



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV INFORMATIKY

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF INFORMATICS

ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF FIRM'S FINANCIAL PERFORMANCE AND PROPOSALS FOR ITS
IMPROVEMENT

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE
BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

TOMÁŠ ŠŤASTNÝ

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

doc. Ing. ROMANA ČIŽINSKÁ, Ph.D.

BRNO 2011

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Šťastný Tomáš

Manažerská informatika (6209R021)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává bakalářskou práci s názvem:

Zhodnocení finanční situace podniku a návrhy na zlepšení

v anglickém jazyce:

Evaluation of Firm's Financial Perfomance and Proposals for its Improvement

Pokyny pro vypracování:

Úvod a cíle práce
Teoretická východiska finanční analýzy
Finanční analýza vybraného podniku
Návrhy na zlepšení
Shrnutí a závěr
Přílohy

Seznam odborné literatury:

BLAHA, Z.S., JINDŘICHOVSKÁ, I. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. rozšířené vydání. Praha : Management Press, 2006. 196 s. ISBN 80-7261-145-3.

KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 2. vydání. Praha : C.H.Beck, 2007. 800 s. ISBN 978-80-7179-903-0.

KOVANICOVÁ, D. Abeceda účetních znalostí pro každého. XVII. aktualizované vydání. Praha : Polygon, 2007. 420 s. ISBN 978-80-7273-143-5.

MAŘÍKOVÁ, P. - MAŘÍK, M. Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku. 1. vydání. Praha : Ekopress, 2001. 70 s. ISBN 80-86119-36-X.

SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 1. vydání. Brno : Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

Vedoucí bakalářské práce: doc. Ing. Romana Čížinská, Ph.D.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2010/2011.

L.S.

Ing. Jiří Kříž, Ph.D.
Ředitel ústavu

doc. RNDr. Anna Putnová, Ph.D., MBA
Děkan fakulty

V Brně, dne 30.05.2011

Abstrakt

Bakalářská práce analyzuje finanční situaci podniku Vetropack Moravia Glass, a. s. za jednotlivé roky 2006 – 2009 pomocí vybraných metod finanční analýzy. Na základě výsledků klade návrhy a doporučení, které by v budoucnu vedli k vylepšení finanční situace podniku.

Abstract

Bachelor's thesis analyses financial situation of the company Vetropack Moravia Glass, a. s. in individual years 2006 - 2009 using selected methods of financial analysis. On the basis of the results of the financial analysis givec proposals and recommendations, which will lead to company's improvement in the future.

Klíčové slova:

Finanční analýza, cash flow, výkaz zisku a ztráty, rozvaha, rentabilita, likvidita, ukazatel zadluženosti, ukazatel aktivity, SWOT, provozní ukazatele.

Keywords:

Financial analysis, cash flow, profit and loss account, balance, profitability, liquidity, debts indicator, activity indicators, SWOT, operating indicator.

Bibliografická citace

ŠŤASTNÝ, T. *Zhodnocení finanční situace podniku a návrhy na zlepšení*.
Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2011. 110 s. Vedoucí
bakalářské práce doc. Ing. Romana Čížinská, Ph.D.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským)

V Brně dne 30. května 2011

.....

Tomáš Šťastný

Poděkování

Na tomto místě bych rád poděkoval vedoucí mé bakalářské práce, doc. Ing. Romaně Čížinské, Ph.D. za vedení bakalářské práce, za ochotnou pomoc, odborné rady a připomínky, které mi při psaní mé práce poskytla a které mi velmi pomohly.

Obsah

Úvod	10
1 Cíl	11
2 Vetropack Moravia Glass	12
2.1 Základní charakteristika.....	12
2.2 Sortiment.....	14
2.3 Historie.....	14
2.4 Současnost	15
2.5 Skupina Vetropack.....	15
2.6 Vetroconsult.....	16
2.7 SWOT analýza.....	18
3 Teoretická východiska	21
3.1 Finanční analýza	21
3.2 Metody finanční analýzy	23
3.3 Zdroje vstupních dat finanční analýzy.....	24
3.3.1 Rozvaha	24
3.3.2 Výkaz zisku a ztráty.....	25
3.3.3 Cash Flow	25
3.4 Analýza absolutních ukazatelů	26
3.4.1 Vertikální analýza	26
3.4.2 Horizontální analýza	26
3.5 Analýza rozdílových ukazatelů.....	27
3.5.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK).....	27
3.5.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP)	28
3.5.3 Čistý peněžně - pohledávkový fond (ČPM)	29
3.6 Analýza poměrových ukazatelů.....	29
3.6.1 Ukazatele rentability	29
3.6.2 Ukazatelé likvidity	32
3.6.3 Ukazatele aktivity	35
3.6.4 Ukazatele zadluženosti	37
3.7 Analýza soustav ukazatelů.....	39
3.7.1 Altmanův model	39

3.7.2	Index IN05	39
4	Finanční analýza společnosti Vetropack Moravia Glass.....	41
4.1	Analýza absolutních ukazatelů	41
4.1.1	Horizontální analýza	41
4.1.2	Vertikální analýza	51
4.2	Analýza rozdílových ukazatelů.....	56
4.2.1	Čistý pracovní kapitál – ČPK	56
4.2.2	Čisté pohotové prostředky – ČPP	57
4.2.3	Čistý peněžně – pohledávkový fond – ČPM	57
4.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	57
4.3.1	Analýza rentability.....	57
4.3.2	Analýza likvidity.....	60
4.3.3	Analýza aktivity.....	63
4.3.4	Analýza zadluženosti	65
4.4	Analýza soustav ukazatelů.....	67
4.4.1	Altmanův index.....	67
4.4.2	Index INO5	68
4.5	Souhrnné zhodnocení finanční situace	69
4.6	Komentář k jednotlivým letem z pohledu vedení společnosti.....	73
5	Vlastní návrhy na zlepšení finanční situace ve společnosti.....	77
5.1	Řízení pohledávek.....	77
5.2	Snížení zásob	79
5.3	Navýšení cizího kapitálu.....	81
5.4	Návrh softwaru	81
6	Závěr	87
7	Seznam použité literatury	89
	Seznam tabulek, obrázků a grafů.....	91
	Seznam příloh.....	93

Úvod

Při přijímání zásadních rozhodnutí finančního i nefinančního charakteru by si měl každý podnikatel vždy udělat rozbor své dosavadní činnosti a toho, jak se jeho schopnost promítá ve finanční výkonnosti a zdraví podniku – tzv. finanční analýzu.

Finanční analýza představuje rozbor získaných dat, zejména z účetních výkazů (rozvaha, výkaz zisku a ztráty, cash-flow). Při finanční analýze nejde jen o momentální stav (současnost), ale také o vývojové trendy v čase (minulost, současnost, budoucnost), porovnání s konkurencí v oboru, nebo se standardy, stabilitu i potenciál dalšího rozvoje, o vzájemnou provázanost podnikových rozhodnutí. Hlavním cílem a smyslem finanční analýzy je připravit podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku. V dnešním ekonomickém prostředí, které se neustále mění, se žádná firma bez analýzy finanční situace neobejde.

Finanční analýza není však úplně vždy spolehlivá. Neplatí vždy, že současný vývoj bude následovat i v budoucím sledovaném období. Za jednu z hlavních úloh se považuje vytyčení silných a slabých stránek firmy, které by mohli v případě zhoršení situace ještě více uškodit, nebo které jsou pro firmu výhodou vůči konkurenci.

1 Cíl

Předmětem analýzy, kterou zpracuji, je finanční situace ve společnosti Vetropack Moravia Glass, a. s. V rámci bakalářské práce uvedu základní informace o firmě (historie, současný stav, SWOT analýza atd.). Pomocí těchto vlastností firmy by se měl každý seznámit se situací, v jaké se firma dlouhodobě nachází. Součástí tohoto seznámení se s firmou je také část, ve které podrobně popíši hlavní nedostatky, se kterými se vedení firmy potýká.

V další části bakalářské práce vysvětlím pojem finanční analýza a všechny pojmy, které s ní souvisí. Zároveň oboznámím čtenáře s teorií metod finanční analýzy.

Hlavním cílem této bakalářské práce je zpracování finanční analýzy pomocí účetních výkazů, identifikace slabých míst finančního zdraví a návrhy opatření na jejich zlepšení.

V závěru bakalářské práce bude uvedeno souhrnné hodnocení použitých ukazatelů a komplexní shrnutí. Z těchto údajů sestavím návrhy na opatření na zlepšení finanční situace ve firmě pro budoucí období, které budou doporučeny vedení firmy. Jestli si tato doporučení vezmou k srdci, nebo ne, záleží už pouze jenom na vedení této firmy.

