

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

FAKULTA EKONOMICKÁ

Diplomová práce

Finanční analýza a její doporučení pro rozhodování firmy

**The financial analysis and its recommendations for decision-
making of the company**

Bc. Quang Nhat Tran

Plzeň 2016

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

Fakulta ekonomická

Akademický rok: 2015/2016

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Quang Nhat TRAN**
Osobní číslo: **K15N0192P**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Podniková ekonomika a management**
Název tématu: **Finanční analýza a její doporučení pro rozhodování firmy**
Zadávací katedra: **Katedra financí a účetnictví**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

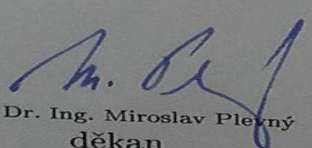
1. Zpracujte teoretická východiska problematiky finanční analýzy.
2. Charakterizujte vybranou společnost.
3. Proveďte finanční analýzu této společnosti.
4. Odvodte doporučení pro rozhodování podniku plynoucí z finanční analýzy.

Rozsah grafických prací: **neuveden**
Rozsah kvalifikační práce: **60 - 80 stran**
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná**
Seznam odborné literatury:

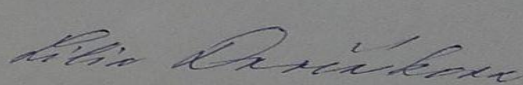
- **GRÜNWARD, Rolf; HOLECKOVÁ, Jaroslava.** *Finanční analýza a plánování podniku.* Praha: VŠE, 2006. ISBN 80-245-1108-8
- **KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Jiří.** *Finanční analýza krok za krokem.* Praha: C.H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3
- **MARINIC, Pavel.** *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi.* Vyd. Praha: Oeconomica, 2008. 191 s. ISBN 978-80-245-1397
- **SEDLÁČEK, Jaroslav.** *Finanční analýza podniku. Vyd. 1.* Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830
- **WILD, John.J.** *Financial accounting: Information for Decisions.* Boston: Irwin/McGraw-Hill, 2000. ISBN 0-07-234665-5

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Josef Červený, Ph.D.**
Katedra financí a účetnictví

Datum zadání diplomové práce: **23. října 2015**
Termín odevzdání diplomové práce: **25. dubna 2016**


Doc. Dr. Ing. Miroslav Plevný
děkan




Prof. Ing. Lilia Dvořáková, CSc.
vedoucí katedry

V Plzni dne 23. října 2015

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma

“Finanční analýza a její doporučení pro rozhodování firmy”

Vypracoval samostatně pod odborným dohledem vedoucí diplomové práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

V Plzni, dne

.....

Podpis autora

Poděkování

Na tomto místě bych rád poděkoval panu Ing. Josep Červený Ph.D. za jeho pomoc při vypracování této práce, za rady, připomínky a čas strávený na konzultacích.

Obsah

| | |
|--|----------|
| Úvod | 7 |
| 1. Teoretický úvod do finanční analýzy | 8 |
| 1.1 Základní charakteristika a význam finanční analýzy | 8 |
| 1.2 Uživatelé finanční analýzy | 8 |
| 1.3 Zdroje informací pro finanční analýzu | 10 |
| 1.4 Metody finanční analýza | 10 |
| 1.5 Analýza absolutních ukazatelů | 11 |
| 1.5.1 Horizontální analýza | 11 |
| 1.5.2 Vertikální analýza | 11 |
| 1.6 Analýza rozdílových ukazatelů..... | 12 |
| 1.7 Analýza poměrových ukazatelů | 12 |
| 1.7.1 Ukazatele rentability | 13 |
| 1.7.1.1 Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA-Return on Assets)..... | 13 |
| 1.7.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE-Return on Equity)..... | 14 |
| 1.7.1.3 Rentabilita tržeb (ROS-Return on Sales) | 14 |
| 1.7.2 Ukazatele aktivity | 14 |
| 1.7.2.1 Obrat celkových aktiv (Total Assets Turnover Ratio) | 15 |
| 1.7.2.2 Doba obratu zásob (Inventory Turnover) | 15 |
| 1.7.2.3 Doba splatnosti pohledávek (Average Collection Period) | 16 |
| 1.7.2.4 Doba obratu závazků (Payables Turnover Ratio) | 16 |
| 1.7.3 Ukazatele likvidity..... | 17 |
| 1.7.3.1 Běžná likvidita (Current Ratio) | 17 |
| 1.7.3.2 Pohotová likvidita (Quick Ratio) | 18 |
| 1.7.3.3 Okamžitá likvidita (Cash Position Ratio) | 18 |
| 1.7.4 Ukazatele zadluženosti..... | 19 |
| 1.7.4.1 Ukazatel celkové zadluženosti (Total Debt to Total Assets) | 19 |
| 1.7.4.2 Koeficient samofinancování (Equity Ratio) | 19 |
| 1.7.4.3 Míra zadluženosti (Debt to Equity Ratio) | 20 |
| 1.7.4.4 Úrokové krytí..... | 20 |

| | |
|---|-----------|
| 1.8 Pyramidová soustava ukazatelů | 21 |
| 1.9 Vícerozměrné modely..... | 23 |
| 1.9.1 Bankrotní modely..... | 23 |
| 1.9.2 Bonitní modely | 25 |
| <i>1.9.2.1 Kralickův Quicctest.....</i> | <i>25</i> |
| <i>1.9.2.2 Bonitní index.....</i> | <i>27</i> |
| 1.10 Ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added) | 28 |
| 2. Charakteristika a hlavní aktivity společnosti..... | 32 |
| 3. Finanční analýza společnosti Panasonic AVC Networks Czech,s.r.o..... | 36 |
| 3.1 Analýza absolutní ukazatelů | 36 |
| 3.1.1 Horizontální analýza..... | 36 |
| <i>3.1.1.1 Analýza rozvahy.....</i> | <i>36</i> |
| <i>3.1.1.2 Analýza výkazu ztráty a zisku.....</i> | <i>44</i> |
| 3.1.2 Vertikální analýza..... | 48 |
| <i>3.1.2.1 Analýza rozvahy.....</i> | <i>48</i> |
| <i>3.1.2.2 Analýza výkazu zisku a ztrát.....</i> | <i>51</i> |
| 3.2 Analýza rozdílových ukazatelů..... | 53 |
| <i>3.2.1 Čistý pracovní kapitál.....</i> | <i>53</i> |
| 3.3 Analýza poměrových ukazatelů..... | 54 |
| 3.3.1 Ukazatele rentability..... | 54 |
| <i>3.3.1.1 Rentabilita aktiv (ROA) společnosti a odvětví.....</i> | <i>54</i> |
| <i>3.3.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) společnosti a odvětví.....</i> | <i>56</i> |
| <i>3.3.1.3 Rentabilita tržeb (ROS) společnosti a odvětví.....</i> | <i>57</i> |
| 3.3.2 Ukazatele aktivity..... | 58 |
| <i>3.3.2.1 Ukazatel obrátu aktiv</i> | <i>58</i> |
| <i>3.3.2.2 Ukazatel obrátu zásob a doby obrátu zásob</i> | <i>59</i> |
| <i>3.3.2.3 Ukazatel doby obrátu pohledávek a doby splatnosti pohledávek</i> | <i>60</i> |
| <i>3.3.2.4 Ukazatel doby obrátu závazků a doby splatnosti závazků</i> | <i>61</i> |
| 3.3.3 Ukazatele likvidity..... | 62 |
| <i>3.3.3.1 Běžná likvidita.....</i> | <i>62</i> |
| <i>3.3.3.2 Pohotová likvidita.....</i> | <i>63</i> |

| | |
|--|-----------|
| 3.3.3.3 Okamžitá likvidita..... | 64 |
| 3.3.4 Ukazatele zadluženosti..... | 65 |
| 3.3.4.1 Základní ukazatele zadluženosti..... | 65 |
| 3.3.4.1.1 Míra celkové zadluženosti společnosti..... | 65 |
| 3.3.4.1.2 Koeficient samofinancování společnosti..... | 65 |
| 3.3.4.2 Ukazatel úrokového krytí..... | 67 |
| 3.3.5 Analýza ukazatele produktivity práce..... | 68 |
| 3.3.5.1 Ukazatel produktivity práce z přidané hodnoty..... | 68 |
| 3.3.5.2 Ukazatel produktivity práce z obrátu..... | 69 |
| 3.4 Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu..... | 70 |
| 3.5 Bankrotní modely..... | 71 |
| 3.5.1 Z-skóre (Altmanův model) | 71 |
| 3.5.2 Tafflerův model..... | 72 |
| 3.6 Bonitní modely..... | 73 |
| 3.6.1 Kralickův Quicktest..... | 73 |
| 3.6.2 Index bonity | 75 |
| 3.7 Ekonomická přidaná hodnota (EVA) | 76 |
| 4. Zhodnocení finančního zdraví společnosti a doporučení pro její rozhodování | 79 |
| Závěr | 86 |
| Seznam tabulek..... | 87 |
| Seznam obrázků..... | 88 |
| Seznam použitých zkratk..... | 89 |
| Seznam použité literatury..... | 90 |
| Seznam příloh..... | 92 |

Úvod

V současné době, konkurence mezi podniky se stala velmi složitým problémem. Každý podnik musí čelit tvrdé konkurenci ze strany jiných podniků na trhu. Proto je důležité pro každý podnik zvýšit jeho konkurenční schopnost pokud chce podnik zůstat na trhu. K dosažení tohoto důležitého cíle, musí podnik neustále zvýšit efektivitu podnikatelských činností a také účinnost použití a řízení aktiv, zdrojů kapitálových a lidských. Aby bylo tohoto dosaženo, musí podnik správně pochopit a vyhodnotit svůj současný podnikatelský stav a pak na základě výsledků zhodnocení bude podnik schopen dělat příslušná rozhodnutí pro budoucí rozvoj podniku. V důsledku toho se stala důležitou součástí řízení podniku finanční analýza, která umožňuje podniku odhalit své silné a slabé stránky v finanční oblasti a následně navrhnout opatření pro zlepšení finanční situace podniku.

Cílem mojí diplomové práce je na základě zpracované finanční analýzy společnosti Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o. navrhnout doporučení pro rozhodování společnosti. Moje diplomová práce se člení do čtyř hlavních částí. První část představuje teoretická východiska zahrnující základní charakteristika a význam finanční analýzy, její uživatelé a základní zdroje informací. Dále budou stručně vyjádřeny teoretické metody, které slouží k finanční analýze.

Druhá část diplomové práce se zabývá představení společnosti Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o. z hlediska základních údajů třeba předmět podnikání, historie, organizační uspořádání, zákazníci, konkurence i výhled společnosti do budoucna.

Ve třetí části diplomové práce, teoretické poznatky budou prakticky aplikovány na vybranou společnost Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o..

V závěrečné části, bude provedeno zhodnocení finančního zdraví společnosti a následně budou formulována doporučení pro budoucí finanční rozhodování společnosti.

1. Teoretický úvod do finanční analýzy

1.1 Základní charakteristika a význam finanční analýzy

Podle Grúnwalda a Holečkové [2, s.7], finanční analýza je definována „jako formalizovaná metoda, která poměřuje získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost, umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodáření a finanční situaci podniku, podle nichž by bylo možné přijmout různá rozhodnutí.”

Finanční analýza hraje významnou roli v systému podnikového řízení. Protože propojuje finanční účetnictví s finančním řízením, které jsou důležité nástroje podnikového řízení. Finanční účetnictví je chápán jazykem financí jako nástroj, který „poskytuje data a informace pro finanční rozhodování prostřednictvím základních finanční výkazů: rozvahy, výkazu zisků a ztrát a přehledu o peněžních tocích (cash-flow)” [2, s.7]. Zatímco podle Knapkové a Pavelkové [7, s.15] „finanční analýza slouží 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.” Navíc finanční analýza umožňuje ohodnocení současného finančního hospodáření podniku i v minulosti, a proto na základě toho lze předpovědět budoucí vývoj podniku.

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Co se týče finančního stavu podniku, vždy existují dva skupiny uživatelů které mají zájem o informace poskytované finanční analýzou, a to :

- externí uživatelé, mezi nichž patří : investoři, banky a jiní věřitelé, stát a jeho orgány, obchodní partneři i konkurence
- interní uživatelé, mezi nichž patří : vlastníci, manažeři, zaměstnanci

Vlastníci a investoři jsou lidé, kteří vložili kapitál do podniku a proto mají zájem o především návratnost jejich prostředků. Navíc, z investičního hlediska investoři využijí informace finanční analýzy pro rozhodování o budoucích investicích (míra rizika,

kapitálové zhodnocení, dividendovou výnosnost apod.), zatímco sledují vlastníci, z kontrolního hlediska, likviditu a stabilitu podniku. [2]

Banky a jiní věřitelé jsou subjekty poskytující dlužníkům jejich finanční prostředky a proto se zajímají o schopnost dostát závazkům dlužníků. Banky při poskytování úvěrů potenciálním zákazníkům posuzují bonitu jejich podniků na základě analýz zadluženosti, rentability a likvidity.

Obchodní partneři jsou obchodní dodavatelé a odběratelé podniku. Mají zájem o skutečnost zda podnik bude schopen dostát svým závazkům.

Dlouhodobé dodavatelé věnují pozornost dlouhodobou stabilitou podniku za účelem, aby zabezpečily jejich odbyt u klientů. Zatímco oběratelé sledují finanční situace podniku tak, aby zajistili zda finanční hospodaření podniku bude mít nepříznivé vlivy na jejich vlastní výrobní činnosti. [2]

Stát a jeho orgány mají zájem o „*schopnost podniků vytvářet zisk a odvádět daně do státního rozpočtu.*“ [7, s.15]. Navíc potřebují finančně účetní data, které jsou nezbytné pro statistiku, pro kontrolu rozdělování vladní finanční výpomoci i pro formulování hospodářské politiky státu. [2]

Konkurence „*se snaží získat jednotlivé výsledky zejména u těch podniků, kterým se na trhu daří, aby se mohli inspirovat a aplikovat dobré praktiky*“ [7, s.15]

Manažeři používají finanční analýzu pro dlouhodobé i operativní finanční řízení podniku. Informace získané z finanční analýzy umožňuje manažeřům řešit různé rozhodovací úlohy. Mezi těmito rozhodovacími úlohami především patří např. rozhodování o financování dlouhodobého majetku, o alokaci volných oeněžních prostředků, o investičních záměrech, o rozdělování zisku apod. [2]

Zaměstnanci se zajímají o finanční situaci podniku, která má velký vliv na mzdové podmínky a na jistotu zaměstnání. [2]

1.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Hlavním zdrojem informací používaný při analyzování finančního zdraví podniku je výroční zpráva. Výroční zpráva je dokument, který podává informaci o vývoji společnosti za fiskální rok. Kromě toho, výroční zpráva je i nástrojem marketingové komunikace, jehož pomocí společnost prezentuje své cíle, filozofii a současné komunikační téma. [9]

Ve výroční zprávě můžeme najít účetní závěrku ověřená auditorem. Účetní závěrka představuje soubor finančních výkazů, které účetní jednotka sestavuje za účetní období k rozvahovému dni (tj. k poslednímu dni účetního období). Tyto finanční výkazy vypovídají o hospodaření společnosti za dané období. [9]

Hlavní finanční výkazy účetní závěrky jsou :

- Rozvaha: podává celkový přehled o aktivech a pasivech podniku k určitému okamžiku.
- Výkaz zisku a ztráty: podává přehled o finanční výkonnosti podniku.
- Přehled o peněžních tocích: „*podává souhrný přehled o tom, jak podnik v daném období peníze získával a nač je používat.*“ [4, s.99]

1.4 Metody finanční analýza

Podle Růčkové [9], existuje v ekonomice mnoho metod i přístupů k hodnocení ekonomických procesů. Nicméně můžeme využít dva základní přístupy, a to fundamentální přístup a technická přístup.

Fundamentální přístup je založen na základě znalostí o vzájemných vztazích mezi ekonomickými procesy, zatímco technická přístup využívá matematické, statistické metody ke zpracování vstupních ekonomických dat a hodnocení získaných výsledků.

Podle Knápkové a Pavelkové [7, s.59] k základním metodám, které se při finanční analýze využívají, patří zejména:

- *Analýza stavových (absolutních) ukazatelů.*
- *Analýza tokových ukazatelů.*

- *Analýza rozdílových ukazatelů.*
- *Analýza poměrových ukazatelů.*
- *Analýza soustav ukazatelů.*
- *Souhrné ukazatele hospodaření.*

1.5 Analýza absolutních ukazatelů

„Jedná se o analýzu majetkové a finanční struktury, užitečným nástrojem je analýza trendů (horizontální analýza) a procentní rozbor jednotlivých dílčích položek rozvahy (vertikální analýza)” [7, s.59]

1.5.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza sleduje vývoj jednotlivých položek výkazů v čase. Meziroční změna těchto položek se vyjádří buď absolutně nebo relativně. Jinými slovy se říká, o kolik jednotek nebo procent se změnila dané položky v souvislosti s nějakým minulým účetním obdobím. [3]

Absolutní změna = $X_{t+1} - X_t$

Relativní změna v% = $\frac{X_{t+1} - X_t}{X_t} \times 100$

Kde: X_{t+1} běžné období

X_t předchozí období

1.5.2 Vertikální analýza

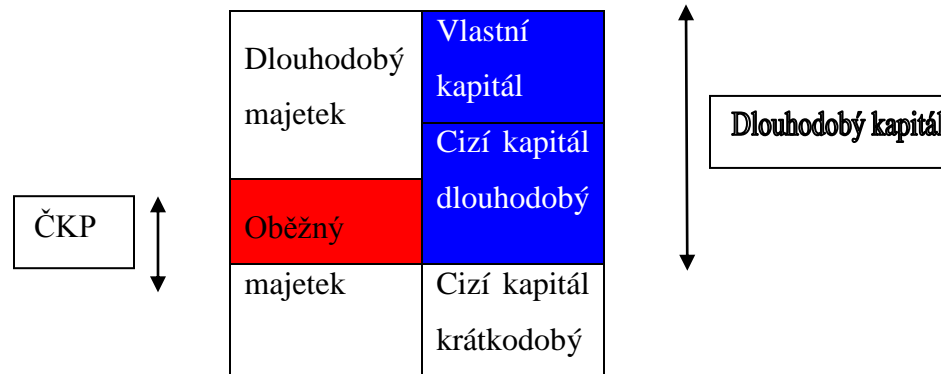
„Vertikální analýza sleduje strukturu finančního výkazu vztahenou k nějaké smysluplné veličině, např. celková bilanční suma” [3, s.11]

V případě rozvahy můžeme vyjádřit procentuální podíl jednotlivých položek na celkové bilanční sumě. A pro rozbor výkazu zisku a ztráty se obvykle vyjádří jednotlivé položky v relaci k celkovým výnosům nebo nákladům. [7]

1.6 Analýza rozdílových ukazatelů

„Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likvidity. K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům patří čistý pracovní kapitál (ČPK) neboli provozní kapitál, který je definován jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji a má významný vliv na platební schopnost podniku. Má-li být podnik likvidní, musí mít potřebnou výši relativně volného kapitálu, tzv. přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji. Konstrukce čistého pracovního kapitálu je znázorněna na obrázku níže“ [7, s.81]

Obrázek č. 1: Ukazatel čistého pracovního kapitálu



Zdroj: vlastní zpracování, 2016

1.7 Analýza poměrových ukazatelů

„Základním nástrojem finanční analýzy jsou ukazatele poměrové. Analýza účetních výkazů pomocí poměrových ukazatelů je jednou z nejoblíbenějších metod především proto, že umožňuje získat rychlou představu o finanční situaci v podniku. Postatou poměrového ukazatele je, že dává do poměru různé položky rozvahy, výkazu zisku a ztráty, příp, cash flow. Lze proto zkonstruovat velké množství ukazatelů. V praxi se však osvědčilo využívání pouze několika základních ukazatelů rozříděných do skupin podle jednotlivých oblastí hodnocení hospodaření a finančního zdraví podniku. Jsou to zejména skupiny ukazatelů zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity a ukazatele kapitálového trhu, případně další ukazatele.“ [7, s. 82,83]

1.7.1 Ukazatele rentability

„Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu.“ [2, s. 16]

V praxi se nejčastěji používají následující ukazatele :

- Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA-Return on Assets)
- Rentabilita vlastního kapitálu (ROE-Return on Equity)
- Rentabilita tržeb (ROS-Return on Sales)

Konstrukce a výpočet těchto ukazatelů vychází především z rozvahy, výkazu zisku a ztráty. Není to však v různých státech úplně shodný a liší se hlavně podle toho, jaký zisk se dosazuje do čitatele. [2]

Pokud se týká zisku, jsou v anglosaských zemích zpravidla vykazovány následující kategorie zisku:

- Zisk před odečtením odpisů, úroků a daní (ZUD)- Earnings before Depreciation, Interest and Taxes (EBDIT)
- Zisk před odečtením úroků a daní (ZUOD)- Earnings before Interest and Taxes (EBIT) představuje provozní hospodařský výsledek, zisk (popř.ztrátu)
- Zisk před zdaněním (ZD) – Earnings before Taxes (EBT). Ve srovnání s předchozí kategorií EBIT - provozní zisk – byly již odečteny finanční náklady, hlavně úroky.
- Zisk po zdanění (Z) – Earnings after Taxes (EAT). Je to vlastně čistý zisk (Net Income, Net Profit), který podniku po vyplacení případných dividend prioritním akcionářům zůstane k rozdělení mezi držitele kmenových akcií. Zbývající část zůstává v podniku pro vlastní reprodukci jako nerozdělený zisk.[2, s.17]

1.7.1.1 Rentabilita aktiv (ROA-Return on Assets)

Ukazatel rentability aktiv nebo rentability celkového vloženého kapitálu ukazuje produkční sílu podniku a je vyjádřen poměrem výnosu a celkového investovaného kapitálu. Podle Mařika [4, s.106] *„V čitateli jsou celkové výnosy všech investorů, ve jmenovateli buď celkový (evropské pojetí), nebo jen dlouhodobý (americké pojetí) kapitál.“*

$$\text{Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA)} = \frac{\text{Výsledek hospodaření před daněmi} + \text{Úroky}}{\text{Celkový kapitál}}$$

Budeme-li počítat tento ukazatel po daních, bude mít tuto podobu:

$$\text{Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA)} = \frac{\text{Výsledek hospodaření po daní} + \text{Úroky (1-t)}}{\text{Celkový kapitál}}$$

1.7.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE-Return on Equity)

Rentabilita vlastního kapitálu ukazuje výnosnost kapitálu vloženého akcionáři [2] a podle Maříka [4], z hlediska vlastníků je definován jako poměr :

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \frac{\text{Výsledek hospodaření po daní}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Ukazatel ROE označuje kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu. [9]

1.7.1.3 Rentabilita tržeb (ROS-Return on Sales)

Rentabilita tržeb „vyjádřuje ziskovou marži, která je důležitým ukazatelem pro hodnocení úspěšnosti podnikání.“ [7, s.96] a podle Maříka [4] je počítaná jako poměr :

$$\text{Zisková marže} = \frac{\text{Výsledek hospodaření po daní}}{\text{Čisté tržby}}$$

Ukazatel ROS označuje kolik korun čistého zisku připadá na jednu korunu tržeb. [9]

1.7.2 Ukazatele aktivity

„Tato skupina ukazatelů se snaží změřit, jak úspěšně využívá management podniku aktiva. Jelikož aktiva se člení na několik úrovní, tak i ukazatele rentability mohou být kalkulovány na různých úrovních: např. aktiv celkových, dlouhodobých či oběžných. Pro

každé odvětví jsou typické jiné hodnoty, a proto zejména u této skupiny ukazatelů platí, že je nutné hodnotit jejich stav či vývoj vždy k odvětví, ve kterém podnik působí.“ [3, s.33]

1.7.2.1 Obrat celkových aktiv (Total Assets Turnover Ratio)

Ukazatel obrat celkových aktiv vypovídá o rychlosti obratu celkových aktiv. Udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za jeden rok a je definován poměrem ročních tržeb a celkových aktiv. [4]

$$\text{Počet obrátů aktiv celkem za rok} = \frac{\text{Roční tržby}}{\text{Aktiva celkem}}$$

„Všeobecně platí, že čím je větší hodnota ukazatele, tím lépe. Minimální doporučená hodnota toho ukazatele je 1, hodnotu však ovlivňuje i příslušnost k odvětví. Nízká hodnota ukazatele znamená neúměrnou majetkovou vybavenost podniku a jeho neefektivní využití.“ [7, s.102]

Podle Maříka [4], z oběžných aktiv se dále pozoruje zejména vývoj doby obratu zásob a doby obratu pohledávek.

1.7.2.2 Doba obratu zásob (Inventory Turnover)

Ukazatel doby obratu zásob, podle Maříka [4], je vyjádřen poměrem zásob a průměrných denních tržeb.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Průměrné denní tržby}}$$

„Poznámka : Průměrné denní tržby se obvykle počítají jako roční tržby z výsledovky dělené 365.“ [4, s.107]

Ukazatel udává, kolik dní v průměru jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob [2].

„Obecně samozřejmě platí, že čím vyšší je obratovost zásob a kratší doba obratu zásob, tím lépe. Avšak až do určité míry, za dodržení určitých podmínek, že zásoby materiálu zajišťují plynulou výrobu, že jsou zajištěny dostatečné zásoby hotových výrobků, aby byl podnik schopen reagovat na poptávku, jinak by mohl ztrácet zákazníky“ [2, s.27]

1.7.2.3 Doba splatnosti pohledávek (Average Collection Period)

Ukazatel doby splatnosti pohledávek, podle Maříka [4], je definován poměrem pohledávek z obchodního styku a průměrných denních tržeb.

$$\text{Průměrná doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky z obchodního styku}}{\text{Průměrné denní tržby}}$$

Ukazatel udává „ jak dlouho, kolik dní se majetek podniku vyskytuje ve formě pohledávek, resp. za jak dlouhé období jsou pohledávky v průměru spláceny.“ [2, s.27]

Podle Maříka [4, s.107], průměrná doba splatnosti pohledávek je užitečné srovnat s běžnou platební podmínkou. Je-li průměrná doba splatnosti pohledávek delší než platební podmínka, znamená to, že partneři neplatí včas.”

Například: je stanovena lhůta splatnosti v platební podmínce do 30 dní nebo 45 dní, z toho můžeme dojít k závěru, jestli inkaso probíhá dobře v souladu s touto stanovenou platební podmínkou nebo ne. [2]

1.7.2.4 Doba obratu závazků (Payables Turnover Ratio)

„Průměrná doba obratu závazků vyjadřuje dobu od vzniku závazků do doby jeho úhrady. Tento ukazatel by měl dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek.“ [7, s.104]

Ukazatel je počítán poměrem krátkodobých závazků a průměrných denních tržeb

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky} \times 360}{\text{Tržby}}$$

„Ukazatele doby obratu pohledávek a doby obratu závazků jsou důležité pro posouzení časového nesouhladu od vzniku pohledávky do doby jejího inkasa a od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Tento nesoulad přímo ovlivňuje likviditu podniku.“ [7, s.104]

1.7.3 Ukazatele likvidity

„Likvidita je vyjádřením schopnosti podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi kryt včas, v požadované podobě a na požadovaném místě všechny splatné závazky.“ [9, s.103]

Pojem **likvidity** liší od pojmů **solventnosti** a **likvidnosti**. Podle Grúnwalda a Holečkové [1], likvidita je měřítkem okamžité solventnosti, která představuje bezprostřední platební schopnost podniku. Zatímco likvidnost je chápána jako rychlost transformace konkrétního druhu majetku na hotovostní prostředky.

