

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Finanční analýza TOS VARNSDORF a.s.

Financial Analysis of TOS VARNSDORF a.s.

STUDIJNÍ PROGRAM

Ekonomika a management

STUDIJNÍ OBOR

Řízení a ekonomika průmyslového podniku

VEDOUcí PRÁCE

Ing. Dagmar Čámská, Ph.D.

MICHAELA

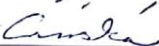

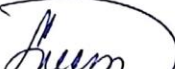
LESOVÁ

2018

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení:	<u>Lesová</u>	Jméno:	<u>Michaela</u>	Osobní číslo:	<u>460937</u>
Fakulta/ústav:	<u>Masarykův ústav vyšších studií (MÚVS)</u>				
Zadávací katedra/ústav:	<u>Oddělení ekonomických studií</u>				
Studijní program:	<u>Ekonomika a management</u>				
Studijní obor:	<u>Řízení a ekonomika průmyslového podniku</u>				

II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:	<u>Finanční analýza TOS VARNSDORF a.s.</u>		
Název bakalářské práce anglicky:	<u>Financial Analysis of TOS VARNSDORF a.s.</u>		
Pokyny pro vypracování:	<p>Cíl práce: Cílem bakalářské práce je aplikovat vybrané nástroje finanční analýzy na podniku TOS VARNSDORF a.s. a vyhodnotit situaci podniku, případně navrhnout změnu, která by finanční situaci podniku zlepšila.</p> <p>Přínos práce: Zjištění finanční situace v podniku. Případně navrhnout lepší postupy jak zlepšit finanční situaci podniku.</p> <p>Osnova: 1. Určení cíle a účelu finanční analýzy. 2. Teoretická část práce - podstata, zdroje, nástroje a metody finanční analýzy. 3. Praktická část práce - Představení podniku, seznámení s jeho historií, finanční analýza pomocí vybraných metod během zvoleného období a vyhodnocení finanční situace podniku. 4. Závěr - Zhodnocení finanční situace, případně návrh na změnu.</p>		
Seznam doporučené literatury:	<p>SCHOLLEOVÁ, Hana. Ekonomické a finanční řízení pro neeokomy. 2 aktualiz. a rozš. vyd. Praha : Grada, 2012.</p> <p>KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. Finanční analýza: krok za krokem. 2. vyd. Praha : C.H. Beck, 2008.</p> <p>SYNEK, Miloslav. Manažerská ekonomika. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha : Grada, 2011.</p> <p>KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3</p>		
Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:	<u>Ing. Dagmar Čámská, Ph.D., ČVUT v Praze, MÚVS, Oddělení ekonomických studií</u>		
Jméno a pracoviště konzultanta(ky) bakalářské práce:			
Datum zadání bakalářské práce:	<u>5. 12. 2017</u>	Termín odevzdání bakalářské práce:	<u>4. 5. 2018</u>
Platnost zadání bakalářské práce:	<u>31. 8. 2019</u>		
 Podpis vedoucí(ho) práce	 Podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry	 Podpis děkana(ky)	

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

<u>25.4. 2018</u> Datum převzetí zadání	<u>S1</u> Podpis studenta(ky)
--	----------------------------------

LESOVÁ, Michaela. *Finanční analýza TOS VARNSDORF a.s.* Praha: ČVUT 2018. Bakalářská práce.
České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV
VYŠŠÍCH STUDIÍ
ČVUT V PRAZE**

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem svou bakalářskou práci vypracovala samostatně. Dále prohlašuji, že jsem všechny použité zdroje správně a úplně citovala a uvádím je v příloženém seznamu použité literatury.

Nemám závažný důvod proti zpřístupňování této závěrečné práce v souladu se zákonem č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) v platném znění.

V Praze dne:

Podpis:

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala své vedoucí bakalářské práce Ing. Dagmar Čámské, Ph.D, za odborné vedení mé práce, trpělivost a ochotu, cenné rady, které mi pomohly při zpracování této práce.

Abstrakt

Cílem bakalářské práce je zhodnocení finančního zdraví a stability daného podniku pomocí aplikace obecně známých finančních ukazatelů. Práce je rozdělena do dvou částí. V teoretické části jsou popsány vybrané metody finanční analýzy, její pojmy a zdroje. V praktické části je představen vybraný podnik TOS VARNSDORF a.s. a následně jsou aplikovány metody popsané v teoretické části práce. V závěru práce je provedeno zhodnocení a návrhy na budoucí zlepšení celkové finanční situace.

Klíčová slova

Finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, absolutní ukazatele, poměrové ukazatele, bankrotní modely, čistý zisk.

Abstract

The aim of this bachelor thesis is to evaluate financial health and stability of a certain company by means of application of generally known financial indicators. The thesis is divided into two parts. The first part describes selected methods of financial analysis, its terms and sources. The practical part presents a selected company TOS VARNSDORF a.s. Subsequently, the methods described in the theoretical part are applied. In the conclusion, the company is evaluated and suggestions of future improvement of the overall financial situation are presented.

Key words

Financial analysis, balance sheet, profit and loss statement, absolute indicators, ratio indicators, bankruptcy models, net profit.

Obsah

Úvod	5
1 FINANČNÍ ANALÝZA	7
1.1 Uživatelé finanční analýzy	7
1.2 Účel finanční analýzy	7
1.3 Zdroje informací pro finanční analýzu	8
1.3.1 Rozvaha	8
1.3.2 Výkaz zisku a ztráty.....	8
1.3.3 Výkaz cash flow	9
2 NÁSTROJE FINANČNÍ ANALÝZY	9
2.1 Absolutní ukazatele	9
2.1.1 Horizontální analýza	9
2.1.2 Vertikální analýza	10
2.2 Bilanční pravidla.....	10
2.2.1 Zlaté bilanční pravidlo	10
2.2.2 Pravidlo vyrovnání rizika	11
2.2.3 Pari pravidlo	11
2.2.4 Růstové pravidlo.....	11
2.3 Ukazatele pracovního kapitálu	11
2.3.1 Pracovní kapitál	11
2.3.2 Čistý pracovní kapitál	12
2.3.3 Nefinanční pracovní kapitál.....	12
2.4 Poměrové ukazatele	12
2.4.1 Ukazatele rentability	12
2.4.2 Ukazatele likvidity	14
2.4.3 Ukazatele aktivity	15
2.4.4 Ukazatele zadluženosti.....	16
2.5 Bankrotní modely	17
2.5.1 Altmanova analýza	18
2.5.2 Index IN	19
2.6 EVA.....	19

2.6.1	NOPAT	20
2.6.2	Zpoplatněný kapitál C.....	20
2.6.3	Vážené náklady kapitálu WACC.....	20
3	PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI.....	23
3.1	Základní údaje o společnosti	23
3.2	Předmět podnikání	23
3.3	Vlastnická a organizační struktura.....	23
3.4	Historie společnosti	24
4	APLIKACE NÁSTROJŮ FINANČNÍ ANALÝZY	24
4.1	Analýza absolutních ukazatelů	24
4.1.1	Analýza rozvahy.....	24
4.1.2	Analýza výkazu zisku a ztráty.....	28
4.2	Pracovní kapitál	30
4.3	Bilanční pravidla.....	33
4.3.1	Zlaté bilanční pravidlo	33
4.3.2	Pravidlo vyrovnání rizika	34
4.3.3	Pari pravidlo	35
4.3.4	Růstové pravidlo.....	36
4.4	Poměrové ukazatele	37
4.4.1	Ukazatele rentability	37
4.4.2	Ukazatele likvidity	39
4.4.3	Ukazatele aktivity	40
4.4.4	Ukazatele zadluženosti.....	42
4.5	Bankrotní modely	43
4.5.1	Altmanova analýza	43
4.5.2	Index IN05	44
4.6	EVA.....	45
	Závěr	47
	Seznam použité literatury	53
	Seznam grafů.....	54
	Seznam tabulek	55
	Seznam příloh.....	56

Úvod

V této bakalářské práci bude cílem provést finanční analýzu podniku TOS VARNSDORF a.s. Podnik je předním světovým výrobcem obráběcích strojů se specializací na výrobu horizontálních frézovacích

a vyvrtávacích strojů a obráběcích center. Tento podnik jsem si vybrala, protože sídlí blízko mého rodného bydliště a je mi přínosem vědět o něm více informací.

Hlavním důvodem zakládání podniku je dosažení zisku a efektivní zhodnocení investic vložených do podnikání. Finanční analýza má za úkol zhodnotit, v jaké finanční situaci se podnik nachází, jaký je jeho vývoj v analyzovaném období a jaký je jeho předpokládaný vývoj do budoucna. Finanční analýza se stala nezbytnou součástí každé firmy, která chce být úspěšná v dnešním konkurenčním prostředí. Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku. Právě díky finanční analýze odhalíme silné a slabé stránky podniku, jeho možný bankrot, případně příčinu takového bankrotu, nebo naopak velký zisk podniku. Základním zdrojem informací pro finanční analýzu jsou finanční a nefinanční data. Ty slouží jako vstupní informace pro finanční analýzu. Základními daty jsou údaje čerpané z účetní závěrky, tedy z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přílohy k účetní závěrce. Výsledky finanční analýzy zajímají zejména vrcholový management, který výsledky finanční analýzy užívá hlavně k rozhodování o dalším finančním plánování a směřování vedení podniku, případně ke změnám v případě negativní situace podniku. Vlastníci a vedení firmy ale nejsou jediní, kdo finanční analýzu využívají. Dalšími osobami, které zajímají výsledky finanční analýzy, jsou například obchodní partneři, kteří se zaměřují především na to, zda bude podnik schopen hradit splatné závazky. Dále také banky a jiní věřitelé, zaměstnanci, konkurence. Banky žádají výsledky finanční analýzy dlužníka, aby se mohly správně rozhodnout, zda poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek.

Cílem této bakalářské práce je použití vybraných nástrojů finanční analýzy k vyhodnocení finanční situace podniku TOS VARNSDORF a.s. a případné navržení změn ve finančním řízení, které by mohly být prospěšné pro vybraný podnik. Finanční analýza bude provedena ve sledovaném období 6 let, od roku 2011 až do roku 2016. Bakalářská práce bude rozdělena do dvou částí, na praktickou a teoretickou část. V teoretické části budou popsány vybrané metody finanční analýzy, její pojmy a zdroje. V praktické části bude představen vybraný podnik TOS VARNSDORF a.s. a následně budou aplikovány metody popsané v teoretické části práce. V závěru práce bude provedeno zhodnocení a návrhy na budoucí zlepšení celkové finanční situace.

TEORETICKÁ ČÁST

1 FINANČNÍ ANALÝZA

Finanční analýzu lze chápat jako soubor činností, jejichž cílem je zjistit a vyhodnotit finanční situaci podniku. „Při přijímání zásadních a dlouhodobých rozhodnutí finančního i nefinančního charakteru by si měl podnikatel vždy udělat jakousi inventuru své dosavadní činnosti a toho, jak se jeho činnost promítá ve finanční výkonnosti a zdraví podniku - tzv. finanční analýzu.“ (Scholleová, 2017, str. 164) Podle Růčkové (2011, str. 7) finanční analýza nabízí celou řadu metod, jak hodnotit finanční zdraví firmy, přičemž vybrané ukazatele finanční analýzy velmi často tvoří součást hodnocení firmy při získávání bankovních úvěrů a jiných finančních zdrojů pro zajištění fungování firmy. Finanční analýza je zajímavá v tom, že umožňuje vlastní úsudek ke každé situaci, která ve firemním hospodaření nastane. Každý názor je správný, ale je nezbytně nutné, aby byl podložen správným argumentem.

1.1 Uživatelé finanční analýzy

Uživatelé finanční analýzy podle Scholleové (2017, str. 164) jsou tzv. stakelholders, to jsou osoby, které jsou nějakým způsobem zainteresovány na činnost podniku - vlastníci, investoři, banky a jiní věřitelé, stát a orgány státní správy, zákazníci, dodavatelé, konkurenti, manažeři, zaměstnanci. Dle Knápkové a kol. (2017, str. 17) manažerům finanční analýza pomáhá se správně rozhodovat při řízení podniku, věřitelé se budou zajímat hlavně o likviditu svých obchodních partnerů a jejich schopnost splácet závazky. Státní instituce určitě zajímá schopnost podniků vytvářet zisk a odvádět daně do státního rozpočtu.

1.2 Účel finanční analýzy

Finanční analýza slouží dle Knápkové a kol. (2017, str. 17) ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá odhalit, zda je podnik dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv, zda je schopen včas splácet své závazky a celou řadu dalších významných skutečností. Průběžná znalost finanční situace firmy umožňuje manažerům správně se rozhodovat při získávání finančních zdrojů, při stanovení optimální finanční struktury, při alokaci volných peněžních prostředků, při poskytování obchodních úvěrů, při rozdělování zisku apod. Vlastníky podniku zajímá především návratnost jejich prostředků, tzn. zhodnocení rentability (ziskovosti) vloženého kapitálu. Dle Růčkové (2011, str. 10) má finanční analýza svůj smysl z časového pohledu ve dvou rovinách. První rovinou je fakt, že se ohlížíme do minulosti a máme šanci hodnotit, jak se firma vyvíjela až do současnosti. Druhou rovinou je fakt, že kritérií hodnocení je možno nalézt celou řadu. Finanční analýza nám slouží jako základ pro finanční plánování ve všech časových rovinách. Umožní nám proto jak plánování krátkodobé spojené s běžným chodem firmy, tak i plánování strategické související s dlouhodobým rozvojem firmy.

1.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Zpracování finanční analýzy vyžaduje získání dat a informací o podniku. Základním zdrojem dat dle Knápkové a kol. (2017, str. 18) účetní výkazy podniku - rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích (cash flow), přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha účetní závěrky. Řadu cenných informací obsahuje také výroční zpráva.

1.3.1 Rozvaha

Rozvaha je účetním výkazem, který nám udává písemný přehled majetku podniku a jeho zdrojích financování k určitému datu. Zachycuje bilanční formou stav na levé straně aktiv (dlouhodobého majetku a oběžného majetku) a na pravé straně pasiv (vlastního a cizího kapitálu). Dlouhodobý majetek ještě dále rozdělujeme na hmotný, nehmotný, finanční majetek a oběžná aktiva na zásoby, pohledávky, investice, peníze. „Porovnání dvou rozvah za dva po sobě jdoucí roky (období) umožňuje zjistit, jak se finanční situace vyvíjí, a učinit potřebná dlouhodobá i krátkodobá opatření k efektivnímu rozvoji podniku.“(Synek a kol., 2011, str. 62)

Tabulka 1: Rozvaha

Struktura rozvahy	
Aktiva	Pasiva
Dlouhodobý majetek (stálá aktiva)	Vlastní kapitál
- dlouhodobý nehmotný majetek - dlouhodobý hmotný majetek - dlouhodobý finanční majetek	- základní kapitál - fondy - nerozdělený zisk minulých let - výsledek hospodaření
Oběžná aktiva	Cizí zdroje
- zásoby - pohledávky - investice (finanční krátkodobé) - peníze	- dlouhodobé závazky a úvěry - krátkodobé závazky a úvěry

Zdroj: Vlastní zpracování dle Synek a kol.(2011, str. 62)

1.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je účetní výkaz, který sleduje hospodaření podniku v určitém období, většinou je to jeden kalendářní rok. Ukazuje, zda podnik dosáhl kladného nebo záporného hospodářského výsledku, a tím se pro firmu stává důležitým dokumentem, je však i ze zákona o účetnictví povinnou

součástí účetní závěrky. Výkaz zisku a ztráty je tvořen pouze nákladovými a výnosovými účty. Na jedné straně výsledovky se objevují náklady provozní, finanční a mimořádné (od 1. ledna 2016 není oblast mimořádné činnosti vykazována) a na straně druhé provozní, finanční a mimořádné výnosy. Náklady a výnosy jsou účtovány k okamžiku, kdy vznikly. To mnohdy vůbec neodpovídá skutečným peněžním výdajům a příjmům, proto se ve výsledovce příjmy a výdaje neobjevují.

1.3.3 Výkaz cash flow

Výkaz cash flow je třetím účetním výkazem v účetní závěrce a na rozdíl od výkazu zisku a ztráty ukazuje skutečný tok peněz. Výkaz cash flow „*podobně jako výsledovka obsahuje tokové veličiny (za určité období), a to příjmy a výnosy.*“ (Scholleová, 2017, str. 27) Výkaz cash flow dělíme na cash flow z provozní činnosti, které souvisí s běžným chodem podniku, dále cash flow dělíme na investiční a finanční činnost. Investiční cash flow zachycuje hlavně nákup a prodej dlouhodobého majetku, finanční cash flow zachycuje úvěry a změny vlastního kapitálu.