2 Vetropack Moravia Glass



Obrázek 1- Logo společnosti (Zdroj: 12)

2.1 Základní charakteristika

Vetropack Moravia Glass, akciová společnost, sídlí v Kyjově, který se nachází v jihomoravském kraji, cca 50 km jihovýchodně od Brna. Společnosti se zabývá výrobou, prodejem, skladováním a recyklací skleněných obalů a ve svém oboru patří mezi přední výrobce v České republice. Od roku 1991 se společnost stala součástí švýcarské skupiny Vetropack Holding, a.s. Tato skupina se skládá z dalších pěti podniků, také skláren. Tyto sklárny sídlí ve Švýcarsku, Rakousku, Chorvatsku, Slovensku a Ukrajině. Důležité je zmínit rakouskou pobočku Vetropack Austria Holding, která je mateřskou společností Vetropack Moravia Glass. Vetropack Austria Holding se podílí 100% na základním kapitálu Vetropack Moravia Glass ve výši 800 000 000 Kč. (12)

Název	Vetropack Moravia Glass, a. s.
Právní forma	Akciová společnost
IČO	41505191
Sídlo	Havlíčková 180, 697 01 Kyjov
Základní kapitál	800 000 000 Kč

Tabulka 1 - Základní informace o společnosti (Zdroj: vlastní zpracování)



Obrázek 2 - Sídlo společnosti (Zdroj: 12)



Obrázek 3 - Organizační struktura Vetropack Moravia Glass (Zdroj: 12)

2.2 Sortiment

Sortimentem společnosti Vetropack Moravia Glass je veškeré obalové sklo. Přednostmi tohoto sortimentu je zejména fakt, že zákazník vidí, jak daný produkt vypadá, což je důležitý faktor, který jej ovlivňuje. Největší podíl výroby společnosti jsou lahve na alkohol, pivo, vínu a ostatní destiláty. Mezi hlavní odběratele, kteří patří mezi výrobce alkoholu a jsou také veřejně velmi známí, můžeme jmenovat např. Plzeňský prazdroj, Heineken, Starobrno, Bohemia Sekt, Vinné sklepy Valtice, Karlovarská Becherovka, Becherovka Lemond, nebo České vinařské závody. Mezi největší zákazníky vyrábějící nealkoholické nápoje patří Coca-Cola, Matonni, Karlovarské minerální vody, nebo Kofola. Další skupinou známých zákazníků, kteří odebírají konzervářské sklo, jsou známé značky Hamé, Seliko, Agrola atd. Společnost také vyrábí skleněné obaly používané ve farmaceutickém a chemickém průmyslu.(12)

2.3 Historie

Historie se datuje již do 19. století. V té době, přesně 28. září 1883, založil podnikatel Samuel Reich sklárnu v Kyjově. Roku 1919 Samuel Reich prodal svoji firmu a ta se stala akciovou společností s názvem První česká sklárna v Kyjově na Moravě. Ve 20. a 30. letech 20. století neustále rostla a tím pádem se zvětšoval také objem její výroby. Produkty z kyjovské sklárny byly stále kvalitnější. Před druhou světovou válkou se dosud zcela ruční práce začala automatizovat. V roce 1946 byl podnik (tak jako většina prosperujících podniků) znárodněn. Znárodněním vznikl podnik Sklárna Moravia, který měl pobočné závody v Dubňanech, Rosicích a Květné, určitou dobu také v Úsobrně a Nemšové na Slovenku. Již v těchto letech byl sortiment vyráběný v Kyjově velmi široký. Jednalo se především o lahve, sklenice, ale také stavební, laboratorní, užitkové a osvětlovací sklo. V roce 1955 zaznamenal podnik dosud největší pokrok, a to plnou automatizací. Stinnou stránkou plné automatizace bylo zúžení sortimentu, takže se celý národní podnik specializoval pouze na výrobu lahví a konzervových sklenic. V letech 1965 – 1989 se sklárna začlenila pod Sklo Union Teplice. Roku 1989 se sklárna stává opět akciovou společností s názvem Moravia Glass. V listopadu 1991 dochází k velké události. Do firmy vstupuje přední evropský výrobce obalového skla – švýcarský

Vetropack. Vstup takto silné společnosti znamená velký posun vpřed. Vstupem Vetropacku byl jednou z prvních privatizací s účastí zahraničního kapitálu v České republice. Podpisem smlouvy vznikla akciová společnost, jenž má stejnou podobu dodnes, **Vetropack Moravia Glass**. (12)

2.4 Současnost

Vetropack Moravia Glass je v současnosti jedním z předních výrobců skleněných obalů v České Republice. Na trhu skleněných obalů je kyjovská sklárna (stejně jako celá skupina Vetropack) označována jako specialista na skleněné obaly na míru. Zákazníci hrají pro sklárny velkou roli a management se snaží jejich představám maximálně vyhovět. Ne vždy jsou však přání na 100 % realizovatelná. Skleněný obal vzniká ve vzájemně úzké spolupráci, takže odpovídá co nejpřesněji to jenom jde přáním a potřebám zákazníka. Zákazník taktéž získává širokou škálu služeb od vývoje obalu až po nasazení na plnicí linky. Vetropack Moravia Glass v současnosti ročně prodá téměř 900 000 000 ks různých sklenic. Z toho necelá polovina putuje do zahraničí. Sortiment společnosti je velmi rozsáhlý, nejčastěji vyrábí nápojové lahve, konzervářské sklo, skleničky na dětské výživy, kečupy, instantní kávy atd. Jak lze vyčíst, společnost se zabývá především výrobou potravinářských výrobků.

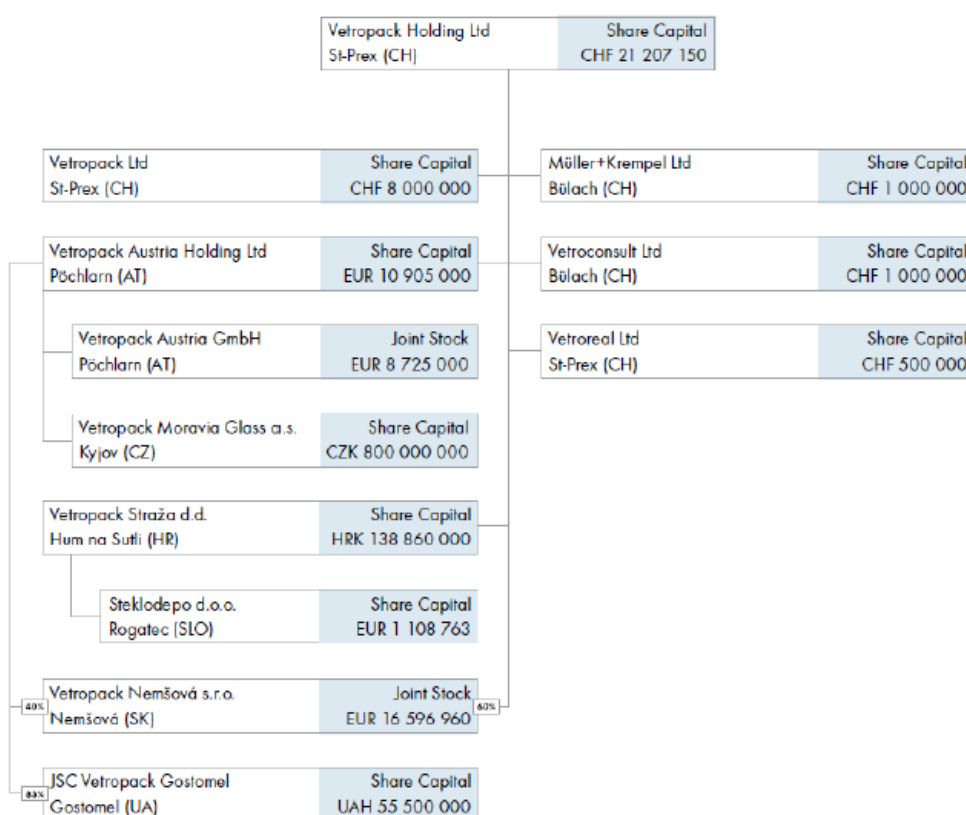
Od roku 2000 investovala společnost Vetropack Moravia Glass do modernizace výroby více než 2 miliardy korun. Modernizací dvou sklářských van včetně návazných výrobních linek a recyklační linky se kyjovská sklárna chlubí špičkovou úrovní v celoevropském měřítku. Dnešním dnem má sklárna přes 400 stálých zaměstnanců.(12)

2.5 Skupina Vetropack

Je celoevropsky uznávaná společnost, která patří k předním výrobcům obalového skla v Evropě. Skupina Vetropack působí na domácích trzích ve Švýcarsku, České republice, Chorvatsku, a také na Ukrajině a Slovensku. V rámci podnikové strategie Vetropack soustřeďuje své služby a sortiment především na tyto trhy. V Evropě je

sklářská skupina Vetropack známá jako výrobce „skla na míru“. Služby této sklářské skupiny začínají od zpracování jedinečného designu obalů přes kvalitní výrobu, včasné zásobování až po poradenské služby a také podporu v oblasti analýzy a zkoumání vlivu obalů, služby v oblasti technologie uzávěrů, etiketování atd.

Celkem má tato skupina přes 3000 stálých zaměstnanců. V rámci skupiny Vetropack mluvíme o celkem 16-ti tavících sklářských vanách, kde je k dispozici denní výrobní kapacita přes 4000 tun obalového skla. Samozřejmostí pro provoz skláren je nutnost vlastnit potřebný certifikát. Veškeré sdružené podniky jsou tedy certifikovány dle normy ISO 9001:2000. (12)



Obrázek 4 - Vlastnická struktura skupiny Vetropack Holding (Zdroj: 12)

2.6 Vetroconsult

Součástí skupiny Vetropack je též společnost Vetroconsult AG, která již více jak 20 let vykonává po celém světě poradenství pro průmysl skleněných obalů. Fungování této skupiny je velmi důležitá a úzce spjatá se společností Vetropack Moravia Glass,

neboť jejich spolupráce je velmi důležitá. Členy této poradenské společnosti jsou pouze vysoce kvalifikovaní pracovníci s dlouholetou praxí v oboru. Základem úspěchu pro účinnou realizaci dohodnutých programů pro zdokonalování disponuje tato poradenská společnost podloženými znalostmi v oborech tavení skla, technologie pecí, výrobní techniky, průmyslových výrobních procesů, řízení kvality a údržby zařízení.