Podle Knapkové a Pavelkové [7] likvidita podniku se rozdělí do tří skupin :

- Běžná likvidita : likvidita III . stupně
- Pohotová likvidita : likvidita II . stupně
- Okamžitá likvidita : likvidita I . stupně

1.7.3.1 Běžná likvidita (Current Ratio)

Ukazatel solventnosti nebo běžné likvidity ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku, resp. Kolika jednotkami oběžných aktiv je kryta jedna jednotka krátkodobých závazků. Znamená to, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku v hotovost. [2, s.65]

Ukazatel běžné likvidity je vyjádřen poměrem oběžné aktivity a krátkodobých cizích zdrojů. [7]

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

Při výpočtu ukazatele běžné likvidity by měla být zvážena struktura zásob a jejich realistické ocenění vzhledem k jejich prodejnosti. Neprodejné zásoby by měly být pro výpočet ukazatele odečteny- nepřispívají k likviditě podniku. Doporučená hodnota ukazatele je v rozmezí 1,5-2,5. [7, s.90]

1.7.3.2 Pohotová likvidita (Quick Ratio)

Ukazatel pohotové likvidity ukazuje přesněji platební schopnost podniku, když v čitateli ukazatele se vylučují zásoby, které jsou nejméně likvidní složka oběžných aktiv. [2]

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{(\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby})}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

Podle Knapkové a Pavelkové [7], doporučená hodnota toho ukazatele by měly pohybovat v rozmezí 1-1,5. Vyšší hodnota ukazatele je pro věřitele dobrá, ale pro podnik znamená malé výnosnosti podnikání, když velká část oběžných aktiv je vázán v hotovosti. Proto je nutné zvažovat vhodnost struktury pohotových oběžných aktiv.[2]

1.7.3.3 Okamžitá likvidita (Cash Position Ratio)

Ukazatel okamžité likvidity ukazuje schopnost podniku okamžitě dostát svým závazkům, a je definován jako poměr krátkodobého finančního majetku a krátkodobých cizích zdrojů. Doporučená hodnota toho ukazatele je v intervalu 0,2-0,5. Pokud je hodnota ukazatele vysoká, to znamená, že podnik nevyužívá efektivně finanční prostředky. [7]

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

1.7.4 Ukazatele zadluženosti

„Ukazatele zadluženosti slouží jako indikátory výše rizika, jež podnik nese při daném poměru a struktuře vlastního kapitálu a cizích zdrojů.“ [7, s.83]

Pojem zadluženost je chápán jako skutečnost, že podnik používá cizí zdroje k financování svého majetku [2]. Na použití cizích zdrojů máme si uvědomit jeho výhod a nevýhod. Obecně platí, že *„čím vyšší zadluženost podniku má, tím vyšší riziko na sebe bere, protože musí být schopen své závazky splácet bez ohledu na to, jak se mu právě daří.“* [7, s.83]. Na druhé straně však přináší výhodu *„že cenu cizích zdrojů významně modifikuje (zlevňuje) i daňové zákonodárství, které připouští odečíst úroky placené z cizích zdrojů jako nákladovou položku od základu pro stanovení daně z příjmu (daně ze zisku).“* [2, s.57]

1.7.4.1 Ukazatel celkové zadluženosti (Total Debt to Total Assets)

Ukazatel celkové zadluženosti nebo věřitelského rizika je vyjádřen poměrem cizích zdrojů a celkových aktiv.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Celková aktiva}}$$

Doporučená hodnota toho ukazatele je v rozmezí 30-60% [7]. Věřitelé preferují nízkou míru zadluženosti, zatímco vysoká hodnota tohoto ukazatele může být pro vlastníky přijatelná pokud výnosnost celkového kapitálu vloženého do podniku je vyšší než je úrok placený věřitelům. [2]

1.7.4.2 Koeficient samofinancování (Equity Ratio)

Ukazatel poměru vlastního jmění k celkovým aktivům nebo koeficient je doplňkový ukazatel k ukazateli celkové zadluženosti. Je vyjádřen poměrem vlastního kapitálu a celkových aktiv. Tento ukazatel slouží k hodnocení hospodářské a finanční stability podniku. [2]

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

1.7.4.3 Míra zadluženosti (Debt to Equity Ratio)

Ukazatel míry zadluženosti nebo koeficientu zadluženosti je pro investory důležitý, když musí se rozhodnout zda investovat do podniku nebo ne. Poměr cizích zdrojů a vlastního kapitálu signalizuje, do jaké míry se nároky investorů ohrozí. [7]

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

1.7.4.4 Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí ukazuje, kolikrát zisk před zdaněním a úroky pokryje úrokové platby. Vyšší hodnota tohoto ukazatele znamená lepší schopnost splácet úvěry a umožňuje podniku využívat cizí kapitál ve větším rozsahu. Tento ukazatel je definován poměrem EBIT a nákladových úroků. [2]

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

Podle Sedláčka [6], je vhodný pokud EBIT převyšuje nákladové úroky alespoň třikrát.

1.8 Pyramidová soustava ukazatelů

Pyramidová soustava ukazatelů, podle Knápkové a Pavelkové [7], ukazuje soustavu kde jsou ukazatele uspořádány hierarchicky. Vrcholový ukazatel je postupně rozkládán na dílčí analytické ukazatele, které vytvoří pyramid. A mezi těmito ukazateli existují pevné, matematicky definované vztahy.

„Základní myšlenkou pyramidové soustavy je postupný, stále podrobnější rozklad ukazatele, který co nejlépepostihuje základní cíl podniku. Při rozkládání ukazatelů se používají dva základní postupy–aditivní (součet nebo rozdíl dvou ukazatelů) a multiplikatívni (součin nebo podíl dvou ukazatelů).” [7, s.129]

Nejznámějším pyramidovým rozkladem je tzv. Dupont analýza, která znázorňuje rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE) na tři příčinných ukazatelů:

- Ukazatel ziskového rozpětí : $ROS = \text{Zisk}/\text{Tržby}$
- Ukazatel obratu celkových aktiv : $\text{Tržby}/\text{Aktiva}$
- Ukazatel finanční páky : $\text{Aktiva}/\text{Vlastní kapitál}$

Vynásobením prvních dvou ukazatelů dostáváme poměr rentability celkového vloženého kapitálu (ROA), a proto máme rozšířené Du Pontově rovnice :

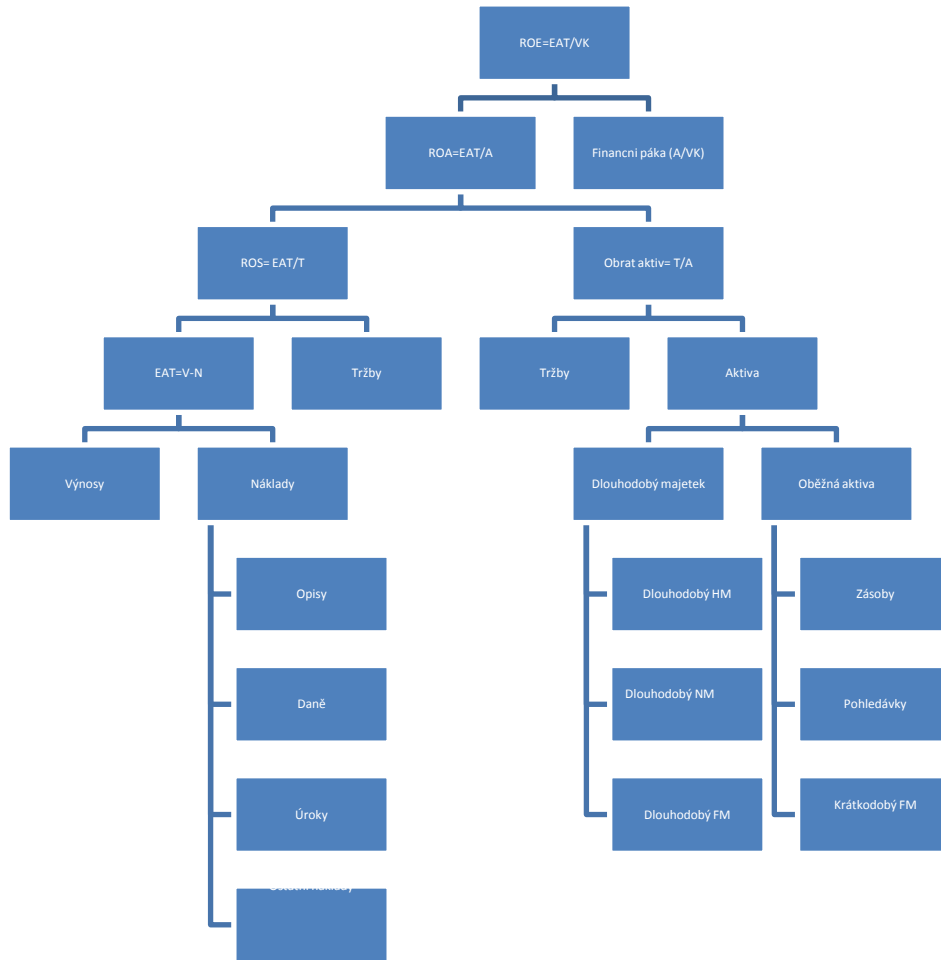
$$ROE = ROA \times \frac{\text{Aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Resp.

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Tržby}} \times \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \times \frac{\text{Aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Tyto dva ukazatele ziskového rozpětí a obratu celkových aktiv se lze rozkládají na další úrovní rozkladu a to znázorňováno obrázkem níže :

Obrázek č. 2: Konstrukce pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu



Zdroj: vlastní zpracování, 2016

1.9 Vícerozměrné modely

„Nevýhodou jednorozměrných modelů je fakt, že podle různých ukazatelů může být tatáž firma střídavě zařazována výhledově mezi finančně problémové a bezproblémové. Tento nedostatek se řada autorů snažila vyřešit pomocí vícerozměrných modelů, tj. modelů zahrnujících více poměrových finančních ukazatelů či jiných elementárních charakteristik finančního stavu.” [2, s.92]

Podle Knapkové a Pavelkové [7], vícerozměrné modely se lze rozdělit do dvou skupin modelů, a to bankrotní modely a bonitní modely.

1.9.1 Bankrotní modely

„Cílem bankrotní modelů je identifikovat, zda v blízké budoucnosti firmě hrozí bankrot. Nejčastěji tyto modely vycházejí z předpokladu, že takováto firma má problémy s likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu a s rentabilitou vloženého kapitálu. K bankrotním modelům patří např. Z-skóre (Altmanův model), indexy IN (indexy důvěryhodnosti) nebo Tafferův model.” [7, s.131]

- **Z-skóre (Altmanův model)**

Altmanův model je jeden z nejznámější a nejpoužívanější modely. Tento model slouží k hodnocení celkové finanční situace podniku a „jedná se o tzv. diskriminační analýzu, jejíž výsledek je rovnice, do které se dosazují hodnoty finančních ukazatelů a na základě výsledku se o firmu dá pravděpodobnostně předpovídat, zda se jedná o do budoucna prosperující firmu, či o adepta na bankrot.” [3, s.80]

Altmanova rovnice :

$$\text{Z-skóre} = 1,2 * X1 + 1,4 * X2 + 3,3 * X3 + 0,6 * X4 + 1,0 * X5$$

Kde: X1 = Pracovní kapitál/Aktiva

X2 = Nerozdělené zisky/Aktiva

X3 = EBIT/Aktiva

$X4 = \text{Tržní hodnota vlastního kapitálu/Cizí zdroje}$

$X5 = \text{Tržby/Aktiva}$

Tvar této rovnice slouží k hodnocení finanční situace společností, které nejsou veřejně obchodované společnosti. V roce 1983 byl tvar rovnice upraven i pro společnosti obchodované na veřejných trzích: [7]

$$\mathbf{Z\text{-skóre} = 0,717 * X1 + 0,847 * X2 + 3,107 * X3 + 0,420 * X4 + 0,998 * X5}$$

Pokud je hodnota Z vyšší než 2,99, má firma uspokojivou finanční situaci, při $Z = 1,81$ -2,99 má nevyhraněnou finanční situaci a při Z menším než 1,81 má velmi silné finanční problémy.

- **Index IN05**

Ivan Neumaier se spolu svou manželkou Inkou během období 1995 až 2005 vytvořil sérii modelů IN pro komplexní hodnocení finanční situace podniku. V roce 1995, první index důvěryhodnosti IN95 byl sestaven za účelem hodnocení finančního zdraví podniku z hlediska celé ekonomiky České republiky. O čtyři roky později se sestavil index IN99, který hodnotí výkonnost podniku z hlediska vlastníka. V roce 2001 vznikl index IN01, který spojuje východiska obou přechozích indexů. Poslední verze indexů IN je IN05, který byl v roce 2005 aktualizován.[7]

$$\mathbf{Index\ IN05 = 0,13\ x\ Aktiva/Cizí\ zdroje + 0,04\ x\ EBIT/Nákladové\ úroky + 3,97\ x\ EBIT/Aktiva + 0,21\ x\ Výnosy/Aktiva + 0,09\ x\ Oběžná\ aktiva/\ (Krátkodobé\ závazky + Krátkodobé\ bankovní\ úvěry)}$$

Podle Knapkové a Pavelkové [7, s.133] platí, že pokud je $IN > 1,6$ podnik tvoří hodnotu, pokud je hodnota $< 0,9$ podnik hodnotu netvoří. Nachází-li se index IN mezi hodnotami 0,9-1,6 jedná se o tzn. „šedou zónu.”

- **Tafflerův model**

Tafflerův bankrotní model je založen na 4 poměrových ukazatelích. Existují 2 typy toho modelu- základní a modifikovaná verze. Základní verze je běžným bankrotním modelem. Modifikovaná verze je vhodná pro situace, kdy neznáme do detailu přesně všechny podnikové údaje a liší se pouze v posledním poměrovém ukazateli. [9]

Modifikovaná verze toho modelu bude použita pro praktický výpočet.

$$Z = 0,53 R_1 + 0,13 R_2 + 0,18 R_3 + 0,16 R_4$$

Kde R_1 = zisk před zdaněním / krátkodobé závazky

R_2 = oběžná aktiva / cizí capital

R_3 = krátkodobé závazky / celková aktiva

R_4 = celkové tržby / celková aktiva

Platí, že $Z > 0,3$ je pravděpodobnost bankrotu firmy nízká, zatímco $Z < 0,2$ je pravděpodobnost bankrotu firmy vysoká.

1.9.2 Bonitní modely

Hlavní cílem bonitních modelů je diagnostikovat finanční zdraví analyzovaného podniku a určit jeho postavení mezi ostatními podniky. Mezi známých bonitních modelů patří **Kralickův Quicktest a bonitní index.**

1.9.2.1 Kralickův Quicktest

Model Kralickův rychlý test byl vytvořen v roce 1990 autorem P. Kralicekem. Tento model umožňuje diagnostikovat bonitu podniků na základě bodového hodnocení a byl modifikován několika autory.

Podle Kislingerové a Hnilici [3], model Kralickův Quicctest se skládá ze čtyř ukazatelů a to kvóta vlastního kapitálu, doba splácení dluhu z cash-flow, cash-flow v tržbách a rentabilita aktiv.

- **Kvóta vlastního kapitálu:** udává finanční sílu podniku ve formě podílu vlastního kapitálu na celkových aktivech

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

- **Doba splácení dluhu z cash-flow:** tento ukazatel umožňuje stanovit, za jak dlouho by podnik hradil všechny své dluhy pokud by každoročně generoval stejné cash-flow jako v sledovaném období.

$$\text{Doba splácení dluhu z cash-flow} = \frac{\text{Krátkodobé} + \text{dlouhodobé závazky}}{\text{Cash-flow}}$$

Poznámka: cash-flow pro potřeby výpočtu Kralickova Quicktestu je vypočítáno takto:

Cash-flow = výsledek hospodaření za účetní období + odpisy – ostatní aktivita (přechodné účty aktiv) + ostatní pasiva (přechodné účty pasiv)

- **Cash-flow v tržbách:** tento ukazatel je vyjádřen poměrem celkových tržeb (je součet tržeb za zboží, za prodané výrobky a z prodaného dlouhodobého majetku a materiálu) a cash-flow.

$$\text{Cash-flow v tržbách} = \frac{\text{Cash-flow}}{\text{Celkové tržby}}$$

- **Rentabilita aktiv:** ukazuje produkční sílu podniku, ve výpočtu tohoto ukazatele zahrnuta sazba daně z příjmu (t) a nákladové úroky.

$$\text{Rentabilita aktiv} = \frac{\text{Zisk po zdanění(EAT)} + \text{nákladové úroky} \times (1-t)}{\text{Aktiva celkem}}$$

Spočteným výsledků přiřadíme hodnoty (výborný stav ukazatele je hodnocen 1, nejhoršímu výsledku se přidělí známka 5) podle následující tabulky:

Tabulka č.1: Tabulka pro hodnocení Kralickova Quicktestu

| | Výborně | Velmi dobře | Dobře | Špatně | Ohrožení |
|--|----------|-------------|----------|----------|-----------|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| <i>Kvóta vlastního kapitálu</i> | > 30% | > 20% | > 10% | > 0% | negativní |
| <i>Doba splacení dluhu z cash-flow</i> | < 3 roky | < 5 let | < 12 let | > 12 let | > 30 let |
| <i>Cash-flow v tržbách</i> | > 10% | > 8% | > 5% | > 0% | negativní |
| <i>Rentabilita aktiv</i> | > 15% | > 12% | > 8% | > 0% | negativní |

Zdroj: vlastní zpracování dle [6], 2016

Výsledná známka testu je aritmetickým průměr dosažených známek.

1.9.2.2 Bonitní index

Bonitní index se skládá ze šesti ukazatelů. Každému ukazateli je přiřazena váha a proto výsledek ukazatele bonitního indexu je tvořen součtem jednotlivých součinů těchto dílčích ukazatelů. Podle autora Sedláčka [6] lze tento model znázornit takto:

$$IB = 1,5x_{i1} + 0,08x_{i2} + 10x_{i3} + 5x_{i4} + 0,3x_{i5} + 0,1x_{i6}$$

kde: **IB** index bonity

x₁..... cash flow/cizí zdroje

x₂..... celková aktiva/cizí zdroje

x₃..... zisk před zdaněním/celková aktiva

x₄..... zisk před zdaněním/celková výkony

x₅..... zásoby/celkové výkony

x₆..... celkové výkony/celková aktiva

Hodnocení bonitního indexu se uvádí podle tabulky č.2 takto:

Tabulka č.2 : Hodnocení bonitního indexu

| Index bonity (IB) | Hodnocení | Firma |
|--------------------------|-------------------------|--------------|
| IB < -2 | extrémně špatná situace | bankrotní |
| IB € (-2; -1) | velmi špatná situace | bankrotní |
| IB € (-1; 0) | špatná situace | bankrotní |
| IB € (0; 1) | situace s problémy | bonitní |
| IB € (1; 2) | dobrá situace | bonitní |
| IB € (2; 3) | velmi dobrá situace | bonitní |
| IB > 3 | extrémně dobrá situace | bonitní |

Zdroj: vlastní zpracování dle [10], 2016

1.10 Ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added)

Value based management je moderní přístup k měření finanční výkonnosti. Hlavními součástmi tohoto přístupu jsou ukazatele, které vykazují silnou korelaci s vývojem na kapitálovém trhu - tzv. hodnotová měřítka. [11]

V odborné literatuře existuje mnoho různých ukazatelů, jak hodnotu podniku měřit. V rámci této diplomové práce se uvádí ukazatel ekonomické přidané hodnoty (EVA), který byl poprvé uveden americkou firmou Stern, Steward & Co v roce 1989. [6]

Economic Value Added (EVA) je ukazatelem, který měří výkonnost podniku pomocí ekonomického zisku. Tento ekonomický zisk se odlišuje od účetního zisku tím, že zahrnují kromě účetních nákladů také oportunitní náklady. [7]

Základní vzorec pro výpočet EVA je uveden podle Maříka [12] takto:

$$EVA_t = NOPAT_t - NOA_{t-1} * WACC_t$$

Kde : *NOPAT* Net Operating Profit After Taxes (operační výsledek hospodaření po odpočtu upravených daní)

Capital Kapitál vázaný v operačních aktivech

WACC Weighted Average Cost of Capital (průměrné vážené náklady kapitálu)

Když:

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} * (1 - s_{dp})$$

Kde: EBIT..... provozní hospodářský výsledek

s_{dp} sazba daně z příjmu

Dále : $\text{WACC} = r_e * \text{VK}/\text{K} + r_u * (1 - s_{dp}) * \text{CK}/\text{K}$

Kde: r_e náklady na vlastní kapitál

r_u náklady na cizí kapitál úročený

s_{dp} sazba daně z příjmu

VK vlastní kapitál

CK cizí kapitál

K celkový investovaný kapitál, který je vypočten jako **součet vlastního kapitálu a cizího úročeného kapitálu.**

Podle Kislingerové [13], **ukazatel EVA** je hodnocen takto:

Pokud:

$\text{EVA} > 0$ podnik tvoří hodnotu pro vlastníky

$\text{EVA} = 0$ podnik hodnotu netvoří, vytvořený zisk pokryje náklady vloženého kapitálu

$\text{EVA} < 0$ podnik netvoří hodnotu pro vlastníky

Dále podle metodiky Ministerstva průmyslu a obchodu ČR, ukazatel EVA je vypočten takto [16]:

$$\text{EVA} = (\text{ROE} - r_e) \times \text{VK}$$

kde: ROE rentabilita vlastního kapitálu

r_e alternativní náklad na vlastní kapitál

VK vlastní kapitál

Náklady na vlastního kapitálu se stanoví podle stavebnicového modelu [11, s. 76] takto:

$$r_e = r_f + r_{\text{finstab}} + r_{\text{LA}} + r_{\text{podnik}} + r_{\text{finstru}}$$

kde: r_f výnosnost bezrizikového aktiva
 r_{finstab} přírážka za riziko finanční nestability
 r_{LA} přírážka za velikost a kapitálovou vybavenost podniku
 r_{podnik} přírážka za podnikatelské riziko
 r_{finstru} přírážka za riziko kapitálové struktury

Bezriziková sazba – r_f je stanovena jako výnos 10 letých státních dluhopisů [16]

Riziková přírážka za finanční stabilitu (r_{finstab}), charakterizující vztahy životnosti aktiv a pasiv, je navázána na běžnou likviditu ($L3$).

Pokud: $L3 \leq XL1$ pak $r_{\text{finstab}} = 10,00\%$

$L3 \geq XL2$ pak $r_{\text{finstab}} = 00,00\%$

$XL1 < L3 < XL2$ pak $r_{\text{finstab}} = \frac{(XL2-L3)^2}{(XL2-XL1)^2} * 0,1$

kde: $L1$ peněžní likvidita
 $L2$ pohotová likvidita
 $L3$ běžná likvidita
 XL průměrná hodnota likvidity v odvětví

Riziková přírážka za velikost a kapitálovou vybavenost podniku (r_{LA}) je stanovena výší úplatných zdrojů. Úplatné zdroje jsou staveny součtem vlastního kapitálu, bankovních úvěrů a obligací.

Podle metodiky Ministerstva průmyslu a obchodu ČR, platí [16]:

Pokud úplatné zdroje jsou větší než 3 mld. Kč, je riziková přírážka (r_{LA}) nulová.

Jestli úplatné zdroje jsou menší než 100 mil. Kč, riziková přírážka (r_{LA}) 5%.

Pokud výše úplatných zdrojů je v rozmezí (100 mil. Kč, 3 mld. Kč), přírážka r_{LA} bude vypočtena takto:

$$r_{LA} = \frac{(3mld.K\check{c}-\acute{U}Z)^2}{168,2}$$

Riziková přiřážka za podnikatelské riziko (r_{pod}) souvisí s ukazatelem produkční síly ROA, její dostatečnou velikost a předmět činnosti podniku. Podmínka, kterou se musí dodržet je vyjádřena takto: $\frac{EBIT}{A} \geq \frac{\acute{U}Z}{A} \times \acute{U}M$

Pokud položíme $X1 = \frac{\acute{U}Z}{A} \times \acute{U}M$ a když $\frac{EBIT}{A} > X1$ pak r_{pod} = minimální hodnota (r_{pod}) v odvětví.

Když $\frac{EBIT}{A} < 0$ pak $r_{pod} = 10,00\%$

Když $0 < \frac{EBIT}{A} < X1$ pak $r_{pod} = \frac{(X1 - \frac{EBIT}{A})^2}{X1^2} * 0,1$

Poznámka: Minimální hodnoty (r_{pod}) v daném odvětví jsou dostupné v metodické části finanční analýzy vypracované Ministerstvem průmyslu a obchod. [16]

Riziková přiřážka za finanční strukturu ($r_{finstru}$) je rozdílem mezi náklady na vlastní kapitál (r_e) a průměrnými váženými náklady kapitálu (WACC).

To platí: $r_{finstru} = r_e - WACC$

Pokud $r_e = WACC$, pak $r_{finstru} = 0\%$

Pokud výsledná hodnota z výpočtu $r_{finstru} > 10\%$, pak $r_{finstru} = 10\%$ (maximum přiřážky je 10%).

2. Charakteristika a hlavní aktivity společnosti

Společnost Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o. (dále jen PAVCCZ) byla založena v roce 1996 v Plzni. Vystupovala nejprve na trhu pod obchodním jménem Matsushita Electric Industrial Co, Ltd., a od roku 2003 byla přejmenována současným názvem Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o.. V současnosti vlastní 90% podíl PAVCCZ společnost Panasonic Europe Ltd. a ostatní 10% je vlastněno společností Panasonic Holding (Netherlands) B.V.

| | |
|-------------------------|---|
| Obchodní jméno : | Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o. |
| Právní forma : | Společnost s ručením omezením |
| Datum vzniku : | 13.března 1996 |
| Sídlo společnosti : | U Panasonicu 1068/1, Plzeň 320 84 |
| Identifikační číslo : | 648 33 054 |
| Vlastníci: | Panasonic Europe Ltd. (90%) Panasonic holding (Netherlands) B.V. (10%) |
| Jednatelé společnosti : | Makoto Takahashi, Akihiko Sakata, Takao Okochi |

Milníky ve vývoji společnosti:

- 3/1996 Položen základní kámen
- 4/1997 Začátek výroby
- 5/1999 Vyroben miliontý televizor
- 3/2002 Počátek bezolovnatého pájení
- 4/2004 Začátek výroby plochých TV
- 1/2006 Ukončení výroby vakuových TV
- 6/2009 Ocenění “eco-ideas” továrna
- 3/2010 Začátek výroby 3D televizorů

Hlavním předmětem činnosti společnosti je výroba barevných televizorů. Společnost pod obchodní značkou Panasonic vyrábí barevné televizory s plochou obrazovkou typu LCD (plochý televizor s tekutými krystaly) a PDP (plazmový televizor). Společnost také zajišťuje dodávky náhradních dílů pro evropský trh a dále:

- velkoobchod, specializovaný maloobchod, maloobchodní prodej a pronájem zvukových a zvukově-obrazových záznamů a jejich nenahrabých nosičů.
- poskytování software a poradenství v oblasti hardware a software.
- výzkum a vývoj v oblasti přírodních a technických věd nebo společenských věd.
- pronájem a půjčování věci movitých

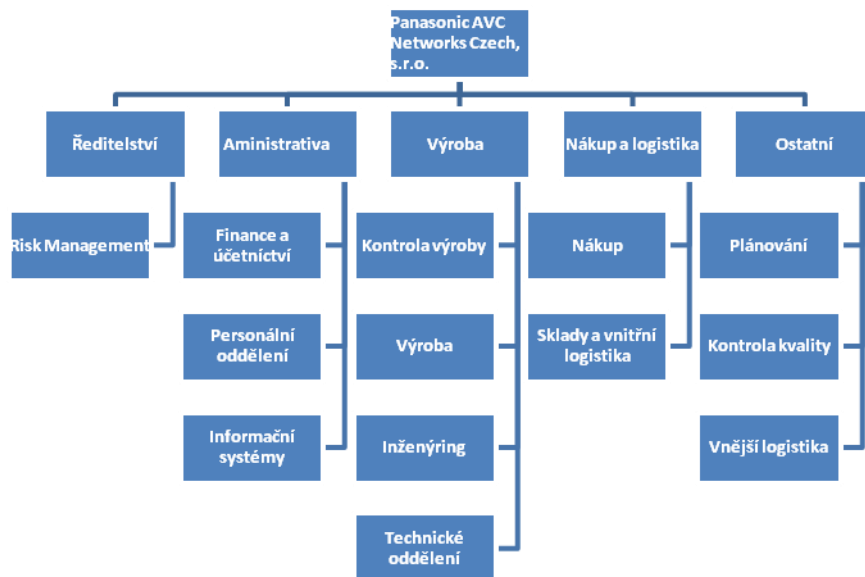
Jde o hlavní předmět činnosti společnosti, lze zařadit společnosti podle metodiky Českého statistického úřadu do sekce C, „ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL“ a podle „Klasifikace ekonomický činností“ do CZ-NACE 26.40 „Výroba spotřební elektroniky“. (Zdroj: ČSÚ, MPO [online], [15], [16])

Organizační struktura :

Ve společnosti PAVCCZ pracuje český i japonský management. Japonští manažeři působí v České republice na základě rozhodnutí japonské centrály. Zpravidla dochází k jejich odvolání po uplynutí pětiletého funkčního období.