2 NÁSTROJE FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza hodnotí výsledky hospodaření podniku pomocí nástrojů finanční analýzy a těmi jsou absolutní ukazatele, bilanční pravidla, ukazatele pracovního kapitálu, poměrové ukazatele a bankrotní modely.

2.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele jsou stavové a tokové veličiny tvořící obsah účetních výkazů. Podle Knápkové a kol. (2017, str. 71) absolutní ukazatele se využívají zejména k analýze vývojových trendů (srovnání vývoje v časových řadách - horizontální analýza) a k procentnímu rozboru komponent (jednotlivé položky výkazů se vyjádří jako procentní podíly těchto komponent - vertikální analýza).

2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální nebo-li vodorovná analýza sleduje vývoj položek účetních výkazů v čase. Dle Kislingrové a kol. (2005, str. 11) chceme-li nějakým vhodným způsobem kvantifikovat meziroční změny, nabízí se hned několik možných postupů. Jednou z možností je využít různé indexy či difference (rozdíly). V tomto případě se nabízí zjistit, o kolik procent se jednotlivé položky bilance oproti minulému

roku změnilo (tj. index), popř. o kolik se jednotlivé položky změnilo v absolutních číslech (tj. difference).

2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální (svislá) analýza sleduje dle Scholleové (2017, str. 167) proporcionalitu položek účetních výkazů vůči základní veličině, hledá odpovědi na otázky: Mění se při vývoji firmy vzájemné proporce jednotlivých položek, či je struktura majetku, kapitálu i tvorby zisku stabilní, nebo dochází k nějakému vývoji.

2.2 Bilanční pravidla

Bilanční pravidla jsou doporučení, kterými by se měl management firmy řídit ve financování firmy s cílem dosažení dlouhodobé a finanční rovnováhy a stability. Sledují vzájemný vztah majetku a jeho financování.

2.2.1 Zlaté bilanční pravidlo

Prvním pravidlem je zlaté bilanční pravidlo. Říká nám, že struktura aktiv a pasiv by měla být časově sladěná. Dlouhodobý majetek by měl být financován z dlouhodobých zdrojů a krátkodobý majetek z krátkodobých zdrojů. Krátkodobé zdroje bývají levnější než dlouhodobé, věřitel podstupuje menší riziko, protože v krátkém období je nižší pravděpodobnost, že se něco změní a firma nebude schopná splácet. Dle Scholleové (2017, str. 72) je mnou popsáné bilanční pravidlo ideálním případem, který bohužel v praxi nenastává. Jsou zde dvě možnosti odchylek. Nazýváme je konzervativní a agresivní financování. Konzervativní financování nastává, když podnik využívá dlouhodobý kapitál i k financování krátkodobých aktiv (oběžného majetku), tj. půjčí si dlouhodobý kapitál a nakoupí za něj zásoby, popřípadě povoluje svým odběratelům delší lhůty splatnosti. Tím jim poskytuje úvěr zdarma, a to ze zdrojů, které jsou pro něj nákladné. Konzervativní financování je dražší, ale málo rizikové, často ho volí menší podniky. Agresivní financování je naopak rizikové, ale velmi levné. Podnik využívá krátkodobé zdroje i na financování dlouhodobých aktiv (majetku), tj. z dodavatelského úvěru koupí stroj a doufá, že do měsíce vydělá na jeho splacení. Popsaný způsob agresivního financování je extrém, často ho s výhodou volí velké podniky, které mají ve svém odvětví dobré postavení a disponují značnou vyjednávací silou vzhledem k dodavatelům i odběratelům.

2.2.2 Pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo vyrovnání rizika říká, že vlastního kapitálu by mělo být více, nebo alespoň stejně, jako cizího kapitálu. Je to prosté, když si firma bude chtít například půjčit a má o dost více vlastního kapitálu než cizího, není tolik riziková. Věřitel by neměl mít problém firmě půjčit, kdežto v opačném případě může být firma pro věřitele hodně riziková, se sklonem pro riskování.

2.2.3 Pari pravidlo

Třetí pravidlo je pari pravidlo. Podle Scholleové (2017, str. 75) je možné se na soulad financování podívat i jiným pohledem, který zpřesňuje kritérium zlatého bilančního pravidla. Pari pravidlo doporučuje, aby podnik užíval nejvýš tolik vlastního kapitálu, kolik může uložit do dlouhodobého majetku - v ideálním případě méně, aby se vytvořil také prostor pro financování dlouhodobým cizím kapitálem. Znamená to, že by vlastního kapitálu mělo být méně než dlouhodobého majetku, rovnost připouští jen tehdy, když k financování není používán dlouhodobý dluh.

2.2.4 Růstové pravidlo

Růstové pravidlo podle Scholleové (2017, str. 76) je posledním z bilančních pravidel. Růstové pravidlo doporučuje, aby tempo růstu investic nepředbíhalo tempo růstu tržeb. Porovnává, zda růst dlouhodobého majetku má odezvu i v dalších výkonech podniku. Jde o správný požadavek, neboť kapitál by neměl být investován do majetku, který nepřinese zvýšení tržeb. V některých odvětvích ale mají investice dlouhodobější charakter a tržby z investic mají pomalejší náběh, proto bychom měli dodržování tohoto pravidla sledovat spíše z dlouhodobého hlediska.

2.3 Ukazatele pracovního kapitálu

Pro finanční řízení běžného provozu podniku využíváme ukazatele pracovního kapitálu. Ukazatele pracovního kapitálu označují aktivní položky hotovostního cyklu (tj. položky, které nalezneme na straně aktiv) v rozvaze - zásoby, pohledávky a finanční majetek. Pracovní kapitál uvádíme v několika variantách (pracovní kapitál, čistý pracovní kapitál, nefinanční pracovní kapitál), které popíšu níže.

2.3.1 Pracovní kapitál

Pracovní kapitál anglicky Working Capital, zkratkou WC, obsahuje všechna oběžná aktiva potřebná k fungování firmy. Potřebnými aktivy mám namysli zásoby, pohledávky a finanční majetek firmy.

Pro firmu je doporučeno disponovat dostatečným množstvím pracovního kapitálu, aby nedošlo k pozastavení výroby, například kvůli nedostačujícím zásobám. Pokud bude firma disponovat až moc velkým pracovním kapitálem (např. velké množství zásob), zvýší se tak náklady firmy, a to není chtěné.

$$WC = \text{zásoby} + \text{pohledávky} + \text{krátkodobý finanční majetek}$$

2.3.2 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (anglicky Net Working Capital), zkratkou NWC který je rozdílný od pracovního kapitálu tím, že od něj odečteme krátkodobé zdroje (krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry). Tj. od oběžných aktiv odečtu krátkodobé závazky.

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

2.3.3 Nefinanční pracovní kapitál

Poslední pracovní kapitál, který představím, je nefinanční pracovní kapitál (anglicky Non cash Working Capital), zkratkou NCWC. Jeho hodnotu získáme sečtením zásob, pohledávek a odečtením krátkodobých závazků. Nefinanční pracovní kapitál označuje nefinanční majetek potřebný pro provoz podniku.

$$NCWC = \text{zásoby} + \text{pohledávky} - \text{krátkodobé závazky}$$

2.4 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele podle Scholleové (2017, str. 176) využíváme k tomu, aby bylo možné analyzovat vzájemné vazby a souvislosti mezi ukazateli, dáváme jednotlivé absolutní hodnoty do vzájemných poměrů. Pro potřeby finanční analýzy se obvykle setkáváme s utříděním ukazatelů do skupin, které měří určitou stránku finančního zdraví podniku. Tyto skupiny jsou vnímány jako stejně důležité a rovnocenné. Jedná se o analýzu ukazatelů: rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti. Ty si níže popíšeme.

2.4.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability nám uvádí informace o efektivitě podniku, hodnotí ziskovost podniku. Čím vyšší rentability podnik dosahuje, tím lépe hospodaří se svým majetkem a kapitálem. Ukazatele

rentability značí, kolik procent připadá na jednu korunu jmenovatele. Hlavními ukazateli rentability je rentabilita aktiv (Return on Assets, ROA), rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity, ROE), rentabilita tržeb (Return on Sales, ROS) a dále rentabilita investovaného kapitálu (Return on Capital Employed, ROCE)

K poměrovým ukazatelům rentability bych chtěla popsat zkratky zisků, které se zde budou vyskytovat.

EAT - zisk po zdanění, čistý zisk

EBT - zisk před zdaněním

EBIT - zisk před zdaněním a úroky

EBITDA - zisk před úhradou daní, úroků a odpisů

2.4.1.1 Rentabilita aktiv

Rentabilita aktiv (Return on Assets, ROA) je nejčastějším ukazatelem, protože hodnotí výkonnost podniku. Poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány (vlastní, či cizí). Rentabilita aktiv se dá vyjádřit následovně.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva}$$

2.4.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity, ROE) vyjadřuje, jak podnik hospodaří s prostředky vloženými akcionáři/společníky, nebo-li kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovanou vlastníky společnosti. U tohoto ukazatele lze mluvit i o jisté nevýhodě. Rentabilita vlastního kapitálu totiž nezohledňuje závazky podniku, tudíž za dobrou hodnotou této rentability může stát i vyšší zadluženost. Je tedy vhodné věnovat svou pozornost i ukazateli zadluženosti.

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní\ kapitál}$$

2.4.1.3 Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb (Return on Sales, ROS) podle Scholleové (2017, str. 177) ukazuje, kolik korun zisku podnik utvoří z jedné koruny tržeb. Pokud se tento ukazatel nevyvíjí dobře, lze předpokládat, že ani v ostatních ukazatelích nebude situace dobrá. V praxi se opět používá s EBIT nebo EAT.

$$ROS = \frac{EAT}{(tržby\ z\ prodeje\ vlastních\ výrobků\ a\ služeb\ +\ tržby\ z\ prodeje\ zboží)}$$

2.4.1.3 Rentabilita investovaného kapitálu

Rentabilita investovaného kapitálu (Return on Capital Employed, ROCE) nebo-li výnosnost dlouhodobého investovaného kapitálu měří, kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik dosáhl z jedné koruny, kterou investovali akcionáři a věřitelé.

$$ROCE = \frac{EBIT}{(\text{vlastní kapitál} + \text{rezervy} + \text{dlouhodobé závazky} + \text{bankovní úvěry})}$$

2.4.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity stanovují míru schopnosti podniku dostát svým závazkům. Likvidnost podle Synka a kol. (2011, str. 51) znamená schopnost jednotlivých aktiv (majetkových složek podniku) přeměnit se rychle a bez větších ztrát na peněžní prostředky. Z hlediska likvidnosti jsou peníze nejlikvidnějším majetkem, následují pohledávky za výrobky a služby, zásoby výrobků, polotovary, suroviny; stroje a budovy jsou nejméně likvidním majetkem. Vysoká likvidita váže prostředky s velmi malým nebo žádným výnosem, které nemohou být investovány, a snižuje tak rentabilitu společnosti. Nízká likvidita může značit problém z nedostatku zásob, nebo třeba finančních prostředků.

2.4.2.1 Běžná likvidita

Běžná likvidita ukazuje, kolikrát jsou oběžná aktiva vyšší než krátkodobé závazky. To znamená, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil všechna oběžná aktiva na peníze. Doporučené hodnoty pro běžnou likviditu jsou 1,8-2,5. (Scholleová, 2017, str. 178)

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

2.4.2.2 Pohotová likvidita

Další likviditou je pohotová likvidita. Od běžné likvidity je jiná tím, že od oběžných aktiv ještě odečteme nejméně likvidní část, a to jsou zásoby. Podle Scholleové (2017, str. 179) je doporučená hodnota pohotové likvidity mezi 1 a 1,5.

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé závazky}}$$

2.4.2.3 Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita se vypočte jako poměr finančního majetku a krátkodobých závazků. Finančním majetkem se rozumí nejen peněžní prostředky v pokladnách a na účtech, ale i další krátkodobé obchodovatelné cenné papíry. Doporučená hodnota by měla být od 0,2 do 0,5.

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

2.4.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy (majetkem, zásobami, pohledávkami, apod.). Jinak řečeno, jak dlouho v nich máme vázané naše finanční prostředky. „Ukazatele aktivity lze vyjádřit v podobě obratu jednotlivých položek aktiv, příp. pasiv, nebo v podobě doby obratu jednotlivých aktiv, příp. pasiv.“ (Knápková a kol., 2017, str. 106) Protože ukazatel poměruje nejčastěji tokovou veličinu (tržby) k veličině stavové (aktiva), je možné vyjádřit podle Kislingerové (2005, str. 33) tento ukazatel ve dvou modech. Jako obrátkovost - rychlost obratu (vyjadřuje počet obrátek aktiv za období, během kterého bylo dosaženo daných tržeb použitých v ukazateli, nejčastěji rok), nebo jako dobu obratu (odráží počet dní, po který trvá jedna obrátka). Ukazatele, které popíšu, jsou obrat aktiv, obrat zásob, doba obratu zásob, doba splatnosti pohledávek, doba splatnosti krátkodobých závazků a obratový cyklus peněz.

2.4.3.1 Obrat aktiv

Prvním ukazatelem aktivit je obrat aktiv, nebo-li produktivita vloženého kapitálu. Udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Hodnota obratu aktiv by měla být minimálně 1. Záleží však na odvětví podniku.

$$\text{obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

2.4.3.2 Obrat zásob

Vypočtená hodnota obratu zásob udává, kolikrát za rok se přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětovný nákup zásob (Scholleová, 2017, str.180).

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

2.4.3.3 Doba obratu zásob

Doba obratu zásob udává podle Knápkové s kol. (2017, str. 108), jak dlouho trvá jeden obrat, tj. doba nutná k tomu, aby peněžní fondy přešly přes výrobky a zboží znovu do peněžní formy. Pro posouzení ukazatele je rozhodující jeho vývoj v časové řadě a porovnání s odvětvím.

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\left(\frac{\text{tržby}}{360}\right)}$$

2.4.3.4 Doba splatnosti pohledávek

Dalším velmi důležitým ukazatelem je doba splatnosti pohledávek. Podle Knápkové a kol. (2017, str. 109) tento ukazatel vyjadřuje období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr, po které musí podnik v průměru čekat, než obdrží platby od svých odběratelů. Hodnota tohoto ukazatele se srovnává s dobou splatností faktur a s odvětvovým průměrem. Delší průměrná doba inkasa pohledávek znamená větší potřebu úvěrů, a tím i vyšší náklady.

$$\text{doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\left(\frac{\text{tržby}}{360}\right)}$$

2.4.3.5 Doba splatnosti krátkodobých závazků

Doba splatnosti krátkodobých závazků udává počet dnů, po které firma od svých dodavatelů využívá bezplatný obchodní úvěr.

$$\text{doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\left(\frac{\text{tržby}}{360}\right)}$$

2.4.3.6 Obratový cyklus peněz

Posledním ukazatelem je obratový cyklus peněz. Tento ukazatel udává dobu mezi platbou za zakoupený materiál a přijetím inkasa z prodeje výrobků. Charakterizuje dobu, po kterou jsou fondy podniku vázány v provozním kapitálu. Tím pádem, čím kratší je obratový cyklus peněz, tím méně podnik potřebuje provozního kapitálu.

$$\begin{aligned} \text{obratový cyklus peněz} \\ = (\text{doba obratu zásob} + \text{doba splatnosti pohledávek}) \\ - \text{doba splatnosti krátkodobých závazků} \end{aligned}$$

2.4.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti udávají vztah mezi vlastními a cizími zdroji financování podniku a měří rozsah, v jakém podnik používá k financování dluhy. To, že jsme zadluženi, nemusí být vždy negativní. Růst zadluženosti může přispět k rentabilitě vlastního kapitálu, a tím i vyšší tržní hodnotě podniku, je zde ale nutno dodat, že tím se ale zároveň i zvyšuje riziko finanční nestability.

2.4.4.1 Celková zadluženost

Celková zadluženost podniku nám udává velikost podílu cizího kapitálu na celkových aktivech. „Zapojením cizích zdrojů do financování podniku můžeme snížit náklady na použití vlastního kapitálu v podniku, které vyjadřujeme pomocí WACC.“ (Scholleová, 2017, str. 183)

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{celkové dluhy}}{\text{celková aktiva}}$$

2.4.4.2 Finanční páka

Finanční páka nám říká, zda se nám vyplatí použít cizí kapitál ke zvýšení ziskovosti vlastního kapitálu. Kdyby se vyplatilo použít cizí kapitál k navýšení ziskovosti vlastního kapitálu, páka působí pozitivně. Pokud by páka působila negativně, znamená to, že se nám již nevyplatí využít cizí kapitál např. k investování apod. Pozitivní působení finanční páky vyjadřujeme následovně.

$$\text{finanční páka} = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} \cdot rd$$

rd = úroková míra

2.4.4.3 Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel úrokového krytí udává, kolikrát celkový zisk pokryje úrokové platby. Tento ukazatel zajímá především věřitele. Čím je ukazatel vyšší, tím vyšší je schopnost podniku platit náklady spojené s využíváním cizího kapitálu. Hodnota ukazatele by měla být nejlépe 3 a více, pokud ale hodnota klesne pod 1, podnik není schopný splácet náklady na cizí kapitál.