Důkazem důležitosti společnosti Vetroconsult v rámci celé skupiny Vetropack je ten, že výrobní podniky skupiny Vetropack v České republice, Rakousku, Chorvatsku a Slovensku začaly díky nasazení poradců ze společnosti Vetroconsult již krátce po převzetí společností Vetropack vysokou produktivitu a kvalitu výrobků. Veškeré poradenské činnosti jsou vždy přizpůsobené specifickým potřebám a požadavkům zákazníků. Všichni zaměstnanci této poradenské společnosti znají všechny moderní technologie a postupy, kterými musí disponovat úspěšný výrobce skleněných obalů.

(12)

Služby poradenství společnosti Vetroconsult se zaměřují zejména na oblasti:

- Analýzy podniku – V této oblasti poradenství zaměstnanci Vetroconsultu provádí audity v úzké spolupráci se zákazníkem. Pomocí analýzy podniku se zjišťuje např. údaje o balení v tunách a kusech, rychlost výroby atd. Zaměstnanci Vetroconsultu se rovněž zabývají odstraněním zjištěných nedostatků a závad, kvalitou výrobků atd. Cílem je upravit individuální potřeby s definovanými a měřitelnými cíly produkce.
- Zavádění nových výrobních technologií – poradenství v oblasti zavádění nových výrobních technologií ve výrobě skleněných obalů zaručuje účinnou implementaci. Zaměstnanci Vetroconsultu taktéž zaučují personál podniku při používání nových výrobních postupů.
- Školení výrobního personálu – Pro školení personálu se používají osvědčené metody výuky. Školení může probíhat buďto v některé z provozoven Vetropacku, nebo u zákazníka.
- Inženýrství – společnost Vetroconsult provádí inženýrství pro výrobní podniky skupiny Vetropack, tím pádem získává velké zkušenosti v tomto oboru a tím pádem je schopna poskytovat kvalitní a aktivní poradenství z oblasti inženýrství

také třetím osobám. Jedná se o služby počínaje od sestavování celkových zařízení, přes podrobné inženýrství až po kontrolu stávajících a plánování.

- Recyklace – V této oblasti služeb společnost poskytuje poradenství při recyklaci a použití odpadového skla ve výrobě skla (buďto v oboru zpracování odpadového skla, nebo při tvorbě koncepcí a podpoře sběru starého skla).

2.7 SWOT analýza

Silné stránky

- Stálí zákazníci
- Dobré jméno
- Technologie
- Spolehlivost dodávek
- Dobrá kvalita výrobků
- Dobrý servis
- Vlastní finanční zdroje
- Vedoucí postavení na trhu

Slabé stránky

- Energetická náročnost
- Velká závislost na cenách energií a surovin
- Široký sortiment

Příležitosti

- Prodej po internetu
- Nové technologie
- Zlepšení plánování
- Nové trhy

Hrozby

- Pokles poptávky
- Substituty
- Konkurence

Interpretace

Silné stránky

Za dobu své existence si společnost Vetropack Moravia Glass vytvořila u zákazníků velmi dobré jméno. Dobrého jména společnost dosáhla především spolehlivými dodávkami kvalitních výrobků a dobrými vztahy se zákazníky. Kvalitní výrobky jsou vyráběny pomocí nejmodernějších technologií a profesionálního přístupu. Silnou stránkou jsou také finanční zdroje společnosti, kdy třeba i v případě potřeby nemá problém s bankami, neboť má dobrou vyjednávací schopnost. Celková dobrá situace podniku je zapříčiněna vedoucím postavením na českém trhu.

Slabé stránky

Neboť je výroba skla energeticky velmi náročná, pak je tedy také závislá na cenách energie a surovin, které společnost nemůže nijak ovlivňovat. Široký sortiment výrobků omezuje zaměření se na několik klíčových, které by tím případem mohly dosahovat větší kvality.

Příležitosti

V současné moderní době se firmy zaměřují také na internetový prodej. V rámci společnosti by bylo vhodné zavést internetový obchod. Příležitostí je (jako vlastně u všech firem) vstup na nové trhy.

Hrozby

Největší hrozbou pro společnost jsou substituty, konkrétně pak plastové obaly. Ještě před několika lety by si nikdo z nás nedokázal představit např. pivo v plastové láhvi. Mnohé pivovary v dnešní době nabízejí už pivo také v těchto plastových obalech. To samé platí např. u výrobců kečupu atd. Další hrozbou je zajištění nové

konkurence. Tak jako se společnosti poohlíží, na které nové trhy by se zaměřily, tak i zahraniční společnosti se mohou zabývat možností expanze na český trh.

3 Teoretická východiska

3.1 Finanční analýza

Poslání finanční analýzy

Hlavní poslání finanční analýzy podniku představuje tzv. vytvoření systému varovných signálů o existenci, nebo možném vzniku určitých problémů v určité oblasti. Základním cílem finanční analýzy tedy není nalezení „záchranářské“ cesty při vzniku potíží, ale naopak cílem je včas předvídat problémy tak, aby v souvislosti s těmito problémy bylo možno přijat finanční opatření, čili jakousi prevenci.(6)

Finanční zdraví a tíseň

Finanční zdraví je představováno aktuálním stavem financí podniku. Finanční zdraví vyjadřuje míru odolnosti vůči externím a interním provozním rizikům z dané finanční situace. Pokud je podnik finančně zdravý, vedení podniku může předpokládat, že nejméně jeden rok nedojde k předlužení ani platební neschopnosti – tzn. zatím dosahuje dostatečné likvidity, finanční stability a rentability.

Pokud se podnik nachází ve finanční tísní, vedení podniku bude muset provést výrazné změny ve finanční, nebo provozní činnosti.(3)

Podstata finanční analýzy a postup práce finančního analytika

V literatuře lze nalézt velké množství definic finanční analýzy. Jedna z nejrozšířenějších je ta, která říká, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, které jsou obsáhnuté především v účetních výkazech. Finanční analýza v sobě neobsahuje pouze hodnocení firemní minulosti a současnosti, ale také se snaží předpovědět budoucnost. Do finanční analýzy se promítá objem i kvalita výroby, úroveň marketingové a obchodní činnosti, míra zavádění inovací a také činnosti podniku nejrůznějšího typu (10).

Finanční analýzu lze rozdělit do dvou skupin:

- a) Externí analýza - vychází z veřejně dostupných finančních informací. Všechny podklady pro tento typ analýzy pochází z externího prostředí. Informace se týkají nejenom podniku samotného, ale také jeho domácího a zahraničního okolí. Mezi uživatele externí analýzy patří banky, investoři, státní orgány, obchodní partneři, manažeři, konkurence atd.
- b) Interní finanční analýza – vychází z interních informací podniku. Tudiž se jedná o analýzu jednoho konkrétního podniku. Analytikovi jsou dostupné veškeré interní dokumenty (informace) podniku. Uživatelem interní finanční analýzy jsou zaměstnanci, odboráři a manažeři podniku (3).

Postup práce finančního analytika

V souvislosti s finanční analýzou mluvíme o dvou typech finančních analytiků: interní a externí. Interní analytik má k dispozici veškeré interní materiály vyšetřované firmy, externí analytik vychází pouze z veřejně dostupných informací. Nicméně postup obou těchto analytiků lze rozložit do pěti postupných kroků:

1. stanovení účelu finanční analýzy a provedení výběru vyšetřované osoby, popř. osob,
2. příprava vstupních dat,
3. základní vyšetření,
4. specifické vyšetření,
5. stanovení diagnózy a léčebného procesu (6).

Zpráva finančního analytika

Finální (závěrečná) zpráva finančního analytika by měla obsahovat tyto tři hlavní části:

- 1) Popis diagnózy finančního zdraví analyzovaného podniku.
- 2) Stanovení silných a slabých stránek hospodaření analyzovaného podniku.
- 3) Návrh opatření (tzv. léčebného procesu) na nápravu zjištěných nedostatků.

Součástí závěrečné zprávy finančního analytika zpravidla bývá také obrazová a tabulková příloha a popis jednotlivých použitých metod (6).

3.2 Metody finanční analýzy

Fundamentální analýza – tato analýza je založena na souvislostech mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, zkušenostech odborníků a jejich odhady do budoucnosti a předpovědi trendů. Metodou fundamentální analýzy je SWOT analýza, teda analýza silných a slabých stránek podniku, příležitostí a hrozeb.

Technická analýza – technická analýza využívá matematické a matematicko-statistické a jiné algoritmizované metody. Zpracovávají se kvalitativní data a snaží se o ekonomické posouzení výsledků. Technickou analýzu lze rozdělit na několik etap. Existují určité kroky, které mohou vést ke kvalitní analýze: výpočet ukazatelů, porovnání s odvětvovým průměrem, analýza vztahů a návrh na opatření (10).