Společnost má vlastní útvary výroby, nákupu, kontroly kvality, inženýringu, financí, účetnictví, informačních technologií a skladů. Vývoj a výzkum zajišťuje pro společnost její ultimátní mateřská společnost. (tj. mateřská společnost její mateřská společnosti) Panasonic Corporation, Osaka, Japonsko.

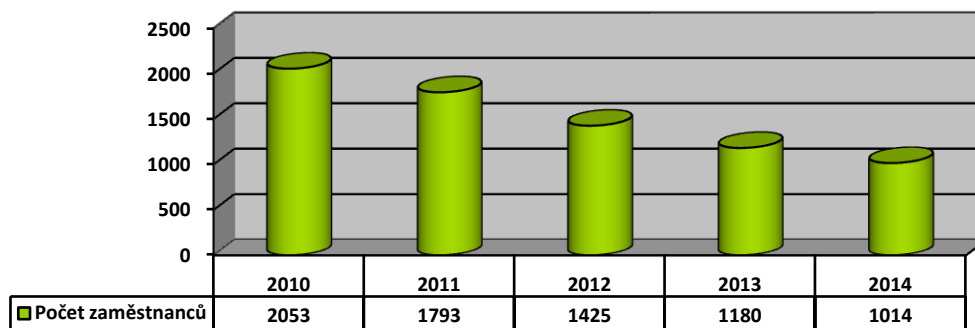
Obrázek č.3: Organizační struktura společnosti Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o.



Zdroj : podle interních zdrojů společnosti Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o. , 2016

Co se týče reorganizačního opatření společnosti, od roku 2010 vykazoval počet zaměstnanců společnosti klesající tendenci a jeho vývoj je znázorněn obrázkem níže.

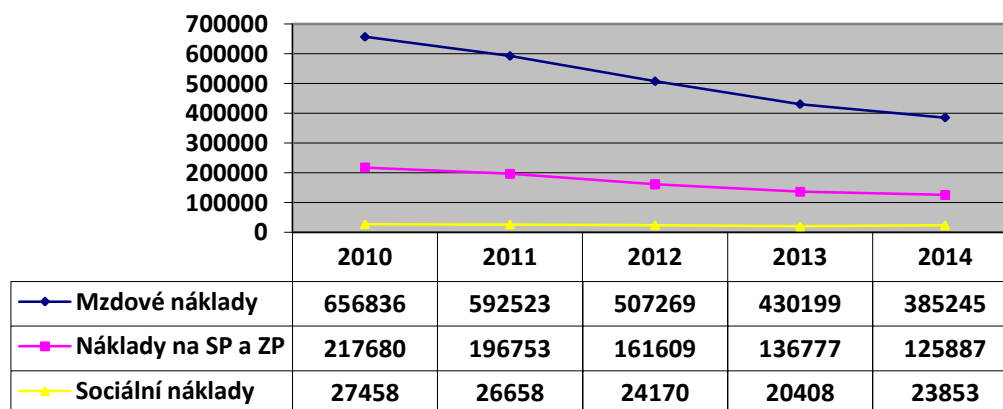
Obrázek č. 4: Vývoj počtu zaměstnanců společnosti v letech 2010 až 2014



Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti, 2016

Propuštění řady zaměstnanců společnosti bylo způsobeno útlumem v globální ekonomice obecně a v České ekonomice konkrétně. Musela společnost během toho období realizovat úsporná opatření tak, aby optimalizoval své náklady. Z toho důvodů došlo ke snížení počtu zaměstnanců společnosti po celé analyzované období a čímž byly výrazně sníženy osobní náklady na zaměstnance. Většina položek osobních nákladů vykazovala klesající tendenci. Výjimkou je položka sociální náklady, kde od roku 2010 do roku 2013 zaznamenal klesající trend, ale v roce 2014 se zvyšovaly sociální náklady oproti roku 2013. Vývoj osobních nákladů společnosti je znázorněn obrázkem níže.

Obrázek č. 5: Vývoj osobních nákladů společnosti na zaměstnanců (2010 - 2014)



Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti 2010 až 2014

- **Zákazníci**

Kromě uspokojení poptávky po televizoru na českého trhu, výrobky společnosti Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o. se z Plzně vyvážejí do všech zemí Evropy i do Ruska.

- **Konkurence**

Společnost působí ve vysoko konkurenčním odvětví. V České republice se podílí na výrobě televizorů několik velkých společností například LG Electronics CZ, s.r.o., Samsung Electronics Czech and Slovak, s.r.o., nebo SONY Czech, spol. s r.o. .. a tak dále.

- **Informační systém**

Ekonomický informační systém Oracle E-Business Suite byl používán ve společnosti PAVCCZ od roku 2001. Základní komponent toho informačního systému je aplikace Oracle Financials, která se používá pro vedení účetnictví ve finančním oddělení společnosti. Dále používá společnost PAVCCZ systém IBM Lotus Notes, který zlepšuje komunikaci ve společnosti prostřednictvím nástrojů jako třeba e-mail, plánovač, kalendář a jiný nástroj pro online komunikaci. V oblasti řízení lidských zdrojů se používá ve společnosti systém Elanor Global, který se týká evidence pracovníků nebo mzdy. Z těchto uvedených údajů, lze říci, že má společnost PAVCCZ moderní informační systém a proto je silná stránka společnosti.

- **Výhled do budoucna**

V roce 2014 se společnost zaměřila pouze na výrobu LED TV a díky této strategii obrat na tomto trhu se zvýšil o 6%. Klíčový faktor růstu obratu je rozšíření nabídky televizorů s technologií UHD (Ultra high definition) s vysokým rozlišením obrazu. V blízkém budoucnu se bude společnost nadále soustředit na úspěšné LED televizory, kde bude společnost rozšiřovat výrobovou řadu televizorů i větších úhlopříček. Kromě vývojově nákladné, ale, perspektivní UHD technologie, plánuje společnost uvádět nový model televizorů s technologií OLED ačkoli jsou náklady na OLED panel velmi vysoké. V současné době čelí společnost tvrdé konkurenci i obtížné situaci na trhu, nicméně cílem společnosti do příštích let je posílení její pozice na Evropském trhu s televizory.

3 Finanční analýza společnosti Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o.

V této praktické části diplomové práce bude provedena finanční analýza společnosti PAVCCZ. Jelikož sestavuje společnost účetní závěrku vždy v březnu následujícího roku, dojde k nedostupným informacím týkajících se účetních výkazů roku 2015. Z toho důvodu bude finanční analýza společnosti provedena za období let 2010-2014. Analýza zahrnuje absolutní, rozdílový a poměrové ukazatele, pyramidové, bankrotní a bonitní modely. Výkonnost společnosti bude analyzována prostřednictvím hodnotového ukazatele EVA (ekonomické přidané hodnoty).

Hlavním zdrojem informací jsou účetní výkazy, tj. rozvaha, výkaz zisku a ztrát společnosti Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o.

3.1 Analýza absolutních ukazatelů

V rámci této části bude provedena analýza absolutních ukazatelů, která se týká horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty společnosti PAVCCZ.

3.1.1 Horizontální analýza

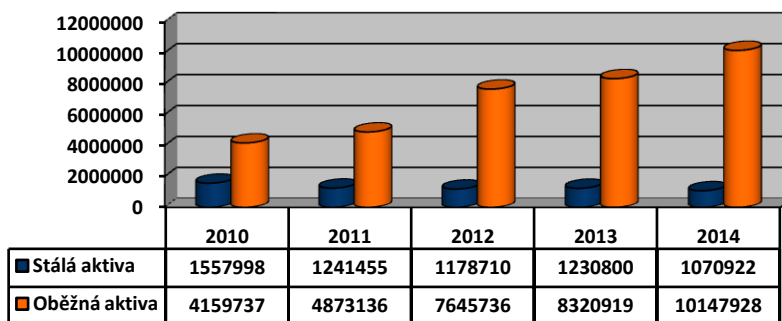
3.1.1.1 Analýza rozvahy

Jak bylo uvedeno v teoretické části, že horizontální analýza umožňuje pohled na vývoj položek aktiv a pasiv ve sledovaném období. V této podkapitole budeme analyzovat vývoj těchto položek v období 2010 až 2014.

Z uvedených tabulek č.1 a č.2 níže vyplývá, že v celém analyzovaném období má hodnota **bilanční sumy aktiv a pasiv** společnosti rostoucí tendenci. Konkrétně, v roce 2011 docházelo k růstu o 5% oproti roku 2010 (absolutně o 300 611 tis.Kč), dále v roce 2012 o 40,6% oproti roku 2011 (absolutně o 2 550 132 tis.Kč), o 8,4% v roce 2013 oproti roku 2012 (absolutně o 741 219 tis.Kč) a o 17,4% v roce 2014 oproti roku 2013 (absolutně o 1 664 217 tis.Kč).

Celková aktiva společnosti tvoří **dlouhodobý majetek** a **oběžná aktiva** a proto nárůst celkových aktiv je ovlivněn vývoji těchto dvou položek.

Obrázek č.6 : Vývoj položek stálých a oběžných aktiv v letech 2010 až 2014 (v tis.Kč)



Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti, 2016

Kromě jediného nárůstu dlouhodobého majetku v roce 2013, kdy vzrostl o 4,4% oproti roku 2012, tato položka vykazuje ve sledovaném období klesající hodnoty. Hlavním důvodem klesajících hodnot jsou odpisy dlouhodobého majetku a omezené investiční aktivity společnosti. V roce 2011 poklesl dlouhodobý majetek společnosti o 20,3% (absolutně o -316 543 tis.Kč). oproti roku 2010, v dalším roce je zaznamenán pokles této položky o 5% (absolutně o -62 745 tis.Kč). Po nárůstu dlouhodobého majetku v roce 2013 díky investicím zejména do nového strojního zařízení, forem a přístrojů, opět v roce 2014 výrazně klesla tato položka o 12,9% (absolutně o -159 878 tis. Kč).

Jak již bylo výše řečeno, celková aktiva společnosti vykazují rostoucí trend po celé sledované období ačkoli skoro klesl dlouhodobý majetek během toho období. Hlavní příčinou je v tom, že od roku 2011 oběžná aktiva společnosti meziročně vzrostly a jejich nárůst v každém analyzovaném roce je výrazně vyšší ve srovnání s poklesem dlouhodobého majetku ve stejném roce. Konkrétně, v roce 2011 se zvýšily oběžná aktiva oproti roku 2010 o 713 399 tis. Kč, což je skoro dvakrát vyšší než 316 543 tis. Kč poklesl dlouhodobý majetek v roce 2011 oproti roku 2010. V rocích 2012 a 2014 nárůst oběžných aktiv společnosti ještě mnohokrát překročil pokles dlouhodobého majetku a to nárůst oběžných aktiv v roce 2012 o 2 772 600 tis. Kč oproti roku 2011 ve srovnání s poklesem dlouhodobého majetku o 62 745 tis. Kč, podobně je nárůst oběžných aktiv v roce 2014 o 1 827 009 tis. Kč oproti roku 2013 ve srovnání s poklesem dlouhodobého majetku o 159 878 tis. Kč v tomto období.

Tabulka č. 3 : Horizontální analýza aktiv a pasiv (relativně) 2010 až 2014

| Rozvaha (v%) | 2011/2010 | 2012/2011 | 2013/2012 | 2014/2013 |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|
| AKTIVA CELKEM | 105,0 | 140,6 | 108,4 | 117,4 |
| Dlouhodobý majetek | 79,7 | 95,0 | 104,4 | 87,1 |
| <i>Dlouh. nehmotný majetek</i> | <i>0,0</i> | <i>N/A</i> | <i>N/A</i> | <i>0,0</i> |
| <i>Dlouh. hmotný majetek</i> | <i>85,5</i> | <i>95,0</i> | <i>104,3</i> | <i>87,1</i> |
| <i>Dlouh. finanční majetek</i> | <i>N/A</i> | <i>N/A</i> | <i>N/A</i> | <i>N/A</i> |
| Oběžná aktiva | 117,2 | 156,9 | 108,8 | 122,0 |
| Zásoby | 332,8 | 85,7 | 87,6 | 103,3 |
| Dlouhodobé pohledávky | N/A | N/A | N/A | N/A |
| Krátkodobé pohledávky | 79,3 | 220,0 | 117,2 | 125,1 |
| Pohledávky z obchodní vztahů | 90,3 | 82,4 | 91,7 | 87,3 |
| Pohledávky ovládající osoba | N/A | N/A | 134,2 | 136,9 |
| <i>Krátkodobý finanční majetek</i> | <i>146,9</i> | <i>223,9</i> | <i>9,0</i> | <i>82,5</i> |
| Časové rozlišení | 62,5 | 0,4 | 2144,9 | 80,1 |
| PASIVA CELKEM | 105,0 | 140,7 | 108,4 | 117,4 |
| Vlastní kapitál | 132,3 | -22,7 | 104,8 | 124,3 |
| Základní kapitál | 100,0 | 111,1 | 80,5 | 100,0 |
| Kapitálové fondy | 29,5 | 6027,9 | 95,7 | 112,8 |
| <i>RF, NF a ostatní fondy ze zisku</i> | <i>100,0</i> | <i>100,0</i> | <i>738,4</i> | <i>100,0</i> |
| <i>VH minulých let</i> | <i>127,4</i> | <i>0</i> | <i>N/A</i> | <i>648,8</i> |
| <i>VH běžné účetní období (+/-)</i> | <i>125,5</i> | <i>-1,2</i> | <i>548,8</i> | <i>366,0</i> |
| Cizí zdroje | 124,8 | 15,1 | 112,6 | 110,0 |
| Rezervy | 364,6 | 99,4 | 225,3 | 96,5 |
| Dlouhodobé závazky | N/A | N/A | N/A | N/A |
| Krátkodobé závazky | 121,9 | 12,1 | 78,8 | 121,5 |
| <i>Bank. úvěry a výpomoci</i> | <i>N/A</i> | <i>N/A</i> | <i>N/A</i> | <i>N/A</i> |
| Časové rozlišení | 219,9 | 2,8 | 178,3 | 80,6 |

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti, 2016

Ačkoli klesla hodnota **zásob** v letech 2012 (o téměř 671 mil. Kč) a 2013 (o téměř 165 mil. Kč) a klesla také hodnota **krátkodobého finančního majetku** v letech 2013 (o téměř 207 mil. Kč) a 2014 (o téměř 3,6 mil. Kč), položka oběžných aktiv v letech 2012 až 2014

stále vykazuje rostoucí trend. To je způsobeno především vysokým nárůstem položky **krátkodobých pohledávek**, která se nejvíc zvýšila v roce 2012 o 120% (o téměř 3 317 mil. Kč) oproti roku 2011. Hlavní příčinou toho silného růstu jsou nové pohledávky, které měla společnost v rámci skupiny za společností Panasonic Finance (Europe) ve výši o 3 825 mil. Kč z titulu krátkodobé úločky volných finančních prostředků. Jediný pokles krátkodobých pohledávek byl zaznamenán v roce 2011, kdy jejich hodnota klesla o 20,7% (o téměř 722 mil. Kč) oproti roku 2010. Hlavní důvodem tohoto poklesu je v tom, že v letech 2010 a 2011 neměla společnost žádné pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba, zatímco klesla hodnota pohledávek z obchodních vztahů v roce 2011 o 9,7% (o téměř 275,8 mil. Kč) oproti roku 2010. V následujících letech 2012 až 2014 nepřetržitě vykazuje položka pohledávek z obchodních vztahů klesající trend. Největší pokles této položky byl zaznamenán v roce 2012, kdy klesla hodnota pohledávek z obchodních vztahů o 7,6% (o téměř 454,7 mil. Kč) oproti roku 2011.

Co se týče položky zásob, v roce 2011 došlo k silnému nárůstu zásob o 232,8% (o téměř 1 403 mil. Kč) oproti roku 2010 díky změně logistiky, která byla zahájena od roku 2009. V dalších letech 2012-2013 vykazuje položka zásob klesající tendenci. Snížení zásob v tomto období je způsoben poklesem materiálu, zboží i hotových výrobků. Největší pokles hodnoty zásob byla zaznamenán v roce 2012, kdy se snížila tato hodnota o 14,3% (o téměř 670,8 mil. Kč) oproti roku 2011. V dalším roce 2013 se pokračovala hodnota zásob společnosti snížit a to o 12,4% (o téměř 165 mil. Kč) oproti předchozímu roku.

V posledním roce analyzovaného období se opět zvýšila hodnota zásob a to nárůst celkových zásob z 1 170 mil. Kč v roce 2013 na 1 208 mil. Kč v roce 2014. Tento nárůst je způsoben zvýšením potřeby materiálu společnosti, jehož cílem je realizace dodávky do výroby v režimu „Just-in-time“.

Krátkodobý finanční majetek vykazuje rostoucí trend až do roku 2012 a v roce 2013 byl zaznamenán významný pokles této položky. Snížil se krátkodobý finanční majetek společnosti v tomto roce o 91%, resp. o 206 998 tis.Kč oproti roku 2012. Hlavní příčinou tohoto výrazného poklesu je snížení prostředků z bankovních účtů. V roce 2014 tato položka nadále klesla, nicméně se snížila jenom 3 596 tis. Kč a to o 17,5% oproti předchozímu roku.

Tabulka č. 4 : Horizontální analýza aktiv a pasiv (absolutně) 2010 až 2014

| Rozvaha (v tis. Kč) | 2011/2010 | 2012/2011 | 2013/2012 | 2014/2013 |
|---------------------------------------|-------------------|--------------------|------------------|------------------|
| AKTIVA CELKEM | 300 611 | 2 550 132 | 741 219 | 1 664 217 |
| Dlouhodobý majetek | -316 543 | -62 745 | 52 090 | -159 878 |
| <i>Dlouh. nehmotný majetek</i> | <i>-105 512</i> | <i>0</i> | <i>868</i> | <i>-868</i> |
| <i>Dlouh. hmotný majetek</i> | <i>-211 031</i> | <i>-62 745</i> | <i>51 222</i> | <i>-159 010</i> |
| <i>Dlouh. finanční majetek</i> | <i>0</i> | <i>0</i> | <i>0</i> | <i>0</i> |
| Oběžná aktiva | 713 399 | 2 772 600 | 675 183 | 1 827 009 |
| <i>Zásoby</i> | <i>1 403 229</i> | <i>-670 768</i> | <i>-165 158</i> | <i>38 117</i> |
| <i>Dlouhodobé pohledávky</i> | <i>0</i> | <i>0</i> | <i>0</i> | <i>0</i> |
| <i>Krátkodobé pohledávky</i> | <i>-722 275</i> | <i>3 317 487</i> | <i>1 047 339</i> | <i>1 792 488</i> |
| <i>Pohledávky z obchodní vztahů</i> | <i>-275 788</i> | <i>-454 671</i> | <i>-175 266</i> | <i>-246 659</i> |
| <i>Pohledávky ovládající osoba</i> | <i>0</i> | <i>3 825 000</i> | <i>1 309 925</i> | <i>1 897 075</i> |
| <i>Krátkodobý finanční majetek</i> | <i>32 445</i> | <i>125 881</i> | <i>-206 998</i> | <i>-3 596</i> |
| Časové rozlišení | -96 245 | -159 723 | 13 946 | -2 914 |
| PASIVA CELKEM | 300 611 | 2 550 132 | 741 219 | 1 664 217 |
| Vlastní kapitál | -5 094 131 | 25 598 132 | 225 719 | 1 203 989 |
| <i>Základní kapitál</i> | <i>0</i> | <i>300 000</i> | <i>-586 000</i> | <i>0</i> |
| <i>Kapitálové fondy</i> | <i>-62 450</i> | <i>1 548 430</i> | <i>-68 451</i> | <i>193 282</i> |
| <i>RF,NF a ostatní fondy ze zisku</i> | <i>0</i> | <i>0</i> | <i>586 000</i> | <i>0</i> |
| <i>VH minulých let</i> | <i>-4 009 708</i> | <i>18 657 836</i> | <i>24 074</i> | <i>132 112</i> |
| <i>VH běžné účetní období (+/-)</i> | <i>-1 021 973</i> | <i>5 091 866</i> | <i>270 096</i> | <i>878 595</i> |
| Cizí zdroje | 5 383 161 | -23 027 356 | 515 031 | 460 435 |
| <i>Rezervy</i> | <i>688 718</i> | <i>-5 306</i> | <i>1 182 615</i> | <i>-74 751</i> |
| <i>Dlouhodobé závazky</i> | <i>0</i> | <i>0</i> | <i>0</i> | <i>0</i> |
| <i>Krátkodobé závazky</i> | <i>4 694 443</i> | <i>-23 021 950</i> | <i>-667 584</i> | <i>535 184</i> |
| <i>Bank. úvěry a výpomoci</i> | <i>0</i> | <i>0</i> | <i>0</i> | <i>0</i> |
| Časové rozlišení | 11 581 | -20 644 | 469 | -207 |

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti, 2016

Během sledovaného období neměla společnost žádné **dlouhodobé pohledávky**. **Časové rozlišení** společnosti tvoří náklady a příjmy příštích období. Tato položka vykazuje klesající trend po celé sledované období kromě jediného nárůstu o 13 946 tis. Kč v roce

2013 oproti roku 2012. To je způsobeno nárůstem nákladů příštích období, které se podílí o 99,7% na časovém rozlišení společnosti. Největší pokles položky časového rozlišení je zaznamenán v roce 2012, kdy se snížila o 159 723 tis. Kč (o téměř 96%) oproti roku 2011. Hlavní příčinou jsou opět náklady příštích období, kdy klesla hodnota této položky v tomto roce o výše uvedené prostředky.

Nyní zavedeme pozornost na analýzu položek pasiv. Nejdřív je vývoj celkových pasiv stejný jako vývoj celkových aktiv. **Cizí kapitál** společnosti vykazuje kladnou hodnotu a kromě jeho jediného poklesu v roce 2012, meziročně vzrostl po celé sledované období 2010 až 2014. Společnost během sledovaného období neměla žádné **dlouhodobé závazky** ani nečerpana žádné **bankovní úvěry nebo finanční výpomoci** od bank.

V roce 2012 došlo k významnému poklesu cizího kapitálu a to o 84,9% (o téměř 23 027 mil. Kč). Tento pokles je způsoben především vysokým poklesem **krátkodobých závazků** z 26 176 mil. Kč v roce 2011 na 3 154 mil. Kč v roce 2012 (o téměř 87,9%). Hlavní příčinou tohoto dramatického poklesu je krátkodobá půjčka ve výši 22 320 900 tis. Kč čerpanou od Panasonic Finance (Europe) v roce 2011, a v roce 2012 už nebyla prodlužována. Největší růst cizího kapitálu je zaznamenán v roce 2011, kdy vzrostla hodnota této položky o 24,8% (o téměř 5 383 mil. Kč) oproti roku 2010 díky výše zmíněné krátkodobé půjčce a nárůstu položky **rezerv** o 688,7 mil. Kč (o téměř 264,6%) z důvodu zvýšení rezerv na bonus, na nevyčerpanou dovolenou a rezerv ostatních.

V roce 2013 vzrostl cizí kapitál společnosti o 12,6% (o téměř 515 mil. Kč) oproti roku 2012 ačkoli klesly krátkodobé závazky v tomto období o 667,6 mil. Kč (o téměř 21,2%). To je vysvětleno vysokým nárůstem rezerv o 1 182 615 tis. Kč, který je skoro dvakrát větší než je pokles krátkodobých závazků.

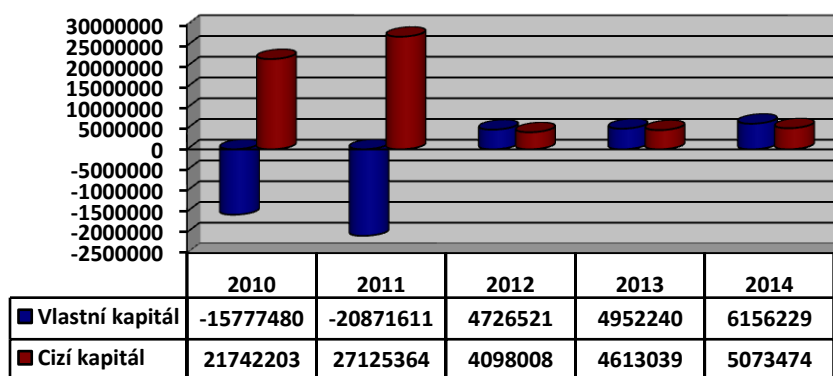
V dalším roce 2014, nárůst krátkodobých závazků o 535,2 mil. Kč (o téměř 21,5%) oproti roku 2013 převyšuje pokles o 74,8 mil. Kč položky rezerv (o téměř 3,5%) a díky tomu se zvyšovala cizí kapitál společnosti o 10% (o téměř 460,4 mil. Kč) oproti předchozímu roku.

Jedná se o **vlastní kapitál** společnosti, v roce 2011 byl zaznamenán velmi velký pokles hodnoty této položky a to snížení o 5 094 131 tis. Kč (o téměř 32,3%, v tabulce č.2 je tato hodnota kladná protože jsou oba hodnoty vlastního kapitálu v letech 2010 a 2011 záporné, ale musíme tomu rozumět, že se snížila tato hodnota o téměř 32,3% v roce 2011 oproti roku 2010). Od roku 2012, měla položka vlastního kapitálu společnosti rostoucí tendenci. V prvních dvou letech 2010-2011 sledovaného období byla hodnota vlastního kapitálu společnosti záporná. To je způsobeno zápornými hodnotami položky neuhrazené ztráty minulých let během tohoto období. Od roku 2012 se však dostal vlastní kapitál společnosti do kladných hodnot i meziročně vzrostl. Konkrétně se zvýšila hodnota vlastní kapitál o 25 598 132 tis. Kč (o téměř 122,7%, v tabulce č.2 se to píše -22,7% protože je hodnota vlastního kapitálu v roce 2011 záporná) v roce 2012 oproti roku 2011. Hlavní příčinou tohoto významného zvýšení je vysoký nárůst hlavních komponentů vlastního kapitálu, a to **základní kapitál, kapitálové fondy, výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období**.