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

2.5 Bankrotní modely

Bankrotní modely se používají ke zjištění, zda podniku nehrozí v dohledné době krach. Jsou důležité například pro manažera, jelikož jsou upozorněním, že se v podniku něco děje. Bankrot může nastat díky několika faktorům, proto modely počítají s větším počtem ukazatelů a výsledkem je souhrnná hodnota, která hodnotí riziko bankrotu. Ve své práci se budu věnovat Altmanově analýze a indexu IN 05.

2.5.1 Altmanova analýza

Altmanova analýza podle Kislingerové (2005, str. 80) dokáže předpovídat krach firmy. Podle Scholl-eové (2017, str. 191) analýza stanovena pomocí jediného čísla - Z-score, které se skládá z pěti ukazatelů a zahrnuje v sobě rentabilitu, zadluženost, likviditu i strukturu kapitálu. K jednotlivým ukazatelům je pak na základě rozsáhlých empirických průzkumů přiřazena jejich váha. V průběhu let se ukázalo, že není přesně stejným měřítkem hodnotit malé a velké firmy obchodované na kapitálovém trhu, a proto se Altmanův index, tzv. Z-skore, uvádí ve dvou verzích a s relativně velkou spolehlivostí odhaduje blížíci se bankrot podniku přibližně dva roky dopředu.

Altmanův index pro podniky neobchodované na kapitálovém trhu:

$$Z = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,42 \times X_4 + 0,998 \times X_5$$

kde X_1 - čistý pracovní kapitál/aktiva,
 X_2 - nerozdělený zisk minulých let/aktiva,
 X_3 - EBIT (zisk před zdaněním a úroky)/aktiva,
 X_4 - vlastní kapitál/cizí zdroje,
 X_5 - tržby/aktiva.

Pokud je vypočtené Z-score, podle jeho hodnoty určíme stav podniku. Pokud je hodnota větší jak 2,9 firma, je společnost finančně zdravá a v dohledné době není ohrožena bankrotem. Pokud je však hodnota mezi 1,23 až 2,89, nachází se firma v jakési šedé zóně a o zdraví firmy nelze jednoznačně rozhodnout. Je-li hodnota však menší jak 1,23, firma není dostatečně zdravá a ohrožuje ji bankrot.

Altmanův index pro podniky obchodované na kapitálovém trhu:

$$Z = 1,2 \times X_1 + 1,4 \times X_2 + 3,3 \times X_3 + 0,6 \times X_4 + 1 \times X_5$$

kde X_1 - čistý pracovní kapitál/aktiva,
 X_2 - nerozdělený zisk minulých let/aktiva,
 X_3 - EBIT (zisk před zdaněním a úroky)/aktiva,
 X_4 - vlastní kapitál/cizí zdroje,
 X_5 - tržby/aktiva.

Pokud je vypočtené Z-score, podle jeho hodnoty určíme stav podniku. Pokud je hodnota větší jak 2,99, firma je finančně zdravá a v dohledné době není ohrožena bankrotem. Pokud je však hodnota mezi 1,81 až 2,99, nachází se firma v jakési šedé zóně a o zdraví firmy nelze jednoznačně rozhodnout. Je-li hodnota však menší jak 1,81, firma není dostatečně zdravá a ohrožuje ji bankrot.

2.5.2 Index IN

IN indexy nám hodnotí zdraví podniku. Pro Českou republiku je posledním vyvinutým indexem, index IN05. Index IN05 byl zkonstruován s ohledem na české podmínky a akceptuje i hledisko vlastníka. Vzorec pro výpočet indexu IN05 najdeme níže. Při výpočtu IN05 je problém, když je firma nezadlužená nebo zadlužená velmi málo a ukazatel úrokového krytí je obrovské číslo. Pro tento případ se doporučuje při výpočtu IN05 omezit hodnotu ukazatele *EBIT/úrokové krytí* hodnotou ve výši 9. Velkým přínosem těchto modelů je jednoduchost a odstranění subjektivity při výběru ukazatelů a jejich významnosti, nevýhodou je, že při shrnutí stavu podniku do jednoho čísla se zcela ztrácí informace o příčinách podnikových problémů, a tím pádem i o možnostech jejich odstranění. Nicméně pro rychlé zjištění finančního zdraví dodavatele nebo odběratele jako potenciálního věřitele jsou snadno použitelné (Scholleová, 2017, str. 193).

$$IN05 = 0,13 \times \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 \times \frac{\text{aktiva}}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 \times \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,21 \times \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 \times \frac{\text{ob. aktiva}}{\text{krátk. závazky}}$$

Podle vypočtených hodnot je možné s velkou pravděpodobností předpovídat očekávaný vývoj. Je-li hodnota IN05 menší jak 0,9, podnik spěje k bankrotu (s pravděpodobností 86 %). Pokud je hodnota mezi 0,9 až 1,6, je firma v tzv. šedé zóně a nedokážeme jednoznačně rozhodnout, zda je firma ohrožená bankrotem. Když se hodnota nachází nad 1,6, firma tvoří hodnotu (s pravděpodobností 67 %).

2.6 EVA

Ukazatel EVA - Economic Value Added přeloženo jako ekonomická přidaná hodnota. Podstatou tohoto ukazatele je, že výše ekonomického zisku se značně liší od zisku, který se vykazuje v účetnictví. V účetním zisku jsou zachyceny náklady na cizí kapitál, nikoli však náklady na vlastní kapitál. Náklady na vlastní kapitál jsou odvozeny od očekávání vlastníků, jaký výnos jim přinese jimi vložený kapitál. Ten není určen přesnou mírou, jako je úroková míra, ale musí být odhadnut. Mimo jiné faktory má na něj vliv riziko daného podnikání, úroková míra bank, výnosnost bezrizikových investic aj. (Knápková a kol., 2017, str. 153) Ekonomická přidaná hodnota tedy vychází z myšlenky, že očekávaný výnos musí pokrýt jak náklady na cizí kapitál (úroky), tak i náklady na vlastní kapitál. Ukazatel EVA vypočteme jako:

$$EVA = NOPAT - WACC \times C$$

První část vzorce bývá označována jako čistý provozní výsledek hospodaření (NOPAT), neboť do součinu vstupují pouze provozní výsledek hospodaření a výše daňové sazby. Cílem čistého provoz-

ního výsledku hospodaření je přiblížit v maximální možné míře účetní pojetí firemního zisku investorů. Druhá část vzorce se zabývá celkovým investovaným kapitálem, který je zpoplatněn váženými průměrnými náklady kapitálu.

NOPAT = zisk z hlavní (operativní) činnosti po zdanění

C = kapitál vázaný na aktivech, která jsou využívána v hlavní (operativní) činnosti

WACC = průměrné vážené náklady na kapitál

2.6.1 NOPAT

NOPAT - Net Operating Profit after Taxes, přeloženo do češtiny jako čistý provozní zisk po zdanění. NOPAT je hospodářský výsledek, který získáme z hlavní činnosti podniku. Zahrnuje úpravy, které zisk přiblíží co nejvíce investorům, pro které představuje významný ukazatel výnosnosti jejich investic. Nejčastěji NOPAT nahrazujeme jako:

$$NOPAT = EBIT \times (1 - t)$$

EBIT = čistý zisk před zdaněním a úroky

t = sazba daně z příjmu

2.6.2 Zpoplatněný kapitál C

Zpoplatněný kapitál C (celkový) představuje hodnotu všech finančních zdrojů, kterou vložili investoři a věřitelé do podniku. Jeho hodnotu můžeme vypočítat dvěma způsoby:

Provozní metoda (C) = dlouhodobý majetek + čistý pracovní kapitál

Finanční metoda (C) = pasiva – krátkodobé závazky z obchodního styku

2.6.3 Vážené náklady kapitálu WACC

Vážené náklady na kapitál (WACC) používáme zejména pro výpočet ekonomické přidané hodnoty (EVA), jelikož z vážených nákladů na kapitál vychází. Hodnotu WACC určíme:

$$WACC = r_d \cdot (1 - d) \frac{D}{C} + r_e \cdot \frac{E}{C}$$

kde r_d náklady na cizí kapitál

d sazba daně z příjmu

D cizí kapitál

E vlastní kapitál
 C celkový dlouhodobě investovaný kapitál
 r_e náklady vlastního kapitálu

PRAKTICKÁ ČÁST

3 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI

Společnost TOS VARNSDORF a.s. je předním světovým výrobcem obráběcích strojů se specializací na výrobu horizontálních frézovacích a vyvrtávacích strojů a obráběcích center. Byla založena již v roce 1903 a v jejích výrobcích, rozšířených ve všech průmyslových zemích světa, se uplatňují dlouholeté zkušenosti několika generací techniků a dělníků i současná vysoká technická úroveň firmy. Nyní popíšu společnost podrobněji.

3.1 Základní údaje o společnosti

Základní identifikační údaje o společnosti:

Obchodní název: TOS VARNSDORF a.s.

Datum zápisu do obchodního rejstříku: 12. 7. 2007

Sídlo: Říční 1774, Varnsdorf 407 47

IČO: 27327850

Právní forma: Akciová společnost

Základní kapitál: 942 412 200 Kč, splaceno 100%

Počet kmenových akcií: 9

3.2 Předmět podnikání

Hlavní předmět podnikání společnosti TOS VARNSDORF a.s. je podle účetní závěrky 2016 výroba strojů a zařízení, obrábění. Dalšími předměty podnikání společnosti jsou slévárství, modelářství, zámečnictví, nástrojářství, zprostředkování obchodu a služeb, výzkum a vývoj v oblasti přírodních a technických nebo společenských věd.

3.3 Vlastnická a organizační struktura

TOS VARNSDORF a.s. v současné době majetkově ovládá 10 dceřiných společností, z toho tři v České republice, jednu na Slovensku a zbytek v rozhodujících světových teritoriích (Indii, Šanghaji, Severní Americe, Rusku apod.).

Organizační struktura společnosti:

Správní rada

- předseda správní rady
 - Ing. Jan Rýdl (statutární ředitel, generální ředitel)
- členové správní rady
 - Mgr. Hynek Vojtěch

3.4 Historie společnosti

Na Velký pátek roku 2013 oslavila společnost prvních sto deset let své existence. Malá soukromá firma, spíše dílna než továrna, vyrábějící velké množství druhů obráběcích strojů, se postupně změnila v prosperující továrnu, specializovanou na vodorovné vyvrtávačky a vyvážející téměř do všech světadílů. Chod továrny nebyl přerušen ani v jedné ze dvou světových válek, dosavadních 110 let se ve Varnsdorfu vyráběly obráběcí stroje a později pouze vodorovné vyvrtávačky.

Během tohoto období firma třikrát změnila majitele, prošla sedmi politickými režimy, fungovala za dvou císařů, jedenácti prezidentů a jednoho říšského kancléře. Založena jako rakousko-uherská firma s německým kapitálem se změnila v elitní československou továrnu na obráběcí stroje (stále s německým kapitálem), na několik let se stala součástí německého hospodářství, po osvobození unikla osudu válečné kořisti a po znárodnění se postupně stala jedním ze špičkových výrobců obráběcích strojů v socialistickém Československu.

Nyní je opět soukromou firmou, privatizovanou čistě českým kapitálem, což je nyní v oboru obráběcích strojů v České republice téměř rarita. Informace o společnosti jsou čerpané přímo z oficiálních stránek TOSU VARNSDORF a.s.

4 APLIKACE NÁSTROJŮ FINANČNÍ ANALÝZY

V této části se budu věnovat aplikaci nástrojů finanční analýzy na vybraný podnik TOS VARNSDORF a.s. k výpočtům jsem použila roční účetní výkazy společnosti z let 2011 až 2016, dostupné na internetových stránkách or.justice.cz. Vybranými nástroji finanční analýzy je analýza absolutních ukazatelů, analýza pracovního kapitálu, bilanční pravidla, poměrové ukazatele, bankrotní modely a ukazatel ekonomické přidané hodnoty EVA.

4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů vychází z rozvahy a výkazu zisku a ztráty společnosti TOS VARNSDORF a.s. Budu zde aplikovat horizontální a vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

4.1.1 Analýza rozvahy

Analýzu rozvahy lze rozdělit na analýzu majetkové struktury (aktiva) a analýzu finanční struktury (pasiva) společnosti.

4.1.1.1 Analýza majetkové struktury rozvahy

Celková výše aktiv a pasiv společnosti TOS VARNSDORF a.s. ve sledovaných letech 2011 - 2016 značně klesá. V roce 2012 byla výše aktiv a pasiv 2 804 mil. Kč, za to v roce 2016 došlo k poklesu na 2 127 mil. Kč, jak můžeme vidět z tabulky 2. Z pohledu skladby majetku (tabulka 2 a 4) převládá dlouhodobý majetek v letech 2011, 2014 - 2016 a jejich podíl na bilanční sumě dosahuje 51 % až 54 %, jen v roce 2012 a 2013 převládají oběžná aktiva, avšak pouze o 1 %. Nejvýznamnější položku oběžných aktiv tvoří zásoby, dosahující od 546 mil. Kč do 635 mil. Kč. Přibližně 22 % bilanční sumy aktiv tvoří krátkodobé pohledávky, až na rok 2015, kdy došlo k poklesu na 14 %. Hodnota dlouhodobých aktiv se pohybuje v rozmezí 1 146 - 1 409 mil. Kč, hodnota dlouhodobých aktiv značně klesá každým rokem, konkrétně z aktiv klesá hlavně hodnota dlouhodobého hmotného majetku.

Tabulka 2: Majetková struktura společnosti TOS VARNSDORF a.s.

(v tis. Kč)	2011	2012	2013	2014	2015	2016
AKTIVA	2 691 717	2 804 558	2 668 694	2 585 968	2 269 526	2 127 967
Dlouhodobý majetek	1 409 143	1 376 628	1 317 515	1 324 189	1 194 635	1 146 779
Dlouhodobý nehmotný majetek	3 539	5 018	4 615	4 627	4 476	15 261
Dlouhodobý hmotný majetek	1 353 110	1 306 677	1 248 025	1 273 278	1 143 872	1 083 031
Dlouhodobý finanční majetek	52 494	64 933	64 875	46 284	46 287	48 487
Oběžná aktiva	1 275 006	1 416 026	1 343 436	1 254 680	1 071 307	976 662
Zásoby	546 209	616 519	635 798	634 107	588 211	549 555
Dlouhodobé pohledávky	793	11 679	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	583 305	702 766	583 002	545 412	310 596	420 084
Krátkodobý finanční majetek	144 699	85 062	124 636	75 161	172 500	7 023
Časové rozlišení aktiv	7 568	11 904	7 743	7 099	3 584	4 526

Zdroj: vlastní zpracování autora

Horizontální nebo-li vodorovná analýza sleduje vývoj položek účetních výkazů v čase, hodnotí stabilitu a vývoj z hlediska přiměřenosti ve všech položkách, sílu vývoje. Ukazuje, jak se příslušná položka mění v čase. Z tabulky vidíme, aktiva každý rok klesají. Vysoká hodnota je také zaznamenána u dlouhodobého nehmotného majetku, které se v roce 2016 3,41 krát zvětšilo oproti roku 2015. Dalším vysokým číslem, které nalezneme v tabulce, jsou dlouhodobé pohledávky, které v roce 2012 vzrostly navíc 14,73 krát na 11 679 tis. Kč z původní hodnoty 793 tis. Kč v roce 2011.

Tabulka 3: Horizontální analýza majetkové struktury společnosti TOS VARNSDORF a.s.