Analýzu můžeme rozlišovat podle účelů, pro které analýza slouží a podle dat, které se používají na:

- a) Analýza absolutních ukazatelů
 - Analýza trendů (tzv. horizontální analýza)
 - Procentuální rozbor (tzv. vertikální analýza)
- b) Analýza rozdílových ukazatelů
- c) Analýza poměrových ukazatelů
 - Aktivita
 - Likvidita
 - Rentabilita
 - Zadluženosti
 - Kapitálového trhu
 - Cash flow
 - Provozní činnosti
- d) Analýza soustav ukazatelů

- Pyramidové rozklady
- Komparativně-analytické metody
- Metematicko-statistické metody
- Kombinace metod

3.3 Zdroje vstupních dat finanční analýzy

3.3.1 Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem, který zachycuje bilanční formou stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (aktiva) a zdrojů jejich financování (pasiva) pokaždé k určitému datu. Nejčastěji se setkáváme s rozvahou sestavenou k poslednímu dni každého roku. Rozvaha představuje základní přehled o majetku podniku ve statické podobě (v okamžiku účetní závěrky). Pro finanční analýzu je v rozvaze nejdůležitější zachycení tří oblastí – majetkové situace podniku, zdroje financování a finanční situace podniku.

Rozvaha zachycuje následující tři oblasti:

- Majetková situace podniku – zjišťujeme, ve kterých konkrétních druzích je majetek vázán a jak je oceněn, jak rychle se obrací, jak moc je opotřeben, optimální složení majetku atd.
- Zdroje financování – oblast, z něhož byl majetek pořízen. Zajímáme se o strukturu vlastních a cizích zdrojů financování a jejich výši.
- Finanční situace podniku – zde nalezneme informace o zisku podniku – jak velkého zisku podnik dosáhl, jak jej rozdělil, nebo zda-li je podnik schopen dostát svým závazkům (8).

3.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Další ze základních účetních výkazů je výkaz zisku a ztráty. V tomto účetním výkazu získáváme přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Výkaz zisku a ztráty zachycuje pohyb výnosů a nákladů. V tomto účetním výkazu budeme při finanční analýze sledovat strukturu výkazu a dynamiku jednotlivých položek. (8)

Náklady lze definovat jako peněžní vyjádření spotřeby výrobních činitelů. Se vznikem nákladů je také spojený úbytek majetku podniku vykazovaný v rozvaze (opotřebení majetku, spotřeba). Výnosy můžeme definovat jako peněžní vyjádření výsledků plynoucích z provozování podniku a představující finanční částky, na které má podnik nárok z důvodu své výroby nebo obchodování. Výnosy zahrnují hodnotný návrat spotřebovaného majetku a jeho přírůstek. (1)

Zjednodušený vztah mezi výnosy a náklady: $\text{Výnosy} - \text{Náklady} = \text{Výsledek hospodaření}$

3.3.3 Cash Flow

Cash flow informuje o hotovostních příjmech klasifikovaných podle tří hlavních aktivit podniku. A to: *Provozu, investic a financování*. Výkaz cash flow zobrazuje čistý přírůstek nebo úbytek hotovosti dohromady, nebo i pro každou oblast zvlášť. Mezi hlavní poslání výkazu cash flow je jakási předpověď budoucích toků hotovosti, zhodnocení výsledků rozhodování managementu, určení schopnosti společnosti platit dividendy akcionářům a úroky a dluhy věřitelům a ukázat vztah mezi čistým ziskem a změnami ve stavu hotovosti. (2)

Analýza cash flow může být uskutečněna přímou, nebo nepřímou metodou.

Přímá metoda: Přehled peněžních toků je sestaven na základě skutečných plateb. Jednotlivé příjmy a výdaje se seskupují do předem vymezených položek. Hlavní výhoda

přímé metody je zobrazení hlavní kategorie peněžních příjmů a výdajů. Za nevýhodu lze považovat fakt, že nejsou patrné zdroje a užití peněžních prostředků.

Nepřímá metoda: Tato metoda sestavování cash flow vychází z výsledku hospodaření zjištěného v podvojném účetnictví, který transformuje na tok peněz (rozdíl mezi příjmy a výdaji). Zjednodušeně řečeno, výsledek je stanovený jako součet čistého zisku po zdanění a odpisů za dané období a přírůstků nebo úbytků příslušných položek aktiv a pasiv proti počátečnímu stavu. (4)

3.4 Analýza absolutních ukazatelů

3.4.1 Vertikální analýza

Pro vertikální analýzu nalezneme také označení jako procentní rozbor. Tento procentní rozbor se jedná základních účetních výkazů. Vertikální analýza zkoumá jednotlivé položky účetních výkazů vzhledem ke zvolené základně, která se rovná 100 %. Ve Výkazu zisku a ztrát to jsou zejména výnosy celkem, u rozvahy Σ aktiv, nebo pasiv. Název vertikální analýzy je odvozen z toho, že analýza prochází účetní výkazy ze shora dolů po sloupcích – tzn. vertikálně. Vzhledem k tomu, že vertikální rozbor je vyjadřován v procentech, je tudíž možné jej využít pro srovnání s firmami v rámci stejného oboru podnikání, nebo s odvětvovými průměry. Pro vertikální analýzu platí následující vztah:

$$\text{Část v procentech} = \frac{\text{položka}}{\text{základna}} * 100$$

3.4.2 Horizontální analýza

Neboli analýza trendů. Tato analýza srovnává změny položek jednotlivých výkazů v časové řadě. Z toho vyplývá, že při analýze postupujeme po řádcích. Právě

z toho plyne název horizontální analýza. K analýze využíváme data 3 až 10 roků staré. Platí následující vztah:

$$\text{Změna v \%} = \frac{\text{současné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}} * 100$$

Horizontální analýza nám poskytuje odpovědi na dvě otázky:

- O kolik se změnila položka výkazu v čase?
- O kolik procent se změnila příslušná jednotka v čase?

3.5 Analýza rozdílových ukazatelů

Tato analýza se zabývá analýzou základních účetních výkazů, především jde o výkaz zisku a ztráty a cash-flow. Avšak stranou nezůstává ani rozvaha, protože analýzu oběžných aktiv je možné provést taktéž pomocí rozdílových ukazatelů. Rozdílové ukazatele jsou také označovány jako fondy finančních prostředků (finanční fondy), které slouží k analýze a řízení finanční situace podniku (především jeho likvidity). Fond je chápán jako souhrn určitých stavových ukazatelů vyjadřující aktiva a pasiva, čiže jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a pasiv. (8)

3.5.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Pojmem čistý pracovní kapitál v hodnotovém vyjádření rozumíme jakýsi finanční polštář, který podniku umožňuje pokračovat ve svých aktivitách i v případě, že by ho potkala nějaká nepředpovědatelná špatná událost, která by vyžadovala vysoký výdej peněžních prostředků (9).

Manažerský přístup: Čistý pracovní kapitál = oběžná aktiva – cizí krátkodobý kapitál

Investorský přístup: Čistý pracovní kapitál = dlouhodobá pasiva – stálá aktiva

Výsledná hodnota vyjadřuje platební schopnost podniku. Pokud je výsledek < 0 , pak se jedná o nekrytý dluh. Čím je výsledek vyšší, tím větší by měla být schopnost hradit finanční závazky. Při výpočtu pomocí manažerského přístupu se čistý pracovní kapitál označuje jako čistý fond finančních prostředků (9).

3.5.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP)

Čisté pohotové prostředky určují okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků. Z toho vyplývá, že se tedy jedná o rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. V případě, že zahrneme do peněžních prostředků pouze hotovost a zůstatek na běžném účtu, potom jde o nejvyšší stupeň likvidity. Mezi pohotové peněžní prostředky se též zahrnují také cenné papíry a krátkodobé termínované vklady, neboť jsou v podmínkách fungujícího kapitálového trhu rychle přeměnitelné na peníze (4).

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

Pohotovými peněžními prostředky rozumíme:

- a) Peníze v pokladně (hotovost) + peníze na běžných účtech
- b) Peníze v pokladně (hotovost) + peníze na běžných účtech + šeky, cenné papíry s krátkou dobou splatnosti, směnky, zůstatky nevyčerpaných neúčelových úvěrů, krátkodobé vklady.

Okamžitými splatnými závazky chápeme všechny závazky, jejichž doba splatnosti je k aktuálnímu datu a starší.

3.5.3 Čistý peněžně - pohledávkový fond (ČPM)

Čistý peněžně – pohledávkový fond představuje tzv. střední cestu mezi čistým pracovním kapitálem a čistými pohotovými prostředky. Tento ukazatel se nazývá též jako čistý peněžní majetek.

$$\text{ČPM} = (OA - \text{Zásoby}) - \text{Nelikvidní pohledávky} - \text{Krátkodobé závazky}$$

3.6 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou nejoblíbenější a nejrozšířenější metodou finanční analýzy, neboť umožňují získat rychlý obraz o základních finančních charakteristikách společnosti. Poměrové ukazatele se vypočítají jako poměr jedné, nebo více položek k jedné nebo více dalších položkám.

V souvislosti s finanční analýzou se obvykle setkáváme s utříděním ukazatelů do skupin, které měří určitou stránku finančního zdraví podniku. Všechny tyto skupiny jsou vnímány rovnocenně důležité (9). Jedná se o ukazatele:

- Rentability
- Likvidity
- Aktivity
- Zadluženosti
- Kapitálového trhu

3.6.1 Ukazatele rentability

Rentabilita, neboli výnosnost, patří mezi nejhlavnější charakteristiky podnikání. Každý podnik má svoje vlastní cíle, všichni ale mají jeden společný cíl: dosahovat zisku, který je však zapotřebí hodnotit v souvislosti s likviditou (platební schopností) a finanční stabilitou podniku.

Výnosnost (rentabilita) kapitálu je pověstným měřítkem schopnosti firmy vytvářet nové efekty, dosahovat zisku pomocí investovaného kapitálu. Ukazatele rentability se používají pro hodnocení a posouzení celkové efektivnosti podnikání jako jsou: intenzita využití majetku, zhodnocení kapitálu vloženého do podniku, schopnosti tvořit zisk.

