,2	68,5	66,9
Dlouhodobý finanční majetek	0,4	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Oběžná aktiva	37,1	34,0	34,9	32,3	30,0	31,1
Zásoby	21,7	19,6	18,8	18,55	18,2	19,0
Pohledávky	12,7	11,9	12,6	11,2	9,0	9,0
- dlouhodobé	0,1	0,1	0,1	0,1	0,6	0,2
- krátkodobé	12,5	11,8	12,6	11,1	8,4	8,8
Peněžní prostředky	2,8	2,5	3,5	2,6	2,8	3,1
Časové rozlišení aktiv	0,8	0,9	0,8	0,7	0,80	1,2

Zdroj: Účetní závěrka společnosti TON a.s. 2013-2018, vlastní zpracování

V období 2013 až 2018 měl dlouhodobý majetek, a především položka dlouhodobého hmotného majetku, na celkové bilanční sumě aktiv výrazný podíl, a sice v průměru za celé období 65 %. Nejvyšší podíl společnost zaznamenala v roce 2017 vlivem nárůstu dlouhodobého hmotného majetku skoro o 2,5 %. TON a.s. je společnost, která se specializuje na technologicky a investičně náročnou výrobu, tudíž není překvapením, že podíl dlouhodobého hmotného majetku dominuje celkové majetkové struktuře. Dlouhodobý

nehmotný majetek a dlouhodobý finanční majetek měl na celkové sumě aktiv velmi malý podíl, a to méně než 1 %.

Druhý největší podíl na bilanční sumě aktiv tvořila oběžná aktiva. V průměru se jedná o podíl 33 %. Z toho zhruba 19 % tvoří zásoby. V případě společnosti TON a.s. největší zastoupení na položce zásob měl materiál, nedokončená výroba, polotovary a výrobky. Podíl krátkodobých pohledávek v letech 2016 až 2018 se postupně snižoval, a v předchozích letech vykazoval kolísavou tendenci na celkovém podílu oběžných aktiv. Peněžní prostředky se ve sledovaném období pohybovaly v rozmezí zhruba 2,5 až 3,5 %.

Časové rozlišení hrálo ve struktuře aktiv společnosti nevýraznou roli, i když na začátku sledovaného období jeho podíl byl 0,8 % a na konci se zvýšil na 1,2 %.

9.2 Horizontální a vertikální analýza pasiv

Horizontální analýza pasiv

Tabulka 6 – Horizontální analýza pasiv v absolutním vyjádření

	Absolutní změna v tis. Kč				
	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018
PASIVA CELKEM	34 223	25 922	26 148	17 640	15 952
Vlastní kapitál	-2 672	12 470	27 595	43 170	12 776
Základní kapitál	0	0	0	0	0
Ážio a kapitálové fondy	-14	-12	-11	8 897	-5 616
Fondy ze zisku	1 745	1 099	1 552	2 208	2 181
VH min. let	8 512	2 330	12 946	32 599	31 737
VH běžného účet. období	-12 915	9 053	13 108	-534	-15 526
Cizí zdroje	36 462	10 905	25	-27 432	4 040
Rezervy	-676	251	9 619	-1 330	-3 721
Závazky	37 156	10 636	-9 594	-26 102	7 761
- dlouhodobé	21 453	-7 284	-7 025	-5 684	-5 241
- krátkodobé	15 703	17 920	-2 569	-20 418	13 002
Časové rozlišení pasiv	433	2 547	-1 472	1 902	-864

Zdroj: Účetní závěrka společnosti TON a.s. 2013-2018, vlastní zpracování

Tabulka 7 – Horizontální analýza pasiv v relativním vyjádření

	Relativní hodnota v %				
	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018

PASIVA CELKEM	4,9	3,5	3,4	2,2	2,0
Vlastní kapitál	-0,6	2,8	6,0	8,9	2,4
Základní kapitál	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ážio a kapitálové fondy	-33,3	-42,9	-68,8	177 940,0	-63,1
Fondy ze zisku	51,1	21,3	24,8	28,3	21,8
VH min. let	157,9	16,8	79,7	111,7	51,4
VH běžného účet. období	-37,0	41,2	42,2	-1,2	-35,6
Cizí zdroje	14,6	3,8	0,0	-9,2	1,5
Rezervy	-100,0		3 832,3	-13,5	-43,6
Závazky	14,9	3,7	-3,2	-9,1	3,0
- dlouhodobé	89,3	-16,0	-18,4	-18,2	-20,6
- krátkodobé	7,0	7,5	-1,0	-8,0	5,5
Časové rozlišení pasiv	17,1	85,8	-26,7	47,0	-14,5

Zdroj: Účetní závěrka společnosti TON a.s. 2013-2018, vlastní zpracování

Z výše uvedené horizontální analýzy pasiv je zřejmé, že vývoj bilanční sumy ve sledovaném období byl poměrně vyrovnaný. Každým rokem společnost zaznamenala nárůst celkové bilanční sumy, ačkoli rok od roku procentní růst pozvolna klesal. V každém případě vývoj pasiv odpovídal vývoji aktiv v daném období.

V průběhu sledovaného období vlastní kapitál vykazoval, jak růst, tak pokles. Pokles o 0,6% společnost zaznamenala v roce 2014 a to díky výraznému snížení výsledku hospodaření za běžné účetní období o 37 % (v absolutním vyjádření o 12 915 tis. Kč) oproti roku 2013. Za toto snížení mohla především velká rozdrobenost výrobních zakázek, rovněž se oproti roku 2013 zrychlil růst průměrné mzdy.

Cizí zdroje zaznamenaly v období 2013-2014 vzrůst o 14,6 % (v absolutním vyjádření o 36 462 tis. Kč), kdy tento nárůst ovlivnily především dlouhodobé závazky, které se v tomto období zvětšily až o 89,3 % (v absolutním vyjádření o 21 453 tis. Kč). Naopak výrazný pokles cizích zdrojů byl zaznamenán v období 2016-2017 a to o celých 9,24 % (v absolutním vyjádření o 27 432 tis. Kč). Na celkový pokles položky cizích zdrojů mělo vliv především splácení úvěrových závazků. V roce 2014 společnost neměla žádné rezervy, což vysvětluje stoprocentní pokles rezerv v období 2013-2014, a následný strmý nárůst v oblasti této položky v roce 2016, kdy společnost rezervy vytvořila.

Časové rozlišení pasiv nemá na celkovou sumu výraznější vliv. Největší nárůst společnost zaznamenala z roku 2014 na rok 2015 a to o 85,79 % (v absolutním vyjádření o 2 547 tis. Kč).

Vertikální analýza pasiv

Tabulka 8 – Vertikální analýza pasiv

	Vertikální analýza v %					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
PASIVA CELKEM	100	100	100	100	100	100
Vlastní kapitál	64,0	60,6	60,2	61,7	65,7	66,0
Základní kapitál	57,7	55,0	53,2	51,4	50,3	49,3
Ážio a kapitálové fondy	0,0	0,0	0,0	0,0	1,1	0,4
Fondy ze zisku	0,5	0,7	0,8	1,0	1,2	1,5
VH min. let	0,8	1,9	2,14	3,7	7,7	11,4
VH běžného účet. období	5,0	3,0	4,1	5,6	5,4	3,4
Cizí zdroje	35,6	39,0	39,1	37,8	33,5	33,4
Rezervy	0,1	0,0	0,0	1,3	1,1	0,6
Závazky	35,5	39,0	39,0	36,5	32,5	32,8
- dlouhodobé	3,4	6,2	5,1	4,0	3,2	2,5
- krátkodobé	32,1	32,8	34,0	32,5	29,3	30,3
Časové rozlišení pasiv	0,4	0,4	0,7	0,5	0,7	0,6

Zdroj: Účetní závěrka společnosti TON a.s. 2013-2018, vlastní zpracování

Podíl vlastního kapitálu na celkové bilanční sumě v období 2013-2018 byl ze všech položek nejzřetelnější, a to až 63 % v průměru, kdy nejdůležitější roli hrál především základní kapitál podniku a také výsledky hospodaření. Největší podíl vlastního kapitálu byl zaznamenán v roce 2018. V tomto roce položka tvořila až 66 %. Za pozornost stojí také fakt, že od roku 2015 nastal procentní nárůst podílu vlastního kapitálu, zatímco výše základního kapitálu zůstávala neměnná, což výhledově indikuje dlouhodobou ziskovost společnosti. Další významnou skutečností je to, že ve sledovaném období pozorujeme rostoucí podíl výsledku hospodaření minulých let, z čehož je patrné že došlo k zadržení určité části zisku ve společnosti pro její další rozvoj.

Také cizí zdroje měly na bilanční sumě významný podíl, což v průměru dělalo 36,4 % a z toho 31,8 % tvořily krátkodobé závazky. V roce 2014 tvořily cizí zdroje společnosti až 39

% na celkové bilanční sumě, což je oproti roku 2013 nárůst o 3,4 %. Tento nárůst způsobil přijatý dlouhodobý bankovní úvěr za účelem investování do dlouhodobého majetku.

Procentní podíl časového rozlišení na celkové sumě byl minimální, a to v průměru 0,5 %.