	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014	2016/2015	celkem růst
AKTIVA	1,04	0,95	0,97	0,88	0,94	-0,05
Dlouhodobý majetek	0,98	0,96	1,01	0,90	0,96	-0,04
Dlouhodobý nehmotný majetek	1,42	0,92	1,00	0,97	3,41	0,34
Dlouhodobý hmotný majetek	0,97	0,96	1,02	0,90	0,95	-0,04
Dlouhodobý finanční majetek	1,24	1,00	0,71	1,00	1,05	-0,02
Oběžná aktiva	1,11	0,95	0,93	0,85	0,91	-0,05
Zásoby	1,13	1,03	1,00	0,93	0,93	0,00
Dlouhodobé pohledávky	14,73	0,00	0,00	0,00	0,00	-1,00
Krátkodobé pohledávky	1,20	0,83	0,94	0,57	1,35	-0,06
Krátkodobý finanční majetek	0,59	1,47	0,60	2,30	0,04	-0,45
Časové rozlišení aktiv	1,57	0,65	0,92	0,50	1,26	-0,10

Zdroj: vlastní výpočet autora

Vertikální analýza majetkové struktury společnosti TOS VARNSDORF a.s. sleduje proporcionalitu položek účetních výkazů vůči základní veličině. Největší podíl na aktivech ve sledovaném období má dlouhodobý majetek, který tvoří 49%-54% aktiv. Další významnou položkou jsou oběžná aktiva, ze kterých zásoby a pohledávky tvoří největší podíl.

Tabulka 4: Vertikální analýza majetkové struktury společnosti TOS VARNSDORF a.s.

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
AKTIVA	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Dlouhodobý majetek	52%	49%	49%	51%	53%	54%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0%	0%	0%	0%	0%	1%
Dlouhodobý hmotný majetek	50%	47%	47%	49%	50%	51%
Dlouhodobý finanční majetek	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Oběžná aktiva	47%	50%	50%	49%	47%	46%
Zásoby	20%	22%	24%	25%	26%	26%
Dlouhodobé pohledávky	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Krátkodobé pohledávky	22%	25%	22%	21%	14%	20%
Krátkodobý finanční majetek	5%	3%	5%	3%	8%	0%
Časové rozlišení aktiv	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Zdroj: vlastní výpočet autora

4.1.1.2 Analýza finanční struktury rozvahy

Analýzu finanční struktury rozvahy tvoří z největší části vlastní kapitál a následně cizí zdroje. Vlastní kapitál není každý rok stejný, ale pohybuje se mezi 1 427 - 1 577 mil. Kč. Kdežto cizí zdroje rapidně klesají každý rok. V roce 2011 jsou cizí zdroje 1 239 mil. Kč, ale v roce 2016 jsou už jen 642 263 mil. Kč, to je téměř 50% pokles během analyzovaného období.

Tabulka 5: Finanční struktura společnosti TOS VARNSDORF a.s.

(v tis. Kč)	2011	2012	2013	2014	2015	2016
PASIVA	2 691 717	2 804 558	2 668 694	2 585 968	2 269 526	2 127 967
Vlastní kapitál	1 426 672	1 532 388	1 528 587	1 577 038	1 546 052	1 479 888
Cizí zdroje	1 239 181	1 260 806	1 130 472	998 594	715 144	642 263
Rezervy	43 566	28 880	0	19 681	0	0
Dlouhodobé závazky	187 815	177 191	176 499	139 890	130 831	125 333
Krátkodobé závazky	448 400	513 615	369 678	370 724	339 726	200 883
Bankovní úvěry a výpomoci	559 400	541 120	584 295	468 299	244 587	309 890
Časové rozlišení	25 864	11 364	9 635	10 336	8 330	5 816

Zdroj: vlastní zpracování autora

V horizontální analýze finanční struktury společnosti TOS VARNSDORF a.s. je největší průměrný rozdíl v bankovních úvěrech a výpomocích, a to v posledním roce 2016. Byl zde zaznamenán nárůst 65 mil. Kč. Nejvýznamnějšími položkami horizontální analýzy pasiv jsou pasiva celkem, vlastní kapitál a cizí zdroje. Platí bilanční princip, který říká, že hodnota aktiv se rovná hodnotě pasiv.

Tabulka 6: Horizontální analýza finanční struktury společnosti TOS VARNSDORF a.s.

	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014	2016/2015	celkem růst
PASIVA	1,04	0,95	0,97	0,88	0,94	-0,05
Vlastní kapitál	1,07	1,00	1,03	0,98	0,96	0,01
Cizí zdroje	1,02	0,90	0,88	0,72	0,90	-0,12
Rezervy	0,66	0,00	0,00	0,00	0,00	-1,00
Dlouhodobé závazky	0,94	1,00	0,79	0,94	0,96	-0,08
Krátkodobé závazky	1,15	0,72	1,00	0,92	0,59	-0,15
Bankovní úvěry a výpomoci	0,97	1,08	0,80	0,52	1,27	-0,11
Časové rozlišení	0,44	0,85	1,07	0,81	0,70	-0,26

Zdroj: vlastní výpočet autora

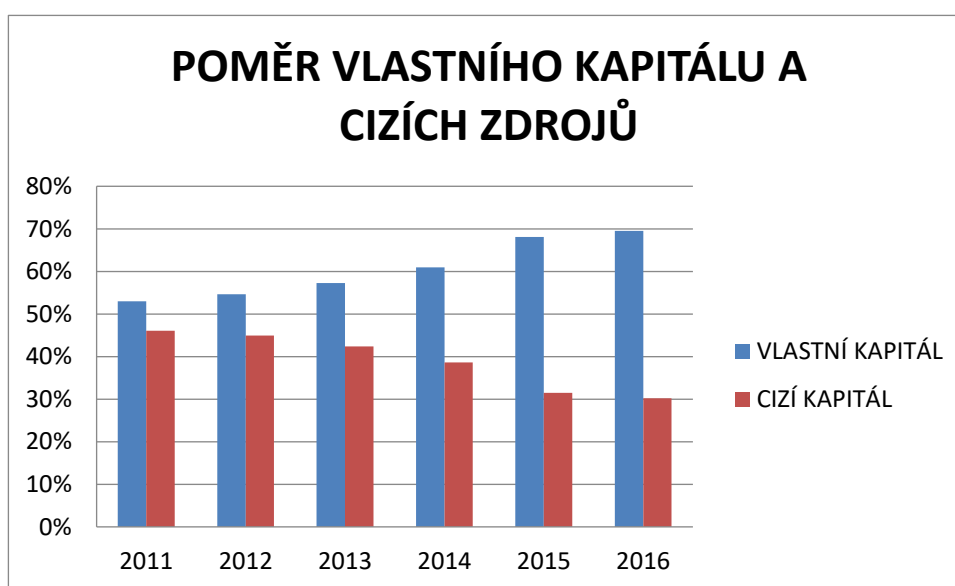
U vertikální analýzy pasiv nejvyšší hodnoty jsou zaznamenány u vlastního kapitálu. Podnik využívá každým rokem více a více vlastní kapitál a cizí zdroje jsou každým rokem nižší a nižší, jak relativně, tak absolutně. Krátkodobé závazky také klesají, jen pomaleji, jak můžeme vidět v tabulce pod textem. Důvod poklesu je, že se společnost zmenšuje, splácí cizí kapitál a sám vlastní kapitál je bez výraznějších změn.

Tabulka 7: Vertikální analýza finanční struktury společnosti TOS VARNSDORF a.s.

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
PASIVA	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	53%	55%	57%	61%	68%	70%
Cizí zdroje	46%	45%	42%	39%	32%	30%
Rezervy	2%	1%	0%	1%	0%	0%
Dlouhodobé závazky	7%	6%	7%	5%	6%	6%
Krátkodobé závazky	17%	18%	14%	14%	15%	9%
Bankovní úvěry a výpomoci	21%	19%	22%	18%	11%	15%
Časové rozlišení	1%	0%	0%	0%	0%	0%

Zdroj: vlastní výpočet autora

Graf 1: Poměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů



Zdroj: vlastní výpočet autora

4.1.2 Analýza výkazu zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je tvořen nákladovými a výnosovými položkami. Největší podíl na nákladech má výkonová spotřeba a největší výnosy ve sledovaných letech v podniku TOS VARNSDORF a.s. znázorňují výkony, tj. převážně tržby za vlastní výrobky a služby. Nedílnou součástí výkazu zisku a ztráty je i výsledek hospodaření za účetní období a jak lze vidět z grafu, tak v posledním roce společnost TOS VARNSDORF a.s. je ve ztrátě, a to -67 905 tis. Kč.

Tabulka 8: Výkaz zisku a ztráty struktury společnosti TOS VARNSDORF a.s.

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v tis. Kč)	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Tržby za prodej zboží	187 943	99 021	157 507	102 422	170 701	145 665
Náklady vynaložené na prodej zboží	136 227	81 303	129 299	88 089	139 654	127 000
Obchodní marže	51 716	17 718	28 208	14 333	31 047	18 665
Výkony	1 655 731	2 114 859	1 721 216	1 938 142	1 578 874	1 365 580
Výkonová spotřeba	1 218 561	1 509 666	1 292 094	1 365 845	1 207 485	1 056 504
Přidaná hodnota	488 886	622 911	457 330	586 630	402 436	327 741
Osobní náklady	248 216	333 972	296 977	297 357	263 645	264 848
Provozní výsledek hospodaření	83 761	190 037	34 836	98 975	-2 486	-77 672
Finanční výsledek hospodaření	-5 080	-3 199	-13 854	-6 784	8 688	-204
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	68 143	150 824	21 003	73 347	11 190	-77 876
Mimořádný výsledek hospodaření	212	-490	-6 254	-636	-1 152	0
EAT: Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	68 355	150 334	14 749	72 711	10 038	-67 905
EBT: Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	78 893	186 348	14 728	91 555	5 050	-77 876

Zdroj: vlastní zpracování autora

V horizontální analýze výkazu zisku a ztráty největší průměrný pokles můžeme sledovat ve výsledku hospodaření za účetní období. Za zmínku také stojí, že tržby za prodej vlastních výrobků a služeb jsou jak na houpačce, bohužel s jednoznačným závěrem, že tržby během sledovaného období klesají. Ostatní složky nákladů nemají dramatické změny, hodně se odrážejí od vývoje tržeb.

Tabulka 9: Horizontální analýza výkaz zisku a ztráty struktury společnosti TOS VARNSDORF a.s.

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014	2016/2015	celkem růst
Tržby za prodej zboží	0,53	1,59	0,65	1,67	0,85	-0,05
Náklady vynaložené na prodej zboží	0,60	1,59	0,68	1,59	0,91	-0,01
Obchodní marže	0,34	1,59	0,51	2,17	0,60	-0,18
Výkony	1,28	0,81	1,13	0,81	0,86	-0,04
Výkonová spotřeba	1,24	0,86	1,06	0,88	0,87	-0,03
Přidaná hodnota	1,27	0,73	1,28	0,69	0,81	-0,08
Osobní náklady	1,35	0,89	1,00	0,89	1,00	0,01
Provozní výsledek hospodaření	2,27	0,18	2,84	-0,03	31,24	-1,99
Finanční výsledek hospodaření	0,63	4,33	0,49	-1,28	-0,02	
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	2,21	0,14	3,49	0,15	-6,96	-2,03
Mimořádný výsledek hospodaření	-2,31	12,76	0,10	1,81	0,00	-1,00
EAT: Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	2,20	0,10	4,93	0,14	-6,76	-2,00
EBT: Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	2,36	0,08	6,22	0,06	-15,42	-2,00

Zdroj: vlastní výpočet autora

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty představuje podíl jednotlivých nákladů a výnosů na tržbách za prodej zboží a tržbách za prodej vlastních výrobků a služeb. V tabulce můžeme vidět, že největší

hodnotou v tabulce tvoří výkony, a to od 91 % - 96 %, podíl tržeb za zboží ve sledovaném období mírně klesají, ale ke konci sledovaného období zase rostou, což je dáno tím, že v absolutní hodnotě výkony klesají. Výkonná spotřeba se také drží podobných hodnot, a to od 68 % do 72 %.

Tabulka 10: Vertikální analýza výkaz zisku a ztráty struktury společnosti TOS VARNSDORF a.s.

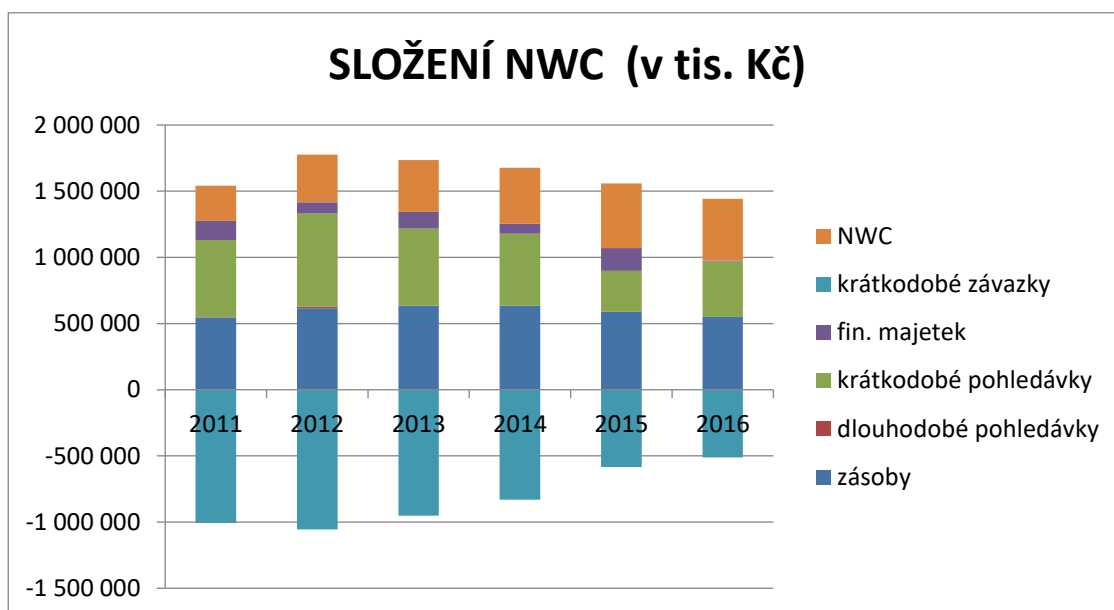
VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Tržby za prodej zboží	10,5%	4,6%	8,8%	5,0%	10,0%	9,7%
Náklady vynaložené na prodej zboží	7,6%	3,7%	7,2%	4,3%	8,2%	8,5%
Obchodní marže	2,9%	0,8%	1,6%	0,7%	1,8%	1,2%
Výkony	92,7%	97,3%	95,7%	94,6%	92,3%	90,9%
Výkonná spotřeba	68,2%	69,5%	71,8%	66,7%	70,6%	70,3%
Přidaná hodnota	27,4%	28,7%	25,4%	28,6%	23,5%	21,8%
Osobní náklady	13,9%	15,4%	16,5%	14,5%	15,4%	17,6%
Provozní výsledek hospodaření	4,7%	8,7%	1,9%	4,8%	-0,1%	-5,2%
Finanční výsledek hospodaření	-0,3%	-0,1%	-0,8%	-0,3%	0,5%	0,0%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	3,8%	6,9%	1,2%	3,6%	0,7%	-5,2%
Mimořádný výsledek hospodaření	0,0%	0,0%	-0,3%	0,0%	-0,1%	0,0%
EAT: Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	3,8%	6,9%	0,8%	3,6%	0,6%	-4,5%
EBT: Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	4,4%	8,6%	0,8%	4,5%	0,3%	-5,2%

Zdroj: vlastní výpočet autora

4.2 Pracovní kapitál

Pracovní kapitál anglicky Working Capital, zkratkou WC, jsou zdroje, které firma potřebuje pro pokrytí svého běžného provozu. Tyto zdroje (položky) nalezneme na straně aktiv v rozvaze. V grafu a tabulce se můžeme podívat, které to jsou. Pracovní kapitál můžeme rozdělovat na čistý pracovní kapitál (anglicky Net Working Capital, zkratkou NWC), který se vypočítá tak, že od oběžných aktiv odečteme krátkodobé závazky. Dále máme pracovní kapitál jako nefinanční pracovní kapitál (anglicky Non Cash Working Capital, zkratkou NCWC), vypočítáme ho sečtením zásob a pohledávek a od nich odečtením krátkodobých závazků. Jak je patrné z grafu a tabulky, největší podíl na složení čistého pracovního kapitálu společnosti TOS VARNSDORF a.s. v námi sledovaném období 2011-2016 mají krátkodobé závazky, které se prudce snižují, ale v posledních dvou letech (2015, 2016) dochází ke snižování krátkodobých závazků.