Všechny ukazatele rentability poměří ukazatel, který je tokovou veličinou za určité období (výsledkové veličiny) a stavovou hodnotu (rozvahové veličiny). Obecně se v čitateli udává částka odpovídající výsledku hospodaření a ve jmenovateli je určitý druh kapitálu (9).

ROA (Return on assets) – Rentabilita aktiv

Rentabilita aktiv je klíčovým měřítkem rentability. Poměří zisk podniku s celkovými vloženými prostředky bez ohledu na to, zda byl financován z vlastního, nebo cizího kapitálu. Lze se setkat se vzorcem s několika tvary, ale jako nejvhodnější se jeví tvar s EBIT (9). Rentabilita aktiv (celkového kapitálu) měří produkční sílu podniku, tedy jak efektivně podnik využívá svá aktiva.

$$ROA = \frac{HV \text{ po zdanění}}{Aktiva celkem}$$

Výsledná hodnota tohoto ukazatele se porovnává s odvětvovým průměrem a slouží pro hodnocení managementu.

ROE (Return on Equity) – Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje efektivnost reprodukce vloženého kapitálu vlastníky. Vyjadřuje, kolik čistého zisku připadá na jednu investovanou korunu vlastníky společnosti (9). Pro investory je důležité, aby ROE byla vyšší než úroky, které by obdrželi při jiné formě investování. Tento požadavek je pro investory důležitý, protože investor podstupuje vysoké riziko, které chce mít patřičně odměněné. Pro tento

ukazatel platí, že by měl mít z dlouhodobějšího hlediska hodnoty vyšší jako ROA (rentabilita aktiv). $ROE > ROA$.

$$ROE = \frac{HV \text{ po zdanění}}{Vlastní kapitál}$$

ROI (Return on Investment) – Rentabilita vloženého kapitálu

Tento ukazatel vyjadřuje zisk v haléřích, který dosáhl podnik z jedné investované koruny. Obecně platí, že čím větších hodnot ROI nabývá, tím líp pro firmu.

$$ROI = \frac{HV \text{ před zdaněním}}{Celkový kapitál}$$

Výsledek $> 15\%$ se považuje za velmi dobrý. Výsledek od 12% do 15% se považuje za dobrý. Pokud je hodnota ROI menší než 12% , hodnocení tohoto ukazatele je špatné.

ROCE (Return on Capital Employed) – Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu

Poměřuje celkové výnosy všech investorů s dlouhodobými finančními prostředky. Čiže čistý zisk + úroky s finančními prostředky od akcionářů a dlouhodobých věřitelů. (11)

$$ROCE = \frac{HV \text{ po zdanění} + \text{nákladové úroky}}{Vlastní kapitál + dlouhodobé závazky}$$

ROS (Return on Sales) – Rentabilita tržeb

Ukazatel rentability tržeb poměřuje zisk firmy s celkovými tržbami. Výsledná hodnota představuje zisk účetní jednotky z jedné koruny tržeb – tzn. marži (4). Pokud se

rentabilita tržeb nevyvíjí dobře, můžeme předpokládat, že se ani ostatní ukazatelé nebudou vyvíjet dobře (9).

$$ROS = \frac{HV \text{ po zdanění}}{Tržby}$$

Tržby = tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb + tržby z prodeje zboží.

Výsledky ukazatele rentability tržeb vyšší jak 6% se považují za dobré.

Rentabilita nákladů

Poměrový ukazatel rentability nákladů poměřuje čistý zisk firmy s náklady firmy. Rentabilita nákladů je jeden z nejsledovanějších ukazatelů rentability. Výsledek nám ukazuje, kolik korun zisku jsme získali z jedné koruny investovaných nákladů (11).

$$RN = \frac{HV \text{ po zdanění}}{Náklady}$$

3.6.2 Ukazatelé likvidity

Hned na začátku je důležité vyjasnit si rozdíl mezi pojmem likvidita a solventnost.

Solventnost je schopnost hradit k určenému termínu, v požadované době na určitém místě všechny splatné závazky.

Likvidita vyjadřuje platební schopnost podniku – tzn. schopnost podniku hradit své závazky a získat dostatek prostředků na provedení příslušných plateb.

Důležitým znakem likvidity je provázanost, neboli vzájemný vztah mezi složkami oběžného majetku a krátkodobými závazky. Často se setkáváme s otázkou: Má podnik v určitém okamžiku dostatek peněžních prostředků k úhradě svých závazků? Každý podnik má ve vlastnictví určité platební prostředky (hotovost, pohledávky, zásoby zboží). Tyto prostředky lze ihned (v případě peněžních prostředků), nebo v krátké době (v případě přeměny pohledávek v hotovost a po prodeji zásob a z nich

vzniklých pohledávek), použit k úhradě krátkodobých závazků vůči obchodním partnerům, zaměstnancům, státu atd.

Podnik je likvidní tehdy, když má k určitému datu k dispozici dostatečné prostředky k úhradě svých splatných závazků. Tato pro všechny lehce pochopitelná a jednoduchá věta v sobě však skrývá několik problémů:

- 1) První problém se zabývá otázkou časového období, ve kterém se měření likvidity provádí (rok, čtvrtletí, měsíc, den). V praxi se setkáváme s dvěma způsoby měření likvidity. Buď z retrospektivního hlediska (hodnotí se jestli podnik je, nebo není likvidní), nebo z perspektivního hlediska (hodnotí se, zda-li bude podnik v určitém budoucím časovém období likvidní).
- 2) Další problém se týká pojmu „mít k dispozici“ určité prostředky – tzv. disponibilnost.
- 3) Třetím problémem je vázán s termínem splatnosti závazků. Obecně řečeno, veškeré závazky jsou splatné vždy k určitému datu, který je jasně uveden ve smlouvě, a k tomuto datu je nutné, aby měl podnik připraven dostatečnou hotovost k jejich úhradě (5).

V běžné praxi se setkáváme se třemi stupni likvidity:

- Běžná likvidita (likvidita III. stupně)
- Pohotová likvidita (likvidita II. stupně)
- Okamžitá likvidita (likvidita I. stupně)

Běžná likvidita (likvidita III. stupně)

Ukazatel běžné likvidity jakožto poměr oběžného majetku ke krátkodobým závazkům vyjadřuje, kolik Kč krátkodobě likvidního majetku připadá na 1 Kč krátkodobých závazků (5). Zjednodušeně tedy: Kolikrát pokrývají oběžné aktiva krátkodobé závazky. Jedná se vlastně o to, jak by byl podnik schopný uspokojit požadavky věřitelů, kdyby přeměnil veškeré oběžné aktiva na hotovost.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé pohledávky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}}$$

Ukazatel běžné likvidity je komplexním a často využívaným indikátorem krátkodobé firemní finanční pozice. Optimální rozmezí tohoto ukazatele je 1,5 až 2, banky však ve svých standardech uvádí i hodnoty vyšší jako 2, většinou 2 až 3. Je nutné však zdůraznit, že i když hodnoty vyšší jak 2 jsou z hlediska investorů velice příznivé a důvěryhodné, nemusí být vždy nezbytně v souladu s maximální výkonností pracovního kapitálu. Hodnoty vyšší jak 2 mohou totiž znamenat i skutečnost, že firma drží v pracovním kapitálu příliš mnoho hotovosti, která nemůže být efektivněji investována, nebo má zbytečně velký objem pohledávek a zásob, což vlastně není dobrá zpráva pro budoucí potencionální investory. Jedná se tudíž o významnou provozní neefektivitu. V otázce pohledávek to může znamenat, že firma neefektivně shromažďuje hotovost plynoucí z inkasa pohledávek od dlužníků. Z hlediska zásob to znamená, že se zásoby hromadí na skladě, tudíž se s nimi zvyšují náklady s nimi spojené a je v nich zbytečně a neefektivně vázán kapitál, který by mohl přinášet vyšší zhodnocení (7).

Pohotová likvidita (likvidita II. Stupně)

Ukazatel pohotové likvidity jakožto poměr finančního majetku ke krátkodobým závazkům vyjadřuje, kolik Kč likvidního majetku připadá na 1 Kč krátkodobých závazků (5). Tento stupeň likvidity se používá k měření a hodnocení krátkodobé solventnosti v kratším horizontu. Kratším horizontem se rozumí řádově několik týdnů (7).

$$\text{Pohotov\'a likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}}$$

Výsledná hodnota vyšší nebo rovna 1 znamená, že je firma schopna v plném rozsahu své krátkodobé závazky hradit pomocí běžných rychlých aktiv. Pokud je hodnota tohoto ukazatele < 1 pak toho schopna není (7). Obecně se doporučené hodnoty pro pohotovou likviditu uvádí v rozmezí od 1 do 1,5. Hodnoty nižší než 1 jsou zpravidla nepřijatelné hlavně pro banky poskytující úvěr.