9.3 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Tabulka 9 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát v absolutním vyjádření

	Absolutní změna v tis. Kč				
	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018
VÝNOSY CELKEM	25 128	5 412	73 882	28 581	-72 146
Provozní výnosy	30 292	7 281	74 707	14 925	-77 614
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	35 100	13 313	73 092	21 801	-74 983
Tržby za prodej zboží	-4 963	-5 712	-647	-6 004	-3 517
Ostatní provozní výnosy	155	-320	2 262	-872	886
Finanční výnosy	-5 164	-1 869	-825	13 656	5 468
Výnosové úroky a podobné výnosy	22	-231	215	-143	4
Ostatní finanční výnosy	-5 186	-1 638	-1 040	13 651	-5 409
Výnosy z DHM – podíly	0	0	0	148	10 873
NÁKLADY CELKEM	39 867	-4 242	51 664	30 476	-44 831
Provozní náklady	28 951	-3 430	65 375	15 664	-32 851
Výkonová spotřeba	-3 960	2 673	8 600	-7 710	-22 349
Změna stavu zásob vlastní činnosti	7 577	-6 619	1 996	-2 148	-8 372
Aktivace	-220	573	412	286	478
Osobní náklady	20 358	761	24 586	28 895	13 364
Úpravy hodnot v provozní oblasti	1 850	2 953	28 424	-7 156	-13 971
Ostatní provozní náklady	3 346	-3 771	1 357	3 497	-2 001
Finanční náklady	10 916	-812	-13 711	14 812	-11 980
Nákladové úroky a podobné náklady	972	132	-374	-1 127	174
Ostatní finanční náklady	8 309	691	-13 337	8 788	-5 003
Úpravy hodnot a rezervy ve fin. obl.	1 635	-1 635	0	6 990	-6 990
Náklady vynaložené na prod. podíly	0	0	0	161	-161
Provozní VH	1 341	10 711	9 332	-739	-44 763
Finanční VH	-16 080	-1 057	12 886	-1 156	17 448
VH před zdaněním	-14 743	9 658	22 218	-1 895	-27 315
Daň z příjmu	-1 824	601	9 110	-1 361	-11 789
VH po zdanění	-12 915	9 053	13 108	-534	-15 526

VH za účetní období	-12 915	9 053	13 108	-534	-15 526
---------------------	---------	-------	--------	------	---------

Zdroj: Účetní závěrka společnosti TON a.s. 2013-2018, vlastní zpracování

Tabulka 10 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát v relativním vyjádření

	Relativní hodnota v %				
	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018
VÝNOSY CELKEM	3,4	0,7	9,5	3,4	-8,2
Provozní výnosy	4,1	1,0	9,7	1,8	-9,0
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	5,2	1,9	10,1	2,7	-9,1
Tržby za prodej zboží	-11,9	-15,6	-2,1	-19,9	-14,5
Ostatní provozní výnosy	1,0	-2,1	15,4	-5,1	5,5
Finanční výnosy	-45,7	-30,4	-19,3	395,9	32,0
Výnosové úroky a podobné výnosy	3,1	-31,9	43,5	-20,2	0,7
Ostatní finanční výnosy	-48,9	-30,2	-27,5	498,2	-33,0
Výnosy z DFM – podíly					7 346,6
NÁKLADY CELKEM	5,7	-0,6	7,0	3,9	-5,5
Provozní náklady	4,2	-0,5	9,1	2,0	-4,1
Výkonová spotřeba	-1,0	0,7	2,2	-1,9	-5,6
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-438,5	-113,2	-259,2	-175,2	908,0
Aktivace	6,7	-16,4	-14,1	-11,4	-21,5
Osobní náklady	7,8	0,3	8,7	9,4	4,0
Úpravy hodnot v provozní oblasti	8,1	12,0	103,1	-12,8	-28,6
Ostatní provozní náklady	30,7	-26,5	13,0	29,6	-13,1
Finanční náklady	93,5	-3,6	-62,9	183,5	-52,4
Nákladové úroky a podobné náklady	38,5	3,8	-10,3	-34,6	8,2
Ostatní finanční náklady	90,8	4,0	-73,5	182,5	-36,8
Úpravy hodnot a rezervy ve fin. obl.		-100,0			-100,0
Náklady vynaložené na prod. podíly					-100,0
Provozní VH	3,1	24,1	16,9	-1,1	-70,2
Finanční VH	4 334,2	6,4	-73,6	25,0	-302,0
VH před zdaněním	-34,5	34,5	59,0	-3,2	-47,1
Daň z příjmu	-23,3	10,0	137,9	-8,7	-82,1
VH po zdanění	-37,0	41,2	42,2	-1,2	-35,6
VH za účetní období	-37,0	41,2	42,2	-1,2	-35,6

Zdroj: Účetní závěrka společnosti TON a.s. 2013-2018, vlastní zpracování

Celkové výnosy měly od roku 2013 do roku 2017 nevyváženou rostoucí tendenci, avšak v roce 2018 došlo k poklesu výnosů až o 8,2 % (v absolutním vyjádření o 72 146 tis. Kč). Na vině byl především markantní pokles tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, a to o

9,1 % (v absolutním vyjádření o 74 983 tis. Kč), což se promítlo i v provozních výnosech. Naopak finanční výnosy od roku 2013 do roku 2016 klesaly, kdy největší pokles byl v roce 2014 a to až o 45,7 % (v absolutním vyjádření o 5 164 tis. Kč). Teprve v roce 2017 zase začaly finanční výnosy růst.

Celkové náklady ve sledovaném období vykazují poněkud kolísavý vývoj. Největší pokles nákladů nastal v roce 2018, kdy oproti roku 2017 celková suma nákladů klesla o 5,5 % (v absolutním vyjádření o 44 831 tis. Kč), naopak největší nárůst společnost zaznamenala v roce 2016 a to až o 7 % (v absolutním vyjádření o 51 664 tis. Kč). Provozní náklady procházely podobným vývojem jako celkové náklady, tedy pokles a nárůst hodnot proběhl ve stejném časovém období. U finančních nákladů sledujeme nárůst pouze v roce 2014 a 2017.

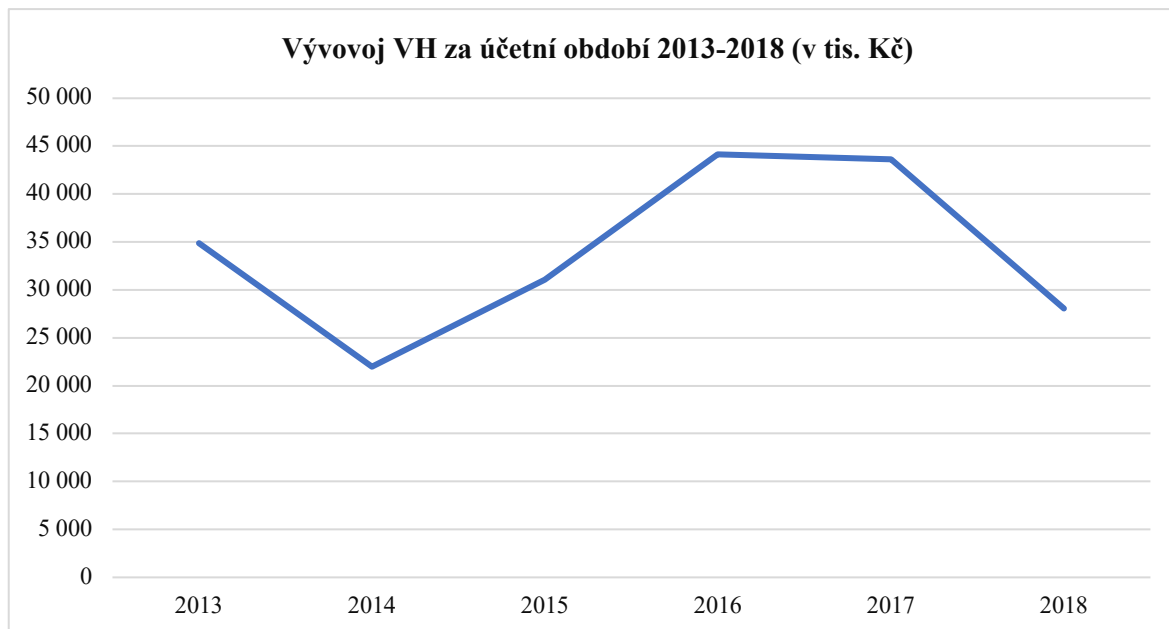
Provozní výsledek hospodaření vykazoval za období 2013-2016 tendenci k růstu, avšak rok 2017 tento trend utnul, a v oblasti provozního výsledku hospodaření se společnost dostala do mírného poklesu o 1,1 % (v absolutním vyjádření o 739 tis. Kč), který se následně v roce 2018 prohloubil na pokles až o 70,2 % (v absolutním vyjádření o 44 763 tis. Kč). Na vině je pokles tržeb o 9 % (v absolutním vyjádření 74 983 ti. Kč).

Finanční výsledek hospodaření byl za celé sledované období v mínusových číslech, kdy k nejstrmějšímu poklesu došlo z roku 2013 na rok 2014, a to o celých 4 334,2 % (v absolutním vyjádření o 16 080 tis. Kč). Důvodem tohoto poklesu bylo, že se v tomto období společnost zadlužila kvůli investicím do rozvoje, s čímž byly spojené nákladové úroky a ostatní finanční náklady.

Výsledek hospodaření za účetní období rostl pouze v období 2014-2016. Ve zbylých letech docházelo k jeho poklesu. Jak už bylo řečeno v části pojednávající o horizontální analýze pasiv, tak v roce 2014 došlo ke snížení hospodářského výsledku za běžné účetní období především z důvodu rozdrobenosti zakázek a rychlejšímu růstu průměrné mzdy. Největší pokles pak pozorujeme v roce 2018, kdy suma této položky klesla až o 35,6 % (v absolutním vyjádření o 15 526 tis. Kč). Hlavním důvodem poklesu byl nárůst osobních nákladů, a rovněž se do poklesu promítly i investice do technologií. Naopak největší nárůst společnost zaznamenala v roce 2016 a to o celých 42,2 % (v absolutním vyjádření o 13 108 tis. Kč),

kdy byl tento nárůst ovlivněný především vysokým provozním výsledkem hospodaření ovlivněným markantní růstem tržeb.

Graf 1 – Vývoj výsledku hospodaření za účetní období 2013-2018



Zdroj: Účetní závěrka společnosti TON a.s. 2013-2018, vlastní zpracování

Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

Tabulka 11 – Vertikální analýza výnosů a nákladů

	Vertikální analýza v %					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
VÝNOSY CELKEM	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Provozní výnosy	98,5	99,2	99,4	99,6	98,1	97,2
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	90,9	92,5	93,6	94,0	93,5	92,5
Tržby za prodej zboží	5,6	4,7	4,0	3,6	2,8	2,6
Ostatní provozní výnosy	2,0	2,0	1,9	2,0	1,8	2,1
Finanční výnosy	1,5	0,8	0,6	0,4	1,9	2,8
Výnosové úroky a podobné výnosy	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Ostatní finanční výnosy	1,4	0,7	0,5	0,3	1,9	1,4
Výnosy z DFM – podíly	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,4
NÁKLADY CELKEM	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Provozní náklady	98,3	97,0	97,0	99,0	97,2	98,6
Výkonová spotřeba	57,0	53,4	54,1	51,6	48,8	48,7
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-0,2	0,8	-0,1	0,2	-0,1	-1,2
Aktivace	-0,5	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3	-0,2

Osobní náklady	37,3	38,0	38,3	38,9	41,0	45,1
Úpravy hodnot v provozní oblasti	3,2	3,3	3,7	7,1	6,0	4,5
Ostatní provozní náklady	1,6	1,9	1,4	1,5	1,9	1,7
Finanční náklady	1,7	3,0	3,0	1,0	2,8	1,4
Nákladové úroky a podobné náklady	0,4	0,5	0,5	0,4	0,3	0,3
Ostatní finanční náklady	1,3	2,3	2,5	0,6	1,7	1,1
Úpravy hodnot a rezervy ve fin. obl.	0,0	0,2	0,0	0,0	0,9	0,0
Náklady vynaložené na prod. podíly	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Zdroj: Účetní závěrka společnosti TON a.s. 2013-2018, vlastní zpracování

Provozní výnosy společnosti ovlivňovaly zásadním způsobem celkové výnosy, jelikož tvořily většinový podíl na bilanční sumě. V průměru za sledované období se jednalo o 98,6 %, z čehož nejvýznamnější položkou byly celkové tržby, které v průměru tvoří 96,7 %. Vysoký podíl tržeb na výnosech je zcela očekávaný jev, jelikož jde o výrobní společnost.