Graf 2: Složení NWC



Zdroj: vlastní výpočet autora

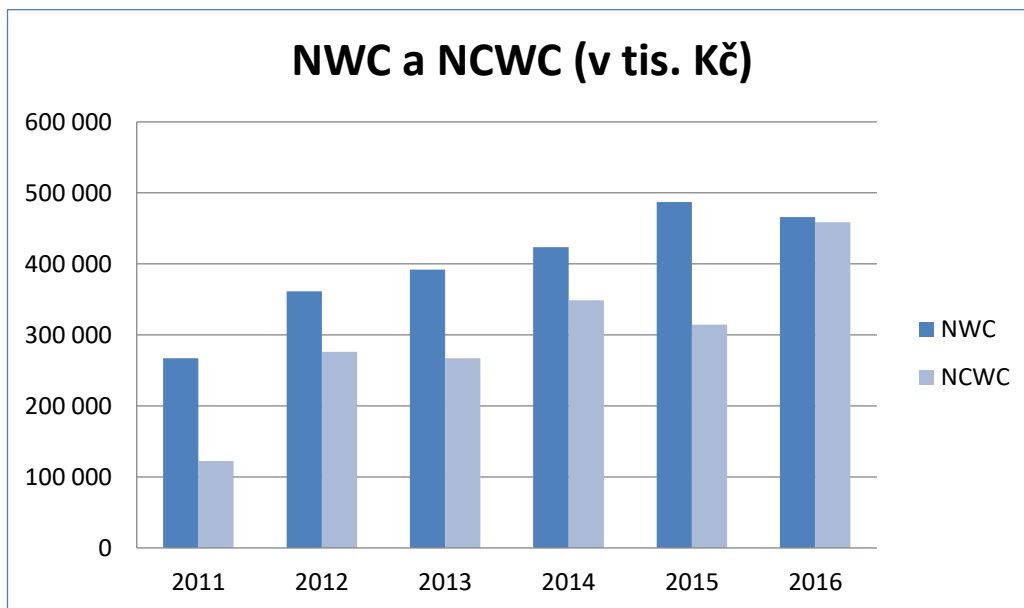
Tabulka 11: Složení NWC (v tis. Kč)

Složení NWC (v tis. Kč)	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Zásoby	546 209	616 519	635 798	634 107	588 211	549 555
dlouhodobé pohledávky	793	11 679	0	0	0	0
krátkodobé pohledávky	583 305	702 766	583 002	545 412	310 596	420 084
fin. majetek	144 699	85 062	124 636	75 161	172 500	7 023
krátkodobé závazky	-1 007 800	-1 054 735	-951 503	-830 936	-584 313	-510 773
NWC	267 206	361 291	391 933	423 744	486 994	465 889

Zdroj: vlastní výpočet autora

Výši čistého pracovního kapitálu a nefinančního pracovního kapitálu můžeme vidět v grafu. Nejnížší hodnota čistého pracovního kapitálu je zaznamenána v roce 2011, kdy je zaznamenáno nejméně zásob (za celé sledované období), které se podílejí na výsledku NWC. Nejvyšší hodnota je zaznamenána v roce 2015. Když se podíváme na nefinanční pracovní kapitál, nejvyšší zaznamenanou hodnotu nalezneme v roce 2016. V tomto roce vidíme, že čistý pracovní kapitál a nefinanční pracovní kapitál jsou skoro stejné, firma nemá peněžní prostředky ve srovnání s předchozími obdobími.

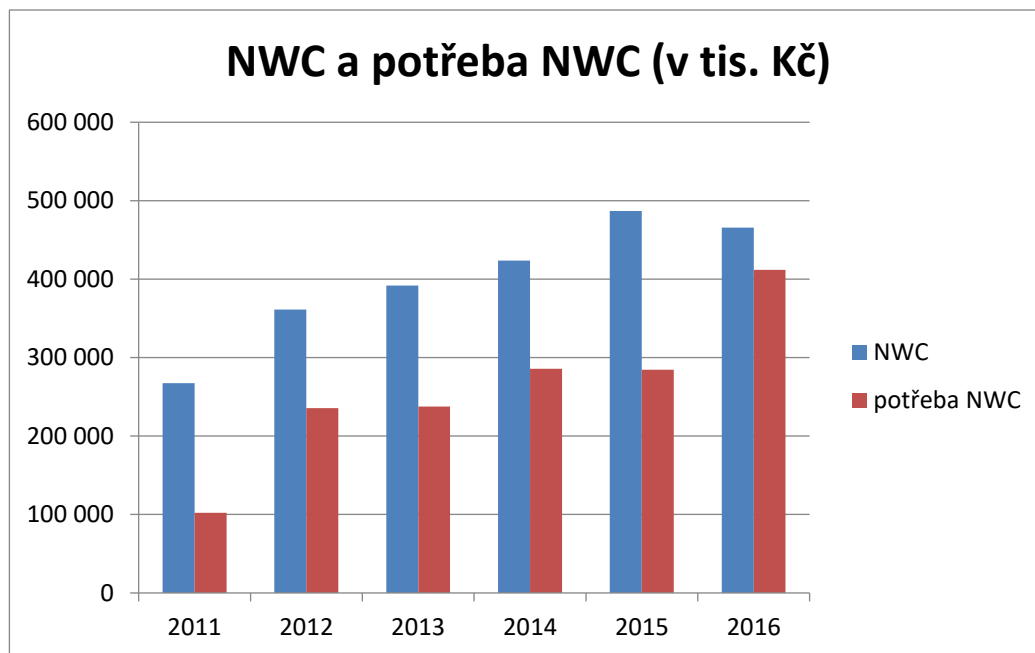
Graf 3: NWC a NCWC



Zdroj: vlastní výpočet autora

Každá firma by měla mít tolik oběžného majetku (zásob surovin, materiálu, finančního majetku, pohledávek), kolik provoz podniku vyžaduje. Pokud má podnik nedostatek provozního kapitálu, je to špatně. Chod podniku by byl brzděný, například pokud by chyběly zásoby, podnik nemůže zcela jistě nadále vyrábět. Pokud ale nastane opačná situace, tedy pracovního kapitálu přebývá, není to opět žádaná situace, jelikož přebytek pracovního kapitálu způsobuje větší náklady. Například přebytek zásob způsobuje větší náklady, jelikož je někde musíme skladovat apod. Pro přibližné stanovení potřebného pracovního kapitálu použijí ukazatel potřeby pracovního kapitálu, vypočítáme ho, když vynásobíme denní výdaje a délku obratu cyklu peněz. Z grafu můžeme porovnávat čistý pracovní kapitál s jeho potřebou. V námi sledovaném období 2011-2016 vidíme, že pracovní kapitál je vždy vyšší než jeho potřeba. Nejlepší situaci, kdy se potřeba přiblíží pracovnímu kapitálu, nastává v roce 2016.

Graf 4: WC a potřeba WC



Zdroj: vlastní výpočet autora

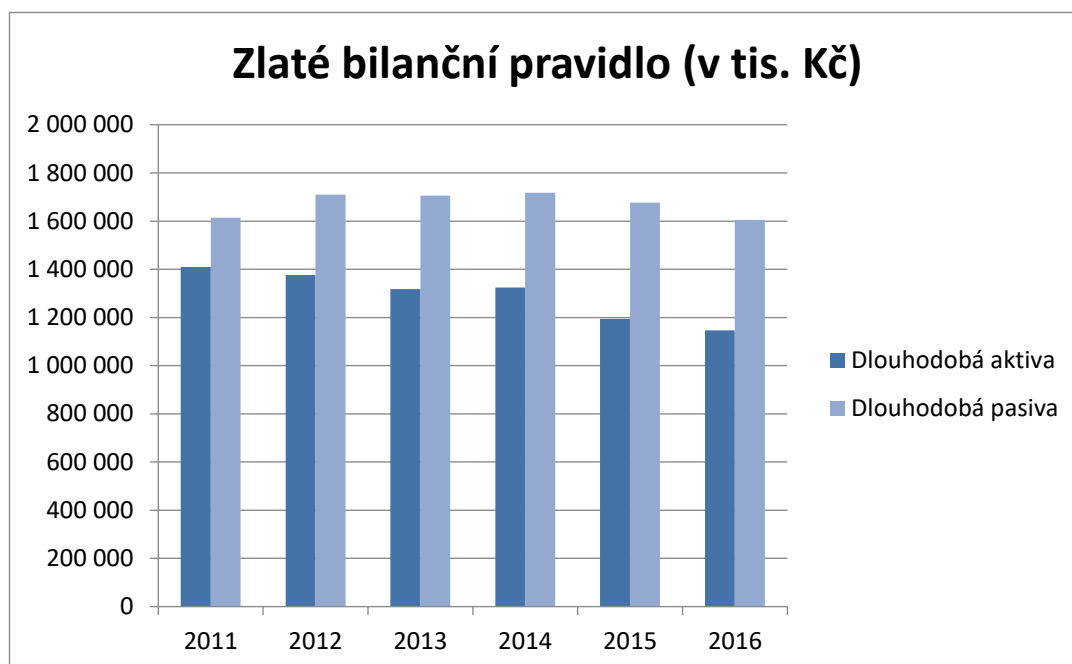
4.3 Bilanční pravidla

Bilanční pravidla jsou skupinou ukazatelů, které sledují vzájemný vztah majetku a jeho financování. Jsou to doporučení, kterými by se měla společnost TOS VARNSDORF a.s. řídit. Výsledek těchto doporučení vypovídá o finančním zdraví a stabilitě společnosti TOS VARNSDORF a.s.

4.3.1 Zlaté bilanční pravidlo

První pravidlo, které aplikuji, je zlaté bilanční pravidlo, které říká, že struktura aktiv a pasiv by měla být časově sladěná. Dlouhodobý majetek by měl být financován z dlouhodobých zdrojů a krátkodobý majetek z krátkodobých zdrojů. Výsledek tohoto pravidla se dá lehce získat. Porovnáme dlouhodobá aktiva a pasiva. Dlouhodobá pasiva by ve všech sledovaných letech (2011-2016) měla převyšovat nad dlouhodobými aktivy. Jak lze vyčíst z grafu, pravidlo bylo splněno ve všech sledovaných obdobích a společnost tedy dlouhodobý majetek financuje z dlouhodobých zdrojů, nikoli z krátkodobých zdrojů. Největší rozdíl mezi dlouhodobými aktivy a dlouhodobými pasivy nastává v roce 2015, kdy rozdíl činí 482 mil. Kč. Naopak nejmenší rozdíl je v roce 2011 a činí 205 mil. Kč. Firma má extrémně konzervativní financování, není to efektivní. Konzervativní financování je totiž dražší, ale za to málo rizikové.

Graf 5: Zlaté bilanční pravidlo

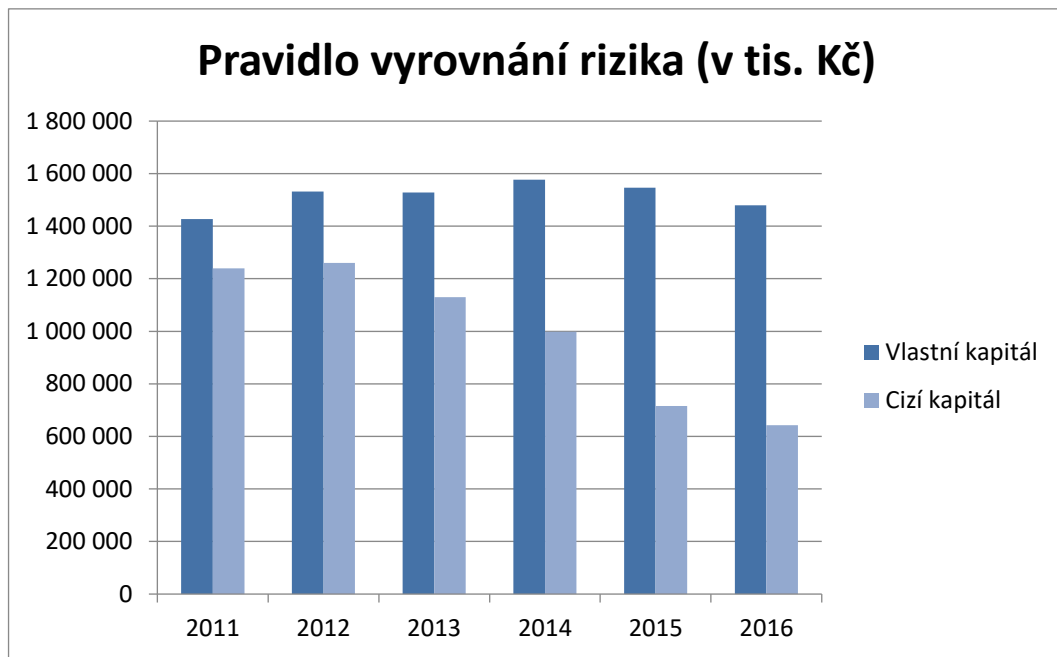


Zdroj: vlastní výpočet autora

4.3.2 Pravidlo vyrovnání rizika

Další pravidlo, kterým by se měl podnik TOS VARNSDORF a.s. řídit, je pravidlo vyrovnání rizika, které doporučuje, aby vlastního kapitálu bylo více než cizího kapitálu. Jak lze vidět v grafu pod textem, společnost TOS VARNSDORF a.s. splňuje toto doporučení. Ve sledovaných letech 2011-2016 je doporučení splněno a nejmenší rozdíl je v roce 2011, kdy rozdíl dosahuje 187 mil. Kč. Naopak největší rozdíl mezi vlastním kapitálem a cizím kapitálem je v roce 2016, kdy rozdíl dosahuje 837 mil. Kč. Lze říci, že firma je na tom rok od roku lépe. Stává se méně rizikovou pro případného věřitele, jelikož má na konci roku 2016 opravdu značnou převahu vlastního kapitálu nad cizím kapitálem. Nemá totiž kam cizí kapitál efektivně uložit, prodeje společnosti TOS VARNSDORF a.s. klesají a zároveň je společnost ve ztrátě, měla by problém platit (uhradit) náklady související s cizím kapitálem.

Graf 6: Pravidlo vyrovnaní rizika

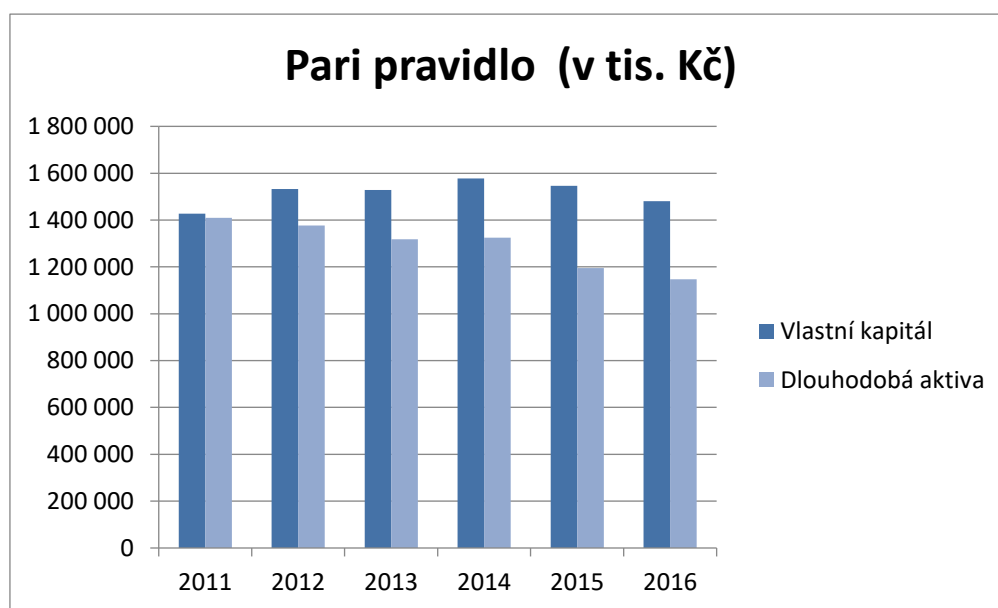


Zdroj: vlastní výpočet autora

4.3.3 Pari pravidlo

Pari pravidlo je dalším doporučením, kterým by se měla společnost TOS VARNSDORF a.s. řídit. Doporučuje, aby společnost užívala nejvýš tolik vlastního kapitálu, kolik může uložit do dlouhodobého majetku, v ideálním případě méně, aby se vytvořil prostor pro financování dlouhodobým cizím kapitálem. Jak lze vidět v grafu pod textem firma doporučení nespĺňuje ani v jednom ze sledovaných období. Znamená to tedy, že nezbývá prostor pro financování podniku z dlouhodobých cizích zdrojů. Největší rozdíl je v roce 2015 a 2016, což se ale dalo očekávat, protože cizí zdroje ve sledovaném období se rapidně snižují (viz graf 5 Zlaté bilanční pravidlo).