Až do roku 2012 základní kapitál společnosti zůstal neměněn ve výši 2 700 mil. Kč. Ale v roce 2012 se zvýšil o 300 mil. Kč, resp 11,1% oproti roku 2011 díky rozhodnutí o navýšení základního kapitálu po ukončení valné hromady společnosti, která konala dne 26.září 2012. Dále v tomto roce úhradila společnost ztrát minulých let ve výši 23 689 519 tis. Kč prostřednictvím příplatku ke vkladu společníka Panasonic Holding (Netherlands) B.V. ve výši 25 323 931 tis. Kč přijatý na bankovní účet společnosti dne 14.listopadu 2012. A díky tomu **výsledek hospodaření minulých let** společnosti v roce 2012 se konečně dostal do nuly po několika nepřetržitých letech, kdy byla tato hodnota záporná. Výsledek hospodaření běžného účetního období společnosti v roce 2012 výrazně vzrostl o 5 091 866 tis. Kč, resp o téměř 101,2% oproti roku 2011. Rok 2012 byl relativně úspěšný pro společnost Panasonic AVC Networks Czech,s.r.o., když po tak dlouhé době ve ztrátách, dosáhla společnost poprvé kladné hodnoty hospodařského výsledku. Konkrétně dosáhla společnost v roce 2012 zisku ve výši 60 185 tis.Kč. Kapitálové fondy společnosti se v tomto roce také výrazně zvýšily. Vzrostla tato položka o 1 548 mil. Kč (o téměř 5928%) oproti roku 2011. Položka fondů ze zisku zůstala neměněna až do roku 2012. V roce 2012 došlo ke zvýšení hodnoty této položky o 586 mil. Kč (o téměř 638%)

oproti roku 2011. Tato částka byla převedena ze základního kapitálu společnosti válnou hromadou společnosti, která konaná dne 26. února 2013. Z toho důvodu klesl základní kapitál společnosti o 19,5% oproti roku 2012. V dalším roce 2014 opět zůstaly oba dva položky základní kapitál a fondy ze zisku neměněny. Kapitálové fondy se v roce 2013 mírně snížily o 68,5 mil. Kč (o téměř 4,3%) oproti roku 2012 ale v dalším roce 2014 se opět zvýšily o 193,3 mil. Kč (o téměř 12,8%) oproti roku 2013. Vývoj položky VH minulých let je stejný jako u položky VH běžné účetní období. V letech 2012 až 2014 vykazují rostoucí trend a konkrétně se zvýšily výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období jednotlivě o 24 mil Kč a 270 mil. Kč v roce 2013 proti roku 2012, o 132 mil. Kč a 879 mil. Kč v roce 2014 oproti roku 2013.

Obrázek č. 7 : Vývoj vlastního a cizího kapitálu v letech 2010 až 2014 (v tis.Kč)



Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti, 2016

3.1.1.2 Analýza výkazu ztráty a zisku

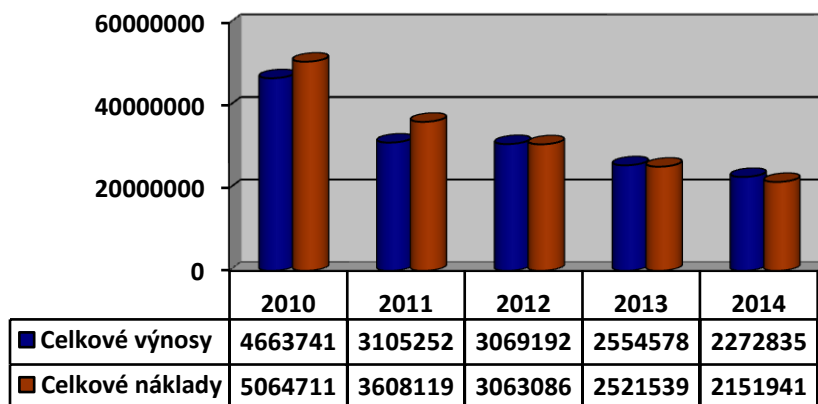
Z tabulek č.3 a č.4 je patrné, že **celkové výnosy** a **celkové náklady** vykazují po celé sledované období 2010 až 2014 klesající trend.

V roce 2011 došlo k vysokému poklesu hodnoty celkových výnosů, což je o 33,4%, resp. o 15 584 883 tis.Kč oproti roku 2010. Hlavními příčinami tohoto snížení jsou výrazný pokles poptávky po plazmových televizorech v Evropě a pokles tržních cen. V roce 2012 celkové výnosy nadále poklesly, ale jenom o 1,2%, resp. o 360 601 tis.Kč oproti roku 2011. Celkové výnosy v roce 2013 poklesly o 16,8% a v roce 2014 o 11%.

Mezi lety 2010-2014 došlo k celkovému snížení celkových výnosů o 29 127 705 tis.Kč, resp. o 57,51%.

Největší pokles **celkových nákladů** společnosti je zaznamenán v roce 2011, kdy se hodnota této položky snížila o 14 566 mil (o téměř 28,8%). Zatímco se nachází nejmenší pokles celkových nákladů v roce 2013, kdy se snížily celkové náklady o 5 415 mil. Kč (o téměř 17,7%) oproti roku 2012. Mezi roky 2010-2014 došlo k celkovému snížení celkových nákladů o 23 909 052 tis.Kč, resp. o 51,27%.

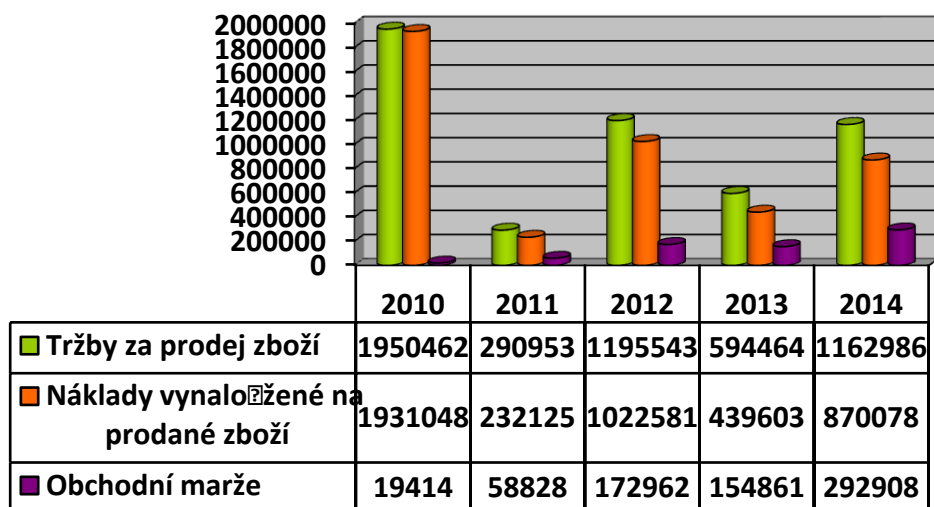
Obrázek č. 8: Vývoj položek celkových výnosů a nákladů v letech 2010 až 2014 (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti, 2016

Obchodní marže v letech 2010 až 2012 vykazuje rostoucí trend. V dalším roce 2013 mírně poklesla hodnota této položky o 18 101 tis. Kč, resp. o 10,5% oproti roku 2012. Největší nárůst obchodní marže je zaznamenán v roce 2014, kdy se zvýšila o 138 047 tis. Kč resp. o 89,1% oproti předchozímu roku. Tento nárůst byl způsoben především zvýšením tržeb za prodej zboží o 568 522 tis.Kč. Tato částka převyšuje zvýšení nákladů za prodej zboží, které činí o 430 475 tis. Kč.

Obrázek č. 9: Vývoj položek tržeb za prodej zboží, nákladů vynaložené na prodej zboží a obchodní marže v letech 2010 až 2014 (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti, 2016

Přidaná hodnota společnosti vykazuje po celé sledované období 2010 až 2014 rostoucí trend. Nicméně byla hodnota této položky záporná v letech 2010-2011. Od roku 2012 do 2014 dosahovala společnost kladných hodnot položky přidané hodnoty.

V roce 2012 došlo ke silnému nárůstu této položky o 3 090 111 tis. Kč, resp. o 143,03% oproti roku 2011 díky významnému poklesu **výkonové spotřeby** o 3 476 237 Kč, resp. o 11,2% a zároveň nárůstu **obchodní marže** o 114 134 tis.Kč, resp. o 194% oproti roku 2011. Nejmenší růst přidané hodnoty se nachází v roce 2014, kdy se zvýšila jen 33 739 tis. Kč resp. o 1,6% oproti roku 2013.

Osobní náklady a opisy majetku společnosti vykazují klesající trend po celé sledované období 2010 až 2014. Největší pokles osobních nákladů i opisů majetku se nachází v roce 2012, kdy se snížila hodnota osobních nákladů o 122 886 tis. Kč z důvodu snížení počtu zaměstnanců a hodnota opisů majetku o 357 159 tis. Kč oproti předchozímu roku. Nejmenší snížení těchto položek se nachází v roce 2014, kdy poklesla hodnota osobních nákladů o 52 399 tis. Kč a hodnota opisů majetku o 19 791 tis. Kč oproti předchozímu roku.

Provozní výsledek hospodaření vykazuje rostoucí tendenci po celé sledované období. Nicméně hodnota provozního výsledku hospodaření byla v letech 2010-2011 záporná. Od roku 2012 se dostala do kladné hodnoty a vykazovala výrazný nárůst o téměř 4 472

Tabulka č.5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (relativně) 2010 až 2014

| Výkaz zisku a ztráty (v%) | 2011/2010 | 2012/2011 | 2013/2012 | 2014/2013 |
|--------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <i>Tržby za prodej zboží</i> | 14,9 | 410,9 | 49,7 | 195,6 |
| <i>N vynaložené na prodané zboží</i> | 12,0 | 440,5 | 43,0 | 197,9 |
| Obchodní marže | 303,0 | 294,0 | 89,5 | 189,1 |
| <i>Výkony</i> | 71,0 | 98,3 | 85,7 | 87,1 |
| <i>Výkonová spotřeba</i> | 70,3 | 88,8 | 81,0 | 86,4 |
| Přidaná hodnota | 61,3 | -43,0 | 225,5 | 101,6 |
| <i>Osobní náklady</i> | 90,5 | 84,9 | 84,8 | 91,1 |
| <i>Odpisy majetku</i> | 84,1 | 56,9 | 47,8 | 91,2 |
| Provozní výsledek hosp. | 93,4 | -2,2 | 312,1 | 477,3 |
| Finanční výsledek hosp. | -96,0 | 5,2 | -102,3 | -588,3 |
| VH za běžnou činnost | 125,5 | -1,2 | 548,8 | 366,0 |
| VH za účetní období (+/-) | 125,5 | -1,2 | 548,8 | 366,0 |
| VH před zdaněním (+/-) | 125,4 | -1,2 | 541,1 | 365,9 |
| Náklady celkem | 71,2 | 84,9 | 82,3 | 85,3 |
| Výnosy celkem | 66,6 | 98,8 | 83,2 | 89,0 |

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti, 2016

mil.Kč, resp. o 102,2% (v tabulce č.3 se to píše -2,2% protože je hodnota provozního výsledku hospodaření v roce 2011 záporná) oproti roku 2011. V dalších letech se nadále zvýšila hodnota této položky a konkrétně vzrostla o téměř 201 mil.Kč, resp. o 212,1% v roce 2013 a o téměř 1 116 mil.Kč, resp. o 377,3% v roce 2014 oproti předchozímu roku.

Finanční výsledek hospodaření společnosti vykazuje kolísavý trend. V roce 2011 významně poklesl o 1 330 610 tis. Kč resp. o 4% oproti roku 2010, následně se výrazně zvýšil v letech 2012 a 2013 o 617 843 tis. Kč, resp. o 105,2% (v tabulce č.3 se to píše -5,2% protože je hodnota finančního výsledku hospodaření v roce 2011 záporná) a o 68 284 tis. Kč. V roce 2014 opět poklesla tato položka o 237 660 tis. Kč oproti roku 2013.

Tabulka č.6: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (absolutně) 2010 až 2014

| Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč) | 2011/2010 | 2012/2011 | 2013/2012 | 2014/2013 |
|---|--------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Tržby za prodej zboží | -1 659 509 | 904 590 | -601 079 | 568 522 |
| N vynaložené na prodané zboží | -1 698 923 | 790 456 | -582 978 | 430 475 |
| Obchodní marže | 39 414 | 114 134 | -18 101 | 138 047 |
| Výkony | -11 736 894 | -500 257 | -4 043 512 | -3 119 743 |
| Výkonová spotřeba | -13 061 763 | -3 476 237 | -5 228 717 | -3 015 435 |
| Přidaná hodnota | 1 364 283 | 3 090 111 | 1 167 104 | 33 739 |
| Osobní náklady | -86 040 | -122 886 | -105 664 | -52 399 |
| Odpisy majetku | -156 878 | -357 159 | -246 205 | -19 791 |
| Provozní výsledek hosp. | 311 648 | 4 471 881 | 201 049 | 1 116 218 |
| Finanční výsledek hosp. | -1 330 610 | 617 843 | 68 284 | -237 660 |
| VH za běžnou činnost | -1 021 973 | 5 091 866 | 270 096 | 878 595 |
| VH za účetní období (+/-) | -1 021 973 | 5 091 866 | 270 096 | 878 595 |
| VH před zdaněním (+/-) | -1 018 962 | 5 089 724 | 269 333 | 878 558 |
| Náklady celkem | -14 565 921 | -5 450 328 | -5 415 474 | -3 695 982 |
| Výnosy celkem | -15 584 883 | -360 601 | -5 146 141 | -2 817 424 |

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti, 2016

Vývoj položky **výsledku hospodaření běžného účetního období** společnosti již byl zmíněn analýzou rozvahy v podkapitole 3.1.1.1

3.1.2 Vertikální analýza

3.1.2.1 Analýza rozvahy

Z uvedené tabulky č.5 je patrné vidět, že na tvorbě **celkových aktiv** se podílely nejvíc **oběžná aktiva**. Podíl této položky na celkových aktivech ve sledovaném období 2010 až 2014 činí průměrně 82,25%. Dlouhodobý majetek se podílel na celkových aktivech v průměru jen 16,33% a ostatní 1,42% průměrný podíl na celkových aktivech je z časového rozlišení.

Na tvorbě položky **dlouhodobého majetku** se podílel především dlouhodobý hmotný majetek, protože společnost Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o. po celé sledované období neměla k dispozici žádný dlouhodobý finanční majetek a jenom malý podíl dlouhodobého nehmotného majetku na celkových aktivech v roce 2010 okolo 1,77% a v roce 2013 kolem 0,01%. Největší podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech byl dosažen v roce 2010 o 26,08%.

Na tvorbě položky oběžné aktivity se podílely nejvíc **krátkodobé pohledávky**, když jejich průměrný podíl na celkových oběžných aktivech je kolem 65,07%. Největší podíl této položky byl dosažen v roce 2014 o 79,45% ve srovnání s celkovou aktivou. Další čtvrtá složka oběžné aktivity jsou **zásoby**, které se na celkových aktivech ve sledovaném období 2010 až 2014 podílely průměrně o 16,2%. Největší podíl této položky na celkových aktivech je v roce 2011 o 31,97%, zatímco nejmenší podíl je 10,09% v roce 2010.

Společnost po celé sledované období 2010 až 2014 neměla k dispozici **dlouhodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek** je pro celé sledované období zanedbaný.

Co se týče struktury pasiv, z tabulky č.5 je patrné vidět, že **cizí kapitál** ve struktuře pasiv, v letech 2010-2011, mnohokrát převyšuje **vlastní kapitál**. Nicméně v dalších letech 2012 až 2014 vlastní kapitál naopak trochu překročí cizí kapitál. Podílel se na celkových pasivech v letech 2010-2011 průměrně o 398,1%. Důvodem takového velkého podílu je záporná hodnota vlastního kapitálu v tomto období, kdy je průměrný podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech -298,36%. Od roku 2012 dostal se do kladného podílu na celkových pasivech, když v předchozím roce je nejmenší podíl této položky na

celkových pasivech -332,62%. Hlavním důvodem tohoto zlepšení je především hodnota položky **výsledku hospodaření minulých let**, která se dostala do nulové hodnoty. V letech 2010 a 2011 podíl této položky na celkových pasivech byl nejhorší -245,18% a -297,34%.

Tabulka č.7: Vertikální analýza aktiv a pasiv v období 2010 až 2014

| Rozvaha (v%) | Rok | | | | |
|--|----------------|----------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| AKTIVA CELKEM | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| Dlouhodobý majetek | 26,08 | 19,78 | 13,36 | 12,87 | 9,54 |
| <i>Dlouh. nehmotný majetek</i> | <i>1,77</i> | <i>0,00</i> | <i>0,00</i> | <i>0,01</i> | <i>0,00</i> |
| <i>Dlouh. hmotný majetek</i> | <i>24,31</i> | <i>19,78</i> | <i>13,36</i> | <i>12,86</i> | <i>9,54</i> |
| <i>Dlouh. finanční majetek</i> | <i>0,00</i> | <i>0,00</i> | <i>0,00</i> | <i>0,00</i> | <i>0,00</i> |
| Oběžná aktiva | 69,63 | 77,66 | 86,64 | 86,98 | 90,36 |
| <i>Zásoby</i> | <i>10,09</i> | <i>31,97</i> | <i>15,13</i> | <i>12,23</i> | <i>10,76</i> |
| <i>Dlouhodobé pohledávky</i> | <i>0,00</i> | <i>0,00</i> | <i>0,00</i> | <i>0,00</i> | <i>0,00</i> |
| <i>Krátkodobé pohledávky</i> | <i>58,38</i> | <i>44,07</i> | <i>68,93</i> | <i>74,54</i> | <i>79,45</i> |
| <i>Krátk. finanční majetek</i> | <i>1,16</i> | <i>1,62</i> | <i>2,58</i> | <i>0,21</i> | <i>0,15</i> |
| Časové rozlišení | 4,30 | 2,56 | 0,01 | 0,15 | 0,10 |
| PASIVA CELKEM | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| Vlastní kapitál | -264,09 | -332,62 | 53,56 | 51,77 | 54,82 |
| <i>Základní kapitál</i> | <i>45,19</i> | <i>43,03</i> | <i>34,00</i> | <i>25,23</i> | <i>21,49</i> |
| <i>Kapitálové fondy</i> | <i>1,48</i> | <i>0,42</i> | <i>17,84</i> | <i>15,74</i> | <i>15,13</i> |
| <i>RF, NF a ostatní fondy ze zisku</i> | <i>1,54</i> | <i>1,46</i> | <i>1,04</i> | <i>7,09</i> | <i>6,04</i> |
| <i>VH minulých let</i> | <i>-245,18</i> | <i>-297,34</i> | <i>0,00</i> | <i>0,25</i> | <i>1,39</i> |
| <i>VH běžné účetní období (+/-)</i> | <i>-67,11</i> | <i>-80,19</i> | <i>0,68</i> | <i>3,45</i> | <i>10,76</i> |
| Cizí zdroje | 363,92 | 432,28 | 46,44 | 48,22 | 45,18 |
| <i>Rezervy</i> | <i>4,36</i> | <i>15,12</i> | <i>10,69</i> | <i>22,23</i> | <i>18,27</i> |
| <i>Dlouhodobé závazky</i> | <i>0,00</i> | <i>0,00</i> | <i>0,00</i> | <i>0,00</i> | <i>0,00</i> |
| <i>Krátkodobé závazky</i> | <i>359,57</i> | <i>417,15</i> | <i>35,74</i> | <i>25,99</i> | <i>26,91</i> |
| <i>Bankovní úvěry a výpomoci</i> | <i>0,00</i> | <i>0,00</i> | <i>0,00</i> | <i>0,00</i> | <i>0,00</i> |
| Časové rozlišení | 0,16 | 0,34 | 0,01 | 0,01 | 0,01 |

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti, 2016

Podíl **výsledku hospodaření běžné účetní období** na celkových pasivech v roce 2012 se také zlepšil, když se dostal do kladné hodnoty 0,68%. Největší podíl této položky se nachází v roce 2014, kdy se podílí na celkových pasivech o 10,76%.

Položka **rezervní fondy, fondů ze zisku** dosahuje průměrných hodnot kolem 3,43% na celkových pasivech a proto je pro celé sledované období 2010 až 2014 zanedbatelná.

Podíl **základního kapitálu** na celkových pasivech vykazuje po celé sledované období klesající trend. Jeho největší podíl na celkových pasivech je dosažen v roce 2010 o 45,19% a naopak nejmenší hodnota je dosažena v roce 2014 okolo 21,49%. Průměrný podíl této položky na celkových pasivech je kolem 33,79% .

Podíl **kapitálových fondů** na celkových pasivech po celé období 2010 až 2014 je také zanedbatelný. Jedině v roce 2012 dosahoval hodnoty kolem 17,84% a proto je největší hodnota během 5 let.

Cizí kapitál společnosti ve sledovaném období 2010 až 2014 byl tvořen převážně **krátkodobými závazky**, které se na celkových pasivech podílely průměrně 173,07%. Dosahovaly nejvíce podílu v roce 2011, který činí kolem 417,15 %, ale poté v následujících rocích 2012 až 2014 vykazují klesající trend. Konkrétně se podílí krátkodobé závazky na celkových pasivech 35,74% v roce 2012, 25,99% v roce 2013 a 26,91% v roce 2014.

Podíl položky **rezerv** na celkových pasivech vykazuje kolísavý trend po celé sledované období. V roce 2011 tento podíl vzrostl na 15,12% z 4,36% v roce 2010, následně klesl na 10,69% v roce 2013. Opět se zvýšil v roce 2013 na 22,23% a konečně se snížil na 18,27% v roce 2014.

3.1.2.2 Analýza výkazu zisku a ztrát

V rámci vertikální analýzy výkazu a ztrát bude vybrána položka **celkových nákladů** jako vztázná veličina, se kterou budou ostatní položky výkazu porovnávány.

Z uvedené tabulky č.6, je patrné vidět, že největší část celkových nákladů tvořila **výkonová spotřeba**. Za sledované období 2010 až 2014, podílela se na celkových nákladech v průměru o 87,99%. Zatímco **výkony** se podílely na celkových nákladech v průměru o 89,1%. **Obchodní marže** po celé období 2010 až 2013 nedosahovala ani 1% podílu na celkových nákladech. Jedině dosahovala v roce 2014 hodnoty vyšší než 1% a to 1,36%. Hodnoty výkonové spotřeby v letech 2010-2011 jednotlivě převyšují hodnoty výkonů, a proto **přidaná hodnota** v letech 2010-2011 vykazuje záporné hodnoty. Od roku 2012 dosahovala kladných hodnot díky převýšení hodnot výkonů ve srovnání s hodnotami výkonové spotřeby v jednotlivých letech.

Tabulka č.8: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v období 2010 až 2014

| Výkaz zisku a ztráty (v %) | Rok | | | | |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| <i>Tržby za prodej zboží</i> | 3,85 | 0,81 | 3,90 | 2,36 | 5,40 |
| <i>Nak. vynaložené na prodané zboží</i> | 3,81 | 0,64 | 3,34 | 1,74 | 4,04 |
| Obchodní marže | 0,04 | 0,16 | 0,57 | 0,61 | 1,36 |
| <i>Výkony</i> | 79,90 | 79,63 | 92,16 | 95,92 | 97,89 |
| <i>Výkonová spotřeba</i> | 86,90 | 85,78 | 89,69 | 88,22 | 89,36 |
| Přidaná hodnota | -6,96 | -5,99 | 3,04 | 8,32 | 9,90 |
| <i>Osobní náklady</i> | 1,78 | 2,26 | 2,26 | 2,33 | 2,49 |
| <i>Odpisy majetku</i> | 1,95 | 2,30 | 1,54 | 0,89 | 0,95 |
| Provozní výsledek hospodaření | -9,26 | -12,13 | 0,31 | 1,17 | 6,56 |
| Finanční výsledek hospodaření | 1,34 | -1,81 | -0,11 | 0,14 | -0,94 |
| VH za běžnou činnost | -7,92 | -13,95 | 0,20 | 1,31 | 5,62 |
| VH za účetní období (+/-) | -7,92 | -13,95 | 0,20 | 1,31 | 5,62 |
| VH před zdaněním (+/-) | -7,92 | -13,94 | 0,20 | 1,31 | 5,62 |
| Výnosy celkem | 92,08 | 86,06 | 100,20 | 101,31 | 105,62 |
| Náklady celkem | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 |

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti, 2016

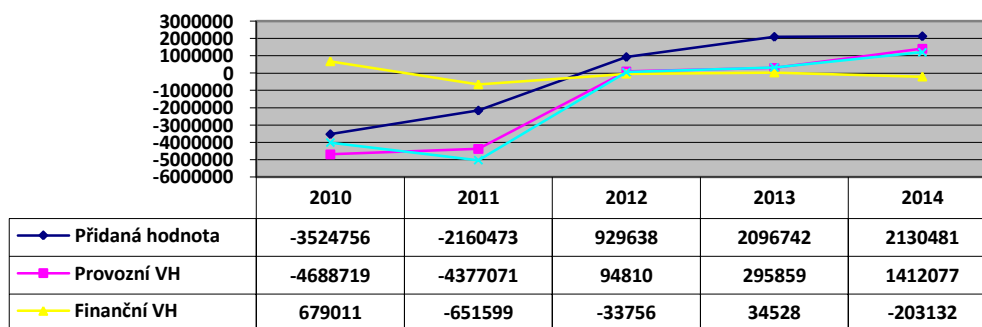
Osobní náklady a opisy majetku v průměru se pohybují pod 2,5% na celkových nákladech a proto jsou pro celé sledované období nepatrné. Podobně **tržby za prodej zboží a náklady vynaložené na prodané zboží** dosahovaly v průměru jen kolem 3% podílu na celkových nákladech a proto jsou také zanedbatelné.

Stejně jako přidaná hodnota, **provozní výsledek hospodaření** vykazuje v prvních dvou letech záporné hodnoty. Od roku 2012 dosahoval kladných hodnot, ale tyto hodnoty jsou také tak malá a proto jsou zanedbatelné.

Podíl **finančního výsledku hospodaření** na celkových nákladech se dostával do kladných hodnot pouze v letech prvním a čtvrtém, Dále tyto hodnoty se po celé sledované období pohybují kolem 0%, proto jsou zanedbatelné.

Hodnoty **celkových výnosů** společnosti v prvním dvou letech 2010-2011 se nachází pod hodnotami **celkových nákladů** a proto **výsledek hospodaření za účetní období** společnosti během tohoto období se dostával do záporných hodnot. Od roku 2012 dosahoval kladných hodnot díky převýšení hodnot celkových výnosů ve srovnání s hodnotami celkových nákladů jednotlivě.

Obrázek č.10: Vývoj položek přidané hodnoty, provozního výsledku hosp., finančního výsledku hosp. a výsledku hospodaření za účetní období v letech 2010 až 2014 (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti, 2016

3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

„Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu.“ (Knápková, Pavelková, 2010, s.81)

V této části, pozornost se zaměří na ukazatel čistého pracovního kapitálu.

3.2.1 Čistý pracovní kapitál

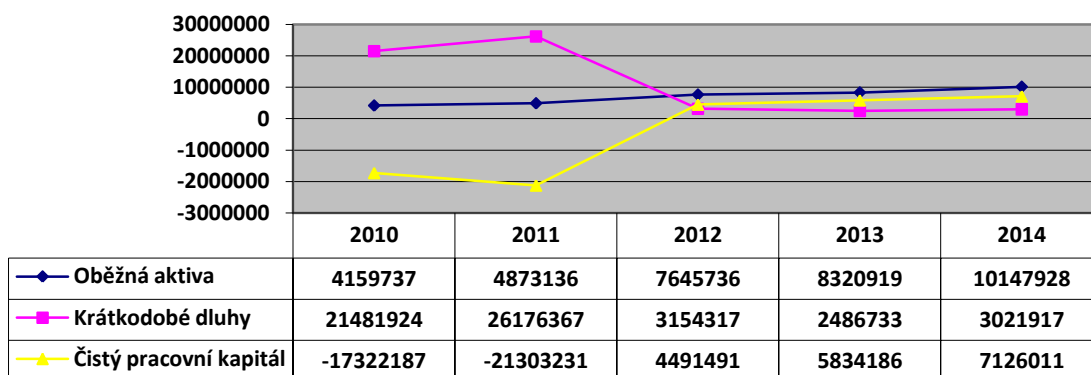
Z uvedené tabulky č.7 je patrné vidět, že v prvních dvou letech, čistý pracovní kapitál společnosti se dostával do záporných hodnot. Ale od roku 2012 dosahoval výborných hodnot, když čistý pracovní kapitál společnosti výrazně vzrostl z -21 303 231 tis.Kč v roce 2011 na 4 491 491 tis.Kč v roce 2012. Hlavním důvodem toho silného nárůstu jsou nárůst oběžné aktivy o téměř 2 773 mil.Kč a zároveň výrazný pokles krátkodobých dluhů o 23 022 mil.Kč v roce 2012 oproti roku 2011. V následujících letech 2013 a 2014 čistý pracovní kapitál nadále meziročně vzrostl. Proto lze dojít k závěru, že v letech 2010 a 2011 společnost Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o. měla velké finanční potíže a její schopnost zajištění likvidity byla slabá. Nicméně od roku 2012, díky především významným nárůstům krátkodobých pohledávek, už byla společnost schopna dostát veškerým svým závazkům.