Finanční výnosy měly na bilanční sumě pouze nepatrný vliv. Jejich podíl dělal v průměru 1,3 %. Největší nárůst podílu finančních výnosů nastal v roce 2018, kdy ve finančních výnosech přibyla položka výnosů z dlouhodobého finančního majetku, díky které se podíl v tomto roce dostal až na 2,8 %.

Celkové náklady byly stejně jako celkové výnosy, ovlivněny provozní částí. Provozní náklady tvořily na bilanční sumě v průměru 97,8 %, kdy na tento podíl měla největší vliv výkonová spotřeba, která byla ovlivněna především spotřebou materiálu a energie, a dále také osobní náklady, které ovlivnila položka mzdových nákladů, jelikož společnost každým rokem zaměstnává více lidí než ten předchozí, tudíž se zvyšují i náklady na mzdy. Také za sledované období došlo ke změně v oblasti růstu průměrných mezd.

Finanční náklady tvořily malé procento bilanční sumy. Průměrně za sledované období tvořily pouhých 2,1 %.

10 Rozdílové ukazatele

V této části mé bakalářské práce se budu zabývat analýzou nejvýznamnějšího rozdílového ukazatele, a to čistým pracovním kapitálem.

10.1 Čistý pracovní kapitál

Tabulka 12 – Čistý pracovní kapitál, v tis. Kč

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ČPK	10 977	-36 452	-31 562	-32 673	-19 868	-13 701
Oběžná aktiva	259 702	249 411	264 955	254 250	240 953	254 881
Krátkodobé závazky	248 725	285 863	296 517	286 923	260 821	268 582

Zdroj: Účetní závěrka společnosti TON a.s. 2013-2018, vlastní zpracování

Rok 2013 byl jediným obdobím, kdy čistý pracovní kapitál dosáhl kladné hodnoty, a kdy společnost měla volné prostředky v případě, že by nastala nepředvídatelná situace či událost a společnost by čekal velký výdej peněžních prostředků. V roce 2014 již hodnota ČPK prudce klesla, a to až o 25 475 tis. Kč. Ačkoliv v posledních dvou letech sledovaného období se záporná hodnota zmenšovala, společnost byla stále v mínusových číslech, což znamená, že nedisponovala dostatečným relativně volným kapitálem, a vznikal tzv. nekrytý dluh. Z toho vyplývá, že v letech 2014-2018 společnost měla určité problémy s likviditou, jelikož krátkodobé závazky převyšovaly oběžná aktiva, z čehož je patrné, že podnik část stálých aktiv podniku kryl krátkodobými zdroji. Společnost by tak nebyla schopna rychlého výdeje peněžních prostředků, v případě že by nastala nenadálá situace, což jasně vypovídá o její křehčí finanční stabilitě.

11 Analýza poměrových ukazatelů

11.1 Ukazatele rentability

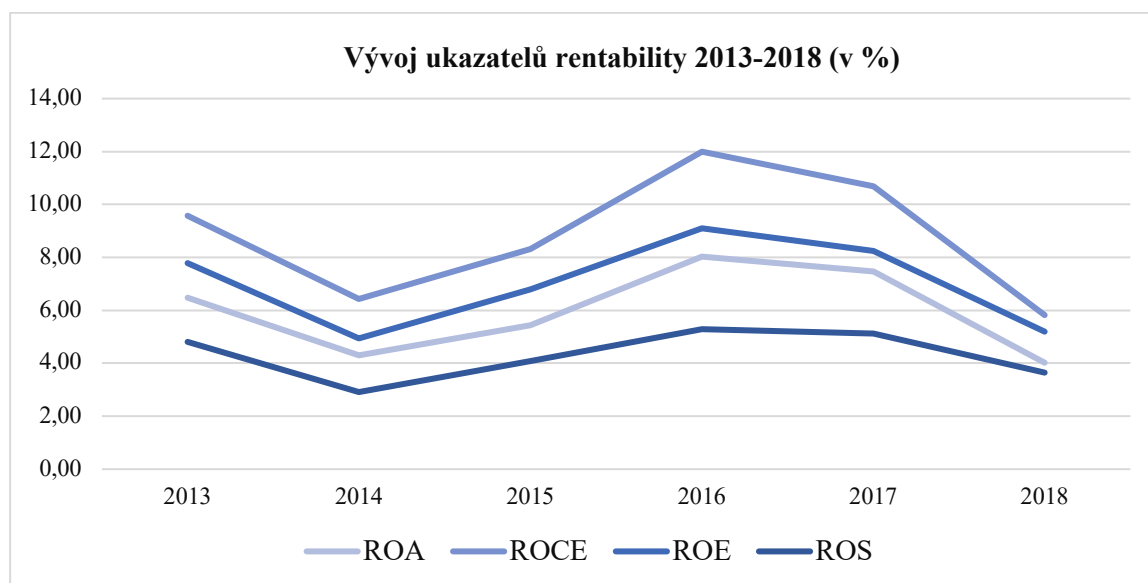
V rámci analýzy rentability vypočítám výsledné hodnoty jednotlivých ukazatelů, které následně zhodnotím. Jedná se o ukazatele rentability celkového kapitálu, dlouhodobě investovaného kapitálu, vlastního kapitálu a tržeb.

Tabulka 13 – Ukazatele rentability 2013-2018, v %

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ROA	6,47	4,29	5,43	8,03	7,48	4,02
ROCE	9,58	6,42	8,32	12,00	10,69	5,82
ROE	7,79	4,94	6,78	9,10	8,26	5,19
ROS	4,81	2,91	4,07	5,29	5,13	3,64

Zdroj: Účetní závěrka společnosti TON a.s. 2013-2018, vlastní zpracování

Graf 2 – Vývoj ukazatelů rentability v období 2013-2018



Zdroj: Účetní závěrka společnosti TON a.s. 2013-2018, vlastní zpracování

Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

ROA v průběhu sledovaného období procházela nerovnoměrným vývojem, kdy docházelo k poklesu, ale také i k růstu hodnoty. V roce 2013 hodnota ROA dosáhla 6,47 %, avšak k nadcházejícímu roku zaznamenala společnost značné zhoršení v oblasti rentability celkového kapitálu, a hodnota klesla na 4,29 % vlivem poklesu zisku před zdaněním a úroky, jelikož společnost nedokázala své investice do aktiv přenést i do výsledku hospodaření.

V následujícím roku hodnota ROA mírně vzrostla na 5,43 %, což společnosti sdělovalo, že v tomto roce svá aktiva využila efektivněji než předchozí rok. V roce 2016 tento ukazatel výrazně narostl, a to až na 8,03 %. Výsledná hodnota ukazatele za rok 2016 byla ve sledovaném období nejvyšší. V následujících letech však opět pozorujeme pokles hodnoty. V roce 2018 má ukazatel ROA dokonce nejnižší hodnotu za sledované období, a to pouhých 4,02 %, což výhledově může indikovat problémy s výnosností společnosti.

Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE)

Ukazatel ROCE za sledované období vykazoval stejné tendence poklesu a růstu za jednotlivé roky jako ostatní ukazatele rentability. V období 2014-2016 společnost zaznamenala trend růstu tohoto ukazatele, a to v důsledku zvýšení hodnoty zisku před zdaněním a úroky. V roce 2016 hodnota ROCE byla 12 %, což je nejvyšší hodnota, které společnost za sledované období dosáhla. Naopak nejnižší hodnoty bylo dosaženo v roce 2018, a to pouhých 5,82 %.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastního kapitálu dle grafu 2 kopírovala vývoj ostatních ukazatelů rentability. Výnosnost vlastního kapitálu byla nejvyšší v roce 2016, kdy hodnota ukazatele dosáhla 9,1 %. Naopak v roce 2014 společnost zaznamenala nejnižší zhodnocení vlastního kapitálu za sledované období, kdy ukazatel měl hodnotu 4,94 %. Nejstrmější pokles nastal v roce 2018, kdy oproti roku 2017 se ukazatel ROE zmenšil zhruba o 3,1 %, a to z důvodu velkého poklesu výsledku hospodaření a také vlastního kapitálu.

Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb v roce 2014 poklesla na nejnižší hodnotu za sledované období a to na 2,91 %. Vliv na takto nízkou hodnotu ukazatele ROS měl hlavně zřetelný pokles výsledku hospodaření oproti roku 2013, ačkoli celkové tržby porostly zhruba o 30 000 tis. Kč. Tento pokles byl také způsoben změnami v rámci postavení společnosti na trhu a také v rámci značky jako takové. V roce 2016, stejně jako u ostatních výše uvedených ukazatelů, společnost zaznamenala nejvyšší hodnotu ukazatele ROS, kdy byla schopna vyprodukovat 5,29 % zisku na 1 Kč tržeb, i přestože v tomto období TON a.s. nedosáhla nejvyšších tržeb. Od roku 2017 hodnota klesá, a nastoluje negativní trend, který se přenesl i do roku 2018, kdy celkové tržby výrazně poklesly stejně jako výsledek hospodaření.