Graf 7: Pari pravidlo

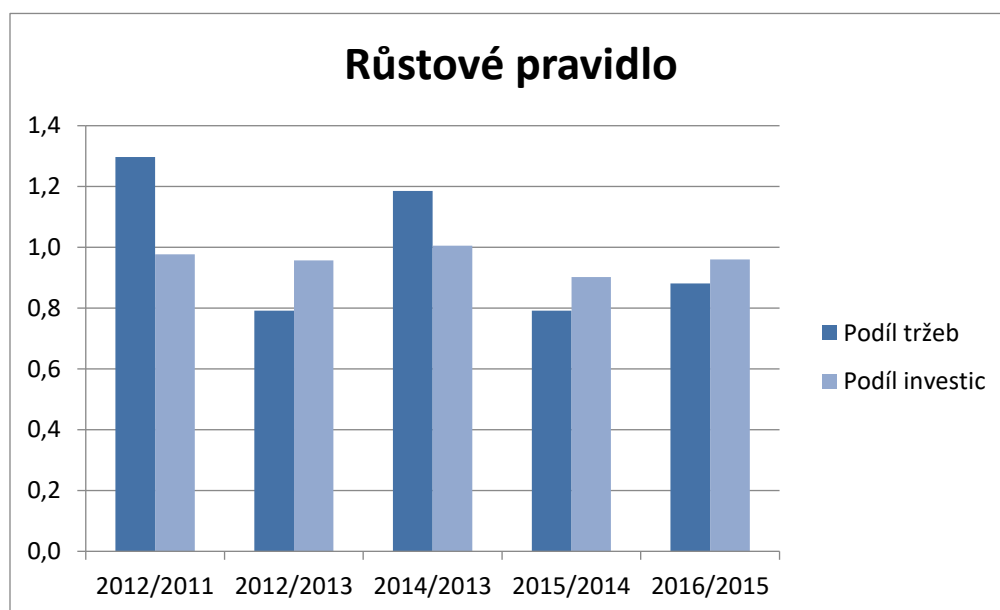


Zdroj: vlastní výpočet autora

4.3.4 Růstové pravidlo

Poslední z bilančních pravidel říká, že v podniku nemá být tempo růstu investic vyšší než tempo růstu tržeb. Společnost by měla investovat pouze tehdy, když na to má prostředky, respektive dosahuje-li dostatečných tržeb z realizovaných investic. Staré investice by tak měly nejdříve vydělat prostřednictvím tržeb a teprve potom by se měly provést investice další. Investice si na sebe musí nejdříve vydělat, než se začne investovat znovu. Jak jde vidět z grafu v námi sledovaném období u společnosti TOS VARNSDORF a.s. je růstové pravidlo spíše nesplněno. Ke konci sledovaného období klesají tržby, klesá hodnota majetku, tržby ale klesají rychleji. Výsledek pravidla značí, že je něco v nepořádku.

Graf 8: Růstové pravidlo



Zdroj: vlastní výpočet autora

4.4 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou označovány jako nejdůležitější část celé finanční analýzy. Jedná se o analýzu ukazatelů: rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti.

4.4.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability uvádí informace o efektivitě podniku, hodnotí ziskovost podniku. Ukazují nám schopnost podniku zhodnocovat vložené prostředky. Čím vyšší rentability podnik dosahuje, tím lépe hospodaří se svým majetkem a kapitálem. Zaměřím se na rentabilitu aktiv (ROA), rentabilitu vlastního kapitálu (ROE), rentabilitu tržeb (ROS) a jako poslední rentabilitu investovaného kapitálu (ROCE) společnosti TOS VARNSDORF a.s.

Ve sledovaném období od roku 2011 do roku 2016, jak můžeme vidět tabulce a grafu, všechny ukazatele rentability klesají, v roce 2016 už se ukazatele dostaly do záporných hodnot. Znamená to tedy, že firma ve všech letech dosahuje kladného zisku, bohužel v roce 2016 je v provozní ztrátě. Jako první ukazatel, na který se zaměříme, je rentabilita vlastního kapitálu ROE. Říká nám, jak je podnik schopný zhodnocovat vlastní vložený kapitál. Nejvyšší hodnota v námi sledovaném období 2011-2016 je v roce 2012 a to 10 %. V tomto roce tedy dosáhla jedna koruna vlastního vloženého kapitálu 10% zhodnocení. Záporné hodnoty (-5 %) ROE dosahuje pouze v roce 2016. ROE je ve všech sledovaných letech větší jak ROA, což znamená, že relativní výtěžnost celého kapitálu je menší než vlastního kapitálu, je to způsobeno nezpůsobilými cizími zdroji.

ROA nebo-li rentabilita aktiv je dalším ukazatelem výnosnosti, poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována (vlastní, či cizí). Nejvyšší zhodnocení aktiv můžeme sledovat v roce 2012, kdy společnost TOS VARNSDORF a.s. dosáhla největšího hospodářského výsledku, a to vedlo k nárůstu ROA. Nejmenší ROA sledujeme v roce 2016, kdy hospodářský výsledek společnosti byl záporný a odpovídá tomu i ukazatel ROA.

Dalším ukazatelem je ROS nebo-li rentabilita tržeb. Ukazuje, kolik korun zisku podnik tvoří z jedné koruny tržeb. Pokud se tento ukazatel nevyvíjí dobře, předpokládáme, že ani u ostatních nebude situace dobrá. Jak lze vidět v tabulce pod textem největší rentabilita tržeb byla zaznamenána opět v roce 2012, kde podnik zaznamenal nejvyšší prodej vlastních výrobků a služeb. Špatná situace není ani v roce 2011 a 2014. V těchto třech letech zároveň sledujeme i nejvyšší hospodářský výsledek. Nejnižší hodnota ROS v námi sledovaném období je v posledním roce 2016. Hodnota je zde záporná. Důvodem jsou především nejmenší celkové tržby ve sledovaném období. Záporný zisk, čili ztráta a tím pádem i ROA a ROE vychází záporně.

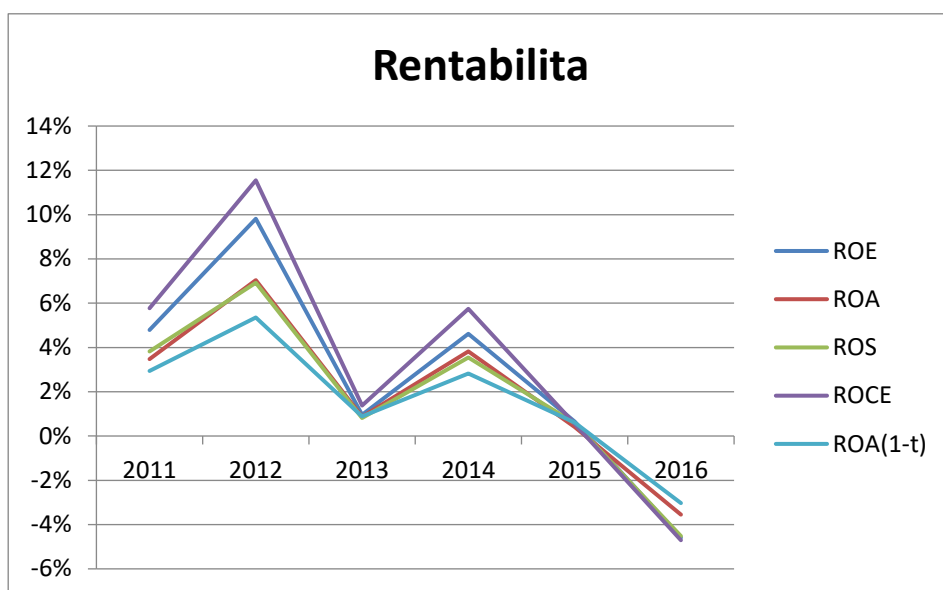
Rentabilita investovaného kapitálu (Return on Capital Employed, ROCE) nebo-li výnosnost dlouhodobého investovaného kapitálu měří, kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik dosáhl z jedné koruny, kterou investovali akcionáři a věřitelé. Nejvyšší hodnotu zaznamenáváme opět v roce 2012, kdy společnost TOS VARNSDORF a.s. dosáhla největšího zisku z investovaného kapitálu. V tomto roce je i vykázán největší zisk ze všech sledovaných let (2011-2016).

Tabulka 12: Rentabilita

Rentabilita	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ROE	5%	10%	1%	5%	1%	-5%
ROA	3%	7%	1%	4%	0%	-4%
ROS	4%	7%	1%	4%	1%	-5%
ROCE	6%	12%	1%	6%	1%	-5%
ROA(1-t)	3%	5%	1%	3%	1%	-3%
daň t	15%	24%	0%	26%	-50%	15%

Zdroj: vlastní výpočet autora

Graf 9: Rentabilita



Zdroj: vlastní výpočet autora

4.4.2 Ukazatele likvidity

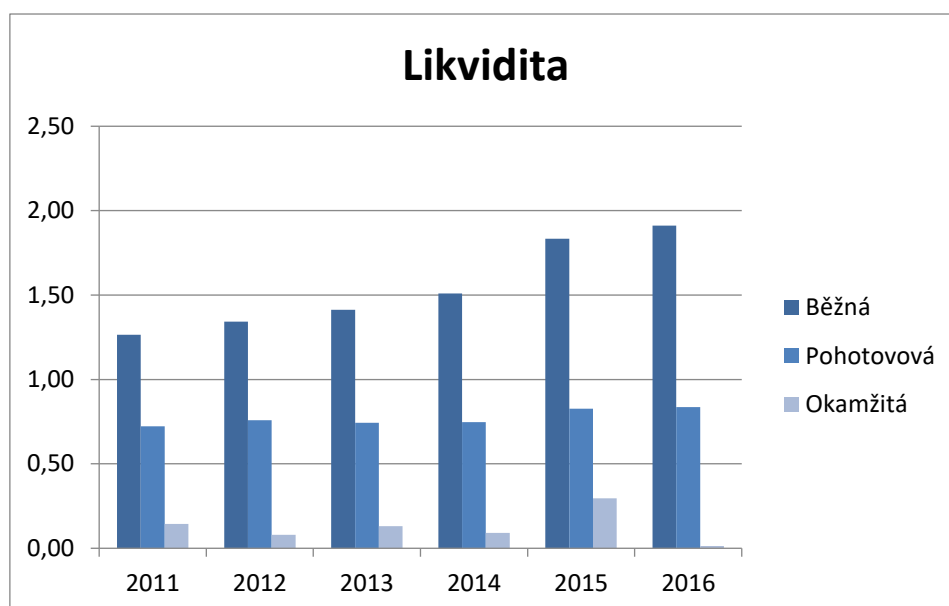
Ukazatele likvidity stanovují míru schopnosti podniku dostát svým závazkům. Aby společnost těmto závazkům mohla dostát, musí mít dostatek likvidních aktiv. Likvidnost aktiv znamená, že podnik je schopný přeměnit svá aktiva na peněžní hodnotu. Hodnota těchto peněžních prostředků by měla být na takové úrovni, aby mohly být pokryty veškeré náklady na provoz společnosti. Nízká likvidita může značit problém z nedostatku zásob nebo třeba finančních prostředků. Likvidita společnosti TOS VARNSDORF a.s. je znázorněná v tabulce a grafu.

Tabulka 13: Likvidita

Likvidita	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Běžná	1,27	1,34	1,41	1,51	1,83	1,91
Pohotová	0,72	0,76	0,74	0,75	0,83	0,84
Okamžitá	0,14	0,08	0,13	0,09	0,30	0,01

Zdroj: vlastní výpočet autora

Graf 10: Likvidita



Zdroj: vlastní výpočet autora

Běžná likvidita ukazuje, kolikrát jsou oběžná aktiva vyšší než krátkodobé závazky. Doporučené hodnoty pro běžnou likviditu jsou 1,8 - 2,5, těchto hodnot společnost TOS VARNSDORF a.s. dosahuje pouze v roce 2015 a 2016. Je to dáno především velkými sníženími cizích zdrojů oproti předchozím rokům.

Pohotovová likvidita se ve všech obdobích pohybuje pod doporučenou hodnotou. I tak od námi sledovaného roku 2011 až po rok 2016 se každý rok pohotovová likvidita přibližuje k doporučené hodnotě (1 - 1,5). Vliv má na to zejména výrazný a stálý pokles krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů.

Okamžitá likvidita se vypočte jako poměr finančního majetku a krátkodobých závazků. Společnost TOS VARNSDORF a.s. se v doporučeném intervalu (0,2 - 0,5) pohybuje jen v roce 2015, kdy společnost disponuje nejvyšším finančním majetkem ze sledovaných let a také druhou nejnižší hodnotou krátkodobých závazků.

4.4.3 Ukazatele aktivity

Další ze skupiny poměrových ukazatelů jsou ukazatele aktivity, které jsou měřítkem toho, jak efektivně podnik využívá svá aktiva. Žádný podnik nechce zbytečné náklady navíc, takže se snažíme mít aktiva v ideální míře. Pokud budou přebývat, znamená to náklady pro společnost navíc. Chtěná není ani opačná situace. Ukazatele aktivity sledují dvě kritéria. Počet obrátů za určitou dobu a dobu obrátu, která představuje počet dní, kolik trvá jeden obrát. Žádoucí je tedy maximální počet obrátek a minimální doba obrátu.

Obrat aktiv nám poskytuje informaci o tom, kolikrát se v podniku celková aktiva obrátí za jeden rok. Hodnotu obratu aktiv vypočítáme jako podíl tržeb na celkových aktivech. Minimální doporučená hodnota by měla být vyšší jak 1. V námi sledovaném období 2011-2016 ve společnosti TOS VARNSDORF a.s. jsou veškeré hodnoty pod doporučenou hodnotou. Znamená to, že se aktiva v podniku otáčí pomaleji. Vyšší hodnotu zaznamenáváme v roce 2014, kdy také zaznamenáváme vysokou hodnotu tržeb ve sledovaném období. Konkrétně se aktiva v podniku v roce 2014 obrátí 0,79 krát. Obrat zásob udává hodnotu, kolikrát se za rok přemění zásoby v prodej hotových výrobků až po opětovný nákup zásob. Největší hodnotu otočených zásob můžeme vidět z grafu nebo tabulky v roce 2012. V tomto roce je taky zaznamenána nejvyšší hodnota tržeb z vlastních výrobků a služeb. Obrat pohledávek je také jedním z ukazatelů aktivity. Největší zaznamenaná hodnota je v roce 2015, kdy obrat pohledávek je 5,51 krát.

Doba obratu zásob je velice obdobným ukazatelem jako obrat zásob. Ve sledovaném období, jak můžeme vidět v tabulce, či grafu, největší zaznamenanou hodnotu nese rok 2016 a je to 132 dní, je to doba, kdy zásoby jsou vázány v podniku až do jejich spotřeby nebo prodeje. Naopak nejkratší doba, po kterou musel podnik držet zásoby, byla v roce 2012, a to 102 dní.

Průměrná doba splatnosti závazků a pohledávek nám značně klesá každým rokem v námi sledovaném období. Důvodem je, že společnost TOS VARNSDORF a.s. dostává dřív zapláceno od odběratelů, a tak může uhradit dřív své závazky vůči dodavatelům a věřitelům.

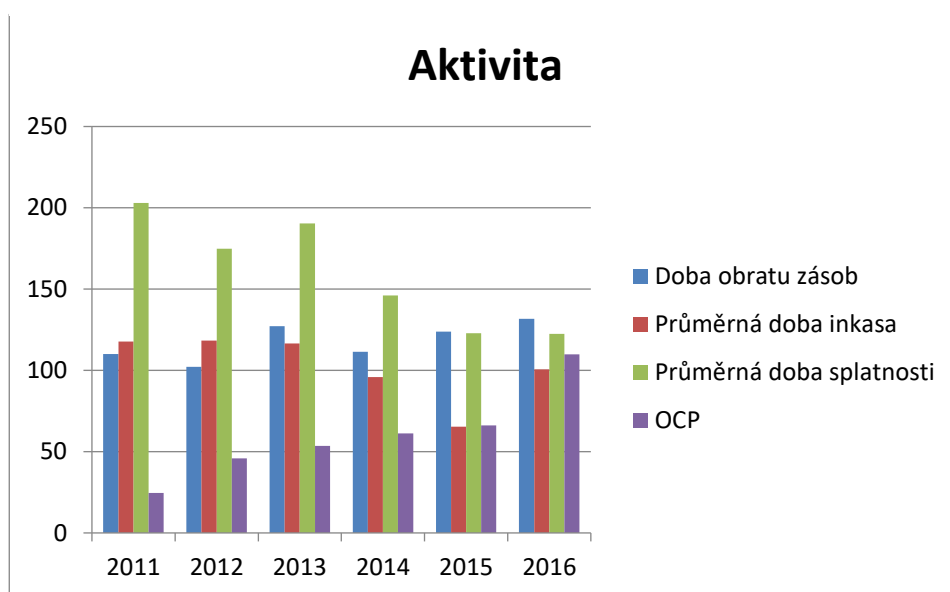
Poslední ukazatel aktivity, který popíše, je obratový cyklus peněz. Tento ukazatel udává dobu mezi platbou za zakoupený materiál a přijetím inkasa z prodeje výrobků. Charakterizuje dobu, po kterou jsou fondy podniku vázány v provozním kapitálu. Tuto hodnotu v ideálním případě chceme co nejmenší a v námi sledovaném období byla hodnota v roce 2011 nejmenší a v roce 2016 nejvyšší, jak můžeme vidět v tabulce a grafu. Čím kratší je totiž obratový cyklus peněz, tím méně podnik potřebuje provozního kapitálu.