Okamžitá likvidita (likvidita I. stupně)

Okamžitá likvidita vyjadřuje schopnost podniku uhradit své právě splatné závazky pouze z finančních prostředků v hotovosti a na bankovních účtech. Výsledné hodnoty tohoto stupně likvidity se považují za dobré v rozmezí od 0,2 do 0,5. Avšak až hodnota vyšší než 1 je žádoucí, teprve potom je schopen podnik okamžitě splatit veškeré krátkodobé závazky.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}}$$

Na závěr je ovšem nutné uvést, že vypovídací hodnota ukazatelů je omezená, protože analýza vychází z údajů v rozvaze, které jsou pouze k určitému datu. Ty se proto mohou lehce ovlivňovat a nemusí podávat objektivní obraz o situaci ve firmě. Pro smysluplné využití poměrových ukazatelů pro finanční poměrovou analýzu je potřeba si uvědomit jejich další nedostatky a omezení. Rozumí se jimi především fakt, že tyto ukazatele jsou konstruovány na základě principů a postupů finančního účetnictví, tzn. jejich minulé orientace a nedostatečná flexibilita na možné externí a také interní změny podmínek, ve kterých podnik pracuje (7).

3.6.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity a všeobecně také aktiva měří efektivnost podnikatelské činnosti a využití zdrojů v souvislosti s rychlostí obratu vybraných položek rozvahy. Tento rozbor slouží k hledání odpovědi na otázku, jak firma hospodaří s aktivy a jaké má hospodaření vliv na výnosnost a likviditu. Ukazatele aktivity charakterizují celkovou produkční schopnost podniku. Ukazují, zda podnik neváže zbytečně moc peněžních prostředků v nadměrných zásobách a dalších aktivech.

V souvislosti s ukazateli aktivity se zabýváme hlavně oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Z toho plyne, že se vyhodnocuje doba obratu zásob, závazků a pohledávek. V praktické rovině by mělo platit, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek. V opačném případě by docházelo k druhotné platební neschopnosti (8).

Obrat celkových aktiv

Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát se za rok obrátí celkové aktiva (3). Obecně doporučené hodnoty pro tento ukazatel jsou od 1,6 do 3. Výsledek horší jako 1,6 znamená, že má firma více majetku, než je účelné. Tím vznikají nadbytečné náklady a tím pádem klesá zisk. Výsledek větší než 3 znamená, že firma má málo majetku. Hrozí tedy, že se bude muset vzdávat výhodných zakázek, čímž se připraví o výnosy.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}}$$

Doba obratu zásob

Ukazatel doby obratu zásob ukazuje, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. V obecné rovině platí, že čím kratší je doba obratu zásob a čím vyšší je obratovost zásob, tím lepší je situace (8). Výsledné hodnoty doby obratu zásob by měly klesat. Klesající hodnoty se považují za dobré. V současné době stále více firem uplatňuje metodu Just-In-Time, která minimalizuje doby obratů zásob na minimum.

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

$$\text{Denní tržby} = \frac{\text{Tržby za výrobky} + \text{tržby za služby}}{360}$$

Doba obratu krátkodobých obchodních pohledávek

Ukazatel doby obratu krátkodobých obchodních pohledávek vypovídá o tom, jak dlouho je majetek podniku vázán ve formě pohledávek (za jak dlouho jsou pohledávky v průměru splaceny). Laicky řečeno, jak dlouho trvá, než nám zákazníci zaplatí. Doporučená hodnota je běžná doba splatnosti faktur. Pokud je hodnota tohoto ukazatele delší než běžná doba splatnosti faktur, jedná se o nedodržování obchodních dohod ze strany zákazníků. V současnosti je však běžné, že doba úhrady faktury je delší. (8)

$$\text{Doba obratu kr. obchodních pohledávek} = \frac{\text{Krátkodobé pohledávky z obchodního vztahu}}{\text{Denní tržby}}$$

Doba obratu krátkodobých obchodních závazků

Výsledná hodnota tohoto ukazatele vypovídá o tom, jak rychle jsou spláceny závazky firmy. Určuje, kolik dní uběhne mezi nákupem zásob a jejich zaplacením. V obecné rovině lze říct, že tento ukazatel představuje, jak dlouho firma odkládá platbu faktur svým dodavatelům a že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek. V opačném případě by byla narušena finanční rovnováha firmy (8). Společnosti se však snaží, aby doba obratu krátkodobých obchodních závazků byla co nejdelší, protože zdržování plateb představuje pro podnik levnější finanční prostředky, které je možno do zaplacení závazků využít ještě i na jiné účely.

$$\text{Doba obratu kr. obchodních závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky z obchodního vztahu}}{\text{Denní tržby}}$$

3.6.4 Ukazatele zadluženosti

Zadlužeností rozumíme fakt, že podnik využívá k financování svých aktiv cizí zdroje, dluh. V současnosti u velkých společností bývá pravidlem, že nejsou veškerá aktiva financována pouze z vlastních, nebo pouze z cizích zdrojů. Použitím pouze vlastního kapitálu s sebou přináší snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. A naopak, použitím pouze cizích zdrojů by bylo spojeno s obtížemi při jejich získávání. Podstatou analýzy zadluženosti je hledání optimálního vztahu mezi vlastním a cizím kapitálem. Pro analýzu finanční struktury společností se používá celá řada ukazatelů zadluženosti, které vychází především z údajů v rozvaze. Tato analýza porovnává rozvahové položky a na základě tohoto porovnání zjistí, v jakém rozsahu jsou aktiva společnosti financované cizími zdroji (8).

Celková zadluženost (Debt ratio)

Ukazatel celkové zadluženosti je základním ukazatelem. Platí, že čím vyšší výsledné hodnoty tohoto ukazatele jsou, tím je vyšší riziko pro věřitele (8). Doporučené hodnoty pro tento ukazatel jsou od 50% do 60%. V případě výsledné hodnoty nad 60% dostane společnost úvěr jenom za vyšší úrok.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}}$$

Koeficient samofinancování (Equity ratio)

Tento ukazatel slouží jako doplňkový pro ukazatel celkové zadluženosti. Jejich součet by měl být rovný 1. Koeficient samofinancování představuje finanční nezávislost firmy (8). Tento ukazatel vyjadřuje do jaké míry jsou aktiva společnosti financována vlastním majetkem.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva celkem}}$$

Doba splácení dluhu

Výsledná hodnota tohoto ukazatele představuje, za kolik let by byla společnost schopna při současné výkonnosti splatit svoje dluhy. U finančně zdravých společností by to měly být asi 3 roky (8).

$$\text{Doba splácení dluhu} = \frac{\text{Cizí zdroje – finanční majetek}}{\text{Provozní CF}}$$

Úrokové krytí

Tento ukazatel nás informuje o tom, kolikrát je podnik schopen krýt úroky z cizího kapitálu po tom, co jsou uhrazeny všechny náklady související s produktivní činností podniku (9). Výsledná hodnota rovna 1 vyjadřuje, že celý zisk se spotřebuje na splacení úroků a na vlastníky vlastně nezbude nic. Čím vyšších hodnot tento ukazatel dosahuje, tím líp. Optimální hodnoty jsou vyšší jak 8.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{Provozní HV}}{\text{Nákladové úroky}}$$

3.7 Analýza soustav ukazatelů

3.7.1 Altmanův model

Altmanův model byl jedním z prvních a stále ještě nejznámějších vícerozměrným modelem finanční tísně. Historie tohoto modelu sahá do 60. let minulého století. Jak lze odvodit již z názvu tohoto modelu, vytvořil jej profesor E. I. Altman. Pro účely tohoto modelu zpracoval předpověď bankrotu analýzou 66 firem – 33 bankrotujících a 33 nebankrotujících. Pro účely zjištění finanční tísně bylo profesorem Altmanem nejdříve vybráno 22 ukazatelů. Po sérii mnohačetných testování byl jejich počet následně zúžen na 5, které nejlépe charakterizovaly finanční tíseň. Altmanův model je označován jako ZETA, nebo také Z-score (6). V modelu se vyskytuje 5 proměnných, pro větší přehlednost tyto proměnné označím postupně znaky abecedy. Postupem času byl Altmanův model ještě modifikován, až do dnešní podoby:

$$Zeta = 0,717*A + 0,847*B + 3,107*C + 0,420*D + 0,998*E$$

Kde: A = čistý pracovní kapitál / aktiva celkem

B = nerozdělený zisk / aktiva celkem

C = výsledek hospodaření před zdaněním a úroky / aktiva celkem

D = vlastní kapitál / cizí kapitál

E = tržby / aktiva celkem

Finančně silný podnik (s malou pravděpodobností bankrotu) má hodnotu Zeta > 2,9. Podnik silně ohrožený bankrotem má hodnotu Zeta < 1,2. Podniky nacházející se mezi intervaly <1,2; 2,9> se nachází v tzv. šedé zóně (6).

3.7.2 Index IN05

Index IN05 je modifikací svého předchůdce indexu IN01, byl vytvořen roku 2004. Tento index je podobně jako Altmannův index stanovený rovnicí, ve které jsou zařazené ukazatele likvidity, aktivity a zadluženosti (10).

$$IN05 = 0,13*A + 0,04*B + 3,97*C + 0,21*D + 0,09*E$$

Kde: A = aktiva celkem / cizí kapitál

B = EBIT / nákladové úroky

C = EBIT / aktiva celkem

D = celkové výnosy / aktiva celkem

E = oběžné aktiva / krátkodobé závazky a úvěry

Výsledné hodnoty indexu IN05 dělíme do tří oblastí. Výsledná hodnota vyšší než 1,6 znamená, že lze předvídat uspokojivou finanční situaci podniku. V případě hodnot v rozmezí 0,9 až 1,6 mluvíme o tzv. šedé zóně nevyhraněných výsledků. Pokud je výsledná hodnota nižší než 0,9 pak je podnik ohrožen vážnými finančními problémy (10).