11.2 Ukazatele likvidity

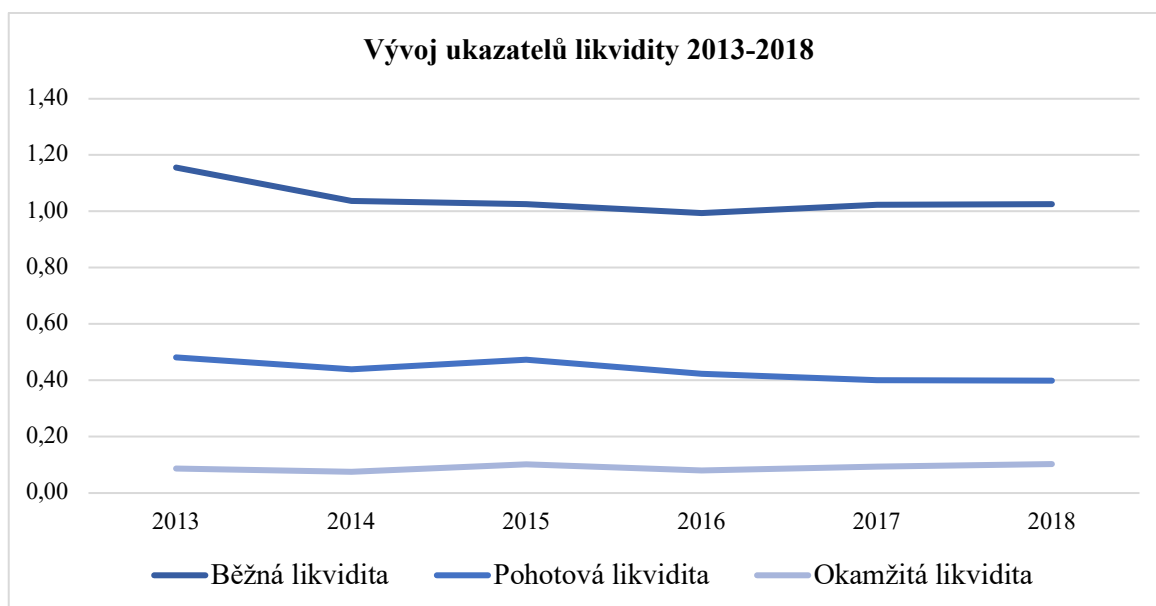
V této sekci, která je zaměřena na ukazatele likvidity TON a.s., realizují výpočet běžné, pohotovostní a okamžité likvidity.

Tabulka 14 – Ukazatele likvidity 2013-2018

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Běžná likvidita	1,16	1,04	1,03	0,99	1,02	1,03
Pohotovostní likvidita	0,48	0,44	0,47	0,42	0,40	0,40
Okamžitá likvidita	0,09	0,08	0,10	0,08	0,09	0,10

Zdroj: Účetní závěrka společnosti TON a.s. 2013-2018, vlastní zpracování

Graf 3 – Vývoj ukazatelů likvidity v období 2013-2018



Zdroj: Účetní závěrka společnosti TON a.s. 2013-2018, vlastní zpracování

Běžná likvidita

Hodnoty běžné likvidity společnosti TON a.s. se pohybují v hodnotách, které už jsou poměrně hraniční. Nejvyšší hodnotou běžné likvidity podnik dosáhl v roce 2013, a to 1,16, což znamená že jedna koruna oběžných aktiv pokrývá 1,16 korun krátkodobých závazků podniku. Přestože v následujících letech byl pozorován lehký pokles přibližně v řádu desetiny koruny, i tak se hodnota držela nad 1, což znamená, že by podnik byl schopný přeměnit svá oběžná aktiva na peněžní prostředky, kterými by mohl uhradit své krátkodobé závazky. Pouze v roce 2016 společnost zaznamenala lehký pokles pod hodnotu 1, což by

znamenal, že by společnost v případě potřeby nemohla zcela vyplatit krátkodobé věřitele pomocí přeměny oběžných aktiv.

Pohotová likvidita

Když porovnáme hodnoty běžné a pohotové likvidity podniku za sledované období, zjistíme, že společnost drží velkou část svých oběžných aktiv v zásobách, které jsou nejméně likvidní částí oběžných aktiv. Důvodem je především materiálově a časově náročná výroba ohýbaného nábytku, kdy dřevo určené k výrobě musí po určitou dobu prosychat, než je možné jej použít. Společnost tak zvolila velmi agresivní strategii, kdy se hodnoty pohotové likvidity pohybují v intervalu $[0,48;0,40]$, což je méně než 1. V tomto případě by to znamenalo, že úhrada krátkodobých závazků by byla bez prodeje zásob nereálná. Ačkoli jsou z pohledu věřitelů vyšší hodnoty vnímány pozitivně, tak z pohledu vedení a akcionářů podniku jsou příliš vysoké hodnoty pohotové likvidity známkou toho, že využívání vložených prostředků je značně neproduktivní, což v důsledku ovlivňuje celkovou rentabilitu podniku.

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita společnosti TON a.s. se pohybuje v intervalu $[0,08;0,10]$, z čehož je patrné, že v oblasti okamžité likvidity se za sledované období moc nezměnilo. Peněžní prostředky, které podnik drží na účtech, v pokladně či v krátkodobých cenných papírech, by nedokázaly pokrýt ani pětinu z krátkodobých závazků, které ve sledovaném období podnik měl. Minimální hodnota okamžité likvidity je 0,2, což podnik nedosáhl v žádném roce. Důvodem, proč je okamžitá likvidita společnosti tak nízká, je především to, že TON a.s. preferuje využívání kontokorentních úvěrů, než aby držel své finanční prostředky na běžných neúročených účtech. Hojné využívání kontokorentních úvěrů však může skýtat určitá úskalí, a to hlavně v době kdy by se podniku nedařilo. V takovém případě by mohly banky poskytování kontokorentních úvěrů omezit, a podnik by se, tak mohl dostat do finančních potíží.

11.3 Ukazatele aktivity

V rámci analýzy ukazatelů aktivity se zaměřuji na obrat celkových aktiv a také na dobu obratu zásob, pohledávek a závazků. Pro výpočet doby obratu pohledávek a závazků užívám

pouze pohledávky a závazky z obchodních vztahů. Tyto ukazatele mají rovněž velký vliv na rentabilitu vlastního a celkového kapitálu.

Tabulka 15 – Obrat celkových aktiv 2013-2018

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat celkových aktiv	1,04	1,03	1,00	1,06	1,06	0,94

Zdroj: Účetní závěrka společnosti TON a.s. 2013-2018, vlastní zpracování

Obrat celkových aktiv

Ačkoli je obrat celkových aktiv ukazatelem aktivity, jedná se i zároveň o ukazatel, který má, co dočinění s rentabilitou celkového kapitálu. Dle výše uvedených hodnot v tabulce 15 můžeme konstatovat, že TON a.s. za sledované období víceméně naplňovala minimální hodnotu tohoto ukazatele, což je hodnota 1. To znamená, že se aktiva obrátila do tržeb jedenkrát. Jedinou výjimkou je rok 2018, kdy se hodnota dostala pod 1, čímž se aktiva neobrátila v plné výši do tržeb. Rovněž nám tato hodnota sděluje, že rentabilita celkového kapitálu se pohybovala v nízkých hodnotách, což znamená, že s aktivy v roce 2018 nebylo nakládáno efektivně.

Tabulka 16 – Doba obratu, zásob, pohledávek a závazků 2013-2018, ve dnech

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Doba obratu zásob	76	70	68	64	63	74
Doba obratu pohledávek	33	32	36	32	24	25
Doba obratu závazků	19	13	19	17	17	18

Zdroj: Účetní závěrka společnosti TON a.s. 2013-2018, vlastní zpracování

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob v období roku 2013 až 2017 postupně klesala z hodnoty 76 dnů na 63 dnů. Tento pozitivní trend však narušil rok 2018, kdy hodnota prudce vzrostla o 11 dnů. Velkou část zásob tvoří materiál, nedokončená výroba a polotovary. Důvodem je především technologicky náročná výroba pouze na zakázku, kdy standartní doba dodání je zhruba 6 až 8 týdnů. Tento fakt tedy významně ovlivňuje dobu obratu zásob. Výsledek tohoto ukazatele nám sděluje, že v průměru leží zásoby na skladě 69 dní.

Doba obratu pohledávek

Do roku 2016 se doba obratu neboli také doba splatnosti pohledávek držela v hodnotách nad 30 dní, přičemž obvyklá lhůta splatnosti faktur je u TON a.s. 30 dní. V následujícím roce 2017 doba obratu razantně poklesla na 24 dní. V roce 2018 hodnota vrostla pouze o 1 den, což naznačuje pozitivní trend v rámci splatnosti pohledávek ze strany dodavatelů. Musíme však vzít v potaz i to, že od společnosti hojně odebírají výrobky také subjekty, které se nachází v různých koutech světa. Lhůta splatnosti tak pro tyto zákazníky pak často bývá i delší než 30 dní, a to především když je pro dodání zboží využita například lodní přeprava. Z tohoto faktu lze usoudit, že doba inkasa pohledávek se dá označit jako vyhovující.

Doba obratu závazků

Doba splatnosti závazků ve sledovaném období se pohybuje v dost podobných hodnotách, tedy až na rok 2014, kdy doba trvání úhrady závazku dělala pouhých 13 dní. Podnik tak zadržuje a využívá platební prostředky pro svou vlastní potřebu průměrně po dobu 17 dnů. Je tedy zjevné, že TON a.s. má velmi dobrou platební disciplínu.

11.4 Ukazatele zadluženosti

V této části analýzy poměrových ukazatelů se zaměřím na zadluženost, a na ukazatel věřitelského rizika a na ukazatel úrokového krytí. Zadluženost podniku jako taková nemusí být vnímána pouze jako negativní záležitost. Růst zadluženosti může rovněž podpořit celkovou rentabilitu podniku.

Tabulka 17 – Ukazatele zadluženosti 2013-2018

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Věřitelské riziko	35,64 %	38,95 %	39,06 %	37,76 %	33,52 %	33,36 %
Úrokové krytí	17,92	9,00	11,37	19,39	28,24	14,32

Zdroj: Účetní závěrka společnosti TON a.s. 2013-2018, vlastní zpracování

Věřitelské riziko

Věřitelské riziko neboli také celková zadluženost se u společnosti TON a.s. pohybuje v rozmezí hodnoty 33,36 % až 39,06 %, kdy od roku 2016 až do roku 2018 pozorujeme pozitivní trend poklesu hodnoty. Pokud srovnáme hodnoty podniku s oborovým průměrem za sledované období, kdy se hodnoty pohybují nad 60 %, tak je očividné, že hodnoty TON a.s. jsou téměř poloviční. Lze konstatovat, že by podnik ve sledovaném období neměl mít problémy se získáním dodatečných zdrojů.

Úrokové krytí

Společnost TON a.s. v každém roce ve sledovaném období dosahovala velmi dobrých výsledků v rámci ukazatele úrokového krytí, kdy hodnoty byly vždy vyšší, než je doporučená hodnota 6. Nejnižší úrokové krytí bylo zaznamenáno v roce 2014, kdy ve společnosti došlo k zhoršení výkonnosti podniku a k nárůstu nákladových úroků. Naopak v roce 2017 byla z důvodu třetinového poklesu nákladových úroků hodnota nejvyšší, a to 28,24. Úrokové krytí v průběhu sledovaných let prodělalo kolísavý vývoj, avšak vždy se výsledky tohoto ukazatele držely nad doporučenou hodnotou.

12 Bankrotní a bonitní modely

Tato kapitola se zaměřuje na analýzu bonity a na analýzu případného bankrotu společnosti TON a.s. K tomu jsem si zvolila tyto tři modely:

- Tafflerův model;
- Index IN05;
- Kralickův QuickTest.