Tabulka 14: Aktivita

Aktivita	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Obrat aktiv	0,66	0,77	0,67	0,79	0,75	0,71
Obrat zásob	3,27	3,52	2,83	3,23	2,91	2,73
Obrat pohledávek	3,06	3,04	3,09	3,76	5,51	3,58
Obrat krátkodobých závazků	1,77	2,06	1,89	2,46	2,93	2,94
Doba obratu zásob	110	102	127	111	124	132
Průměrná doba inkasa	118	118	117	96	65	101
Průměrná doba splatnosti	203	175	190	146	123	122
OCP	25	46	53	61	66	110

Zdroj: vlastní výpočet autora

Graf 11: Aktivita



Zdroj: vlastní výpočet autora

4.4.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti udávají vztah mezi vlastními a cizími zdroji financování podniku a měří rozsah, v jakém podnik používá k financování dluhy. Zadluženost podniku TOS VARNSDORF ve sledovaném období klesá. Celková zadluženost podniku nám udává velikost podílu cizího kapitálu na celkových aktivech. Cizí kapitál klesá a odráží se to na celkové zadluženosti podniku, která během analyzovaného období klesá.

Dlouhodobá zadluženost v prvním stádiu mírně klesá a ke konci sledovaného období opět mírně roste.

Úrokové krytí udává, kolikrát celkový zisk pokryje úrokové platby. Doporučená hodnota ukazatele je 3 a více, která se objevuje pouze v letech 2011 - 2014, kdy je úrokové krytí společnosti TOS VARNSDORF a.s. dostatečné. Pokud hodnota úrokového krytí je menší jak jedna, to podle tabulky je v

roce 2016, pak není podnik schopný splácet náklady na cizí kapitál. Zápornou hodnotu se v tomto roce ukazuje právě kvůli tomu, že společnost se ocitá ve ztrátě.

Tabulka 15: Zadluženost

Zadluženost	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Zadluženost	46%	45%	42%	39%	32%	30%
Dlouhodobá zadluženost	7%	6%	7%	5%	6%	6%
Úrokové krytí	6	18	3	14	2	-33

Zdroj: vlastní výpočet autora

4.5 Bankrotní modely

Bankrotními modely, kterými se budu zabývat, jsou Altmanova analýza a Index IN05. Jsou to bankrotní modely, které pomáhají k zjištění, zda podniku nehrozí v dohledné době bankrot. Bankrot může nastat kvůli několika faktorům, proto modely počítají s větším počtem ukazatelů a výsledkem je souhrnná hodnota, která hodnotí riziko bankrotu.

4.5.1 Altmanova analýza

Altmanova analýza představuje model pro hodnocení podniku. Podle vypočítané hodnoty Z-score určíme stav podniku. Dělíme ji na tři intervaly - firma je finančně zdravá a neohrožená bankrotem (hodnota Z-score vyšší jak 2,9), což u společnosti TOS VARNSDORF a.s. ve sledovaných letech neznamenává žádný rok. Dále interval jakési šedé zóny, kdy o zdraví firmy nelze jednoznačně rozhodnout (Z-score je v intervalu mezi 1,23 - 2,89). Jak lze vidět z grafu, ve sledovaných letech se společnost nachází jen v šedé zóně. Poslední interval a pro firmu nejhorší situací je, pokud jsou hodnoty menší jak 1,23. Pokud by se společnost nacházela v tomto intervalu, byla by ohrožena bankrotem. Nejnižší hodnota Z-score ve sledovaném období je 1,39, jak můžeme vyčíst z tabulky, a to v roce 2011, ale stále se nacházíme v jakési šedé zóně a společnost TOS VARNSDORF a.s. není ohrožena bankrotem.

Tabulka 16: Altmanova analýza

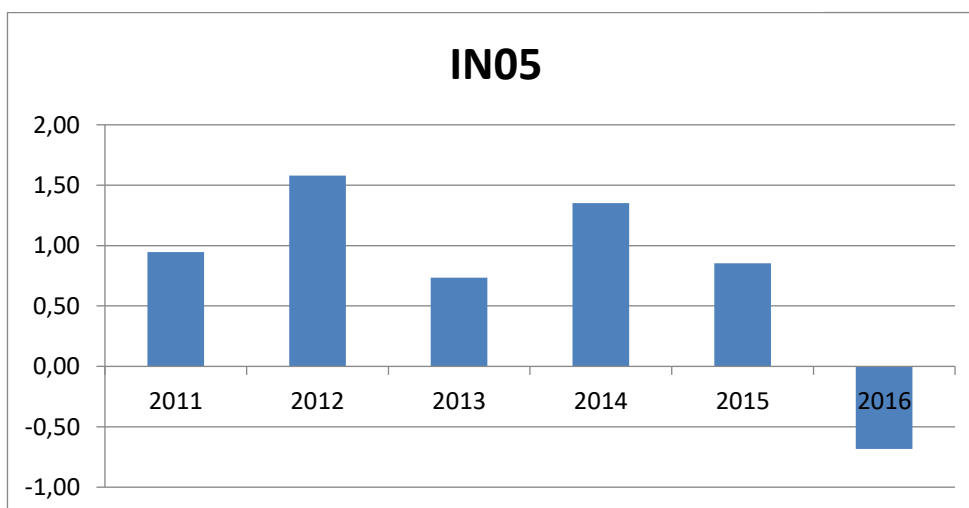
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	váha
NWC/A	0,07	0,09	0,11	0,12	0,15	0,16	0,717
Zadrž. zisky/A	0,07	0,07	0,12	0,12	0,15	0,16	0,847
ROA	0,11	0,22	0,03	0,12	0,01	-0,11	3,107
VK/Cizí kapitál	0,48	0,51	0,57	0,66	0,91	0,97	0,42
Obrat aktiv	0,66	0,77	0,67	0,79	0,75	0,70	0,998
Z-score	1,39	1,66	1,49	1,81	1,97	1,88	

Zdroj: vlastní výpočet autora

4.5.2 Index IN05

Index IN05 nám také jako Altmanova analýza hodnotí finanční zdraví společnosti prostřednictvím jediného čísla. Index IN05 je navržen přímo pro podmínky, které jsou na českém trhu. Podle vypočtených hodnot v analyzovaných letech ve společnosti TOS VARNSDORF a.s. vidíme v grafu a tabulce, že podniku se daří v letech 2011, 2012 a 2014, kdy se společnost nachází v tzv. šedé zóně, kde nedokážeme jednoznačně rozhodnout, zda je firma ohrožená bankrotem. Zbývající tři roky je Index IN05 menší jak 0,9 a je možné předpovídat, že společnost spěje k bankrotu. Od roku 2014 vidíme velký pokles a rok 2016 je vyhodnocen jako nejhorší rok v analyzovaných letech. Podílí se na tom zejména ukazatele ROA a úrokové krytí.

Graf 12: Index IN05



Zdroj: vlastní výpočet autora

Tabulka 17: Index IN05

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	váha
Aktiva/ cizí zdroje	0,28	0,29	0,31	0,34	0,41	0,43	0,13
Úrokové krytí	0,26	0,71	0,11	0,55	0,09	-1,30	0,04
ROA	0,14	0,28	0,03	0,15	0,02	-0,14	3,97
Výnosy/aktiva	0,15	0,18	0,16	0,17	0,17	0,16	0,21
Běžná likvidita	0,11	0,12	0,13	0,14	0,17	0,17	0,09
IN05	0,95	1,58	0,73	1,35	0,85	-0,68	

Zdroj: vlastní výpočet autora

4.6 EVA

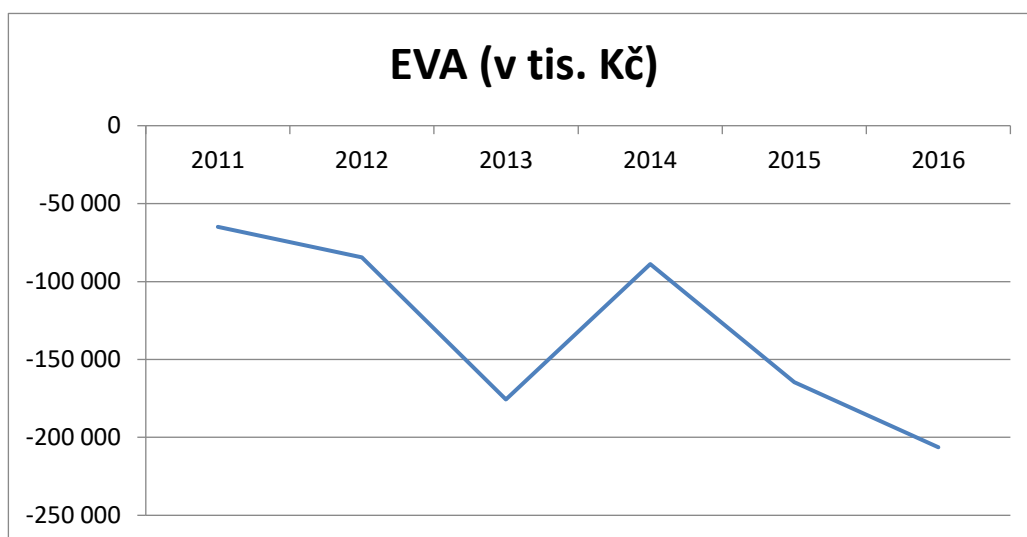
Podstatou ukazatele EVA (ekonomické přidané hodnoty) je, že výše ekonomického zisku se značně liší od zisku, který se vykazuje v účetnictví. Jak můžeme vidět z grafu a tabulky, tak EVA vychází za celé analyzované období jen v záporných hodnotách. EVA vykazuje také velké rozdíly, které jsou způsobené výkyvy ve výsledku hospodaření za běžné období. V letech 2011 a 2012 je EVA nejvyšší, i přesto v záporných hodnotách, kdy byl i výsledek hospodaření mezi nejvyššími hodnotami. Významnou roli zde hraje i výše vlastního kapitálu a náklady na vlastní kapitál, které tvořily v roce 2016 vysokou hodnotu a k tomu v roce 2016 je i záporný výsledek hospodaření, proto je zde EVA nejnižší za celé sledované období. Jak lze vidět z grafu ekonomická přidaná hodnota od roku 2014 opět rapidně klesá.

Tabulka 18: EVA

(v tis. Kč)	2011	2012	2013	2014	2015	2016
EVA	-64 913	-84 424	-175 631	-88 785	-164 619	-206 344
EAT	68 355	150 334	14 749	72 711	10 038	-67 905

Zdroj: vlastní výpočet autora

Graf 13: EVA



Zdroj: vlastní výpočet autora

Závěr

Hlavním cílem bakalářské práce bylo provedení finanční analýzy společnosti TOS VARNSDORF a.s. v letech 2011 – 2016 a následné vyhodnocení finanční situace podniku, případně navržení změn ve způsobu řízení podniku. K vyhodnocení situace podniku byla využita finanční analýza.

Společnost TOS VARNSDORF a.s. byla založena v roce 1903 a je předním světovým výrobcem obráběcích strojů se specializací na výrobu horizontálních frézovacích a vyvrtávacích strojů a obráběcích center. Společnost uplatňuje dlouholeté zkušenosti několika generací techniků a dělníků. TOS VARNSDORF a.s. v současné době majetkově ovládá 10 dceřiných společností, z toho tři v České republice, jednu na Slovensku a zbytek v rozhodujících světových teritoriích.

Bakalářská práce byla rozdělena na dvě části. Na teoretickou a praktickou část. V teoretické části je vysvětleno, co to vlastně finanční analýza je, vysvětlila jsem její podstatu, ale také cíle finanční analýzy, z čeho finanční analýza vychází a kdo je jejím uživatelem. Dále jsou popsány ukazatele finanční analýzy, pomocí literárních zdrojů, ze kterých jsem vycházela. Praktická část bakalářské práce byla zaměřena na aplikaci získaných informací z teoretické části. V úvodu praktické části je popsána společnost TOS VARNSDORF a.s. Je zde uveden popis společnosti, předmět podnikání, dále organizační struktura a historie společnosti. Poté jsem provedla samotnou finanční analýzu. Konkrétně aplikací jejich ukazatelů na podnik. Vybrala jsem ukazatele horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty, bilanční pravidla, ukazatele pracovního kapitálu, poměrové ukazatele, bankrotní modely a ukazatel přidané ekonomické hodnoty. K celé praktické části jsem používala účetní výkazy z let 2011–2016 dostupné na or.justice.cz.

Porovnáním jednotlivých finančních výkazů v čase zjistíme meziroční pokles hodnoty aktiv a pasiv. U celkových aktiv klesá každým rokem dlouhodobý majetek, ale i oběžná aktiva. U dlouhodobého majetku je to především způsobeno klesající hodnotou dlouhodobého majetku společnosti TOS VARNSDORF a.s. U oběžných aktiv je zachycen největší pokles krátkodobého finančního majetku. Co se celkových pasiv týče, tak nejvyšší hodnotu zde tvoří vlastní kapitál a základní kapitál společnosti, které mají o dost vyšší hodnotu než cizí zdroje společnosti. Cizí zdroje společnosti TOS VARNSDORF a.s. rapidně klesají. Na konci sledovaného období jsou totiž cizí zdroje společnosti o 50 % nižší než na začátku sledovaného období. Ovšem nelze přehlédnout, že společnost poslední rok námi sledovaného období 2011-2016 se nachází ve ztrátě, jak si můžeme povšimnout z výkazu zisku a ztráty, ale i samotné rozvahy.

Po stránce dodržování bilančních pravidel si podnik vede vcelku dobře. Zlaté bilanční pravidlo bylo splněno ve všech sledovaných letech a společnost dlouhodobý majetek financuje z dlouhodobých zdrojů, nikoli z krátkodobých zdrojů. Pravidlo vyrovnání rizika, které doporučuje, aby společnost měla více vlastního kapitálu, než cizího kapitálu je ve společnosti TOS VARNSDORF a.s. také splněno. Dalším analyzovaným pravidlem je pari pravidlo, které nebylo splněno ani v jednom roce v námi sledovaném období 2011-2016. Pari pravidlo doporučuje, aby společnost užívala nejvýš tolik vlastního kapitálu, kolik může uložit do dlouhodobého majetku, v ideálním případě méně, aby se vytvořil prostor pro financování dlouhodobým cizím kapitálem. Společnosti tedy nezbývá prostor

pro financování dlouhodobým cizím kapitálem. Posledním pravidlem je růstové pravidlo, které v některých letech splněno je a v některých ne. Ke konci sledovaného období je výsledek doporučení nesplněn.

Po analýze poměrových ukazatelů můžeme hodnotit, že si společnost nevede úplně dobře. Pokud zhodnotím výsledek rentability, za analyzované období, tak nám všechny ukazatele rentability klesají. V posledním roce v námi sledovaném období 2011-2016 je výsledek ukazatelů rentability v záporných číslech. Znamená to tedy, že je firma v posledním roce v provozní ztrátě. Podle celkových výsledků ukazatelů rentability lze usoudit, že společnost TOS VARNSDORF a.s. neumí správně zhodnocovat vložené prostředky. Jelikož nám ukazatele rentability klesají každým rokem, společnost špatně hospodáří se svým majetkem a kapitálem. Ukazatele likvidity už nevykazují tak špatné výsledky, jako ukazatele rentability. Společnost se pohybuje spíše pod doporučenými hodnotami, ale tyto hodnoty mohou být vzhledem k charakteristikám podniku individuální. Společnosti se daří každým rokem snižovat hodnotu cizích zdrojů. Dalším faktem je, že společnost nevyužívá tak dobře svá aktiva. Neprojevila se jako dostatečně aktivní.

Z pohledu analýzy zadluženosti společnosti je patrné, že v prvních letech byla společnost výrazněji zatížena než v letech posledních. Je to způsobeno především tím, že společnost v analyzovaném období zmenšila hodnotu cizích zdrojů o polovinu. Co se týče úrokového krytí, tak jeho hodnota je dostačující až na poslední rok, záporná hodnota úrokového krytí v roce 2016 se ukazuje právě kvůli tomu, že společnost se ocitá ve ztrátě.