Tabulka č.9: Vývoj čistého pracovního kapitálu, oběžné aktivy a krátkodobých dluhů v letech 2010 až 2014 (v tis.Kč)

| v tis. Kč | Rok | | | | |
|----------------------------------|------------------|------------------|----------------|----------------|-----------------|
| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| <i>Zásoby</i> | 602678 | 2005907 | 1335139 | 1169981 | 1208098 |
| <i>Krátkodobé pohledávky</i> | 3487863 | 2765588 | 6083075 | 7130414 | 8922902 |
| <i>Krátko. finanční majetek</i> | 69196 | 101641 | 227522 | 20524 | 16928 |
| Oběžná aktiva | 4159737 | 4873136 | 7645736 | 8320919 | 10147928 |
| <i>Krátkodobé závazky</i> | 21481924 | 26176367 | 3154317 | 2486733 | 3021917 |
| <i>Krátkodobé bankovní úvěry</i> | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Krátkodobé dluhy | 21481924 | 26176367 | 3154317 | 2486733 | 3021917 |
| Čistý pracovní kapitál | -17322187 | -21303231 | 4491491 | 5834186 | 7126011 |

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti, 2016

Obrázek č. 11: Vývoj ukazatele čistého pracovního kapitálu v letech 2010-2014



Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti, 2016

3.3 Analýza poměrových ukazatelů

V další části této diplomové práce bude provedena analýza poměrových ukazatelů, což se bude týkat ukazatelů rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti.

3.3.1 Ukazatele rentability

3.3.1.1 Rentabilita aktiv (ROA) společnosti a odvětví

Tabulka č.10: Rentabilita aktiv společnosti a odvětví v letech 2010 až 2014

| v tis. Kč | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--------------------------------------|----------|----------|---------|---------|----------|
| Aktiva celkem | 5974385 | 6274996 | 8825128 | 9566347 | 11230564 |
| Nákladové úroky | 113515 | 196580 | 100646 | 0 | 0 |
| Zisk před zdaněním | 4009708 | 5028670 | 61054 | 330387 | 1208945 |
| Zisk před úroky a zdaněním - EBIT | -3896193 | -4832090 | 161700 | 330387 | 1208945 |
| Zisk po zdanění - EAT | -4009708 | -5031681 | 60185 | 330281 | 1208876 |
| Rentabilita aktiv (EBIT/A) - ROA [%] | -65,2150 | -77,0055 | 1,8322 | 3,4536 | 10,7648 |
| Rentabilita aktiv (EAT/A) - ROA [%] | -67,1150 | -80,1862 | 0,6820 | 3,4525 | 10,7642 |
| ROA – odvětví [%] | -2,36 | -7,51 | 10,89 | 10,11 | 6,90 |

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti, 2016

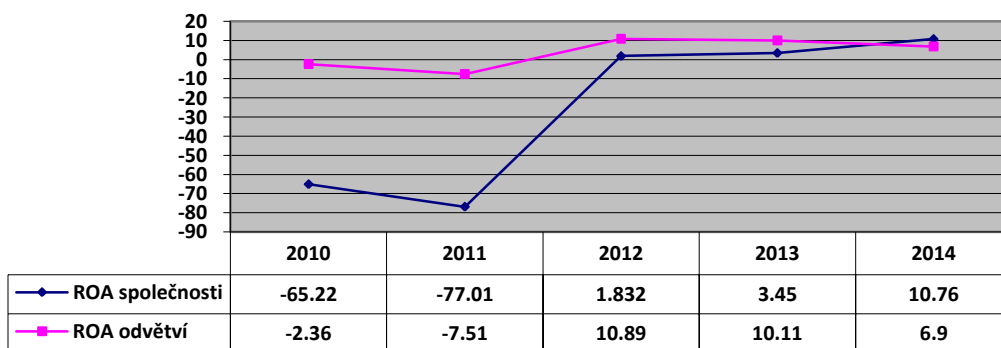
Poznámka: Při porovnání rentability aktiv společnosti s odvětvím, je vybrána rentabilita aktiv vycházející ze zisku před zdaněním a úroky (EBIT)

Výsledky odvozené z tabulky č.8 nám vykazují rostoucí trend rentability aktiv v letech 2012- 2014. Hlavní příčinou je v tom, že tempo růstu celkových aktiv je menší než tempo růstu EBIT (případně EAT). V prvních dvou letech 2010-2011 rentabilita aktiv se nachází v záporných hodnotách. To je způsobeno zápornými hodnotami ukazatele zisk před úroky a zdaněním - EBIT (případně zisk po zdanění EAT) v tomto období. Od roku 2012 se pohybují rentabilita aktiv v kladných hodnotách díky zvýšení ukazatele EBIT (případně EAT). Největší hodnoty ROA dosahovala společnost v roce 2014, když je tato hodnota 10,76%.

Ve srovnání s hodnotami ukazatele odvětví lze říci, že v období 2010-2013 je hodnota ukazatele ROA společnosti v každém roce mnohokrát menší než hodnota ukazatele ROA odvětví. Ale v roce 2014 hodnota ROA společnosti již převyšuje hodnotu ROA odvětví. Dále z uvedeného obrazu č.11 níže je patrné vidět, že v letech 2010-2013 se pohybují rentability aktiv společnosti a odvětví skoro podobným směrem. Výjimkou je v roce 2014, kdy klesla hodnota ROA odvětví z 10,11% v roce 2013 na 6,9%, zatímco vzrostla hodnota ROA společnosti z 3,45% v roce 2013 na 10,76%.

Na závěr, v letech 2010-2011, produkční síla společnosti Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o byla slabá. Nejsilnější produkční síla společnosti se nachází v roce 2014, kdy hodnota ROA společnosti značně převyšuje hodnotu ROA odvětví. Z toho lze konstatovat, že využívala společnost její aktiva do podnikání v posledních třech letech 2012-2014 velmi efektivně.

Obrázek č. 12: Vývoj ROA společnosti a odvětví v letech 2010 až 2014 (v%)



Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti a dat MPO, 2016

3.3.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) společnosti a odvětví

Tabulka č.11: Rentabilita vlastního kapitálu společnosti a odvětví v letech 2010-2014

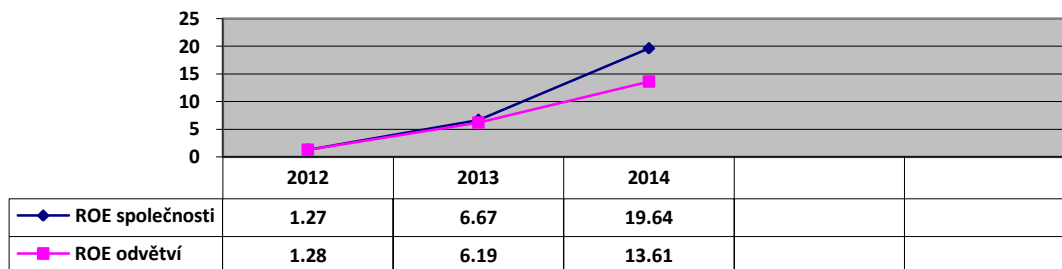
| V tis. Kč | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--|----------------|----------------|---------------|---------------|----------------|
| Vlastní kapitál | -15777480 | -20871611 | 4726521 | 4952240 | 6156229 |
| Výsledek hospodaření za účetní období | -4009708 | -5031681 | 60185 | 330281 | 1208876 |
| Rentabilita vlastního kapitálu- ROE [%] | 25,4141 | 24,1078 | 1,2733 | 6,6693 | 19,6366 |
| ROE – odvětví [%] | -48,34 | -252,11 | 1,28 | 6,19 | 13,61 |

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti a dat MPO, 2016

Z uvedené tabulky je patrné vidět, že se rentabilita vlastního kapitálu společnosti PAVCCZ pohybuje po celé sledované období 2010 až 2014 v kladných hodnotách. Ačkoli v letech 2010 a 2011 ukazatel rentability vlastního kapitálu společnosti dosahoval vysokých kladných hodnot, ve skutečnosti nelze posoudit nebo měřit návratnost vlastního kapitálu v tomto období. Protože měla společnost velké ztráty a záporné hodnoty vlastního kapitálu během tohoto období.

Od roku 2012 vlastní kapitál a výsledek hospodaření za účetní období společnosti se dostávaly do kladných hodnot a to jednotlivě 4 726 521 tis. Kč a 60 185 tis. Kč v roce 2012, 4952240 tis. Kč a 330 281 tis. Kč v roce 2013, 6156229 tis. Kč a 1 208 876 tis. Kč v roce 2014. V důsledku toho už můžeme posoudit rentabilitu ROE společnosti, která dosahovala kladných hodnot 1,27% v roce 2012, 6,67% v roce 2013 a dále 19,64% v roce 2014.

Obrázek č.13: Vývoj ROE společnosti a odvětví v letech 2012 až 2014 (v%)



Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti a dat MPO, 2016

Ve srovnání s hodnotami ukazatele odvětví lze říci, že v letech 2012-2013 dosahovala společnost Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o. hodnot ukazatele ROE na úrovni odvětví. V roce 2014 hodnota ukazatele ROE společnosti převyšuje průměrnou hodnotu odvětví, dále z uvedeného obrazu č.12 je patrné vidět, že v letech 2012-2014 se pohybují rentability aktiv společnosti a odvětví podobným směrem. Z těchto důvodů, lze konstatovat, že společnost v období 2012-2014 využívala prostředky vložené do podnikání velmi efektivně.

3.3.1.3 Rentabilita tržeb (ROS) společnosti a odvětví

Tabulka č.12: Rentabilita tržeb společnosti a odvětví v letech 2010-2014

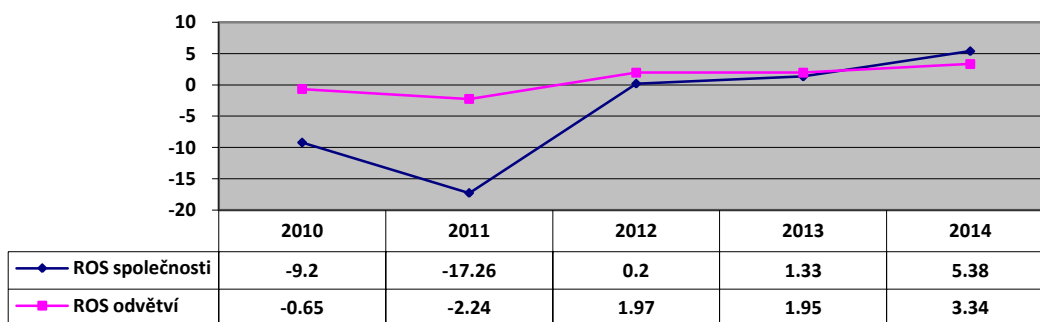
| v tis. Kč | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Tržby celkem | 43577911 | 29146411 | 29912173 | 24778080 | 22488668 |
| <i>Tržby za prodej vlastních výrobků</i> | <i>40466758</i> | <i>28729864</i> | <i>28688496</i> | <i>24158384</i> | <i>21213872</i> |
| <i>Tržby za prodej DM a materiálu</i> | <i>1160691</i> | <i>125594</i> | <i>28134</i> | <i>25232</i> | <i>111810</i> |
| <i>Tržby za prodej zboží</i> | <i>1950462</i> | <i>290953</i> | <i>1195543</i> | <i>594464</i> | <i>1162986</i> |
| Zisk před úroky a zdaněním - EBIT | -3896193 | -4832090 | 161700 | 330387 | 1208945 |
| Zisk po zdanění - EAT | -4009708 | -5031681 | 60185 | 330281 | 1208876 |
| Rentabilita tržeb (EBIT/T) - [%] | -8,9408 | -16,5787 | 0,5406 | 1,3334 | 5,3758 |
| Rentabilita tržeb (EAT/T) - [%] | -9,2012 | -17,2635 | 0,2012 | 1,3330 | 5,3755 |
| ROS – odvětví [%] | -0,65 | -2,24 | 1,97 | 1,95 | 3,34 |

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti a dat MPO, 2016

Výsledky odvozené z tabulky č.8 nám vykazují rostoucí trend rentability aktiv v letech 2012- 2014. Hlavní příčinou je v tom, že tempo růstu celkových aktiv je menší než tempo růstu EBIT (případně EAT). V prvních dvou letech 2010-2011 rentabilita aktiv se nachází v záporných hodnotách. To je způsobeno zápornými hodnotami ukazatele zisk před úroky a zdaněním - EBIT (případně zisk po zdanění EAT) v tomto období. Od roku 2012 se pohybují rentabilita aktiv v kladných hodnotách díky zvýšení ukazatele EBIT (případně EAT). Největší hodnoty ROA dosahovala společnost v roce 2014, když je tato hodnota 10,76%.

Z uvedené tabulky je patrné vidět, že vývoj ukazatele rentability tržeb ROS společnosti je podobný jako je u ukazatele ROA. V prvních dvou letech 2010-2011 se pohybuje ukazatel ROS v záporných hodnotách z důvodu záporných hodnot ukazatele EBIT (případně EAT). Od roku 2012 se dostával hodnota ukazatele ROS do kladných čísel a zároveň vykazuje rostoucí tendenci. Dosahovala společnost největší hodnoty ukazatel ROS v roce 2014 a to 5,38%. Tato hodnota ROS je o 304,5% větší než je v roce 2013. Hlavní příčinou tohoto nárůstu je spočívá v tom, že tempo růstu ukazatele EAT (případně EBIT) převyšuje tempo růstu celkových tržeb. Navíc, v porovnání s odvětvím lze konstatovat, že v letech 2010-2013 se pohybuje ukazatel ROS společnosti pod odvětvím, ale v roce 2014 je hodnota ukazatele ROS společnosti nad úrovní odvětví, což lze konstatovat, že ziskovost společnosti PAVCCZ v roce 2014 je tak vysoká.

Obrázek č. 14: Vývoj ROS společnosti a odvětví v letech 2010 až 2014 (v%)



Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti a dat MPO, 2016

3.3.2 Ukazatele aktivity

3.3.2.1 Ukazatel obrátu aktiv

Z uvedené tabulky č.11 je patrné vidět, že po celé sledované období 2010 až 2014 využívala společnost PAVCCZ velmi efektivně její majetek. Protože ve sledovaném období přesahují hodnoty ukazatele obrátu aktiv společnosti minimální doporučenou hodnotu 1. Nícméně vykazuje tento ukazatel klesající trend po celé sledované období a největší hodnoty dosáhl v roce 2010, a to 7,13. Hlavní příčinou je v tom, že dosáhla

společnost v tomto roce nejvyšších tržeb a zároveň snížila hodnota celkových aktiv o 2 178 100 tis. Kč oproti předchozímu roku.

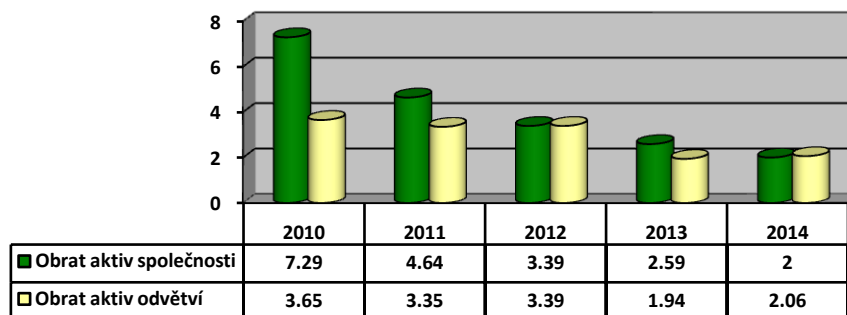
V porovnání s odvětvím lze říci, že po celé sledované období 2010-2014 se skoro pohybuje ukazatel obratu aktiv společnosti nad odvětvím (hodnoty ukazatele obratu aktiv společnosti v letech 2012 a 2014 se vyrovnají průměrné hodnoty odvětví). To se odráží v obrázku č. 14 uvedená níže.

Tabulka č.13: Obrat aktiv společnosti v letech 2010 až 2014

| v tis. Kč | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Aktiva celkem | 5974385 | 6274996 | 8825128 | 9566347 | 11230564 |
| Tržby celkem | 43577911 | 29146411 | 29912173 | 24778080 | 22488668 |
| <i>Tržby za prodej vlastních výrobků</i> | <i>40466758</i> | <i>28729864</i> | <i>28688496</i> | <i>24158384</i> | <i>21213872</i> |
| <i>Tržby za prodej DM a materiálu</i> | <i>1160691</i> | <i>125594</i> | <i>28134</i> | <i>25232</i> | <i>111810</i> |
| <i>Tržby za prodej zboží</i> | <i>1950462</i> | <i>290953</i> | <i>1195543</i> | <i>594464</i> | <i>1162986</i> |
| Obrat aktiv | 7,2941 | 4,6448 | 3,3894 | 2,5901 | 2,0025 |
| Obrat aktiv - odvětví | 3,65 | 3,35 | 3,39 | 1,94 | 2,06 |

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti a dat MPO, 2016

Obrázek č. 15: Vývoj ukazatele obratu aktiv společnosti a odvětví v letech 2010 až 2014



Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti a dat MPO, 2016

3.3.2.2 Ukazatelé obratu zásob a doby obratu zásob

Z uvedené tabulky č. 12 je patrné vidět, že ukazatel doby obratu zásob dosáhl nejvyšší hodnoty 25,33 dní v roce 2011, když byla v tomto roce nejvyšší hodnota zásoby. Nejnižší

hodnota doby obratu zásoby je dosažena v roce 2010, a to 5,09 dní. V tomto roce se nacházel velký pokles zásoby oproti předchozímu roku (z 1 937 814 tis.Kč v roce 2009 na 602 678 tis.Kč v roce 2010). V dalším roce 2011 vzrostla hodnota doby obratu zásob, což je způsobena vývojem zásob a celkových tržeb (vzrostla hodnota zásob a zároveň poklesla hodnota celkových tržeb). Od roku 2012 má tento ukazatel rostoucí tendenci. To je ovšem pro společnost nepříznivý vývoj.

Na základě matematického výpočtu ukazatelů obratu zásob a doby obratu zásob (viz. teoretická část) bude vývoj ukazatele obratu zásob vysvětlen opačným směrem jak byl ukazatel doby obratu výše analyzován.

Tabulka č.14 : Obrat zásob a jeho doba v letech 2010 až 2014

| V tis. Kč | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Zásoby | 602678 | 2005907 | 1335139 | 1169981 | 1208098 |
| Tržby celkem | 43577911 | 29146411 | 29912173 | 24778080 | 22488668 |
| <i>Tržby za prodej vlastních výrobků</i> | <i>40466758</i> | <i>28729864</i> | <i>28688496</i> | <i>24158384</i> | <i>21213872</i> |
| <i>Tržby za prodej DM a materiálu</i> | <i>1160691</i> | <i>125594</i> | <i>28134</i> | <i>25232</i> | <i>111810</i> |
| <i>Tržby za prodej zboží</i> | <i>1950462</i> | <i>290953</i> | <i>1195543</i> | <i>594464</i> | <i>1162986</i> |
| Obrat zásob | 72,3071 | 14,5303 | 22,4038 | 21,1782 | 18,6149 |
| Doba obratu zásob (v dnech) | 4,9788 | 24,7758 | 16,0687 | 16,9986 | 19,3393 |

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti, 2016

3.3.2.3 Ukazatelé obratu pohledávek a doby splatnosti pohledávek

Z uvedené tabulky č. 13 lze říci, že ukazatel doby obratu pohledávek v sledovaném období 2010 až 2014 má kolísavý trend a pohybuje se v rozmezí od 24 do 33 dní.

Vzhledem k tomu, že čím kratší je **doba obratu pohledávek**, tím rychleji společnost získává peněžní prostředky od odběratelů, lze konstatovat, že v roce 2011 dosahovala společnost nejhorší hodnotu doby obratu pohledávek, což činila okolo 32 dní. Nejlepší hodnota doby obratu pohledávek se nachází v roce 2010 a to 23,6 dní.

Stejně jako postup analyzování vývoje ukazatele obratu zásob, bude vývoj ukazatele obratu pohledávek vysvětlen opačným směrem jak byl ukazatel doby splatnosti pohledávek výše analyzován.

Tabulka č.15 : Obrat pohledávek a jeho doba splatnosti v letech 2010-2014

| v tis. Kč | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Pohledávky z obchodních vztahů | 2852215 | 2576427 | 2121756 | 1946490 | 1699831 |
| Tržby celkem | 43577911 | 29146411 | 29912173 | 24778080 | 22488668 |
| <i>Tržby za prodej vlastních výrobků</i> | <i>40466758</i> | <i>28729864</i> | <i>28688496</i> | <i>24158384</i> | <i>21213872</i> |
| <i>Tržby za prodej DM a materiálu</i> | <i>1160691</i> | <i>125594</i> | <i>28134</i> | <i>25232</i> | <i>111810</i> |
| <i>Tržby za prodej zboží</i> | <i>1950462</i> | <i>290953</i> | <i>1195543</i> | <i>594464</i> | <i>1162986</i> |
| Obrat pohledávek | 15,2786 | 11,3127 | 14,0978 | 12,7296 | 13,2299 |
| Doba splatnosti pohledávek (ve dnech) | 23,5624 | 31,8226 | 25,5358 | 28,2805 | 27,2110 |

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti, 2016

3.3.2.4 Ukazatelé obratu závazků a doby splatnosti závazků

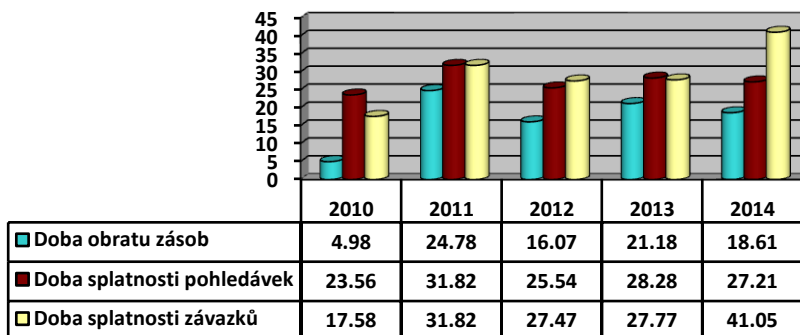
Ukazatel doby obratu závazků má podobný vývoj jako u ukazatele doby obratu pohledávek. Jeho hodnoty se pohybují v intervalu 15 do 42 dní. Nejvyšší hodnota toho ukazatele je dosažena v posledním roce sledovaného období a to rok 2014, kdy hodnota tržeb z obchodního styku je nejnižší a zároveň hodnota závazků je nejvyšší. Hodnota ukazatele doby obratu závazků v tomto roce je 41, 25 dní, což je mnoho vyšší než hodnota doby obratu pohledávek. Je to pro společnost PAVCCZ příznivé faktor a musí společnost musí ho v budoucnu udržet. Stejně jako postup analyzování vývoje ukazatele obratu zásob a obrat pohledávek, bude vývoj ukazatele obratu závazků vysvětlen opačným směrem jak byl ukazatel doby splatnosti závazků výše analyzován.

Tabulka č. 16: Obrat závazků a jeho doba splatnosti v letech 2010-2014

| v tis. Kč | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Závazky z obchodních vztahů | 2128208 | 2224312 | 1308667 | 1911388 | 2564132 |
| Tržby celkem | 43577911 | 29146411 | 29912173 | 24778080 | 22488668 |
| <i>Tržby za prodej vlastních výrobků</i> | <i>40466758</i> | <i>28729864</i> | <i>28688496</i> | <i>24158384</i> | <i>21213872</i> |
| <i>Tržby za prodej DM a materiálu</i> | <i>1160691</i> | <i>125594</i> | <i>28134</i> | <i>25232</i> | <i>111810</i> |
| <i>Tržby za prodej zboží</i> | <i>1950462</i> | <i>290953</i> | <i>1195543</i> | <i>594464</i> | <i>1162986</i> |
| Obrat závazků | 20,4763 | 13,1036 | 22,8570 | 12,9634 | 8,7705 |
| Doba splatnosti závazků (ve dnech) | 17,5813 | 31,8226 | 27,4734 | 27,7705 | 41,0468 |

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti, 2016

Obrázek č. 16: Aktivita ve formě doby obratu společnosti v letech 2010 až 2014 (ve dnech)



Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti, 2016

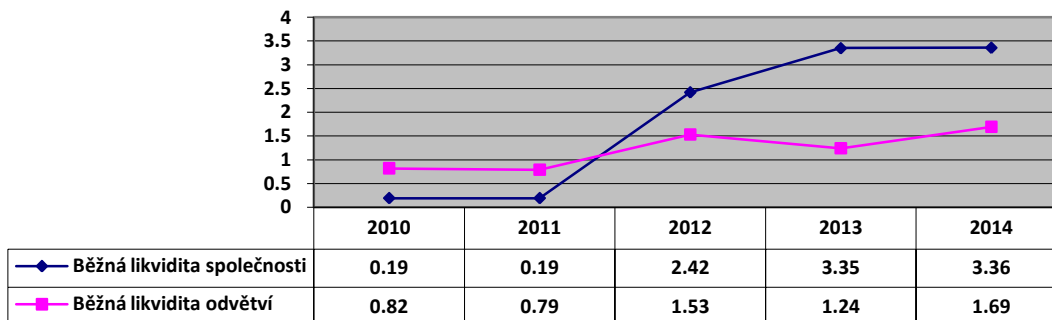
3.3.3 Ukazatele likvidity

3.3.3.1 Běžná likvidita

Z uvedené tabulky č. 15 níže lze konstatovat, že dosáhla společnost jenom v roce 2012 žádoucí hodnoty běžné likvidity, která činí 2,424 a leží v rozmezí od 1,5- 2,5 . V letech 2010-2011 se nachází hodnoty běžné likvidity společnosti pod dolní hranici toho rozmezí. To znamená, že v těchto letech je riziko platební neschopnosti vysoké. Opačně v letech 2013-2014 se nachází hodnoty běžné likvidity společnosti nad horní hranici rozmezí 1,5-2,5 a to znamená, že je schopnost společnosti hradit své závazky vysoké. Nicméně snižuje výnosnost společnosti PAVCCZ.

Z uvedeného obrázku č.16 je patrné vidět, že v prvním třech letech 2010-2012 se ukazatelé oběžné likvidity společnosti Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o a v odvětví pohybují v kladných hodnotách a podobným směrem. V dalším roku 2013 vzrostla hodnota oběžné likvidity společnosti, zatímco hodnota toho ukazatele odvětví poklesla. Následně se v roce 2014 zvýšily oba hodnoty běžné likvidity společnosti a průměrného odvětví. V letech 2010-2011 se pohybuje ukazatel oběžné likvidity společnosti pod úrovní odvětví. Ale v dalších letech 2012-2014 se pohybuje oběžná likvidita společnosti nad průměrnou odvětvovou hodnotou.