12.1 Tafflerův model

Tabulka 18 – Výpočet Tafflerova modelu

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
T	0,46	0,40	0,41	0,46	0,47	0,39
X ₁	0,19	0,12	0,15	0,23	0,25	0,12
X ₂	1,04	0,87	0,89	0,86	0,89	0,93
X ₃	0,32	0,33	0,34	0,33	0,29	0,30
X ₄	1,04	1,03	1,00	1,06	1,06	0,94

Zdroj: Účetní závěrka společnosti TON a.s. 2013-2018, vlastní zpracování

Hodnota Tafflerova modelu (v modifikovaném tvaru) v průběhu celého sledovaného období procházela proměnlivým vývojem, kdy se hodnoty T držely okolo 0,4, což je stále o něco více než je doporučená hodnota 0,3. Co se týká jednotlivých ukazatelů, tak je patrné dle vypočtených hodnot, že ani ty v průběhu období neměly tendenci ke konstantnímu růstu či poklesu.

Z výsledků Tafflerova modelu tedy vyplývá, že společnost TON a.s. na tom byla v rámci finančního zdraví dobře, kdy pravděpodobnost bankrotu byla malá. Je však nutné vzít v potaz, že tento model nepracuje s ukazatelem rentability.

12.2 Index IN05

Tabulka 19 – Výpočet indexu IN05

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
IN05	1,67	1,18	1,31	1,76	2,14	1,42
A	2,81	2,57	2,56	2,65	2,98	3,00

B	17,92	9,00	11,37	19,39	28,24	14,32
C	0,06	0,04	0,05	0,08	0,07	0,04
D	1,07	1,05	1,02	1,08	1,09	0,98
E	1,16	1,04	1,03	0,99	1,02	1,03

Zdroj: Účetní závěrka společnosti TON a.s. 2013-2018, vlastní zpracování

Výsledky indexu důvěryhodnosti IN05 pro společnost TON a.s. se ve sledovaném období různí. V roce 2013 se výsledek IN05 držel nad doporučenou hodnotou 1,6, kdežto v následujících dvou letech se hodnota dostala pod tuto doporučenou hodnotu. Důvodem snížení hodnoty IN05 byl především pokles ukazatele B, který byl zapříčiněn zhoršením výkonnosti podniku a nárůstem nákladových úroků. V roce 2016 a 2017 se hodnota dostala znovu nad doporučenou hodnotu, což znamená, že v těchto letech byl podnik z hlediska finančního zdraví v dobré kondici. Avšak v roce 2018 se hodnota znova propadla na 1,42, kdy největší podíl na tomto propadu měl opět ukazatel B, a to z důvodu markantního poklesu hospodářského výsledku.

Z výsledků indexu IN05 vyplývá, že společnost procházela během sledovaného období proměnlivým vývojem. Hodnota indexu se dostala nad doporučenou hranici jen ve třech letech, které ani nebyly po sobě jdoucí. Zbytek období se nacházela v šedé zóně, což znamená, že podnik sice není ohrožen vážnými finančními problémy, ale jeho finanční zdraví není zcela ideální.

12.3 Kralickův Quicktest

Tabulka 20 – Výpočet Kralickova Quicktestu

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
X₁	0,64	0,61	0,60	0,62	0,66	0,66
X₂	3,53	4,75	3,02	2,44	1,84	4,46
X₃	0,06	0,04	0,05	0,08	0,07	0,04
X₄	0,09	0,07	0,12	0,13	0,15	0,07

Zdroj: Účetní závěrka společnosti TON a.s. 2013-2018, vlastní zpracování

Tabulka 21 – Vyhodnocení Kralickova Quicktestu

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Průměr	2,50	2,75	2,50	2,50	2,50	2,75

X ₁	1	1	1	1	1	1
X ₂	2	2	2	3	3	2
X ₃	4	4	4	4	4	4
X ₄	3	4	3	2	2	4

Zdroj: Účetní závěrka společnosti TON a.s. 2013-2018, vlastní zpracování

Ze všeho nejdříve byly vypočítány hodnoty jednotlivých ukazatelů, které byly následně vyhodnoceny dle oceňovací tabulky. Posledním krokem bylo vertikální zprůměrování výsledků ukazatelů za jednotlivé roky, z čehož nám vyšel výsledek Kralickova Quicktestu.

Z provedeného výpočtu lze pozorovat, že jediný ukazatel, ve kterém si firma stabilně vedla výborně, byl ukazatel X₁ (koeficient samofinancování neboli kvóta vlastního kapitálu). Tento ukazatel je ovlivněn výší vlastního kapitálu, který za sledované období tvořil zhruba 60 % zdrojů podniku. Nejhůře si podnik vedl v rámci ukazatele X₄ (ROA), kdy se výsledky napříč sledovaným obdobím rovnaly hodnotě 4, což je dle oceňovací tabulky špatným výsledkem. Zjednodušeně lze říci, že celková efektivnost využívání zdrojů podniku nebyla zcela ideální. Za hlavní důvod nízké výkonnosti podniku považují i to, že společnost TON a.s. je specifická svým výrobním postupem, který je jak technologicky, tak materiálově náročný.

Výsledky Kralickova Quicktestu se pohybují v rozmezí hodnot 2, 5 až 2,75. Tyto výsledky se nacházejí v šedé zóně. Podnik se tak neřadí ani mezi dobré podniky, ale ani mezi ty špatné.

13 Výpočet ukazatele EVA

V této sekci praktické části se zaměřím na rozvedení vzorce pro výpočet ukazatele ekonomické přidané hodnoty (EVA), a následně také na samotné vypočtení a zhodnocení výsledků tohoto ukazatele za sledované období.

Pro výpočet ukazatele EVA užívám následující vzorec:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{WACC} \times \text{C}$$

C – celkový investovaný kapitál (VK+BU)

NOPAT – čistý provozní výsledek hospodaření (provozní VH × (1-0,19))

WACC – vážené průměrné náklady kapitálu

Při výpočtu WACC jsem vycházela z tzv. stavebnicového modelu, který jsem převzala z metodické části finanční analýzy podnikové sféry za rok 2018³⁰:

$$\text{WACC} = r_f + r_{LA} + r_{\text{podnikatelské}} + r_{\text{FinStab}}$$

Kde:

r_f – bezriziková sazba

Tato sazba bývá každoročně stanovována Ministerstvem průmyslu a obchodu.

r_{LA} – riziková přírážka za velikost podniku

Pro výpočet se užívá následujících podmínek:

- Jestliže jsou UZ (VK + BU + dluhopisy) ≤ 100 mil. Kč, pak $r_{LA} = 5\%$;
- Jestliže jsou UZ ≥ 3 mld. Kč, pak $r_{LA} = 0\%$;
- Jestliže jsou 100 mil.Kč < UZ < 3 mld. Kč, pak $r_{LA} = \frac{(3 \text{ mld.} - \text{UZ v mld.})^2}{168,2}$.

³⁰ Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2018* [online]. Ministerstvo průmyslu a obchodu, ©2005-2020 [cit. 2020-05-20]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2018--248883/>

$r_{\text{podnikatelské}}$ – riziková přírážka za podnikatelské riziko

Pro výpočet rizikové přírážky za podnikatelské riziko se využívá výrazu X_1 , který se počítá dle následujícího vzorce:

$$X_1 = \frac{UZ}{A} \times UM$$

A – celková aktiva podniku

UM – úroková míra, poměr nákladových úroků a bankovních úvěrů

Následně platí:

- Jestliže $EBIT/aktiva > X_1$, pak $r_{\text{podnikatelské}} =$ minimální hodnota $r_{\text{podnikatelské}}$ v odvětví;
- Jestliže $EBIT/aktiva < 0$, pak $r_{\text{podnikatelské}} = 10 \%$;
- Jestliže $0 < EBIT/aktiva < X_1$, pak $r_{\text{podnikatelské}} = \frac{\left(X_1 - \frac{EBIT}{aktiva}\right)^2}{X_1^2} \times 0,1$.

r_{FinStab} – přírážka za riziko vycházející z finanční stability

Pro výpočet se užívá následujících podmínek:

- Jestliže $L3 \leq 1$, pak $r_{\text{FinStab}} = 10 \%$;
- Jestliže $L3 \geq 2,5$, pak $r_{\text{FinStab}} = 0 \%$;
- Je-li $1 < L3 < 2,5$, pak $r_{\text{FinStab}} = \frac{(2,5-L3)^2}{(2,5-1)^2} \times 0,1$.

Tabulka 22 – Výpočet ukazatele EVA

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
EVA	-67 080	-73 938	-59 119	-54 901	-59 395	-104 647
C	607 710	647 264	648 210	657 407	678 250	699 870
NOPAT	34 912	35 998	44 674	52 233	51 634	15 376
WACC	16,78 %	16,98 %	16,01 %	16,30 %	16,37 %	17,15 %
r_f	0,0226	0,0158	0,0058	0,0043	0,0098	0,0198
r_{LA}	0,0340	0,0329	0,0329	0,0326	0,0320	0,0315
r_{Pod}	0,0314	0,0264	0,0254	0,0247	0,0245	0,0242
r_{FinStab}	0,0798	0,0947	0,0960	0,1	0,0974	0,0960

Zdroj dat: Finanční analýza podnikové sféry MPO za období 2013-2018 a účetní závěrka společnosti TON a.s. 2013-2018, vlastní zpracování

Z provedeného výpočtu ukazatele EVA vyplývá, že podnik za celé sledované období nejenže nevytvářel žádnou ekonomickou přidanou hodnotu, ale naopak ji ztrácel, čímž znehodnocoval svůj vložený kapitál. Hodnota ukazatele po celou dobu kolísá. Nejnižší hodnota byla zaznamenána v roce 2018, kdy podnik ztratil nejvíce hodnoty, a to až 104 647 tis. Kč. Důvodem byl masivní úbytek zisku, který stejně jako v ostatních letech byl nižší než celkové náklady na kapitál, které by z něj měly být hrazeny. Naopak nejmenší úbytek ekonomické přidané hodnoty nastal v roce 2016. Velký vliv na to měl především čistý provozní zisk, který byl oproti roku 2018 zhruba 3,5x větší.

14 Oborové srovnání

Srovnání hodnot společnosti TON a.s. s ostatními podniky v odvětví budu provádět na základě publikací, které každoročně vydává MPO ve spolupráci s Českým statistickým úřadem a s odbornými asociacemi. Hodnoty, které se nacházejí v analýzách MPO, budu moci porovnat s hodnotami, ke kterým jsem došla v rámci analýzy poměrových ukazatelů. Budu srovnávat ukazatele rentability celkového a vlastního kapitálu, ukazatele likvidity a v neposlední řadě ukazatel věřitelského rizika.