Po stránce bankrotních modelů se situace společnosti nejeví jako dobrá. Z Altmanovy analýzy vyplývá, že se společnost nachází v takzvané šedé zóně, kdy nemůžeme o zdraví firmy jednoznačně rozhodnout. Index IN05, který je navržen přímo pro podmínky, které jsou na českém trhu, vykazuje, že je společnost v roce 2011, 2012 a 2014 v šedé zóně a zbylé roky ve sledovaném období 2011-2016 vykazují, že je společnost ohrožena bankrotem. Nejhorší rok v analyzovaném období je rok 2016, kdy se společnost opravdu nachází ve ztrátě.

Celkový vývoj společnosti bych hodnotila jako negativní. V námi sledovaném období 2011-2016 společnost vykazuje klesající výsledky hospodaření. Nejhorším rokem ve sledovaném období je rok 2016, kdy jak už bylo řečeno, společnost vykazuje záporný zisk, ale i podle analyzovaných ukazatelů si společnost stojí nejhůře. Nejlépe si společnost vedla v roce 2012, čemuž nasvědčuje i většina ukazatelů.

Seznam použité literatury

Knižní zdroje:

1. KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., rozš. vyd. Praha: Grada, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0910-4.
2. KISLINGEROVÁ, Eva, Hnilica, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005, C. H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-321-3
3. RŮČKOVÁ, Petra, c2011. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.
4. SCHOLLEOVÁ, Hana, 2017. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0413-0.
5. SYNEK, Miloslav, 2011. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1.

Elektronické zdroje:

1. <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=18276>
2. <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=49372401&subjektId=18276&spis=541555>
3. <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=44432808&subjektId=18276&spis=541555>
4. <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=39636640&subjektId=18276&spis=541555>
5. <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17737553&subjektId=18276&spis=541555>
6. <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17097901&subjektId=18276&spis=541555>
7. <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=16521852&subjektId=18276&spis=541555>
8. <https://www.tosvarnsdorf.cz/cz/o-spolecnosti/profil-spolecnosti/>
9. <https://www.tosvarnsdorf.cz/cz/o-spolecnosti/historie/>
10. <http://www.strojeobrabeci.cz/>
11. http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/data.html

Seznam grafů

Graf 1: Poměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů.....	28
Graf 2: Složení NWC.....	31
Graf 3: NWC a NCWC.....	32
Graf 4: WC a potřeba WC.....	33
Graf 5: Zlaté bilanční pravidlo.....	34
Graf 6: Pravidlo vyrovnání rizika.....	35
Graf 7: Pari pravidlo.....	36
Graf 8: Růstové pravidlo.....	37
Graf 9: Rentabilita.....	39
Graf 10: Likvidita.....	40
Graf 11: Aktivita.....	42
Graf 12: Index IN05.....	44
Graf 13: EVA.....	46

Seznam tabulek

Tabulka 1: Rozvaha	8
Tabulka 2: Majetková struktura společnosti TOS VARNSDORF a.s.	25
Tabulka 3: Horizontální analýza majetkové struktury společnosti TOS VARNSDORF a.s.	26
Tabulka 4: Vertikální analýza majetkové struktury společnosti TOS VARNSDORF a.s.	26
Tabulka 5: Finanční struktura společnosti TOS VARNSDORF a.s.	27
Tabulka 6: Horizontální analýza finanční struktury společnosti TOS VARNSDORF a.s.	27
Tabulka 7: Vertikální analýza finanční struktury společnosti TOS VARNSDORF a.s.	28
Tabulka 8: Výkaz zisku a ztráty struktury společnosti TOS VARNSDORF a.s.	29
Tabulka 9: Horizontální analýza výkaz zisku a ztráty struktury společnosti TOS VARNSDORF a.s.	29
Tabulka 10: Vertikální analýza výkaz zisku a ztráty struktury společnosti TOS VARNSDORF a.s.	30
Tabulka 11: Složení NWC (v tis. Kč)	31
Tabulka 12: Rentabilita	38
Tabulka 13: Likvidita	39
Tabulka 14: Aktivita	42
Tabulka 15: Zadluženost	43
Tabulka 16: Altmanova analýza	44
Tabulka 17: Index IN05	45
Tabulka 18: EVA	45

Seznam příloh

Příloha 1: Rozvaha za námi sledované období 2011 - 2016, v tis. Kč..... 56

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty za námi sledované období 2011 - 2016, v tis. Kč..... 59

Příloha 1: Rozvaha námi sledovaného období 2011 - 2016, v tis. Kč

ROZVAHA (v tis. Kč)	2011	2012	2013	2014	2015	2016
AKTIVA CELKEM (ř. 2+3+31+62)	2 691 717	2 804 558	2 668 694	2 585 968	2 269 526	2 127 967
POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ ZÁKLADNÍ KAPITÁL	0	0	0	0	0	0
DLOUHODOBÝ MAJETEK (ř. 4+13+23)	1 409 143	1 376 628	1 317 515	1 324 189	1 194 635	1 146 779
DLOUHODOBÝ NEHMOTNÝ MAJETEK (ř. 5 až 12)	3 539	5 018	4 615	4 627	4 476	15 261
Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0	0
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0	0
Software	3 525	2 919	2 338	3 860	3 876	2 214
Ocenitelná práva	14	1 007	833	667	500	333
Goodwill	0	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0
Nedokočený dlouhodobý nehmotný majetek	0	1 092	1 444	100	100	12 714
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0
DLOUHODOBÝ HMOTNÝ MAJETEK (ř. 14 až 22)	1 353 110	1 306 677	1 248 025	1 273 278	1 143 872	1 083 031
Pozemky	4 079	4 060	4 096	4 096	4 061	4 061
Stavby	246 917	294 584	285 322	285 753	294 762	284 156
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	193 978	213 976	201 841	202 742	280 342	293 407
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0	0
Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	13 068	2 895	8 924	9 304	1 169	1 142
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	25 581	850	36 704	139 420	10 750	26 651
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	869 487	790 312	711 138	631 963	552 788	473 614
DLOUHODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK (ř. 24 až 30)	52 494	64 933	64 875	46 284	46 287	48 487
Podíly v ovládaných a řízených osobách	45 630	58 106	58 084	39 493	39 500	41 700
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	6 787	6 787	6 787	6 787	6 787	6 787
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	77	40	4	4	0	0
Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
OBĚŽNÁ AKTIVA (ř. 32+39+47+57)	1 275 006	1 416 026	1 343 436	1 254 680	1 071 307	976 662
ZÁSoby (ř. 33 až 38)	546 209	616 519	635 798	634 107	588 211	549 555
Materiál	257 928	304 006	264 561	283 454	223 584	222 884
Nedokončená výroba a polotovary	242 086	269 822	323 452	310 348	337 235	283 398

Výrobky	5 301	5 213	14 495	6 176	6 242	18 547
Zvířata	0	0	0	0	0	0
Zboží	7 050	7 001	7 243	9 079	4 567	18 108
Poskytnuté zálohy na zásoby	33 844	30 477	26 047	25 050	16 583	6 618
DLOUHODOBÉ POHLEDÁVKY (ř. 40 až 46)	793	11 679	0	0	0	0
Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0	0
Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0	0	0	0	0
Pohledávky za účetními jednotkami pod podst. vlivem	0	0	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0	0
Dohadné účty aktivní	0	0		0	0	0
Jiné pohledávky	793	11 679	0	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0	0
KRÁTKODOBÉ POHLEDÁVKY (ř. 48 až 56)	583 305	702 766	583 002	545 412	310 596	420 084
Pohledávky z obchodních vztahů	386 041	530 039	354 862	331 315	227 839	305 091
Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	97 805	64 371	146 990	154 069	34 221	49 958
Pohledávky za účetními jednotkami pod podst. vlivem	36 043	22 745	30 810	20 095	8 909	12 889
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	203	7 464
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	58 785	47 443	33 877	32 413	34 840	39 819
Ostatní poskytnuté zálohy	2 086	7 722	4 543	6 341	4 372	3 675
Dohadné účty aktivní	0	0	0	250	29	572
Jiné pohledávky	2 545	30 446	11 920	929	183	616
KRÁTKODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK (ř. 58 až 61)	144 699	85 062	124 636	75 161	172 500	7 023
Peníze	168	1 517	708	770	679	662
Účty v bankách	144 531	83 545	123 928	74 391	171 821	6 361
Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0	0
Požizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ (ř. 63 až 65)	7 568	11 904	7 743	7 099	3 584	4 526
Náklady příštích období	1 224	1 733	1 507	2 092	3 065	3 825
Komplexní náklady příštích období		0	0	0	0	0
Příjmy příštích období	6 344	10 171	6 236	5 007	519	701
PASIVA CELKEM (ř. 67+84+117)	2 691 717	2 804 558	2 668 694	2 585 968	2 269 526	2 127 967
VLASTNÍ KAPITÁL (ř. 68+72+77+80+83)	1 426 672	1 532 388	1 528 587	1 577 038	1 546 052	1 479 888
ZÁKLADNÍ KAPITÁL (ř. 69 až 71)	958 412	944 012	945 612	945 612	942 412	942 412
Základní kapitál	958 412	958 412	958 412	958 412	942 412	942 412
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0	-14 400	-12 800	-12 800	0	0
Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0	0
KAPITÁLOVÉ FONDY (ř. 73 až 76)	148	-69	-219	-4 479	-5 503	-3 762
Emisní ážio	0	0	0	0	0	0
Ostatní kapitálové fondy	0	50	50	50	50	50
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	148	-119	-269	-4 529	-5 553	-3 812
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0	0	0

REZERV. FONDY, NEDĚLITELNÝ FOND A OSTATNÍ FONDY ZE ZISKU (ř. 78 až 79)	190 881	206 083	204 483	204 483	207 683	207 683
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	190 881	206 083	204 483	204 483	207 683	207 683
Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0	0
VÝSLEDEK HOSP. MINULÝCH LET (ř. 81+82)	208 876	232 028	363 962	358 711	391 422	401 460
Nerozdělený zisk minulých let	208 876	232 028	363 962	358 711	391 422	401 460
Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	0	0
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ BĚŽ. ÚČETNÍHO OBDOBÍ +/- (ř. 60 VZZ)	68 355	150 334	14 749	72 711	10 038	-67 905
CIZÍ ZDROJE (ř. 85+90+101+113)	1 239 181	1 260 806	1 130 472	998 594	715 144	642 263
REZERVY (ř. 86 až 89)	43 566	28 880	0	19 681	0	0
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0	0
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	21 343	28 880	0	19 681	0	0
Ostatní rezervy	22 223	0	0	0	0	0
DLOUHODOBÉ ZÁVAZKY (ř. 91 až 100)	187 815	177 191	176 499	139 890	130 831	125 333
Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0	0
Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0	0	0	0	0	0
Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0	0
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0	0
Jiné závazky	665	0	11 383	0	0	0
Odložený daňový závazek	187 150	177 191	165 116	139 890	130 831	125 333
KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY (ř. 102 až 112)	448 400	513 615	369 678	370 724	339 726	200 883
Závazky z obchodních vztahů	257 269	279 960	146 510	205 607	127 612	93 827
Závazky k ovládaným a řízeným osobám	39 009	36 122	57 551	36 314	20 068	26 225
Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	245	154	178	426	83	10
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	1	12 743	1	8	124	2
Závazky k zaměstnancům	13 176	13 321	14 737	12 061	12 118	11 440
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	7 658	7 304	6 688	6 900	6 866	6 480
Stát - daňové závazky a dotace	5 343	44 111	17 850	2 865	1 871	1 713
Krátkodobé přijaté zálohy	105 542	75 742	97 966	84 179	158 521	55 470
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	7 554	44 016	19 832	19 154	12 323	6 808
Jiné závazky	12 603	142	8 365	3 210	140	5 065
BANKOVNÍ ÚVĚRY A VÝPOMOCI (ř. 114 až 116)	559 400	541 120	584 295	468 299	244 587	309 890
Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé bankovní úvěry	559 400	541 120	581 825	460 212	244 587	309 890
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	2 470	8 087	0	0
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ (ř. 118 až 119)	25 864	11 364	9 635	10 336	8 330	5 816
Výdaje příštích období	19 800	11 364	9 635	10 334	8 330	5 816

Výnosy příštích období	6 064	0	0	2	0	0
------------------------	-------	---	---	---	---	---

Zdroj: vlastní zpracování autora dle výročních zpráv

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty námi sledovaného období 2011 - 2016, v tis. Kč

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v tis. Kč)	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Tržby za prodej zboží	187 943	99 021	157 507	102 422	170 701	145 665
Náklady vynaložené na prodané zboží	136 227	81 303	129 299	88 089	139 654	127 000
Obchodní marže (řádek 1 - 2)	51 716	17 718	28 208	14 333	31 047	18 665
Výkony (řádek 5až 7)	1 655 731	2 114 859	1 721 216	1 938 142	1 578 874	1 365 580
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1 598 835	2 073 598	1 641 910	1 945 680	1 540 383	1 356 963
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-7 305	27 439	62 998	-21 397	29 825	-42 177
Aktivace	64 201	13 822	16 308	13 859	8 666	50 794
Výkonová spotřeba (řádek 9 až 10)	1 218 561	1 509 666	1 292 094	1 365 845	1 207 485	1 056 504
Spotřeba materiálu a energie	969 785	1 204 012	1 012 592	1 110 931	916 900	816 876
Služby	248 776	305 654	279 502	254 914	290 585	239 628
Přidaná hodnota (řádek 3 + 4 - 8)	488 886	622 911	457 330	586 630	402 436	327 741
Osobní náklady (řádek 13 až 16)	248 216	333 972	296 977	297 357	263 645	264 848
Mzdové náklady	177 728	241 662	213 388	297 357	188 563	189 972
Odměny členům orgánu společnosti a družstva	600	800	600	1 412	1 020	0
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	68 956	90 812	82 145	82 612	73 291	74 251
Sociální náklady	932	698	844	890	771	625
Daně a poplatky	1 160	1 310	1 187	1 215	1 314	1 262
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	52 436	55 209	53 725	47 468	60 456	145 815
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	53 606	55 665	53 949	44 185	38 472	30 611
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	3 627	1 632	7 184	2 564	1 368	3 987
Tržby z prodeje materiálu	49 979	54 033	46 765	41 621	37 104	26 624
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	50 976	54 638	46 744	43 702	38 024	28 063
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	1 005	1 467	302	0	655	0
Prodaný materiál	49 971	53 171	46 442	43 702	37 369	28 063
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	86 823	53 691	90 568	142 575	17 091	-23 148
Ostatní provozní výnosy	4 774	16 904	22 475	14 528	12 167	7 460
Ostatní provozní náklady	23 894	6 623	9 717	14 051	75 031	26 644
Převod provozních výnosů	0		0	0	0	0
Převod provozních nákladů	0		0	0	0	0
Provozní výsledek hospodaření	83 761	190 037	34 836	98 975	-2 486	-77 672
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	18 314	755	1 140	0	21	0
Prodané cenné papíry a podíly	18 060	637	1 637	12	15	0
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	14 250	14 524	1 966	5 816	19 241	3 600
Výnosy z podílů ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0	5 815	19 240	3 600
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	14 250	14 524	1 966	1	1	0
Výnosy z krátkodobého finančního majetku			0	0	0	0

Náklady z finančního majetku			0	0	0	0
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů			0	0	0	0
Náklady z přecenění majetkových papírů a derivátů			0	0	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)		600	0	14 318	1 500	1 740
Výnosové úroky	261	131	29	33	24	36
Nákladové úroky	14 405	11 053	8 697	7 118	4 108	2 323
Ostatní finanční výnosy	74 191	56 019	60 547	28 747	27 050	14 333
Ostatní finanční náklady	79 631	63 538	67 202	19 932	35 025	14 110
Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0	0
Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0	0
Finanční výsledek hospodaření	-5 080	-3 199	-13 854	-6 784	8 688	-204
Daň z příjmů za běžnou činnost	10 538	36 014	-21	18 844	-4 988	-9 971
- splatná	21 048	45 973	12 054	44 070	4 071	-4 473
- odložená	-10 510	-9 959	-12 075	-25 266	-9 059	-8 498
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	68 143	150 824	21 003	73 347	11 190	-77 876
Mimořádné výnosy	649		0	0	0	0
Mimořádné náklady	437	490	6 254	636	1 152	0
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0	0
- splatná	0	0	0	0	0	0
- odložená	0	0	0	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	212	-490	-6 254	-636	-1 152	0
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0	0	0
EAT: Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	68 355	150 334	14 749	72 711	10 038	-67 905
EBT: Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	78 893	186 348	14 728	91 555	5 050	-77 876

Zdroj: vlastní zpracování autora dle výročních zpráv