Obrázek č.17: Vývoj oběžné likvidity společnosti v porovnání s odvětví v letech 2010-2014

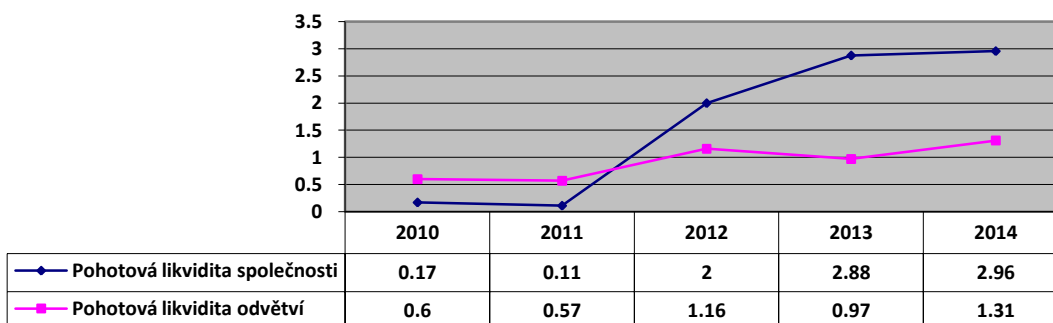


Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti a dat MPO, 2016

3.3.3.2 Pohotová likvidita

Co se týče pohotové likvidity, společnost se v letech 2010-2011 pohybovala pod žádoucí hodnotou 1,0, nicméně se k ní přibližuje a proto lze říci, že je riziko platební neschopnosti společnosti nízké. V dalších letech 2012-2014 se nachází hodnoty pohotové likvidity společnosti nad horní hranici doporučeného intervalu, což je způsobeno výrazným růstem oběžných aktiv v jednotlivých letech. To znamená, že je schopnost splácet závazky bez zásob společnosti vysoká, ale opět snižuje výnosnost podnikání společnosti. Vývoj ukazatelů pohotové likvidity společnosti a odvětví je stejný jako vývoj ukazatelů běžné likvidity společnosti a odvětví, který byl výše analyzován.

Obrázek č.18: Vývoj pohotové likvidity společnosti a odvětví v letech 2010-2014

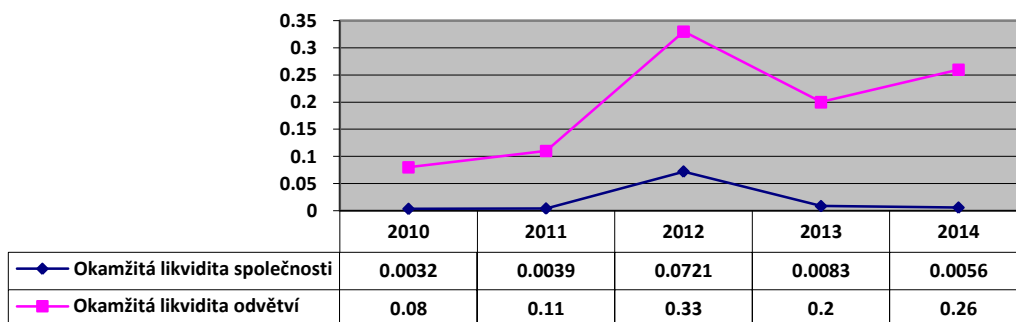


Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti a dat MPO, 2016

3.3.3.3 Okamžitá likvidita

Jde o okamžitou likviditu, nepohybovala se společnost v doporučeném rozmezí po celé období 2010-2014. Dosahované hodnoty jsou moc malé ve srovnání s dolní hodnotou doporučeného rozmezí. Hlavní příčinou je v tom, že držela společnost moc málo peněžních prostředek. A proto se výrazně sníží schopnost společnosti splácet své právě splatné závazky nebo jinými slovy, riziko platební neschopnosti společnosti PAVCCZ v tomto případě je velmi vysoké. V rámci porovnání s odvětvím, hodnoty ukazatele okamžité likvidity společnosti v jednotlivých letech pohybují pod průměrovými odvětvovými hodnotami a podobným směrem.

Obrázek č. 19: Vývoj okamžité likvidity společnosti a odvětví v letech 2010-2014



Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti a dat MPO, 2016

Tabulky č.17: Ukazatele likvidity společnosti v letech 2010 až 2014

| v tis. Kč | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|------------------------------------|-----------------|-----------------|----------------|----------------|-----------------|
| Oběžná aktiva | 4159737 | 4873136 | 7645736 | 8320919 | 10147928 |
| <i>Krátkodobé závazky</i> | <i>21481924</i> | <i>26176367</i> | <i>3154317</i> | <i>2486733</i> | <i>3021917</i> |
| <i>Zásoby</i> | <i>602678</i> | <i>2005907</i> | <i>1335139</i> | <i>1169981</i> | <i>1208098</i> |
| <i>Krátkodobý finanční majetek</i> | <i>69196</i> | <i>101641</i> | <i>227522</i> | <i>20524</i> | <i>16928</i> |
| Běžná likvidita | 0,1936 | 0,1862 | 2,4239 | 3,3461 | 3,3581 |
| <i>Běžná likvidita odvětví</i> | <i>0,82</i> | <i>0,79</i> | <i>1,53</i> | <i>1,24</i> | <i>1,69</i> |
| Pohotová likvidita | 0,1656 | 0,1095 | 2.0006 | 2,8756 | 2,9583 |
| <i>Pohotová likvidita odvětví</i> | <i>0,60</i> | <i>0,57</i> | <i>1,16</i> | <i>0,97</i> | <i>1,31</i> |
| Okamžitá likvidita | 0,0032 | 0,0039 | 0,0721 | 0,0083 | 0,0056 |
| <i>Okamžitá likvidita odvětví</i> | <i>0,08</i> | <i>0,11</i> | <i>0,33</i> | <i>0,20</i> | <i>0,26</i> |

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti a dat MPO, 2016

3.3.4 Ukazatele zadluženosti

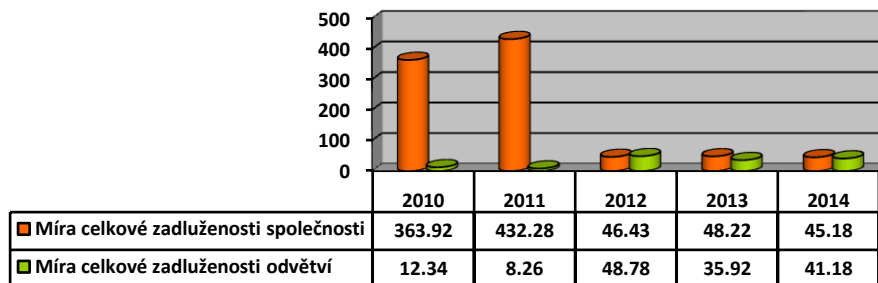
3.3.4.1 Základní ukazatele zadluženosti

3.3.4.1.1 Míra celkové zadluženosti společnosti

Z uvedené tabulky č.16 lze vidět, že dosáhla společnost PAVCCZ v letech 2010-2011 tak vysokých hodnot celkové zadluženosti, a to 363,92% v roce 2010, 432,28% v roce 2011. Hlavní příčinou je, že byla společnost v těchto letech výrazně ztrátová a proto dostávala společnost velkou finanční výpomoc od propojené osoby Panasonic Finance (Europe) Plc. V dalších letech 2012-2014 se ukazatel celkové zadluženosti společnosti výrazně snížila a pohybuje již v doporučeném rozmezí 30-60%. Protože v tomto období už neměla společnost žádné závazky vůči ovládající osobě. Z toho lze říci, že riziko platební neschopnosti společnosti PAVCCZ v posledních třech letech je nízké.

V rámci srovnání s odvětvím dosahuje společnost po celé sledované období vyšších hodnot kromě výsledné hodnoty v roce 2012. V tomto roce 2012 se hodnota míry celkové zadluženosti společnosti pohybuje pod průměrnou hodnotou odvětví, avšak se přiblíží této hodnotě odvětví

Obrázek č.20: Vývoj míry celkové zadluženosti ve společnosti a v odvětví (2010 až 2014)



Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti a dat MPO, 2016

3.3.4.1.2 Koeficient samofinancování společnosti

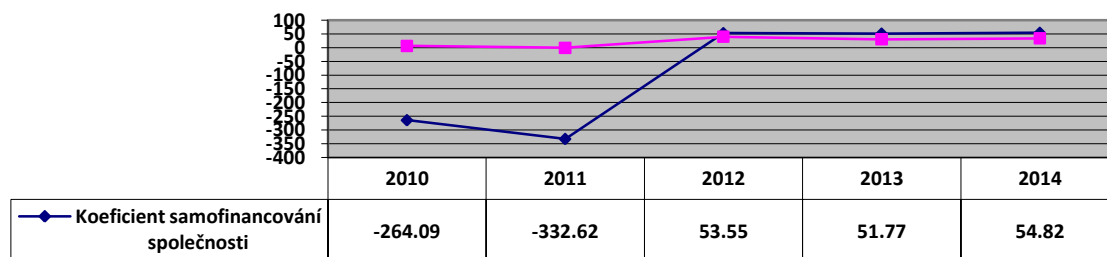
S ohledem na finanční riziko by celková zadluženost neměla překročit 60%, proto koeficient samofinancování by neměl klesat pod 40%.

Z uvedené tabulky č.16 lze vidět, že v letech 2010-2011 dosahuje společnost velmi špatných hodnot koeficientu samofinancování. Protože v tomto období se pohybuje tento

ukazatel v záporných hodnotách díky vysokým záporným hodnotám vlastního kapitálu. Od roku 2012 již dosahuje společnost žádoucích hodnot ukazatele koeficientu samofinancování, když jsou dosažené hodnoty tohoto ukazatele větší než 40%. Proto už lze konstatovat, že od roku 2012 se společnost již netopila v dlužích.

V porovnání s odvětvím společnost v letech 2010-2011 dosahuje výrazně horších výsledků než odvětví. Ale od roku 2012 se hodnoty ukazatele koeficientu samofinancování společnosti pohybují nad úrovní odvětví. To znamená, že dosažené hodnoty tohoto ukazatele společnosti jsou docela lepší než průměrné hodnoty odvětví.

Obrázek č. 21: Vývoj koeficientu samofinancování společnosti a v odvětví (2010 až 2014)



Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti a dat MPO, 2016

Tabulky č.18: Základní ukazatele zadluženosti společnosti v letech 2010 až 2014

| Ukazatele zadluženosti | Rok | | | | |
|--|----------------|----------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| <i>Cizí kapitál (v tis.Kč)</i> | 21742203 | 27125364 | 4098008 | 4613039 | 5073474 |
| <i>Vlastní kapitál (v tis.Kč)</i> | -15777480 | -20871611 | 4726521 | 4952240 | 6156229 |
| <i>Aktiva celkem (v tis.Kč)</i> | 5974385 | 6274996 | 8826128 | 9566347 | 11230564 |
| Míra celkové zadluženosti (CK/A) (v%) | 363,92 | 432,28 | 46,43 | 48,22 | 45,18 |
| Míra celkové zadluženosti-odvětví (v%) | 12,34 | 8,26 | 48,78 | 35,92 | 41,18 |
| Koeficient samofinancování (VK/A) (v%) | -264,09 | -332,62 | 53,55 | 51,77 | 54,82 |
| Koeficient samofinancování odvětví (v%) | 6,96 | -0,20 | 40,43 | 31,38 | 34,91 |

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti a dat MPO, 2016

3.3.4.2 Ukazatel úrokového krytí

Co se týče ukazatele úrokového krytí společnosti, v prvních dvou letech sledovaného období 2010-2014 jsou hodnoty toho ukazatele záporné. Příčinou je velké ztráty, kterých společnost dosahovala v letech 2010-2011. V roce 2012 se dostavala hodnota úrokového krytí do kladného čísla, ale je tato hodnota malá (<1.0) a nachází se pod dolní hranici doporučeného rozmezí 3-6. To znamená, že je schopnost společnost splácet úrok v tomto roce moc malá.

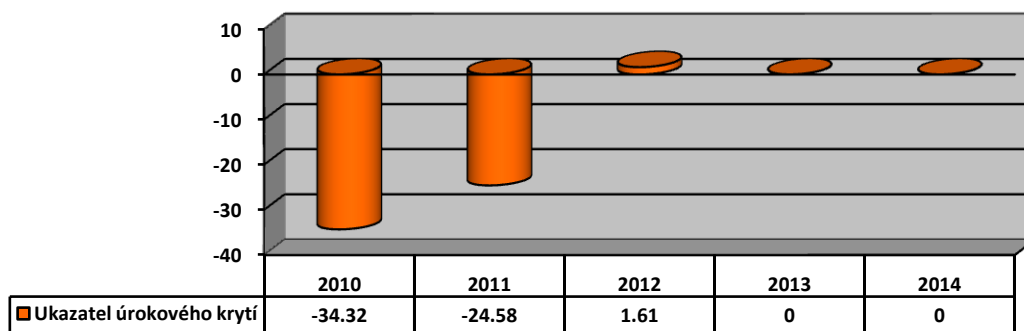
Nelze vypočítat ukazatel úrokového krytí společnosti v posledních dva letech 2013-2014 z důvodu nulové hodnoty nákladových úroků.

Tabulka č.19 : Ukazatel úrokového krytí v letech 2010 až 2014

| v tis. Kč | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|-----------------------------------|----------|----------|--------|--------|---------|
| Zisk před úroky a zdaněním - EBIT | -3896193 | -4832090 | 161700 | 330387 | 1208945 |
| Nákladové úroky | 113515 | 196580 | 100646 | 0 | 0 |
| Ukazatel úrokového krytí | -34,32 | -24,58 | 1,61 | N/A | N/A |

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti, 2016

Obrázek č. 22: Vývoj ukazatele úrokového krytí společnosti v letech 2010 až 2014



Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti, 2016

3.3.5 Analýza ukazatele produktivity práce

Ukazatel produktivity práce bude analyzován na základě přidané hodnoty na zaměstnance a poměru osobních nákladů k obrátu společnosti.

3.3.5.1 Ukazatel produktivity práce z přidané hodnoty

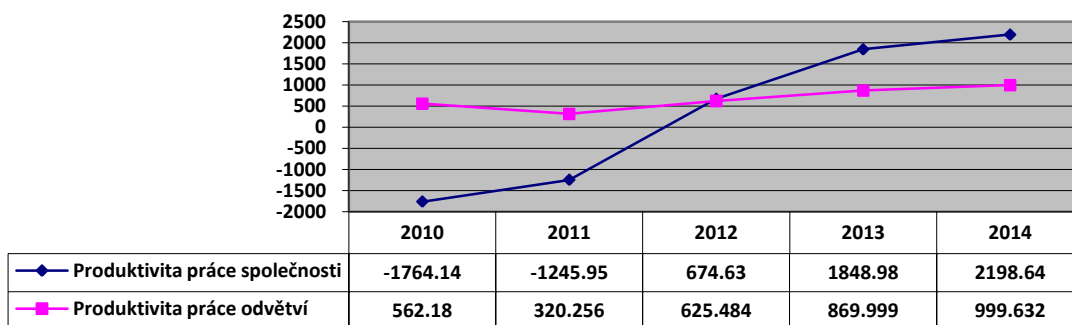
Z uvedené tabulky č.18 lze vidět, že přidaná hodnota na pracovníka společnosti vykazuje rostoucí trend po celé sledované období 2010-2014. V prvním dvou letech 2010-2011 se pohybuje ukazatel přidané hodnoty na pracovníka v záporných hodnotách. To je způsobeno zápornými hodnotami přidané hodnoty v tomto období. Od roku 2012 se již tento ukazatel dostával do kladných čísel díky významným nárůstům ukazatele přidané hodnoty. Největší hodnota tohoto ukazatel, která činí téměř 2 198 tis. Kč, je dosažena v roce 2014. Jde o srovnání s odvětvím, společnost v letech 2010-2011 dosahuje výrazně horších výsledků než odvětví. Ale od roku 2012 se hodnoty ukazatele přidané hodnoty na pracovníka společnosti pohybují nad úrovní odvětví. To znamená, že dosažené hodnoty tohoto ukazatele společnosti jsou docela lepší než průměrné hodnoty odvětví.

Tabulka č. 20: ukazatel productivity práce z přidané hodnoty (2010-2014)

| Produktivita práce (tis.Kč) | Rok | | | | |
|---------------------------------------|----------|----------|---------|---------|---------|
| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| <i>Přidaná hodnota (tis.Kč)</i> | -3524756 | -2160473 | 929638 | 2096742 | 2130481 |
| <i>Počet pracovníků</i> | 1998 | 1734 | 1378 | 1134 | 969 |
| Účetní přidaná hodnota na pracovníka | -1764,14 | -1245,95 | 674,63 | 1848,98 | 2198,64 |
| Přidaná hodnota na pracovníka-odvětví | 562,180 | 320,256 | 625,484 | 869,999 | 999,632 |

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti a dat MPO, 2016

Obrázek č. 23: Vývoj ukazatele produktivity práce společnosti v porovnání s odvětví v letech 2010 až 2014



Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti a dat MPO, 2016

3.3.5.2 Ukazatel produktivity práce z obratu

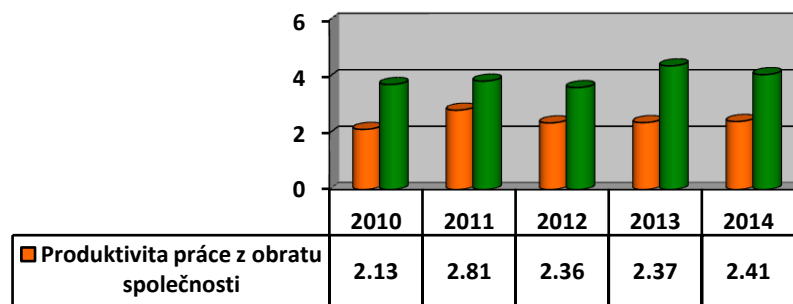
Z tabulky č.19 a obrázku č.24 je patré vidět, že společnost Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o dosahuje po celé sledované období 2010 až 2014 nižších hodnot ukazatele produktivity práce z obratu než průměrné hodnoty odvětví. To znamená, že měla společnost Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o po celé sledované období efektivnější výkonnost ve srovnání s odvětvím.

Tabulka č.21: ukazatel productivity práce z obratu (2010-2014)

| Produktivita práce z obratu | Rok | | | | |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| Osobní náklady k obratu (v%) | 2,13 | 2,81 | 2,36 | 2,37 | 2,41 |
| <i>Osobní náklady (v tis.Kč)</i> | <i>901974</i> | <i>815934</i> | <i>693048</i> | <i>587384</i> | <i>534985</i> |
| <i>Obrat (v tis.Kč)</i> | <i>42417220</i> | <i>29020817</i> | <i>29425150</i> | <i>24780556</i> | <i>22229335</i> |
| <i>Tržby za prodej zboží (v tis.Kč)</i> | <i>1950462</i> | <i>290953</i> | <i>1195543</i> | <i>594464</i> | <i>1162986</i> |
| <i>Výkony (v tis.Kč)</i> | <i>40466758</i> | <i>28729864</i> | <i>28229604</i> | <i>24186092</i> | <i>21066349</i> |
| Osobní náklady k obratu-odvětví (v%) | 3,72 | 3,84 | 3,61 | 4,38 | 4,07 |

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti a dat MPO, 2016

Obrázek č.24: Vývoj ukazatele produktivity práce z obratu společnosti v porovnání s odvětví v letech 2010 až 2014



Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti a dat MPO, 2016

3.4 Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu

Jak bylo řečeno v podkapitole 3.3.1.2, nelze posoudit nebo měřit návratnost vlastního kapitálu v letech 2010-2011. Nyní budeme analyzovat dopad ukazatelů rentability tržeb, obratu celkových aktiv a finanční páky na rentabilitu vlastního kapitálu ROE v letech 2012-2014.

Z uvedené tabulky č.20 je patrné vidět, že v období 2012-2014 ukazatel vlastního kapitálu společnosti vykazuje rostoucí trend. To je způsobeno především meziročním nárůstem ukazatele rentability tržeb během tohoto období. Hlavní příčinou meziročního nárůstu rentability tržeb je z toho, že meziročně vzrostla hodnota ukazatele zisku po zdanění a zároveň meziročně poklesla hodnota ukazatele celkových tržeb. Nicméně, v tomto období mělo meziroční snížení obratu aktiv negativní dopad na ukazatel rentability vlastního kapitálu, tím snižuje velikost ukazatele ROE. Hlavním důvodem snížení ukazatele obratu aktiv spočívá v tom, že tempo růstu celkových aktiv převyšuje tempo růstu tržeb. V roce 2013 vzrostl ukazatel finanční páky společnosti díky zvýšení cizího kapitálu a v důsledku toho pozitivního dopadu vzrostla velikost ukazatele vlastního kapitálu. V roce 2014 se však snížila hodnota ukazatele finanční páky z důvodu snížení cizího kapitálu (pokles cizího kapitálu v tomto roce převyšuje nárůst celkových aktiv). Nicméně, díky významnému nárůstu ukazatele rentability tržeb, vzrostla velikost rentabilita vlastního kapitálu bez ohledu na snížení obratu aktiv a finanční páky.

Tabulka č.22: Výpočet pyramidového rozkladu ROE společnosti v letech 2010-2014

| Ukazatele | Rok | | | | |
|-----------------------------------|-----------|-----------|---------------|---------------|----------------|
| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| ROE (v%) | 25,4141 | 24,1078 | 1,2733 | 6,6693 | 19,6366 |
| <i>Aktiva celkem (v tis.Kč)</i> | 5974385 | 6274996 | 8826128 | 9566347 | 11230564 |
| <i>Vlastní kapitál(v tis.Kč)</i> | -15777480 | -20871611 | 4726521 | 4952240 | 6156229 |
| <i>Tržby celkem (v tis.Kč)</i> | 43577911 | 29146411 | 29912173 | 24778080 | 22488668 |
| <i>Zisk po zdanění (v tis.Kč)</i> | -4009708 | -5031681 | 60185 | 330281 | 1208876 |
| <i>Finanční páka (A/VK)</i> | -0,3787 | -0,3006 | 1,8674 | 1,9316 | 1,8242 |
| ROS (EAT/T) (v%) | -9,2012 | -17,2635 | 0,2012 | 1,3330 | 5,3755 |
| <i>Obrat aktiv (T/A)</i> | 7,2941 | 4,6448 | 3,3894 | 2,5901 | 2,0025 |

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti, 2016

3.5 Bankrotní modely

Pro praktickou část této diplomové práce jsou vybrány z bankrotních modelů **Altmanův model**, a **Tafferův model**.

3.5.1 Z-skóre (Altmanův model)

Z uvedené tabulky č.21 lze vidět, že v roce 2010 se společnost Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o. nachází v pásmu šedé zóny, protože v tomto roce se pohybuje hodnota ukazatele Z- skóre v rozmezí 1,2 – 2,9. V důsledku toho, nelze jednoznačně specifikovat stav, ve kterém se společnost nachází.

V dalším roce 2011 musela společnost čelit bankrotu, když se dostala hodnota ukazatele Z- skóre do záporného čísla. Hlavním důvodem jsou nárůst celkových aktiv, cizího kapitálu a výrazný pokles tržeb oproti předchozímu roku.

Tabuka č.23: Výpočet Altmanova Z-skóre společnosti v letech 2010 až 2014

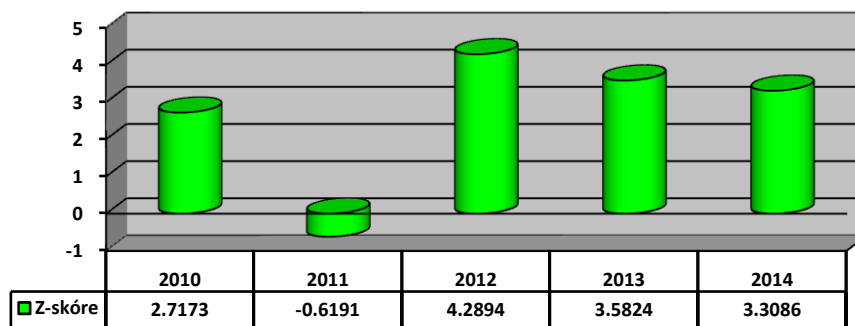
| Ukazatel | Rok | | | | |
|----------------------------------|---------------|----------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| X1=čistý pracovní kapitál/aktiva | -2,8994 | -3,3949 | 0,5089 | 0,6099 | 0,6345 |
| X2=nerozdělené zisky/aktiva | 0,0135 | 0 | 0 | 0,0025 | 0,0139 |
| X3=EBIT/aktiva | -0,6521 | -0,7701 | 0,0183 | 0,0345 | 0,1076 |
| X4=vlastní kapitál/cizí zdroje | -0,7257 | -0,7695 | 1,1534 | 1,0735 | 1,2134 |
| X5=tržby/aktiva | 7,2941 | 4,6448 | 3,3894 | 2,5901 | 2,0025 |
| X1 * 0,717 | -2,0789 | -2,4341 | 0,3649 | 0,4373 | 0,4549 |
| X2 * 0,847 | 0,0114 | 0 | 0 | 0,0021 | 0,0118 |
| X3 * 3,107 | -2,0261 | -2,3927 | 0,0569 | 0,1072 | 0,3343 |
| X4 * 0,420 | -0,3048 | -0,3232 | 0,4844 | 0,4509 | 0,5096 |
| X5 * 0,998 | 7,1157 | 4,5309 | 3,3832 | 2,5849 | 1,998 |
| Z-skóre | 2,7173 | -0,6191 | 4,2894 | 3,5824 | 3,3086 |

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti, 2016

V roce 2012, díky hrozně silnému růstu vlastního kapitálu z -20 872 mil. Kč v roce 2011 na 4 727 mil. Kč, hodnota ukazatele Z-skóre se rapidně pohybovala nad horní hranicí

šedé zóny. V následujících letech 2013-2014, hodnota ukazatele Z-skóre vykazuje klesající tendenci. Nachází se však tyto hodnoty nad horní hranicí šedé zóny a proto lze konstatovat, že od roku 2012 se společnost Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o. nachází v pásmu prosperity. To znamená, že už nemusela společnost Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o. čelit bankrotu ani nebyla ve finanční tísní.

Obrázek č. 25: Výsledky Z-skóre společnosti v letech 2010 až 2014

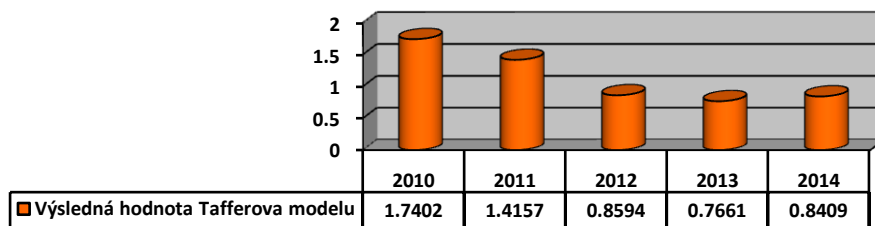


Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti, 2016

3.5.2 Tafflerův model

Výsledky z tabulky č.23, hodnota Z je ve všech jednotlivých letech 2010 až 2014 vyšší než 0,3. A to znamená, že pravděpodobnost bankrotu společnosti je nízká.