Tabulka 23 – Srovnání oborových průměrných hodnot s výslednými hodnotami TON a.s.

	2013		2014		2015		2016		2017		2018	
	OBOR	TON	OBOR	TON	OBOR	TON	OBOR	TON	OBOR	TON	OBOR	TON
ROA	7,13	6,47	8,91	4,29	9,35	5,43	10,51	8,03	10,82	7,48	10,79	4,02
ROE	11,14	7,79	14,13	4,94	14,18	6,78	15,47	9,1	15,65	8,26	15,31	5,19
L1	0,32	0,09	0,34	0,08	0,38	0,1	0,44	0,08	0,46	0,09	0,46	0,1
L2	0,96	0,48	1,03	0,44	1,14	0,47	1,18	0,42	1,2	0,4	1,19	0,4
L3	1,44	1,16	1,55	1,04	1,69	1,03	1,68	0,99	1,72	1,02	1,72	1,03
VR	62,80	35,64	64,74	38,95	66,91	39,06	64,07	37,76	63,56	33,52	64,57	33,36

Zdroj: Účetní závěrka společnosti TON a.s. 2013-2018, Panorama zpracovatelského průmyslu MPO 2013-2018, vlastní zpracování

Hned zpočátku je potřeba zdůraznit, že společnost TON a.s. se dá jen těžko srovnat s ostatními nábytkářskými firmami v ČR. Problém tkví především v odlišnosti charakteru výroby oproti ostatním producentům. Jedinečnost této společnosti spočívá v její technologicky, časově a materiálově náročné výrobě, kdy velká část zásob je držena ve dřevě, jakožto materiálu, který je pro výrobu používán. Jedná se o bukové dřevo, v kterém se kvůli používané technologii musí udržovat určité procento vlhkosti, a to až po dobu několika měsíců.³¹ Díky tomuto postupu zůstává dřevo odolnější, a teprve pak je možné ho použít k výrobě ohýbaného nábytku. Naopak ostatní výrobci často používají velkoplošný materiál jako je například dřevotříska, či se více zaměřují na čalouněný nábytek. Na světě jsou tak pouze tři další výrobci, kteří vyrábí ručně ohýbaný nábytek za pomoci stejného technologického postupu jako TON a.s.

³¹ TON a.s. - Židle vyrobené lidmi. [online]. TON a.s., Michaela Thoneta 148, 768 61 Bystřice pod Hostýnem, Česká republika, © 2020 [cit. 2020-03-27]. Dostupné z: <https://www.ton.eu/cz/>

Ukazatele výnosnosti jsou oproti odvětvovému průměru nízké, avšak jak už bylo řečeno výše, společnosti TON a.s. se nedá přímo srovnávat s ostatními podniky na českém trhu. Dle panoramatu zpracovatelského průmyslu MPO za rok 2018³² byl zaznamenán trend poklesu počtu velkých společností v tomto odvětví, a naopak docházelo spíše k růstu počtu malých firem. Tyto menší společnosti mají nižší kapitál, než má TON a.s., a jejich výroba je rovněž méně technologicky náročná, tudíž k ní nepotřebují drahé stroje a většinou používají i levnější materiál, který nemusí stejně jako TON a.s. držet v zásobách po několik měsíců. Z těchto důvodů TON a.s. nedosahuje odvětvových hodnot, jelikož charakter výroby je diametrálně odlišný. Největší rozdíl v rámci ukazatele ROE byl v roce 2014, kdy odvětvové hodnoty ROE byly skoro až 3x větší. V roce 2018 zase pozorujeme největší rozdíl v hodnotách ROA, kdy společnost vykazovala výnosnost celkového kapitálu až 2,5x nižší, než byla průměrná odvětvová hodnota ukazatele.

Co se týká likvidity, tak společnost dosahuje podprůměrných hodnot, a to jak v porovnání s oborem, tak i v rámci doporučených hodnot. Nejhůře si na tom společnost vede v rámci okamžité likvidity. Důvodem, proč je okamžitá likvidita potažmo i celková likvidita podniku dlouhodobě velmi nízká, je ten že společnost má velké krátkodobé závazky, jelikož preferuje využívání kontokorentních úvěrů, než aby zadržovala své peněžní prostředky na neúročených běžných účtech. Jak již bylo řečeno v nábytkářském průmyslu se vyskytuje spousta malých podniků, které oproti TON a.s. mají omezený přístup k takovýmto bankovním produktům, což znamená že své peněžní prostředky převážně drží na běžných účtech či v hotovosti, z kterých následně financují svou provozní činnost.

Ukazatel věřitelského rizika neboli celkové zadluženosti je v případě společnosti TON a.s. ovlivněn především velikostí vlastního kapitálu, který je oproti cizímu až 2x větší. Výsledné hodnoty společnosti jsou ve srovnání s oborovým průměrem za sledované období poloviční. Celková zadluženost společnosti je tak velmi nízká i s ohledem na obecně doporučené hodnoty ukazatele.

³² Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Panorama zpracovatelského průmyslu za rok 2018* [online]. Ministerstvo průmyslu a obchodu, ©2005-2020 [cit. 2020-05-20]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/prumysl/zpracovatelsky-prumysl/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu/-panorama-zpracovatelskeho-prumyslu-cr-2018--249524/>

15 Limity provedené finanční analýzy

Tato bakalářská práce se zakládá na provedení finanční analýzy společnosti TON a.s., přičemž se jako autorka domnívám, že k její realizaci jsem měla k dispozici dostatek publikací, které mi umožnily dané problematice porozumět.

I přesto si myslím, že má práce limity, které je třeba si uvědomit. Jedním z těchto limitů by mohla být absence fundamentální analýzy, která využívá k analýze kvalitativní informace a odborný odhad zkušeného analytika. Hlavním důvodem, proč nebyla tato analýza v mé práci provedena, je omezený rozsah bakalářské práce, který mi neumožňoval tuto metodu do práce plnohodnotně zařadit. Z tohoto důvodu jsem se uchýlila k provedení čistě technické finanční analýzy, která využívá především algoritmizované postupy.

Za další limit mé práce může být považováno také to, že jsem k provedení finanční analýzy měla k dispozici pouze informace, které byly volně dostupné ve výročních zprávách podniku. Je však nutné upozornit na fakt, že finanční analýza nebývá zpracovávána pouze interními analytiky, ale také externími analytiky, kteří často nemají k dispozici vnitřní podnikové informace, a tak čerpají pouze z účetních výkazů a dalších volně dostupných zdrojů.

ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo posouzení finanční situace společnosti TON a.s. za období od roku 2013 do roku 2018, a to na základě zhodnocení výsledných hodnot technické finanční analýzy a také na základě srovnání s nábytkářským průmyslem ČR.

Skrze provedení horizontální analýzy rozvahy jsem zjistila, že bilanční suma společnosti rok od roku rostla, ačkoli tempo růstu se k roku 2018 každoročně snižovalo. Majetek společnosti sestával především z dlouhodobého majetku, který tvořil za sledované období průměrně 65 % z celkových aktiv podniku. Tento velký podíl na celkových aktivech je dán především tím, že výroba společnosti je technologicky velmi náročná. Oběžná aktiva tvořila na celkovém majetku v průměru 33 %. Tato část aktiv byla ovlivněna především položkou zásob, která za sledované období tvořila většinu procentního podílů. Důvodem, je to že společnost TON a.s. je specializovaný výrobní podnik, který potřebuje relativně velké množství materiálu potřebného ke své technologicky náročné výrobě. Finanční strukturu společnosti tvoří z větší části vlastní kapitál, kdy významnou roli hrál základní kapitál, který však během sledovaného období zůstával neměnný. V rámci vlastního kapitálu jsem rovněž zaznamenala postupný nárůst položky výsledku hospodaření z minulých let. To indikuje zadržení určité části zisku v podniku pro jeho budoucí rozvoj, což považuji za pozitivní jev.

Výnosy podniku procentně rostly až do roku 2017, a to nejméně 0,7 %. Náklady prošly podobným vývojem jako výnosy, tedy až na rok 2015, kdy náklady klesly. Co se týká výsledku hospodaření za sledované období, tak ten rostl pouze v letech 2014–2016. Ve zbytku období výsledek hospodaření neprocházel růstem a v roce 2018 dokonce došlo k poklesu až o 35,6 %. Důvodem byl nárůst osobních nákladů a také investice do technologií. Největší podíl na nákladech a výnosech měly v obou případech provozní položky, které za sledované období tvořily více než 95 %.

Výsledky čistého pracovního kapitálu byly ve sledovaném období až na rok 2013 záporné, což značí spíše finanční nestabilitu podniku, jelikož část stálých aktiv tak byla kryta krátkodobými zdroji. Společnosti bych do budoucna doporučila jako opatření snížit krátkodobé úvěry, potažmo méně využívat kontokorentních úvěrů, a případně také odprodej dlouhodobého majetku, který je pro podnik již neproduktivní.

Co se rentability týká, tak nejúspěšnějším rokem za sledované období byl rok 2016. Naopak nejméně úspěšným byl rok 2014. Tento pokles byl dán nízkým výsledkem hospodaření a také tím, že v tomto roce proběhly velké investice, které společnost nedokázala přenést do svého výsledku hospodaření. Od roku 2016 byl zřetelný negativní trend poklesu rentability, kdy k roku 2018 společnost dosáhla druhých nejnižších výsledků za sledované období.

Běžná likvidita společnosti se pohybovala v hodnotách, které jsou již poměrně hraniční, avšak stále by bylo možné v případě potřeby vyplatit všechny krátkodobé věřitele. Jedinou výjimkou je rok 2016, kdy se hodnota dostala o 1 setinu pod hranici doporučené hodnoty. V rámci výsledných hodnot pohotové likvidity je na tom společnost už o něco hůře. Podnik zvolil agresivní strategii, což znamená, že úhrada krátkodobých závazků by byla neproveditelná bez prodeje zásob. Nejhorší hodnoty vyšly pro ukazatel okamžité likvidity, které se pohybovaly v intervalu $[0,08;0,10]$, kdežto doporučená hodnota je 0,2. Tento ukazatel likvidity je však výrazně ovlivněn skutečností, že podnik v hojné míře využívá kontokorentních úvěrů, z kterých financuje svou provozní činnost, a tudíž peněžní prostředky drží na účtech a v hotovosti pouze minimálně. Využívání kontokorentních úvěrů však nese riziko toho, že by v případě potenciální náhlé krize, mohly banky omezit poskytování tohoto produktu a podnik by se tak mohl dostat do potíží. Celkově tak na likviditu společnosti nahlížím spíše negativně. Tudíž bych navrhla rovněž jako u čistého pracovního kapitálu omezení využívání kontokorentních úvěrů a celkovou restrukturalizaci krátkodobých úvěrů.