4 Finanční analýza společnosti Vetropack Moravia Glass

4.1 Analýza absolutních ukazatelů

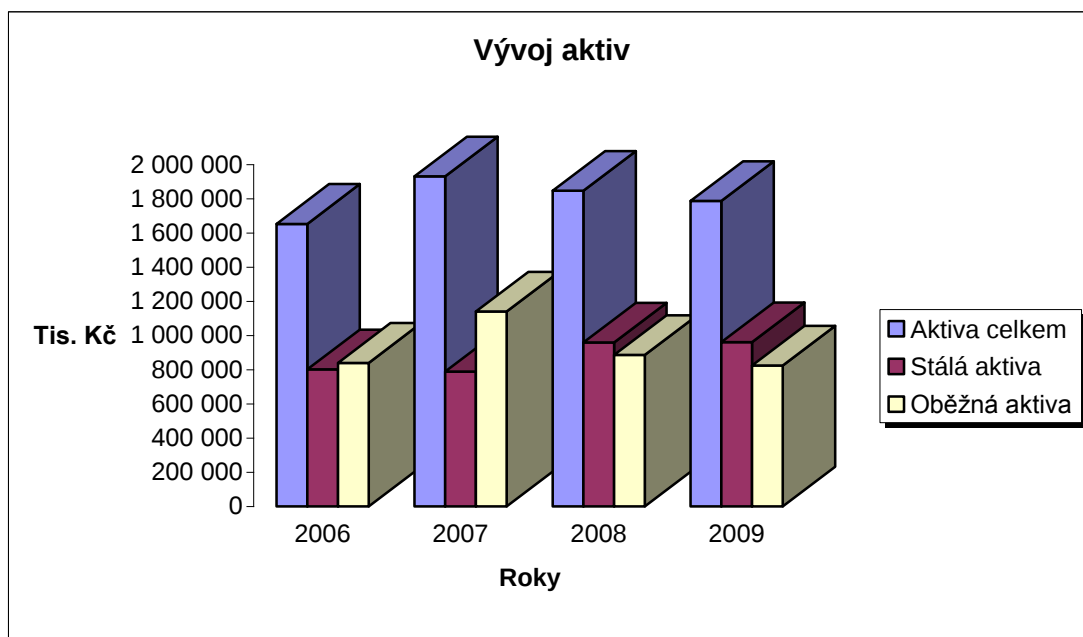
4.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza aktiv

Z horizontální analýzy aktiv, zpracované v tabulce 2 a grafu 1, vyplývá, že **celková aktiva** měla kolísavý trend. V roce 2007 vzrostla o 16,8% oproti minulému roku, což v absolutním vyjádření činí 277 704 000 Kč. Na tomto nárůstu se podílela především oběžná aktiva, která vzrostla o 35,61%, což představuje 299 195 000 Kč. V dalších letech však registrujeme pokles, nejdříve v roce 2008 o 4,41% a v roce 2009 o dalších 3,17%. Klesající trend v roce 2008 má na svědomí především pokles oběžných aktiv o 22,27%, tj. pokles o 253 708 000 Kč. Klesající trend v roce 2009, který činil v absolutním vyjádření 58 463 000 Kč měl důvod především v poklesu oběžných aktiv o 6,87%, tj. pokles o 60 883 000 Kč a též v poklesu časového rozlišení o 22,13, tj. 413 000 Kč.

Aktiva	2007 - 2006		2008 - 2007		2009 - 2008	
	Změna		Změna		Změna	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Aktiva Celkem	277 704	16,8	-85 118	-4,41	-58 463	-3,17
Stálá aktiva	-12 001	-1,5	168 587	21,35	2 833	0,3
Oběžná aktiva	299 195	35,61	-253 708	-22,27	-60 883	-6,87
Časové rozlišení	-9 490	-83,59	3	0,16	-413	-22,13

Tabulka 2 - Aktiva HA (Zdroj: vlastní zpracování)



Graf 1 - Vývoj aktiv (Zdroj: vlastní zpracování)

Stálá aktiva (dlouhodobý majetek), jak již z tabulky 3 vyplývá, zaznamenala v roce 2007 mírný pokles o 1,5%, avšak v dalších letech již rostla. Zejména pak v roce 2008 zaznamenáváme nárůst o 21,35%, což v absolutním vyjádření představuje 168 587 000 Kč. V roce 2009 pak následuje již pouze „kosmetický“ nárůst o dalších 0,3%. Již zmiňovaný pokles v roce 2007 byl zapříčiněn především poklesem položek dlouhodobého nehmotného majetku (dále jen DNM) a dlouhodobého hmotného majetku (dále jen DHM). DNM zaznamenal pokles o 68,27%, tj. o 4 247 000 Kč. Tento pokles měl na starosti především velký pokles položky jiný dlouhodobý nehmotný majetek (pokles o 97,43%) a položky nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek (o 100%). DHM zaznamenává pokles o 0,98%, což v absolutním vyjádření znamená pokles o 7 754 000 Kč. Tento pokles se skládá z klesajícího trendu položek stavby (pokles o 1,85%, tj. 6 250 000 Kč) a samostatné movité věci a soubor movitých věcí (pokles o 2,06%, tj. 8 529 000 Kč). Pokles předchozích dvou jmenovaných položek koriguje položka nedokončený dlouhodobý hmotný majetek, který zaznamenal nárůst o 90,48%, tj. o 6 127 000 Kč.

Aktiva	2007 - 2006		2008 - 2007		2009 - 2008	
	Změna		Změna		Změna	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Stálá aktiva	-12 001	-1,50	168 587	21,35	2 833	0,30
DNM	-4 247	-68,27	1 505	76,24	-120	-3,45
DHM	-7 754	-0,98	167 219	21,23	2 953	0,31
DFM	0	0,00	-137	-87,26	0	0,00

Tabulka 3 - Stálá aktiva HA (Zdroj: vlastní zpracování)

Již zmiňovaný nárůst stálých aktiv v roce 2008 byl zapříčiněn zejména nárůstem DHM o 21,23%, což představuje 167 219 000 Kč, kde obrovskou roli hrála položka samostatné movité věci a soubor movitých věcí, která vykázala nárůst o 45,84%, tj. o 186 216 000 Kč. Tuto částku pak mírně snížily položky stavby (7 629 000 Kč) a nedokončený DHM (10 368 000 Kč).

V roce 2009, jak jsem již zmínil, položka stálých aktiv zaznamenala zanedbatelný nárůst o 0,3 %. V tomto roce bych chtěl zdůraznit pokles položky samostatných movitých věcí a souboru movitých věcí o 8,79%, což představuje pokles o 52 061 000 Kč a velký nárůst položky nedokončený DHM o 2 274,08%, což představuje 57 557 000 Kč.

Oběžná aktiva ve sledovaném období 2006 – 2009 po velkém nárůstu v roce 2007 (o 35,61%) zaznamenali klesající trend (viz tabulka 4). V roce 2008 pokles činil 22,27% (tj. 253 708 000 Kč) a v roce 2009 pokles činil 6,87% (tj. 60 883 000 Kč). Důvodem již zmiňovaného nárůstu oběžných aktiv v roce 2007 oproti roku 2006 byl nárůst krátkodobých pohledávek o 7,36% (31 491 000 Kč), ale zejména potom nárůst krátkodobého finančního majetku o 185,58% (262 377 000 Kč). Zapříčiněno to bylo především položkou účty v bankách, které narostly o 116,37% (163 702 000 Kč) a nově pořízený krátkodobý finanční majetek, jehož hodnota byla 98 885 000 Kč.

V roce 2008 za poklesem oběžných aktiv stály položky krátkodobého finančního majetku, kde účty v bankách klesly o 58,84%, což představuje pokles o 179 100 000 Kč. Dále se firma „zbavila“ v předchozím roce pořízeného krátkodobého majetku (98 885 000 Kč). Výrazný nárůst v tomto sledovaném roce nabyla také položka zásob, nárůst činil 21,19%, což představuje 58 014 000 Kč, což bylo zapříčiněno především nárůstem výrobků o 54,08% (80 843 000 Kč).

V posledním sledovaném roce, roce 2009, kdy pokles činil 6,87% se nejvýrazněji vyvíjely tyto položky krátkodobých pohledávek – pokles o 29,37% (125 164 000 Kč), kde zaznamenáváme pokles položky pohledávek z obchodních vztahů o 27,91%, což v absolutním vyjádření představuje pokles o 112 059 000 Kč. Dále evidujeme nárůst na účtech v bankách, který představuje 39,15% (49 048 000 Kč), což představuje 99,94% nárůstu krátkodobého finančního majetku v tomto sledovaném roce.

Aktiva	2007 - 2006		2008 - 2007		2009 - 2008	
	Změna		Změna		Změna	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Oběžná aktiva	299 195	35,61	-253 708	-22,27	-60 883	-6,87
Zásoby	5 267	1,96	58 041	21,19	15 646	4,71
DI. Pohledávky	60	2,94	-59	-2,81	-440	-21,55
Kr. pohledávky	31 491	7,36	-33 492	-7,29	-125 164	-29,37
Kr. fin. Majetek	262 377	185,58	-278 198	-68,90	49 075	39,09

Tabulka 4 - Oběžná aktiva HA (Zdroj: vlastní zpracování)

U **časového rozlišení** aktiv stojí za zmínku pouze rok 2007, kde tato položka zaznamenala pokles o 83,59% (9 490 000 Kč), zejména díky snížení nákladů příštích období o 78,04% (6 567 000 Kč).