Obrázek č. 26: Výsledná hodnota Tafflerova modelu v letech 2010 až 2014



Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti, 2016

Tabuka č.24: Výpočet Tafflerova modelu společnosti v letech 2010 až 2014

| Ukazatel | Rok | | | | |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| R1= EBT / krátkodobé závazky | -0,1867 | -0,1921 | 0,0194 | 0,1329 | 0,4001 |
| R2= oběžná aktiva / cizí kapitál | 0,1913 | 0,1797 | 1,8657 | 1,8038 | 2,0002 |
| R3= krátkodobé závazky /aktiva | 3,5957 | 4,1715 | 0,3574 | 0,2599 | 0,2691 |
| R4= tržby/ aktiva | 7,2941 | 4,6448 | 3,3894 | 2,5901 | 2,0025 |
| R1 * 0,53 | -0,0990 | -0,1018 | 0,0103 | 0,0704 | 0,2121 |
| R2 * 0,13 | 0,0249 | 0,0234 | 0,2425 | 0,2345 | 0,2600 |
| R3 * 0,18 | 0,6472 | 0,7509 | 0,0643 | 0,0468 | 0,0484 |
| R4 * 0,16 | 1,1671 | 0,7432 | 0,5423 | 0,4144 | 0,3204 |
| Celková hodnota (Z) Tafflerova modelu | 1,7402 | 1,4157 | 0,8594 | 0,7661 | 0,8409 |

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti, 2016

3.6 Bonitní modely

Pro praktickou část této diplomové práce jsou vybrány z bonitních modelů **Kralickův Quicktest** a **Bonitní index**.

3.6.1 Kralickův Quicktest

Z výsledků uvedené tabulky č.25 lze konstatovat, že v letech 2010-2011 se bonita společnosti ohroží, protože průměrná hodnota ohodnocení, kterou nabývá společnost v tomto období, je 5. Hlavní příčinou tohoto špatného výsledku je v tom, že jsou výsledné hodnoty ukazatelů kvóty vlastního kapitálu, rentability aktiv a cash-flow v tržbách záporné. V dalším roce 2012 bonita společnosti je hodnocena jako dobrá, když je známka

Tabulka č.25: Výpočet ukazatele Cash-flow společnosti v letech 2010-2014

| v tis. Kč | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---------------------------------------|-----------------|-----------------|---------------|---------------|----------------|
| Výsledek hospodaření za účetní období | -4009708 | -5031681 | 60185 | 330281 | 1208876 |
| Odpisy (+) | 985494 | 828616 | 471457 | 225252 | 206461 |
| Ostatní aktiva (-) | 256650 | 160405 | 682 | 14628 | 11714 |
| Ostatní pasiva (+) | 9662 | 21243 | 599 | 1068 | 861 |
| Cash-flow | -3271202 | -4342227 | 531559 | 541973 | 1404484 |

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti, 2016

průměrného bodového hodnocení společnosti je 3. Hlavním důvodem tohoto zlepšení spočívá v tom, že již se hodnoty ukazatelů kvóty vlastního kapitálu, ROA, cash-flow v tržbách dostávaly do kladných čísel a zároveň je doba splácení dluhu z cash-flow společnosti menší než 12 let. V roce 2013 se bonita společnosti přiblíží ke stavu “velmi dobře”, protože známka průměrného bodového hodnocení společnosti v tomto roce je 2,75. Toto zlepšení je způsobeno zvýšením kvóty vlastního kapitálu na 53,55% (>30%) a zároveň snížením doby splácení dluhu z cash-flow společnosti, která je menší než 5 let. V poslením roku sledovaného období 2014 je již stav bonity společnosti “velmi dobře”. Znamka průměrného bodového hodnocení společnosti v tomto roce je 2, což je způsobeno zlepšením všech čtyř ukazatelů. Konkrétně hodnota kvóty vlastního kapitálu je 54,82% > 30%, hodnota doby splácení dluhu z cash-flow je 2,15 lety < 5 let, hodnota cash-flow v tržbách je 6,25% >5% a hodnota ROA je 10,76% > 8%.

Tabulka č.26: Kralickův Quicktest společnosti v letech 2010-2014

| Kralickův rychlý test | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|---------------|----------------|
| <i>Aktiva celkem (v tis.Kč)</i> | 5974385 | 6274996 | 8825128 | 9566347 | 11230564 |
| <i>Vlastní kapitál (v tis.Kč)</i> | -15777480 | -20871611 | 4726521 | 4952240 | 6156229 |
| Kvóta vlastního kapitálu (v%) | -264,09 | -332,62 | 53,55 | 51,77 | 54,82 |
| <i>Cash – flow (v tis.Kč)</i> | -3271202 | -4342227 | 531559 | 541973 | 1404484 |
| <i>Krátkodobé + dlouhodobé závazky</i> | 21481924 | 26176367 | 3154317 | 2486733 | 3021917 |
| Doba splácení dluhu z Cash flow | -6,5670 | -6,0283 | 5,9341 | 4,5883 | 2,1516 |
| <i>Tržby celkem (v tis.Kč)</i> | 43577911 | 29146411 | 29912173 | 24778080 | 22488668 |
| Cash flow v tržbách (v%) | -7,5066 | -14,8980 | 1,7771 | 2,1873 | 6,2453 |
| <i>Zisk po zdanění (EAT) (v tis.Kč)</i> | -4009708 | -5031681 | 60185 | 330281 | 1208876 |
| <i>Nákladové úroky x (1-t) (v tis.Kč)</i> | 91947,15 | 159229,8 | 81523,26 | 0 | 0 |
| ROA (v%) | -65,5760 | -77,6487 | 1,6057 | 3,4525 | 10,7642 |
| Bodové hodnocení společnosti | | | | | |
| Kvóta vlastního kapitálu | 5 | 5 | 1 | 1 | 1 |
| Doba splácení dluhu z Cash flow | 5 | 5 | 3 | 2 | 1 |
| Cash flow v tržbách | 5 | 5 | 4 | 4 | 3 |
| ROA | 5 | 5 | 4 | 4 | 3 |
| Průměr | 5 | 5 | 3 | 2,75 | 2 |

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti, 2016

3.6.2 Index bonity

Z uvedené tabulky č.26 je patrné, že v letech 2010-2011 byla společnost v extrémně špatné situaci. Dosažené hodnoty indexu bonity společnosti v tomto období jsou několikrát menší než hodnota -2. Bankrotní možnost společnosti byla extrémně vysoká. Hlavní příčinou této extrémní špatné situace je v tom, že v tomto období byla společnost ve velké ztrátě. Příčiny tohoto stavu již byly analyzovány v předchozím textu této diplomové práce. Kromě toho, zadluženost společnosti byla v tomto období také vysoká.

V dalším roce 2012 byla společnost v situaci s problémy, když hodnota indexu bonity společnosti leží v rozmezí [0-1]. Hlavním důvodem tohoto zlepšení je v tom, že v tomto roce již byla společnost zisková a výrazně poklesla zadluženost společnosti.

V roce 2013 byla společnost v bonitním stavu, když hodnota indexu bonity společnosti se pohybuje v intervalu [1-2]. To je způsobeno především nárůstem ukazatele zisk před zdaněním.

V roce 2014 díky nárůstu všech ukazatelů kromě ukazatele (x_5), výrazně vzrostla hodnota indexu bonity společnosti na 2,15 a pohybuje se již v rozmezí [2-3]. To znamená, že byla již společnost ve velmi dobré situaci nebo finanční stav společnosti je velmi bonitní.

Tabulka č.27: Výpočet indexu bonity společnosti v letech 2010-2014

| Ukazatel | Váha | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---------------------------------|------|----------------|----------------|---------------|---------------|---------------|
| CF/cizí zdroje (x_1) | 1,5 | -0.1504 | -0.1601 | 0.1297 | 0.1175 | 0.2768 |
| Aktiva/cizí zdroje (x_2) | 0,08 | 0.2748 | 0.2313 | 2.1535 | 2.0738 | 2.2136 |
| EBT/aktiva (x_3) | 10 | -0.6711 | -0.8014 | 0.0069 | 0.0345 | 0.1076 |
| EBT/celkové tržby (x_4) | 5 | -0.0920 | -0.1725 | 0.0020 | 0.0133 | 0.0538 |
| Zásoby/celkové tržby (x_4) | 0,3 | 0.0138 | 0.0688 | 0.0446 | 0.0472 | 0.0537 |
| Celkové tržby /aktiva (x_5) | 0,1 | 7.2941 | 4.6448 | 3.3894 | 2.8077 | 2.0024 |
| Hodnota indexu bonity | | -6.6411 | -8.6130 | 0.7982 | 1.0486 | 2.1536 |

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti, 2016

3.7 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Pro výpočet ekonomické přidané hodnoty pro společnost Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o. je vybrán model INFA, který využívá Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR. Pro stanovení odhadu nákladů na vlastní kapitál bude využita metodika modelu INFA:

$$r_e = r_f + r_{\text{finstab}} + r_{\text{LA}} + r_{\text{podnik}} + r_{\text{finstru}}$$

Dále výpočet ukazatele EVA bude proveden podle tohoto vzorce:

$$\text{EVA} = \text{Spread (ROE- } r_e) \times \text{VK}$$

Z důvodu záporných hodnot vlastního kapitálu společnosti v letech 2010-2011, nelze vypočítat hodnoty ukazatele EVA v tomto období. Výpočet ukazatele EVA bude proveden v letech 2012-2014.

Tabulka č.28: Výpočet ukazatele EVA a nákladů vlastního kapitálu (r_e) (2012-2014)

| | 2012 | 2013 | 2014 |
|-----------------------------|-----------|---------|----------|
| r_f | 2,31 | 2,26 | 1,58 |
| r_{finstab} | 0 | 0 | 0 |
| r_{LA} | 0 | 0 | 0 |
| r_{podnik} | 2,93 | 3,00 | 2,31 |
| r_{finstru} | 0 | 0 | 0 |
| r_e | 5,24 | 5,26 | 3,465 |
| ROE | 1,2733 | 6,6693 | 19,6366 |
| Spread (ROE- r_e) | -3,9667 | 1,4093 | 16,1716 |
| Vlastní kapitál (v tis. Kč) | 4726521 | 4952240 | 6156229 |
| EVA (v tis. Kč) | -18748691 | 6979192 | 99556073 |

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti, 2016

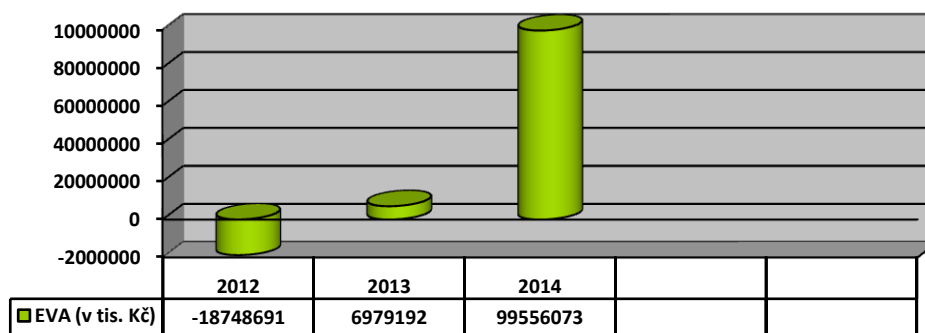
Přirážka za finanční stabilitu je nulová v letech 2012-2014, protože hodnota běžné likvidity společnosti větší než hodnota pohotové likvidity odvětví v jednotlivém roku.

Přirážka za velikost společnosti v letech 2012-2014 je nulová, protože jsou úplatné zdroje společnosti v tomto období větší než 3 mld. Kč.

V letech 2012-2014 hodnota r_{podnik} se rovná minimální hodnotě r_{podnik} v odvětví, což je dostupná v metodické části finanční analýzy vypracované Ministerstvem průmyslu a obchodu.

Riziková přírážka za kapitálovou strukturu r_{finstru} je po celé sledované období nulová, protože společnost neměla v tomto období cizí úročený kapitál

Obrázek č.27: Vývoj ukazatele EVA společnosti v letech 2012-2014



Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti, 2016

Z uvedené tabulky č.27 je patrné, že v roce 2012 se pohybuje hodnota ukazatele EVA v záporné hodnotě. Proto společnost netvoří hodnotu pro své vlastníky, ale tuto hodnotu snižuje. Hlavním důvodem získání záporné hodnoty ukazatele EVA jsou vysoké náklady vlastního kapitálu.

V roce 2013 díky významnému růstu ukazatele ROE se dostávala hodnota ukazatele spread ($\text{ROE} - r_e$) do kladná čísla. V důsledku toho, nabývala ukazatel EVA kladnou hodnotu a to 6 979 192 tis. Kč. V roce 2014 vzrostla hodnota EVA o 92 576 881 tis. Kč oproti roku 2013. To je způsobeno zvýšením hodnoty vlastního kapitálu o 1 203 989 tis. Kč, poklesem nákladů vlastního kapitálu o 1,795 % a nárůstem ukazatele ROE o dvojnásobek oproti předchozímu roku.

Na závěr lze konstatovat, že v letech 2013 a 2014 tvořila společnost hodnotu pro své vlastníky a to 6 979 192 tis. Kč v roce 2013 a 99 556 073 tis. Kč v roce 2014.

4. Zhodnocení finančního zdraví společnosti a doporučení pro její rozhodování

Na základě uvedené všeobecné analýzy společnosti Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o., v této části se bude provádět podrobnější posouzení o finanční situaci společnosti.

Bilanční suma společnosti mezi lety 2010-2014 vykazuje rozšířený rozsah společnosti, a to velký nárůst bilanční sumy ve výši 5 256 mil. Kč, resp. o 88%. Jedná se o rozšíření nebo zúžení rozsahu společnosti v budoucnosti, nyní budeme analyzovat vybrané příležitosti a hrozby, které mají významné vlivy na podnikání společnosti.

Společnost Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o. působí na českém trhu, 97% její produkce se však vyváží do celé Evropy a Ruska prostřednictvím společnosti Panasonic Marketing Europe. Proto je pro společnost důležitý i měnový kurz. Posílování koruny je pro vývoz společnosti nepříznivé, protože bude vývozní zboží společnosti dražší. V období 2012 až 2014 bylo znehodnocení koruny vůči Euru (konkrétně byl měnový kurz CZK/EUR 25,1 v roce 2012, 26,0 v roce 2013 a 27,5 v roce 2014) a podle predikce Mistrstva financí bude měnový kurz CZK/EUR v dalších letech 2015-2016 stagnovat na kurzu 27,5 CZK/EUR [18]. Proto lze předpokládat, že vývoj měnového kurzu i do budoucna je pro podnikání společnosti pozitivně stabilní.

Společnost AVC Networks Czech, s.r.o. odebírá zboží a materiál především od dodavatelů z konsolidačního celku. Kromě prověřené a zaručené kvality dodávek, ceny těchto dodávek jsou často vnitropodnikové. A proto lze říci, že riziko nebo hrozba z cen vstupů není tak velká. To je právě pro společnost PAVCCZ příznivý faktor.

Dále má Evropská ekonomika signál oživení, když vykazuje v roce 2015 růst o 1,9 procenta (v eurozóně o 1,6 procenta) a podle Evropské komise, bude hospodářský růst mírně zrychlovat v dalších letech.

„ V příštích letech má růst mírně zrychlovat a v EU se v roce 2016 dostat na dvě procenta, v eurozóně pak na 1,8 procenta. O rok později by měl hrubý domácí produkt

(HDP) celé osmadvacítiky růst o 2,1 procenta, v zemích platicích eurem o 1,9 procenta. Také v letech 2016 a 2017 ale dál zůstane inflace pod hodnotou dvou procent. V prvním z těchto roků komise předpokládá pro celou Unii růst cen o 1,1 procenta a v eurozoně o procento. Inflace v roce 2017 pak bude podle prognózy v celé Unii i v eurozoně shodně na hodnotě 1,6 procenta“ [19]

V neposlední řadě se stejnou důležitostí, příchod velkého množství uprchlíků může vést ke zvýšení výdajů a nabídce pracovních sil. Díky tomu může být pozitivní dopad na růst tržeb a lidské zdroje společnosti (např: zvýší se poptávka po televizorech a levnější cena práce). Tohle je určitě pro společnost PAVCCZ dobrá příležitost.[19]

Z výše uvedené analýzy lze dojít k závěru, že v dalších letech bude podnikatelská okolnost společnosti příznivá. A proto, měla společnost by v budoucnu pokračovat expanzi rozsahu podnikání.

Co se týče **struktury pasiv společnosti**, lze konstatovat, že společnost Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o. byla příliš závislá na **cizích zdrojích**, když v prvním dvou letech 2010 až 2011 měla společnost vysoké záporné hodnoty **vlastního kapitálu**. Tohle má velký negativní vliv na finančním stavu společnosti. Konkrétně, neumožňuje tak, aby se posoudily nebo měřily souvislé ukazatele například : rentabilita vlastního kapitálu, ekonomická přidaná hodnota, finanční páka, a tak dále, které jsou klíčové ukazatele pro vlastníky, investory, potenciální klienty i konkurenty k posouzení finanční situace podniku. Navíc, záporná hodnota vlastního kapitálu znamená, že dlužila společnost příliš vážně a proto je možno věřitelům přinášet velké riziko. V důsledku toho, může udělat špatný dojem na věřitele, investory, zákazníky apod. A proto, bude mít špatné vlivy na obchodních činnostech společnosti. Například se určitě zmenšit možnost získání úvěrů od věřitelů, pokazit představu společnosti vůči zákazníkům a proto zmenšit konkurenční výhodu společnosti. Nicméně od roku 2012 překonala společnost tuto slabost když se v roce 2012 zvýšil **základní kapitál** společnost o 300 mil. Kč a hlavně vloženým příplatkem ve výši 25 324 mil. Kč nového společníka. Tento příplatek především sloužil k úhradě **ztrát minulých let** a díky tomu hodnota **výsledku hospodaření** společnosti

v roce 2012 dostala do nuly a stějně podpořila zvýšení vlastního kapitálu. V dalších letech 2013-2014 vykazuje vlastní kapitál rostoucí trend a nabýval poměrně dobrých hodnot v souladu s mírou celkové zadluženosti společnosti. **Míra celkové zadluženosti** společnosti v letech 2012-2014 byla jednotlivě 46,43%, 48,22% a 45,18%. To znamená, že od roku 2012 nabýval tento ukazatel společnosti dobrých hodnot, které leží v doporučeném intervalu 30-60. Tohle je dobré znamení pro společnost, věřitele i zákazníky a proto společnost měla by to udržovat. Ale je ještě doporučení pro společnost, že musí uvažovat o použití **koeficientu samofinancování**. Protože jak víme, že cizí kapitál je levnější než vlastní kapitál, a zejména většina úvěrů společnosti jsou čerpané od připojených osob, a proto jsou nulové **úrokové náklady** (i kdyby byly úročené úrokové náklady, mohla by si společnost odečíst tyto úroky od základu daně).

Ohledně cizího kapitálu, vertikální analýza rozvahy vykazuje velký podíl **krátkodobých závazků** na cizím kapitálu (o 99% v roce 2010 a 97% v roce 2011). Hlavní příčinou je v tom, že nečerpala společnost žádné **dlouhodobé závazky** ani **bankovní úvěry** a zároveň se **rezervy** podílely jen málo na cizím kapitálu. Většinou krátkodobých závazků společnosti byly půjčené od připojených osob. Od roku 2012 už nečerpala společnost tuto krátkodobou půjčku a v důsledku toho skokově poklesly krátkodobé závazky společnosti oproti roku 2011. Díky tomu, byly zlepšovány **ukazatele likvidity** a **ukazatel čistý pracovní kapitál** ale zároveň se zhoršoval **ukazatel doby obratu závazků**, který se doporučuje udržovat co nejvyšší. To je zase otázka související s použitím koeficientu samofinancování, jehož dosažené hodnoty v letech 2012-2014 jsou moc dobré (nabývala společnost v tomto období žádoucích hodnot samofinancování, které jsou větší než 40% a pohybují se nad úrovní odvětví). Takže ještě jednou musí společnost pořádně uvažovat použití cizího kapitálu (nebo vlastního kapitálu) při rozhodování financování aktiv společnosti. Tento problém byl už zmíněn výše.

Co se týče ukazatele čistého pracovního kapitálu, v letech 2010-2011 se pohyboval v záporných hodnotách a vykazoval klesající tendenci. Hlavním důvodem záporných hodnot toho ukazatele je převýšení krátkodobých závazků ve srovnání s oběžnými aktivami.

Už víme, že **oběžná aktiva** nebo pracovní kapitál hraje velmi důležitou roli v provozu společnosti. Protože pokud oběžná aktiva převyšuje krátkodobé závazky, umožňuje společnost pokračovat její činnosti i v případě bude muset hradit své krátkodobé závazky. To znamená, že v prvním dvou letech byla společnost v obtížné situaci a stála před bankrotem kdyby byla nucena dostát svým zákazkům. Z toho důvodu je nutno pro společnost Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o. zvýšit hodnotu ukazatele oběžných aktiv. A jako odpověď na tento problém, v roce 2012 hodnota čistého pracovního kapitálu se dostala do kladné hodnoty díky výraznému růstu oběžných aktiv z 4 873 mil. Kč v roce 2011 na 7 646 mil. Kč a zároveň hrozně silnému poklesu krátkodobých závazků z 26 176 mil. Kč v roce 2011 na 3 154 mil. Kč. V dalších letech 2013-2014 nadále meziročně vzrostla hodnota tohoto ukazatele. Tohle je právě dobrý znamení pro společnost a musí to udržovat.

Jedná se o tři důležité složky ukazatele oběžné aktivity **zásoby**, **pohledávky** a **finanční majetek**, budeme posoudit jejich vlivy na ukazatele likvidity a aktivity. Ukazatel **běžné likvidity** společnost Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o. v prvním dvou letech 2010-2011 nedosahoval žádoucích hodnot, které by měly ležet v intervalu 1,5 - 2,5. Jeho dosažené hodnoty jsou dokonce v jednotlivých letech menší než jsou hodnoty u odvětví. Příčinou dosažení nízkých hodnot běžné likvidity je podobná jako je u ukazatele čistého pracovního kapitálu a stejně byla tato slabnost překonána od roku 2012. Hodnoty ukazatele běžné likvidity společnosti se v roce 2012 už pohybovala v žádoucím intervalu 1,5-2,5. V dalších letech 2013-2014 nadále vzrostla hodnota tohoto ukazatele. Nicméně se pohybovaly hodnoty tohoto ukazatele v tomto období nad horní hranici rozmezí 1,5-2,5 i nad úrovní odvětví. Z pohledu věřitelů jsou tyto hodnoty příznivé ale z pohledu management společnosti to vede ke snížení výnosnosti podnikání. Proto musí společnost v budoucnu věnovat pozornost přizpůsobení ukazatele běžné likvidity tak, aby byl racionální.

Vývoj ukazatele **pohotové likvidity** je stejný jako vývoj ukazatele běžné likvidity. Jediným rozdílem mezi těmito je účast veličiny zásob na čitatele ukazatele pohotové likvidity. V roce 2011 měly zásob velký vliv na pokles ukazatele pohotové likvidity,

když významně vzrostla hodnota zásob o dvojnásobek oproti roku 2010 a zároveň výrazně poklesly krátkodobé pohledávky společnosti. Od roku 2012 díky hrozně velkému růstu ukazatele krátkodobých pohledávek, meziročně se zvýšila hodnota ukazatele pohotové likvidity bez ohledu na vývoj ukazatele zásob. Hodnoty ukazatele pohotové likvidity se však v těchto letech pohybovaly nad horní hranici žádoucího rozmezí 1,0-1,5 a nad úrovní odvětví. Proto stejně jako u ukazatele běžné likvidity, musí společnost v budoucnu racionálně přizpůsobit hodnotu tohoto ukazatele.

Ukazatel **okamžitě likvidity** společnosti po celé sledované období 2010 až 2014, ani jednou nesplnil doporučenou hodnotu, která by měla ležet v intervalu 0,2-0,5. To znamená, že nebyla společnost schopna okamžitě hradit své krátkodobé závazky. Dosažené hodnoty tohoto ukazatele společnosti jsou mnoho nižší než jsou hodnoty u odvětví. Hlavním důvodem je, že měla společnost tak málo peněz a účtů v bankách. Ke zlepšení této slabé stránky, společnost by měla věnovat pozornost řízení zásob, řízení pohledávek, řízení závazků. Protože to jsou efektivní způsoby, které umožňují společnosti zvýšit objem peněžních prostředek.

Zkrácení **doby obratu zásob** nebo snížení zásob nejen umožňuje společnosti získat více objemu peněžních prostředek ale i spořit skladové náklady. Nicméně musí zásoby být udržovány na optimální úrovni tak, aby se zajistila plynulost výroby. Nejjednodušší způsob ke snížení zásob společnosti je snížit ceny výrobků. Ale společnost musí se to považovat za rozumné ceny aby se tržby společnosti nesnižovaly. Doba obratu zásob společnosti od roku 2013 vykazuje klesající trend a konkrétně se snížila v roce 2014 z téměř 21 dní v roce 2013 na téměř 19 dní. Tohle je dobrý signál a proto by to měla společnost udržet.

Prodloužení **doby splatnosti závazků** umožňuje společnosti déle zadržet objem peněžních prostředek než musí hradit své závazky. Díky tomu společnost bude schopna používat tyto peněžní prostředky pro své činnosti. K prodloužení doby splatnosti závazků, může společnost projednat s věřiteli. V roce 2014 došlo k výraznému zvýšení doby

obratu závazků společnosti na téměř 41 dní z téměř 28 dní v roce 2013. Tohle je zase dobrý signál a proto společnost měla by to udržet i zlepšit.

Dobré **řízení pohledávek** umožňuje společnosti klasifikovat rizikové pohledávky a díky tomu může společnost se vyvarovat ztrát z rizikových pohledávek. Kromě toho se bude doba obratu pohledávek zkrátit. To je pro společnost dobré, protože čím je doba obratu pohledávek kratší, tím dříve peněžní prostředky společnost získá. Ke snížení doby obratu pohledávek, může společnost používat metodu faktoringu. Doba obratu pohledávek společnosti vykazuje po celé sledované období 2010-2014. V roce 2014 klesla hodnota doby obratu pohledávek o 1 den oproti roku 2013. Proto musí společnost nadále udržovat tuto tendenci v budoucnu.

Kromě těchto výše uvedených způsobů zvýšení objemu peněžních prostředek, může společnost ještě používat finanční produkt leasing místo nákupu celého majetku. Navíc ještě může společnost odprodat zbytečná aktiva.

Jde o ukazatel **obratu aktiv**, vykazuje po celé sledované období 2010-2014 klesající trend. To znamená, že efektivita použití aktiva společnosti se meziročně zhořšila. Nicméně dosažené hodnoty obratu aktiv společnosti po celé sledované období jsou jednotlivě buď větší nebo rovny odvětvovým hodnotám. To znamená, že společnost využívala efektivněji její aktiva ve srovnání s průměrem odvětví. Doporučení pro zlepšení ukazatele obratu aktiv je buď snížit celková aktiva nebo zvyšovat tržby. Jak bylo doporučeno na začátku této kapitoly, že společnost měla by rozšířit svůj rozsah, je pro společnost vhodnější varianta zvýšení tržeb pokud chce společnost zlepšit ukazatel obratu aktiv. K zvýšení tržeb by měla společnost získat více zakázek od sesterské společnosti Panasonic Marketing Europe, GmbH, která působí jako prodejní subjekt a má na starost marketingové plánování. K dosažení tohoto cíle by měla společnost Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o., ve svojí výrobní roli, zajišťovat kvalitu výrobků pro společnost Panasonic Marketing Europe, GmbH.

Co se týče ukazatelů rentability, uvedená analýza v podkapitole 3.3.1 ukazuje záporné hodnoty ukazatelů ROA, ROS v prvním dvou letech 2010 a 2011. Hlavní příčinou je velké ztráty společnosti během tohoto období. Navíc společnost měla v tomto období záporné hodnoty vlastního kapitálu a proto nelze posoudit ukazatel ROE. V roce 2012 dosahovaly ukazatele rentability kladných hodnot díky výraznému růstu ukazatelů EBIT a EAT, (ukazatel vlastního kapitálu v případě ukazatele ROE). V následující letech hodnoty těchto ukazatelů nadále vzrostly, zejména v roce 2014, kdy všechny ukazatele rentability ROA, ROE, ROS společnosti se pohybují nad úroveň odvětví. Proto by měla společnost v následujících letech udržovat takovou výbornou výkonnost a samozřejmě hrají zvýšení tržeb a snížení nákladů vždy důležité role v dosažení vysokých hodnot ukazatelů rentability.