Výsledné hodnoty obratu celkových aktiv do tržeb se až na rok 2018 držely na či lehce nad hranicí doporučené hodnoty, a tedy v té době podnik relativně efektivně nakládal se svými aktivy. Na základě výsledných hodnot doby obratu pohledávek a závazků, které se řadí mezi ukazatele aktivity, je možné konstatovat, že společnosti TON a.s. i jejím dodavatelům se daří zachovávat si dobrou platební disciplínu. Hodnoty obratu zásob se v tomto případě odvíjí od suroviny, která se pro danou výrobu používá, kdy se jedná o bukové dřevo, které prochází určitým procesem zpracování, než je možné ho použít ve výrobě, a proto je také doba obratu zásob delší. Dalším důvodem je i výroba na zakázku, kdy dodání zboží trvá 6 až 8 týdnů, což znamená, že výroba je i časově poměrně náročná.

Nízká zadluženost podniku je rozhodně jeho silnou stránkou. Celková zadluženost společnosti TON a.s. byla oproti oboru skoro poloviční, tudíž podnik ve sledovaném období

měl přístup k dodatečným zdrojům na financování investic či dalších aktivit. Rovněž i úrokové krytí podniku dosahovalo vysokých hodnot, které byly vždy vyšší, než je doporučená hodnota, a tím pádem společnost produkovala zisk, kterým mohla vyplatit věřitele i akcionáře.

Výsledky bankrotních a bonitních modelů potvrzují mé tvrzení, že se podnik nenacházel za celé sledované období ve zcela optimální situaci, a rovněž se v nich promítá průběžný nestabilní vývoj společnosti. Dle výsledků Tafflerova modelu podniku ve sledovaném období podniku nehrozil bankrot. Dále podle Kralickova QuickTestu se podnik nacházel v celém období v šedé zóně, a tudíž nelze zcela jednoznačně určit, zda finanční zdraví bylo špatné či dobré. Výsledky indexu důvěryhodnosti IN05 jsou poněkud optimističtější, jelikož v roce 2013, 2016 a 2017 se hodnoty dostaly nad minimální doporučenou hodnotu, a tudíž v těchto letech se dle tohoto modelu podnik těšil dobrému finančnímu zdraví. Zbylé roky opět spadaly do šedé zóny.

Za slabou stránku společnosti TON a.s. považuji to, že dle výpočtu ukazatele EVA podnik nejen, že žádnou přidanou ekonomickou hodnotu netvořil, ale dokonce ji výrazně ztrácel.

Společnost prošla oborovým srovnáním, ačkoli její výrobní charakter je diametrálně odlišný od spousty ostatních podniků v nábytkářském oboru. Jak už bylo řečeno výroba společnosti je technologicky, materiálově i časově náročná, a proto není úplně překvapivé, že v oblasti rentability a likvidity je na tom hůře než odvětví. Naopak velmi dobře si podnik vede v oblasti zadluženosti, kdy celková zadluženost podniku je oproti odvětví téměř poloviční.

Na základě tohoto závěrečného shrnutí, lze konstatovat že vytyčený cíl pro tuto práci byl naplněn. Bylo provedeno posouzení finanční situace společnosti TON a.s., ke kterému jsem došla skrze zhodnocení výsledků mnou provedené technické finanční analýzy a oborového srovnání.

Použitá literatura a další zdroje

Tištěné zdroje

FRIEDLOB, G., SCHLEIFER, L. Essentials Of Financial Analysis. 1. vydání. John Wiley & Sons, Inc., 2003. 234 s. ISBN 978-0-471-43264-7.

HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza firmy. 1. vydání. Praha: ASPI – Wolters Kluwer, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

KALOUDA F. Finanční analýza a řízení podniku. 2. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2016, 321 s. ISBN 978-80-7380-591-3.

KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D., ŠTEKER, K. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017, 232 s. ISBN 978-80-271-0563-2.

MAREK, P. Studijní průvodce financemi podniku. 2. aktualizované vydání. Praha: Ekopress, 2009. 636 s. ISBN 978-80-86929-49-1.

SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 1. vydání. Brno: Computer press, a. s., 2009, 147 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

SYNEK, M. Manažerská ekonomika. 5., aktualizované a dopl. vydání. Praha: Grada, 2011, 480 s. ISBN 978-80-247-3494-1.

ŠIMONÍKOVÁ, J. Nábytek z Bystřice pod Hostýnem. 1. vydání. Bystřice pod Hostýnem: TON – Továrny na ohýbaný nábytek, 1992, 144 s.

WAHLEN, J., BAGINSKI, S., BRADSAHW, M. Financial Reporting, Financial Statement Analysis, and Valuation: A Strategic Perspective. 7. vydání. South-Western Cengage Learning, 2010. 1296 s. ISBN 978-0-324-78941-6.

Elektronické zdroje

Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2018* [online]. Ministerstvo průmyslu a obchodu, ©2005-2020 [cit. 2020-05-20]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2018--248883/>

Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Panorama zpracovatelského průmyslu za rok 2018* [online]. Ministerstvo průmyslu a obchodu, ©2005-2020 [cit. 2020-05-20]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/prumysl/zpracovatelsky-prumysl/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu/-panorama-zpracovatelskeho-prumyslu-cr-2018--249524/>

Ministerstvo spravedlnosti ČR. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin: Sbírka listin TON a. s.* [online]. Ministerstvo spravedlnosti ČR, ©2012-2015, [cit. 2020-03-27]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=188731>

Ministerstvo spravedlnosti ČR. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin: Úplný výpis z obchodního rejstříku TON a. s.* [online]. Ministerstvo spravedlnosti ČR, ©2012-2015 [cit. 2020-03-27]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=188731&typ=UPLNY>

TON a.s. - Židle vyrobené lidmi. [online]. TON a.s., Michaela Thoneta 148, 768 61 Bystřice pod Hostýnem, Česká republika, ©2020 [cit. 2020-03-27]. Dostupné z: <https://www.ton.eu/cz/>

Seznam zkratek

a.s. – akciová společnost

BU – Bankovní úvěry

CF – Cash flow

ČPK – Čistý pracovní kapitál

ČPP – Čisté pohotové prostředky

DFM – Dlouhodobý finanční majetek

DHM – Dlouhodobý hmotný majetek

DNM – Dlouhodobý nehmotný majetek

EAT – Earnings After Taxes (zisk po zdanění)

EBIT – Earnings Before Interests and Taxes (provozní výsledek hospodaření)

EBT – Earnings Before Taxes (zisk před zdaněním)

EVA – Economic Value Added (Přidaná ekonomická hodnota)

L1 – Okamžitá likvidita

L2 – Pohotová likvidita

L3 – Běžná likvidita

MPO – Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR

ROA – Return On Assets (rentabilita celkového kapitálu)

ROCE – Return On Capital Employed (rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu)

ROE – Return On Equity (rentabilita vlastního kapitálu)

ROS – Return On Sales (rentabilita tržeb)

T – Výsledek Tafflerova bankrotního modelu

UZ – Úplatné zdroje

VK – Vlastní kapitál

VH – Výsledek hospodaření

VR – Věřitelské riziko

IN05 – Index důvěryhodnosti IN05

Seznam tabulek

TABULKA 1 – KRALICKŮV QUICKTEST – STUPNICE HODNOCENÍ UKAZATELŮ	23
TABULKA 2 – ZÁKLADNÍ ÚDAJE TON A.S.....	25
TABULKA 3 – HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV V ABSOLUTNÍM VYJÁDŘENÍ	28
TABULKA 4 – HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV V RELATIVNÍM VYJÁDŘENÍ	28
TABULKA 5 – VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV	30
TABULKA 6 – HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV V ABSOLUTNÍM VYJÁDŘENÍ	31
TABULKA 7 – HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV V RELATIVNÍM VYJÁDŘENÍ	31
TABULKA 8 – VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV	33
TABULKA 9 – HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁT V ABSOLUTNÍM VYJÁDŘEN	34
TABULKA 10 – HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁT V RELATIVNÍM VYJÁDŘENÍ	35
TABULKA 11 – VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝNOSŮ A NÁKLADŮ	37
ZDROJ: ÚČETNÍ ZÁVĚRKA SPOLEČNOSTI TON A.S. 2013-2018, VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ.....	38
TABULKA 12 – ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL, V TIS. KČ.....	39
TABULKA 13 – UKAZATELE RENTABILITY 2013-2018, V %.....	40
TABULKA 14 – UKAZATELE LIKVIDITY 2013-2018.....	42
TABULKA 15 – OBRAT CELKOVÝCH AKTIV 2013-2018	44
TABULKA 16 – DOBA OBRATU, ZÁSOB, POHLEDÁVEK A ZÁVAZKŮ 2013-2018, VE DNECH	44
TABULKA 17 – UKAZATELE ZADLUŽENOSTI 2013-2018.....	45
TABULKA 18 – VÝPOČET TAFFLEROVA MODELU.....	47

TABULKA 19 – VÝPOČET INDEXU IN05	47
TABULKA 20 – VÝPOČET KRALICKOVA QUICKTESTU	48
TABULKA 21 – VYHODNOCENÍ KRALICKOVA QUICTESTU	48
TABULKA 22 – VÝPOČET UKAZATELE EVA.....	51
TABULKA 23 – SROVNÁNÍ OBOROVÝCH PRŮMĚRNÝCH HODNOT S VÝSLEDNÝMI HODNOTAMI TON A.S.....	53

Seznam grafů

GRAF 1 – VÝVOJ VÝSLEDKU HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ 2013-2018 ..	37
GRAF 2 – VÝVOJ UKAZATELŮ RENTABILITY V OBDOBÍ 2013-2018	40
GRAF 3 – VÝVOJ UKAZATELŮ LIKVIDITY V OBDOBÍ 2013-2018	42

Přílohy

Příloha 1 – Rozvaha TON a.s. 2013-2018

ROZVAHA – TON a.s.							
K 31.12. (v tis. Kč)		2013	2014	2015	2016	2017	2018
		Netto	Netto	Netto	Netto	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM	699 691	733 914	759 836	785 984	803 624	819 576
B.	STÁLÁ AKTIVA	434 455	478 163	488 449	526 276	556 210	555 062
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	2 885	3 763	3 697	5 190	4 576	6 179
B.I.2	Ocenitelná práva	2 445	2 121	2 329	4 892	4 082	2 269
B.I.2.1.	Software	2 445	2 121	2 224	4 702	3 511	1 620
B.I.2.2.	Ostatní ocenitelná práva			105	190	571	649
B.I.5.	Poskytnuté zálohy na DNM a nedokončený DNM	440	1 642	1 368	298	494	3 910
B.I.5.1	Poskytnuté zálohy na DNM	50					
B.I.5.2.	Nedokončený DNM	390	1 642	1 368	298	494	3 910
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	429 153	473 632	483 997	520 342	551 050	548 201
B.II.1.	Pozemky a stavby			385 890	390 507	418 986	422 234
B.II.1.1.	Pozemky	18 492	18 492	18 503	18 489	18 898	18 898
B.II.1.2	Stavby	339 818	341 804	367 387	372 018	400 088	403 336
B.II.2	Hmotné movité věci a jejich soubory	33 655	38 016	67 222	84 458	108 648	117 654
B.II.4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	183	183	183	183	183	183
B.II.4.3.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	183	183	183	183	183	183
B.II.5	Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM				45 194	23 233	8 130
B.II.5.1.	Poskytnuté zálohy na DHM	7 246	6 251	3 535	6 004	15 740	3 217
B.II.5.2	Nedokončený DHM	29 759	68 886	27 167	39 190	7 493	4 913
B.III	Dlouhodobý finanční majetek	2 417	768	755	744	584	682
B.III.1.	Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba	2 417	768	755	744	584	682
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	259 702	249 411	264 955	254 250	240 953	254 881
C.I.	Zásoby	151 478	143 913	142 566	145 726	146 533	155 789
C.I.1.	Materiál	50 637	53 344	54 605	62 461	63 234	64 422
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	52 253	50 030	48 608	46 860	48 927	51 119
C.I.3.	Výrobky a zboží	48 488	40 298	38 818	35 857	33 927	40 141
C.I.3.1.	Výrobky	34 561	30 703	32 192	32 264	30 684	37 446
C.I.3.2.	Zboží	13 927	9 595	6 626	3 593	3 243	2 695
C.I.5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	100	241	535	548	445	107
C.II.	Pohledávky	88 520	87 372	96 050	88 211	72 295	73 823
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	434	434	434	434	4 903	1 311
C.II.1.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	434	434	434	434	434	434
C.II.1.5.	Pohledávky – ostatní					4 469	877

C.II.1.5.4.	Jiné pohledávky					4 469	877
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	88 086	86 938	95 616	87 777	67 392	72 512
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	64 438	65 509	74 789	73 297	55 121	51 982
C.II.2.2.	Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	14 124	14 874	17 972	9 457		
C.II.2.4.	Pohledávky – ostatní	9 524	6 556	2 855	5 023	12 271	20 530
C.II.2.4.3.	Stát – daňové pohledávky	6 681	3 501	54	1 885	1 680	13 815
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	2 005	2 546	2 185	2 250	3 528	2 777
C.II.2.4.5.	Dohadné účty aktivní	68	173	501	599	266	323
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	770	335	115	289	6 797	3 615
C.IV.	Peněžní prostředky	19 704	18 126	26 339	20 313	22 125	25 269
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	748	694	706	692	719	690
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	18 956	17 432	25 633	19 621	21 406	24 579
D.	Časové rozlišení	5 534	6 340	6 432	5 458	6 461	9 633
D.1.	Náklady příštích období	4 899	5 724	5 887	4 805	6 359	8 794
D.3.	Příjmy příštích období	635	616	745	653	102	839
		2013	2014	2015	2016	2017	2018
	PASIVA CELKEM	699 691	733 914	759 836	785 984	803 624	819 576
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	447 754	445 082	457 552	485 147	528 317	541 093
A.I.	Základní kapitál	404 000	404 000	404 000	404 000	404 000	404 000
A.1.1.	Základní kapitál	404 000	404 000	404 000	404 000	404 000	404 000
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	42	28	16	5	8 902	3 286
A.II.2.	Kapitálové fondy	42	28	16	5	8 902	3 286
A.II.2.2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	42	28	16	5	8 902	3 286
A.III.	Fondy ze zisku	3 418	5 163	6 262	7 814	10 022	12 203
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy	3 418	5 163	6 262	7 814	10 022	12 203
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let (+/-)	5 392	13 904	16 234	29 180	61 779	93 516
A.IV.1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	5 392	13 904	16 234	29 180	61 779	93 516
A.V.	Výsledek hospodaření běž. účetního období (+/-)	34 902	21 987	31 040	44 148	43 614	28 088
B. + C.	CIZÍ ZDROJE	249 401	285 863	296 768	296 793	269 361	273 401
B.	Rezervy	676		251	9 870	8 540	4 819
B.2.	Rezerva na daň z příjmů	676		251	9 870	3 872	
B.4.	Ostatní rezervy					4 668	4 819
C.	Závazky	248 675	285 863	296 517	286 923	260 821	268 582
C.I.	Dlouhodobé závazky	24 031	45 466	38 200	31 175	25 491	20 250
C.I.2.	Závazky k úvěrovým institucím	11 623	30 653	22 293	13 933	5 574	
C.I.4.	Závazky z obchodních vztahů	230	230	230	230	230	230
C.I.8.	Odložený daňový závazek	12 178	14 583	15 677	17 012	19 687	20 020
C.II.	Krátkodobé závazky	224 694	240 397	258 317	255 748	235 330	248 332
C.II.2.	Závazky k úvěrovým institucím	148 333	171 529	168 365	158 327	144 359	158 777

C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	11 917	15 157	22 630	27 007	22 823	24 066
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	37 406	26 972	39 873	39 306	39 295	36 956
C.II.8.	Závazky – ostatní	27 038	26 739	27 449	30 806	28 853	28 533
C.II.8.1	Závazky ke společníkům	340	286	270	262		
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	12 702	13 663	14 584	15 125	15 860	15 563
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	6 830	7 481	7 934	8 228	8 468	8 508
C.II.8.5.	Stát – daňové závazky a dotace	1 052	1 364	1 619	1 649	1 747	1 849
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	5 899	3 730	2 827	4 231	2 571	2 407
C.II.8.7.	Jiné závazky	215	215	215	1 311	207	206
D.	Časové rozlišení	2 536	2 969	5 516	4 044	5 946	5 082
D.1.	Výdaje příštích období	2 261	2 444	4 915	3 397	4 988	3 850
D.2.	Výnosy příštích období	275	525	601	647	958	1 232

Příloha 2 – Výkaz zisku a ztrát TON a.s. 2013-2018

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT – TON a.s.							
K 31.12. (v tis. Kč)		2013	2014	2015	2016	2017	2018
I.	Tržby z prodeje vl. výrobků a služeb	677 629	712 729	726 042	799 134	820 935	745 952
II.	Tržby za prodej zboží	41 558	36 595	30 883	30 236	24 232	20 715
A.	Výkonová spotřeba	400 490	396 530	399 203	407 803	400 093	377 744
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	27 805	24 930	20 113	20 055	14 242	11 527
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	267 550	265 822	267 063	272 879	262 744	247 483
A.3.	Služby	105 135	105 778	112 027	114 869	123 107	118 734
B	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-1 728	-5 849	-770	1 226	-922	-9 294
C.	Aktivace (-)	-3 276	-3 496	-2 923	-2 511	-2 225	-1 747
D.	Osobní náklady	261 830	282 188	282 949	307 535	336 430	349 794
D.1.	Mzdové náklady	193 743	208 743	209 161	227 907	248 674	257 732
D.2.	Náklady na soc. zabezpečení, zdrav. pojištění a ostatní náklady	68 087	73 445	73 788	79 628	87 756	92 062
D.2.1.	Náklady na soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	64 480	69 842	70 258	76 129	84 602	87 923
D.2.2.	Ostatní náklady	3 607	3 603	3 530	3 499	3 154	4 139
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	22 758	24 614	27 561	55 985	48 829	34 858
E.1.	Úpravy hodnot DNM a DHM	22 169	23 574	29 530	30 808	38 454	43 247
E.1.1.	Úpravy hodnot DNM a DHM – trvalé	22 169	23 574	29 530	30 808	37 278	43 239

E.1.2.	Úpravy hodnot DHM – dočasné					1 176	8
E.2.	Úpravy hodnot zásob						849
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	589	1040	-1 969	25 177	10 375	-9 238
III.	Ostatní provozní výnosy	14 890	15 045	14 725	16 987	16 115	17 001
III.1.	Tržby z prodeje DHM	362	224	344	962	518	180
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	5 451	5 493	4 664	4 426	4 607	3 916
III.3.	Jiné provozní výnosy	9 077	9 328	9 717	11 599	10 990	12 905
F.	Ostatní provozní náklady	11 491	11 154	10 477	11 834	15 331	13 330
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku			207	39		
F.2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	2 293	1 874	1 182	2 660	1 105	1 621
F.3.	Daně a poplatky	2 256	2 254	2 105	2 049	1 940	1 949
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplex. náklady příštích období					4 668	151
F.5.	Jiné provozní náklady	6 353	10 120	6 983	7 086	7 618	9 609
*	PROVOZNÍ VH	43 101	44 442	55 153	64 485	63 746	18 983
IV.	Výnosy z DFM – podíly					148	11 021
IV.1.	Výnosy z podílů – ovládaná nebo ovládající osoba					148	11 021
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly					161	
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	703	725	494	709	566	570
VI.1.	Výnos. úroky a podobné výnosy – ovládaná nebo ovládající osoba	703	725	492	708	566	570
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy			2	1		
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti		1 635			6 990	
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	2 525	3 497	3 629	3 255	2 128	2 302
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	2 525	3 497	3 629	3 255	2 128	2 302
VII.	Ostatní finanční výnosy	10 604	5 418	3 780	2 740	16 391	10 982
K.	Ostatní finanční náklady	9 153	17 462	18 153	4 816	13 604	8 601
*	FINANČNÍ VH (+/-)	-371	-16 451	-17 508	-4 622	-5 778	11 670
**	VH PŘED ZDANĚNÍM (+/-)	42 730	27 987	37 645	59 863	57 968	30 653
L.	Daň z příjmů	7 828	6 004	6 605	15 715	14 354	2 565
L.1.	Daň z příjmů splatná	7 033	3 600	5 511	14 380	13 765	916
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	795	2 404	1 094	1 335	589	1 649
**	VH PO ZDANĚNÍ (+/-)	34 902	21 987	31 040	44 148	43 614	28 088

***	VH ZA ÚČET. OBDOBÍ (+/-)	34 902	21 987	31 040	44 148	43 614	28 088
*	ČISTÝ OBRAT ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ = I.+II+III+IV.+V+VI+VII	745 384	770 562	775 924	849 806	878 387	806 241