Pokud jde o ukazatele produktivity práce z přidané hodnoty a z obratu, od roku 2012 dosahovala společnost PAVCCZ mnoho lepších hodnot těchto ukazatelů ve srovnání s průměrnými hodnotami odvětví. To je způsobeno efektivním úsporným opatřením v oblasti osobních nákladů a společnost měla by ho právě udržovat.

Všechny modely bonitní a bankrotní prokázaly, že dosahovala společnost PAVCCZ nejlepšího finančního stavu v roce 2014, kdy se společnost nacházela v pásmu prosperity a pravděpodobnost jejího bankrotu byla nízká. Kromě toho je bonita společnosti v tomto roce hodnocena “velmi dobře” nebo její finanční stav byla velmi bonitní.

Kladné hodnoty ukazatele EVA v letech 2013-2014 nám říkají, že tvořila společnost v těchto letech hodnoty pro své vlastníky, zejména v roce 2014 kdy se hodnota EVA významně zvýšila o 92 577 mil. Kč oproti předchozímu roku. V následujících letech by měla společnost udržovat i zlepšit takovou vynikající výkonnost.

Závěr

Diplomová práce je zaměřena na problematiku finanční analýza, která je významným východiskem pro finanční a rozhodování podniku. Hlavním cílem této diplomové práce bylo provedení finanční analýzy společnosti **Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o.** za účelem hodnocení její finančního zdraví. Dále na základě získaných poznatků byly zpracovány doporučení pro rozhodování společnosti.

Finanční analýza vychází z horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty a analýza rozdílových ukazatelů. Analýza absolutních ukazatelů odhalila určité souvislosti ve vývoji jednotlivých položek těchto výkazů. Následně byl proveden výpočet poměrových ukazatelů. Vývoj vybraných ukazatelů jako rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti a produktivity byl analyzován nejen v rámci společnosti, ale i srovnán s odvětvovými průměry. Ze soustav ukazatelů byl vybrán pyramidový rozklad ROE a dále z bankrotních a bonitních modelů byly použity Atmanův model, Tafferův model, Kralickův Quicktest a bonitní index. Ke zhodnocení hospodaření společnosti z pohledu tvorby ekonomické hodnoty pro své vlastníky by vybrán ukazatel ekonomické přidané hodnoty EVA. Výpočet tohoto ukazatele byl proveden pomocí metodiky INFA, která se používá Ministerstvem průmyslu a obchodu ČR.

V závěrečné části této diplomové práce se zabývá shrnutím a zhodnocením výsledků finanční analýzy. Následně byly navržena opatření, která by měla vést k zlepšení výkonnosti společnosti. Z uvedeného celkového zhodnocení finančního zdraví společnosti Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o., lze dojít k závěru, že společnost byla v letech 2010-2011 ztrátová. Společnost byla postavena před velké finanční problémy, ale od roku 2012 většinu těchto slabých stránek překonala společnost. Doporučení pro rozhodování společnosti se především týká neustále zvýšení tržeb, snížení nákladů. Dále bylo doporučeno rozšíření rozsahu společnosti z důvodu využití analyzovaných příležitostí a silných stránek společnosti. Kromě toho musí společnost při financování aktiv uvažovat o racionálním použití koeficientu samofinancování. Navíc ještě musí věnovat pozornost řízení zásob, řízení pohledávek a řízení závazků, které byly výše

analyzovány. Jelikož rok 2014 je hodnocen nejlepší a zároveň je poslední rok ve sledovaném období, lze do budoucna očekávat lepší výkonnost nebo alespoň udržování této skvělé výkonnosti roku 2014.

Seznam tabulek

| | |
|--|----|
| Tabulka č.1 : Tabulka pro hodnocení Kralickova Quicktestu..... | 27 |
| Tabulka č.2 : Hodnocení bonitního indexu..... | 28 |
| Tabulka č.3 : Horizontální analýza aktiv a pasiv (relativně) 2010 až 2014 | 38 |
| Tabulka č.4 : Horizontální analýza aktiv a pasiv (absolutně) 2010 až 2014..... | 40 |
| Tabulka č.5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (relativně) 2010 až 2014..... | 46 |
| Tabulka č.6: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (absolutně) 2010 až 2014..... | 47 |
| Tabulka č.7: Vertikální analýza aktiv a pasiv v období 2010 až 2014..... | 49 |
| Tabulka č.8: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v období 2010 až 2014..... | 51 |
| Tabulka č.9: Vývoj čistého pracovního kapitálu, oběžné aktivity a krátkodobých dluhů v letech 2010 až 2014 (v tis.Kč) | 53 |
| Tabulka č.10: Rentabilita aktiv společnosti a odvětví v letech 2010 až 2014..... | 54 |
| Tabulka č.11: Rentabilita vlastního kapitálu společnosti a odvětví v letech 2010-2014 .. | 56 |
| Tabulka č.12: Rentabilita tržeb společnosti a odvětví v letech 2010-2014..... | 57 |
| Tabulka č.13: Obrat aktiv společnosti v letech 2010 až 2014..... | 59 |
| Tabulka č.14 : Obrat zásob a jeho doba v letech 2010 až 2014..... | 60 |
| Tabulka č.15 : Obrat pohledávek a jeho doba splatnosti v letech 2010-2014..... | 61 |
| Tabulka č.16: Obrat závazků a jeho doba splatnosti v letech 2010-2014..... | 61 |
| Tabulky č.17: Ukazatele likvidity společnosti v letech 2010 až 2014..... | 64 |
| Tabulky č.18: Základní ukazatele zadluženosti společnosti v letech 2010 až 2014..... | 66 |
| Tabulka č.19 : Ukazatel úrokového krytí v letech 2010 až 2014..... | 67 |
| Tabulka č. 20: ukazatel productivity práce z přidané hodnoty (2010-2014)..... | 69 |
| Tabulka č.21: ukazatel productivity práce z obrátu (2010-2014)..... | 70 |
| Tabulka č.22: Výpočet pyramidového rozkladu ROE společnosti v letech 2010-2014.... | 71 |
| Tabuka č.23: Výpočet Altmanova Z-skóre společnosti v letech 2010 až 2014 | 72 |
| Tabuka č.24: Výpočet Tafflerova modelu společnosti v letech 2010 až 2014 | 74 |
| Tabulka č.25: Výpočet ukazatele Cash-flow společnosti v letech 2010-2014..... | 74 |
| Tabulka č.26: Kralickův Quicktest společnosti v letech 2010-2014..... | 75 |
| Tabulka č.27: Výpočet indexu bonity společnosti v letech 2010-2014 | 76 |
| Tabulka č.28: Výpočet ukazatele EVA a nákladů vlastního kapitálu (r_e) (2012-2014) ... | 77 |

Seznam obrázků

| | |
|--|----|
| Obrázek č. 1: Ukazatel čistého kapitálu | 12 |
| Obrázek č. 2: Konstrukce pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu..... | 23 |
| Obrázek č. 3: Organizační struktura společnosti Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o..... | 33 |
| Obrázek č. 4: Vývoj počtu zaměstnanců společnosti v letech 2010 až 2014..... | 34 |
| Obrázek č. 5: Vývoj osobních nákladů společnosti na zaměstnanců (2010 - 2014)..... | 34 |
| Obrázek č.6 : Vývoj položek stálých a oběžných aktiv v letech 2010 až 2014..... | 37 |
| Obrázek č. 7 : Vývoj položek vlastního a cizího kapitálu v letech 2010 až 2014 | 43 |
| Obrázek č. 8: Vývoj položek celkových výnosů a nákladů v letech 2010 až 2014 (v tis. Kč) | 44 |
| Obrázek č. 9: Vývoj položek tržeb za prodej zboží, nákladů vynaložené na prodej zboží a obchodní marže v letech 2008 až 2012 (v tis. Kč) | 45 |
| Obrázek č.10: Vývoj položek přidané hodnoty, provozního výsledku hosp., finančního výsledku hosp. a výsledku hospodaření za účetní období v letech 2010 až 2014 (v tis. Kč)..... | 52 |
| Obrázek č. 11: Vývoj ukazatele čistého pracovního kapitálu v letech 2010-2014..... | 54 |
| Obrázek č. 12: Vývoj ROA společnosti a odvětví v letech 2010 až 2014 (v%)..... | 55 |
| Obrázek č.13: Vývoj ROE společnosti a odvětví v letech 2012 až 2014 (v%)..... | 56 |
| Obrázek č. 14: Vývoj ROS společnosti a odvětví v letech 2010 až 2014 (v%)..... | 58 |
| Obrázek č. 15: Vývoj ukazatele obratu aktiv společnosti a odvětví v letech 2010 až 2014..... | 59 |
| Obrázek č. 16: Aktivita ve formě doby obratu společnosti v letech 2010 až 2014 (ve dnech) | 62 |
| Obrázek č.17: Vývoj oběžné likvidity společnosti v porovnání s odvětví v letech 2010-2014 ... | 63 |
| Obrázek č.18: Vývoj pohotové likvidity společnosti a odvětví v letech 2010-2014..... | 63 |
| Obrázek č. 19: Vývoj okamžité likvidity společnosti a odvětví v letech 2010-2014..... | 64 |
| Obrázek č.20: Vývoj míry celkové zadluženosti ve společnosti a v odvětví (2010 až 2014)..... | 65 |
| Obrázek č. 21: Vývoj koeficientu samofinancování společnosti a v odvětví (2010 až 2014)..... | 66 |
| Obrázek č. 22: Vývoj ukazatele úrokového krytí společnosti v letech 2010 až 2014..... | 67 |
| Obrázek č. 23: Vývoj ukazatele produktivity práce společnosti v porovnání s odvětví v letech 2010 až 2014..... | 68 |
| Obrázek č.24: Vývoj ukazatele produktivity práce z obratu společnosti v porovnání s odvětví v letech 2010 až 2014..... | 69 |
| Obrázek č. 25: Výsledky Z-skóre společnosti v letech 2010 až 2014..... | 72 |
| Obrázek č. 26: Výsledná hodnota Tafflerova modelu v letech 2010 až 2014..... | 72 |
| Obrázek č.27: Vývoj ukazatele EVA společnosti v letech 2012-2014..... | 77 |

Seznam použitých zkratk

| | |
|---------------|---|
| CK | cizí kapitál |
| ČPK | čistý pracovní kapitál |
| DHM | dlouhodobý hmotný majetek |
| DNM | dlouhodobý nehmotný majetek |
| EAT | zisk po zdanění (čistý zisk) |
| EBT | zisk před zdaněním |
| EBIT | zisk před úroky a zdaněním |
| EBITDA | zisk před úroky, daněmi, odpisy a amortizací |
| L1 | okamžitá likvidita |
| L2 | pohotová likvidita |
| L3 | běžná likvidita |
| MPO | Ministerstvo průmyslu a obchodu |
| PP | peněžní prostředky |
| ROA | rentabilita aktiv |
| ROE | rentabilita vlastního kapitálu |
| ROS | rentabilita tržeb |
| T | tržby z prodej vlastních výrobků, zboží a služeb |
| U | nákladové úroky |
| VH | výsledek hospodaření |
| VK | vlastní kapitál |
| Zás | zásoby |
| ZK | základní kapitál |

Seznam použité literatury

- [1] GRÜNWARD, Rolf., HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: VŠE, 2006. ISBN 80-245-1108-8
- [2] GRÜNWARD, Rolf., HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: VŠE, 1997. ISBN -80-7079-257-4
- [3] KISLINGEROVÁ, Eva., HNILICA, Jiří. *Finanční analýza krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5
- [4] MAŘÍK, Miloš. A kol. *Metody oceňování podniku*. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978-80-86929-67-5
- [5] MARINIČ, Pavel. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. Praha: Oeconomica, 2008. ISBN 978-80-245-1397
- [6] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computerpress, 2007. ISBN 978-80-251-1830
- [7] KNÁPKOVÁ, Adriana., PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, a.s., 2010. ISBN 978-80-247-3349-4
- [8] KISLINGEROVÁ, Eva. a kol. *Manažerské finance*. 3. vydání, Praha: C.H. Beck, 2010, ISBN 978-80-7400-194-9
- [9] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi*. 4 rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing a.s., 2011 ISBN 978-80-247-3916-8
- [10] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2011, 248 s., ISBN 978-80-247-3647-1
- [11] ŠULÁK, Milan., VACÍK Emil., IRCINGOVÁ, Jarmila. *Teze k přednáškám předmětu řízení podnikatelských projektů*. Plzeň: ZČU, 2007. ISBN 978-80-7043-612-7
- [12] MAŘÍK, Miloš. *Určování hodnoty firem*. Praha: Ekopress, s.r.o., 1998. ISBN 80-

86119-09-2

- [13] KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. Praha: C. H. Beck, 2001. ISBN 80-7179-529-1
- [14] WILD, John. J. *Financial accounting: Information for Decisions*. Boston: Irwin/McGraw-Hill, 2000. ISBN 0-07-234665-5

Elektronické zdroje

- [15] *Český statistický úřad*. [online] Český statistický úřad, 2016, Aktualizace 19.3.2016, [cit. 2016-3-19] Dostupné na: <https://www.czso.cz/>
- [16] *Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR*. [online] Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, 2016, Aktualizace 19.3.2016, [cit. 2016-3-19] Dostupné na <http://www.mpo.cz/dokument157262.html>
- [17] *Obchodní rejstřík České republiky*. [online] Ministerstvo spravedlnosti, 2016, Aktualizace 12.3. 2016, [cit. 2016-3-12] Dostupné na <http://portal.justice.cz/Justice2/Uvod/uvod.aspx>
- [18] *Makroekonomická predikce- duben 2015* – Ministerstvo financí České republiky [on-line]. Aktualizace 19.3.2016, [cit. 2016-3-19] Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/prognozy/makroekonomicka-predikce/2015/makroekonomicka-predikce-duben-2015-21118>
- [19] *Evropská ekonomika poroste nad očekávání. Pomohou i uprchlíci, očekává komise*- Aktuálně.cz [on-line]. Aktualizace 19.3.2016, [cit. 2016-3-19] Dostupné z: <http://zpravy.aktualne.cz/ekonomika/evropska-ekonomika-poroste-nad-ocekavani-pomohou-i-uprchlici/r~36caf6a483a811e5974b0025900fea04/>
- [20] Výroční zprávy společnosti PANASONIC AVC NETWORKS CZECH, s.r.o. pro roky 2010 až 2014 Dostupné na <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=153542>

Seznam příloh

Příloha A: Přehled aktiv společnosti Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o. v letech 2010 až 2014

Příloha B: Přehled pasiv společnosti společnosti Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o. v letech 2010 až 2014

Příloha C: Přehled výkazu zisku a ztráty společnosti Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o. v letech 2010 až 2014

Příloha A: Přehled aktiv společnosti v letech 2010 až 2014

| Označení | AKTIVA | Netto stav k 31.12 v tis. Kč | | | | |
|----------|--|------------------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|
| | | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| | AKTIVA CELKEM | 5 974 385 | 6 274 996 | 8 825 128 | 9 566 347 | 11 230 564 |
| B | Dlouhodobý majetek | 1 557 998 | 1 241 455 | 1 178 710 | 1 230 800 | 1 070 922 |
| B.I. | Dlouhodobý nehmotný majetek | 105 512 | 0 | 0 | 868 | 0 |
| 3. | Software | 2 165 | 0 | 0 | 868 | 0 |
| 6. | Jiný dlouhodobý nehmotný majetek | 103 347 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B.II. | Dlouhodobý hmotný majetek | 1 452 486 | 1 241 455 | 1 178 710 | 1 229 932 | 1 070 922 |
| B.II.1. | Pozemky | 50 063 | 50 063 | 50 063 | 50 063 | 50 063 |
| 2. | Stavby | 1 145 559 | 1 129 737 | 1 124 270 | 1 118 174 | 1 000 938 |
| 3. | Samostatné movité věci a soubory movitých věcí | 220 199 | 0 | 0 | 54 702 | 0 |
| 7. | Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek | 34 775 | 55 035 | 638 | 670 | 17 706 |
| 8. | Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek | 1 890 | 6 620 | 3 739 | 6 323 | 2 215 |
| C | Oběžná aktiva | 4 159 737 | 4 873 136 | 7 645 736 | 8 320 919 | 10 147 928 |
| C.I. | Zásoby | 602 678 | 2 005 907 | 1 335 139 | 1 169 981 | 1 208 098 |
| C.I. 1. | Materiál | 363 007 | 1 308 323 | 1 056 575 | 997 038 | 1 071 014 |
| 2. | Nedokončená výroba a polotovary | 16 832 | 32 588 | 37 416 | 43 502 | 70 360 |
| 3. | Výrobky | 219 111 | 619 349 | 204 356 | 113 430 | 42 183 |
| 5. | Zboží | 3 728 | 45 647 | 36 792 | 16 011 | 24 541 |
| C.II. | Dlouhodobé pohledávky | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C.III. | Krátkodobé pohledávky | 3 487 863 | 2 765 588 | 6 083 075 | 7 130 414 | 8 922 902 |
| C.III.1. | Pohledávky z obchodních vztahů | 2 852 215 | 2 576 427 | 2 121 756 | 1 946 490 | 1 699 831 |
| 2. | Pohledávky z ovládající a řídicí osoba | 0 | 0 | 3 825 000 | 5 134 925 | 7 032 000 |
| 6. | Stát-daňové pohledávky | 457 698 | 139 560 | 118 822 | 19 831 | 90 343 |
| 7. | Krátkodobé poskytnuté zálohy | 2 080 | 1 909 | 8 637 | 1 486 | 1 894 |
| 8. | Dohadné účty aktivní | 12 351 | 17 499 | 7 389 | 19 397 | 30 156 |
| 9. | Jiné pohledávky | 163 519 | 30 193 | 1 471 | 8 285 | 68 678 |
| C.IV. | Krátkodobý finanční majetek | 69 196 | 101 641 | 227 522 | 20 524 | 16 928 |
| C.IV.1. | Peníze | 397 | 505 | 324 | 330 | 97 |
| 2. | Účty v bankách | 68 799 | 101 136 | 227 198 | 20 194 | 16 831 |
| D.I. | Časové rozlišení | 256 650 | 160 405 | 682 | 14 628 | 11 714 |
| D.I.1. | Náklady příštích období | 256 650 | 160 405 | 682 | 14 585 | 11 674 |

Příloha B: Přehled pasiv společnosti v letech 2010 až 2014

| Označení | PASIVA | Netto stav k 31.12 v tis. Kč | | | | |
|----------|---|------------------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|
| | | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| | PASIVA CELKEM | 5 974 385 | 6 274 996 | 8 826 126 | 9 566 347 | 11 230 564 |
| A. | Vlastní kapitál | -15 777 480 | -20 871 611 | 4 726 621 | 4 952 240 | 6 156 229 |
| A.I. | Základní kapitál | 2 700 000 | 2 700 000 | 3 000 000 | 2 414 000 | 2 414 000 |
| A.II. | Kapitálové fondy | 88 571 | 26 121 | 1 574 551 | 1 506 100 | 1 699 382 |
| A.II.2. | Ostatní kapitálové fondy | 0 | 0 | 1 634 412 | 1 634 412 | 1 634 412 |
| A.II.3. | Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků | 88 571 | 26 121 | -59 861 | -128 312 | 64 970 |
| A.III. | Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku | 91 785 | 91 785 | 91 785 | 677 785 | 677 785 |
| A.III.1. | Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond | 91 785 | 91 785 | 91 785 | 677 785 | 677 785 |
| A.IV. | Výsledek hospodářství minulých let | -14 648 128 | -18 657 836 | 0 | 24 074 | 156 186 |
| A.IV.1. | Nerozdělený zisk minulých let | 80 428 | 0 | 0 | 24 074 | 156 186 |
| 2. | Neuhrazená ztráta minulých let | -14 728 556 | -18 657 836 | 0 | 0 | 0 |
| A.V. | Výsledek hospodářství běžného účetního období | -4 009 708 | -5 031 681 | 60 185 | 330 281 | 1 208 876 |
| B. | Cizí zdroje | 21 742 203 | 27 125 364 | 4 098 008 | 4 613 039 | 5 073 474 |
| B.I. | Rezervy | 260 279 | 948 997 | 943 691 | 2 126 306 | 2 051 557 |
| B.I.4. | Ostatní rezervy | 260 279 | 948 997 | 943 691 | 2 126 306 | 2 051 557 |
| B.II. | Dlouhodobé závazky | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B.III. | Krátkodobé závazky | 21 481 924 | 26 176 367 | 3 154 317 | 2 486 733 | 3 021 917 |
| B.III.1. | Závazky z obchodních vztahů | 2 128 208 | 2 224 312 | 1 308 667 | 1 911 388 | 2 564 132 |
| 2. | Závazky- ovládací a řídicí osoba | 17 326 355 | 22 320 900 | 0 | 0 | 0 |
| 5. | Závazky k zaměstnancům | 35 374 | 30 586 | 25 146 | 22 338 | 20 223 |
| 6. | Závazky se sociálního zabezpečení a zdravotního | 20 645 | 17 542 | 14 654 | 13 179 | 12 180 |
| 7. | Stát - daňové závazky a dotace | 10 121 | 5 524 | 12 574 | 4 396 | 3 953 |
| 10. | Dohadné účty pasivní | 1 958 655 | 1 533 652 | 1 687 122 | 406 114 | 420 197 |
| 11. | Jiné závazky | 2 566 | 43 851 | 106 154 | 129 318 | 1 232 |
| B.IV. | Bankovní úvěry a výpomoci | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C.I. | Časové rozlišení | 9 662 | 21 243 | 599 | 1 068 | 861 |
| C.I.1. | Výdaje příštích období | 9 662 | 21 243 | 599 | 1 068 | 861 |

Příloha C: Přehled výkazu zisku a ztráty společnosti v letech 2010-2014

| Označení | TEXT | Skutečnost v účetním období v tis. Kč | | | | |
|----------|---|---------------------------------------|------------|------------|------------|------------|
| | | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| I. | Tržby za prodej zboží | 1 950 462 | 290 953 | 1 195 543 | 594 464 | 1 162 986 |
| A. | Náklady vynaložené na prodané zboží | 1 931 048 | 232 125 | 1 022 581 | 439 603 | 870 078 |
| + | Obchodní marže | 19 414 | 58 828 | 172 962 | 154 861 | 292 908 |
| II. | Výkony | 40 466 758 | 28 729 864 | 28 229 604 | 24 186 092 | 21 066 349 |
| II.1. | Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb | 40 648 567 | 28 216 807 | 28 688 496 | 24 158 384 | 21 213 872 |
| II.2. | Změna stavu zásob vlastní činnosti | -225 954 | 506 800 | -464 817 | 25 311 | -156 372 |
| II.3. | Aktivace | 44 145 | 6 257 | 5 925 | 2 397 | 8 849 |
| B. | Výkonová spotřeba | 44 010 928 | 30 949 165 | 27 472 928 | 22 244 211 | 19 228 776 |
| B.1. | Spotřeba materiálu a energie | 38 787 344 | 27 482 944 | 23 369 927 | 19 267 593 | 15 634 932 |
| B.2. | Služby | 5 223 584 | 3 466 221 | 4 103 001 | 2 976 618 | 3 593 844 |
| + | Přidaná hodnota | -3 524 756 | -2 160 473 | 929 638 | 2 096 742 | 2 130 481 |
| C. | Osobní náklady | 901 974 | 815 934 | 693 048 | 587 384 | 534 985 |
| C.1. | Mzdové náklady | 656 836 | 592 523 | 507 269 | 430 199 | 385 245 |
| C.3. | Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění | 217 680 | 196 753 | 161 609 | 136 777 | 125 887 |
| C.4. | Sociální náklady | 27 458 | 26 658 | 24 170 | 20 408 | 23 853 |
| D. | Daně a poplatky | 1 271 | 1 783 | 1 832 | 2 433 | 3 623 |
| E. | Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného | 985 494 | 828 616 | 471 457 | 225 252 | 205 461 |
| III. | Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu | 1 160 691 | 125 594 | 28 134 | 25 232 | 111 810 |
| III.1. | Tržby z prodeje dlouhodobého majetku | 1 581 | 56 770 | 2 316 | 537 | 3 948 |
| III.2. | Tržby z prodeje materiálu | 1 159 110 | 68 824 | 25 818 | 24 695 | 107 862 |
| F. | Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu | 1 005 554 | 124 480 | 35 612 | 32 169 | 134 824 |
| F.1. | Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku | 1 051 | 50 842 | 1 912 | 262 | 0 |
| F.2. | Prodaný materiál | 1 004 503 | 73 638 | 33 700 | 31 907 | 134 824 |
| G. | Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období | -643 961 | 722 601 | -186 725 | 944 119 | -8 639 |
| IV. | Ostatní provozní výnosy | 110 985 | 180 776 | 171 770 | 129 104 | 71 400 |
| H. | Ostatní provozní náklady | 185 307 | 29 554 | 19 508 | 163 862 | 31 360 |
| * | Provozní výsledek hospodaření | -4 688 719 | -4 377 071 | 94 810 | 295 859 | 1 412 077 |
| X. | Výnosové úroky | 170 | 257 | 100 | 1 782 | 715 |
| N. | Nákladové úroky | 113 515 | 196 580 | 100 646 | 0 | 0 |
| XI. | Ostatní finanční výnosy | 2 948 344 | 1 725 083 | 1 066 772 | 609 108 | 315 098 |
| O. | Ostatní finanční náklady | 2 155 988 | 2 180 359 | 999 982 | 576 362 | 518 945 |
| * | Finanční výsledek hospodaření | 679 011 | -651 599 | -33 756 | 34 528 | -203 132 |
| Q. | Daň z příjmů za běžnou činnost | 0 | 3 011 | 869 | 106 | 69 |
| ** | Výsledek hospodaření za běžnou činnost | -4 009 708 | -5 031 681 | 60 185 | 330 281 | 1 208 876 |
| *** | Výsledek hospodaření za účetní období | -4 009 708 | -5 031 681 | 60 185 | 330 281 | 1 208 876 |
| **** | Výsledek hospodaření před zdaněním | -4 009 708 | -5 028 670 | 61 054 | 330 387 | 1 208 945 |

Abstrakt

TRAN, Q. N. *Finanční analýza a její doporučení pro rozhodování firmy.*

Diplomová práce. Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 95s., 2016

Klíčová slova: finanční analýza, ukazatele zadluženosti, poměrové ukazatele

Diplomová práce je zaměřena na zhodnocení finančního zdraví společnosti Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o. Cílem práce je prostřednictvím finanční analýzy nalézt silné a slabé stránky společnosti ve finanční oblasti a pak navrhnout doporučení pro zlepšení finanční situace podniku. Práce je rozčleněna na čtyři hlavní části. První část představuje teoretická východiska finanční analýzy. Druhá část diplomové práce se zabývá představením společnosti Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o. Třetí část zpracovává finanční analýzu společnosti a v závěrečné části, jsou provedeny zhodnocení finančního zdraví společnosti a formulování doporučení pro rozhodování společnosti

Abstract

TRAN, Q. N. *Financial analysis and recommendations for decision-making of the company*. Diploma thesis. Pilsen: University of West Bohemia in Pilsen, Faculty of Economics 95 p., 2016

Key words: financial analysis, leverage ratios, ratio analysis

The diploma thesis is focused on evaluating the financial health of Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o. The major goal of this thesis is to find strengths and weaknesses in the financial situation of the company by means of financial analysis, and then make recommendations for improving the company's financial health. The thesis is divided into four main parts. The first part introduces theoretical basis of financial analysis. The second one is concerned with the introduction of the company. The third one deals with the process of financial analysis of the company and in the concluding part the recommendations for the company's decision-making have been made as a result of the assessment of the company's financial health.