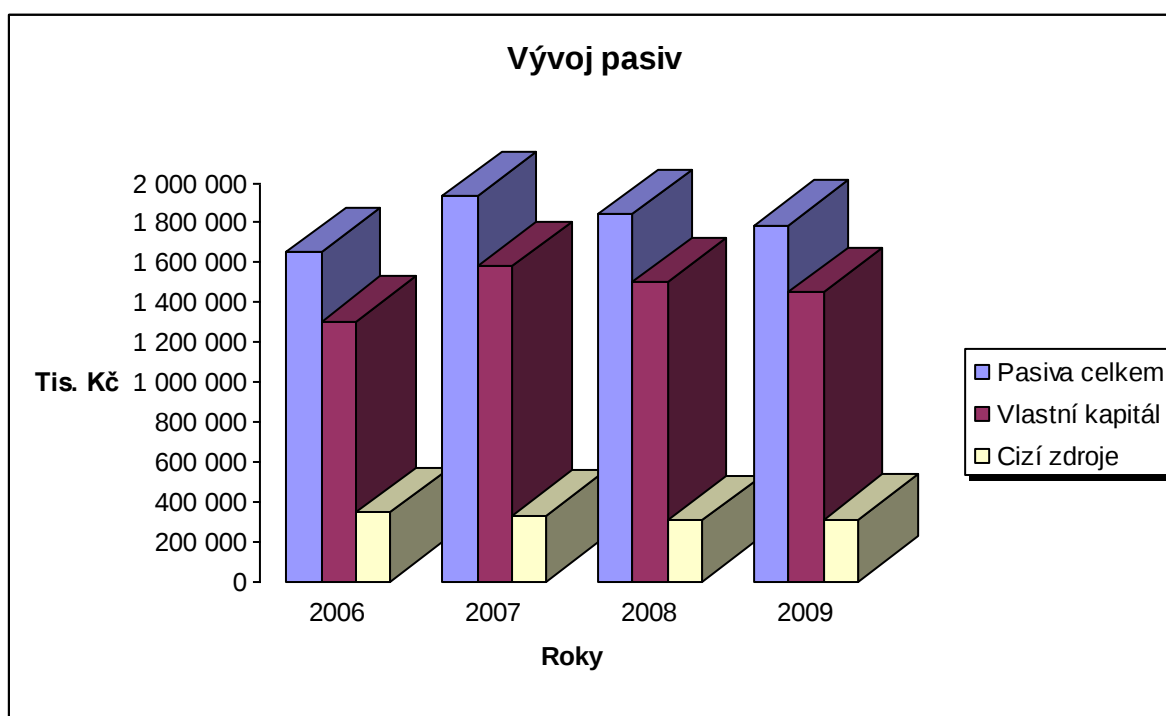
Horizontální analýza pasiv

Vývoj **celkových pasiv**, znázorněný v tabulce 5 a grafu 2, je samozřejmě stejný jako vývoj celkových aktiv. V roce 2007 evidujeme výrazný růst celkových pasiv o 16,80%, tj. 277 704 000 Kč. V následujících dvou letech však zaznamenáváme pokles, v roce 2008 o 4,41% (85 118 000 Kč) a v roce 2009 o dalších 3,17% (2 009 000 Kč). Velký nárůst celkových aktiv v roce 2007 byl zapříčiněn především velkým nárůstem vlastního kapitálu o 21,01%, což v absolutním vyjádření představuje nárůst o 274 192 000 Kč. Následující pokles v roce 2008 byl zapříčiněn poklesem položek vlastního kapitálu a cizích zdrojů, konkrétně o 4,79% u vlastního kapitálu (tj. 75 657 000 Kč) a o 6,32% u cizích zdrojů. O mírnou korigaci poklesu dvou

předchozích zmíněných položek se postarala položka časového rozlišení, která v tomto sledovaném roce zaznamenala nárůst o 55,71%, což představuje nárůst o 11 456 000 Kč.

Pasiva	2007 - 2006		2008 - 2007		2009 - 2008	
	Změna		Změna		Změna	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Pasiva Celkem	277 704	16,80	-85 118	-4,41	-58 463	-3,17
Vlastní kapitál	274 192	21,01	-75 657	-4,79	-52 412	-3,49
Cizí zdroje	-16 541	-4,76	-20 917	-6,32	867	0,28
Časové rozlišení	20 053	3 924,27	11 456	55,71	-6 918	-21,61

Tabulka 5 - Pasiva HA (Zdroj: vlastní zpracování)



Graf 2 - Vývoj pasiv (Zdroj: vlastní zpracování)

V posledním sledovaném roce pokles pasiv způsobil další pokles vlastního kapitálu, tentokrát o 3,49%, což v absolutním vyjádření představuje pokles o 52 412 000 Kč a též pokles časového rozlišení, které zaznamenalo pokles o 21,61% (6 918 000 Kč).

Vlastní kapitál po velkém nárůstu v roce 2007 (nárůst o 21,01%, 274 192 000 Kč) zaznamenal klesající trend. V roce 2008 pokles činil 4,79% (75 657 000 Kč) a v posledním sledovaném roce 2009 sledujeme další pokles o 3,4% (52 412 000 Kč).

Pasiva	2007 - 2006		2008 - 2007		2009 - 2008	
	Změna		Změna		Změna	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Vlastní kapitál	274 192	21,01	-75 657	-4,79	-52 412	-3,49
Rezervní fondy	7 033	17,14	16 635	34,61	12 022	18,58
VH minulých let	75 093	23,23	1	0,00	0	0,00
VH běžného úč. období	192 066	136,55	-92 293	-27,74	-64 434	-26,80

Tabulka 6 - Vlastní kapitál HA (Zdroj: vlastní zpracování)

Již zmíněný velký nárůst vlastního kapitálu v roce 2007 měl na svědomí zejména výborný výsledek hospodaření, který v tomto roce zaznamenal velký nárůst o 136,55%, což představuje nárůst o 192 066 000 Kč. Dále se na tomto růstu podílely také nárůstem položky nerozděleného zisku minulých let o 23,23% (75 093 000 Kč) a zákonného rezervního fondu o 17,14% (7 033 000 Kč).

Výsledek hospodaření se výrazně promítl do trendu vlastního kapitálu také v roce 2008 (viz tabulka 6), tentokrát však ve špatném slova smyslu. Společnosti se nepodařilo vykázat tak dobrý výsledek hospodaření jako v předchozím roce a tudíž sledujeme pokles výsledku hospodaření o 27,74%, což představuje pokles o 92 293 000 Kč. Do korekce poklesu výsledku hospodaření se promítl nárůst zákonného rezervního fondu o 34,61% (16 635 000 Kč).

Další pokles vlastního kapitálu v roce 2009 má příčinu opět v poklesu hospodářského výsledku, který měl opět klesající trend, tentokrát o 26,80%, což představuje pokles o 64 434 000 Kč. V tomto roce sledujeme opět rostoucí trend položky zákonného rezervního fondu, který v roce 2009 vykazuje nárůst o 18,58%, což je 12 022 000 Kč.

Cizí zdroje společnosti ve sledovaných letech 2006 - 2009 (viz tabulka 5) vykazovaly ze začátku klesající trend, až v posledním sledovaném roce lze vypožorovat malý, téměř nepodstatný nárůst. V roce 2007 cizí zdroje zaznamenaly pokles o 4,76%, což představuje 16 541 000 Kč. Na výsledném procentuálním vyjádření poklesu se

podílely téměř všechny nadřazené položky cizích zdrojů, jedná se o pokles položek rezerv o 17,49% (11 432 000 Kč), pokles položky krátkodobých závazků o 8,4% (20 314 000 Kč) a nárůst položky dlouhodobých závazků o 37,41% (15 205 000 Kč). Celý nárůst dlouhodobých závazků má na svědomí položka odložený daňový závazek. Pokles u položky krátkodobých závazků zajistily především položky závazky z obchodních vztahů, pokles o 6,33% (10 322 000 Kč), a položka přijatých záloh, kde pokles činil 75,22%, což je pokles o 7 456 000 Kč. Celý pokles u položky rezerv měla na svědomí položka ostatní rezervy.

V roce 2008 vykazují cizí zdroje opět klesající trend, tentokrát pokles o 6,32%, což v absolutním vyjádření znamená pokles o 20 917 000 Kč. Tato částka se skládá z poklesu položky rezerv o 43,53% (23 473 000 Kč), což bylo zapříčiněno zejména položkou ostatních rezerv, která vykázala pokles o 57,96% (31 257 000 Kč), poklesem položky krátkodobých závazků o 3,92% (8 686 000 Kč), na kterou měly vliv především položky závazků z obchodního vztahu (nárůst o 5,56%, tj. 8 486 000 Kč) a stát – daňové závazky a dotace (pokles o 38,98%, tj. 11 106 000 Kč). Poslední položkou, která výrazně ovlivnila cizí zdroje v roce 2008 byla položka dlouhodobých závazků, ve které se změnila položka odložených daňových závazků, která vykázala nárůst o 20,13%, což představuje nárůst o 11 242 000 Kč.

Rok 2009 zaznamenal téměř nepodstatný rostoucí trend cizích zdrojů o 0,28%. Podřazené položky cizích zdrojů se však měnily podstatně. Položka rezerv zaznamenala pokles o 41,25% (12 561 000 Kč), kde podstatnou roli sehrála položka ostatních rezerv, která vykázala pokles o 55,91% (12 672 000 Kč). Položka krátkodobých závazků zaznamenává v roce 2009 nárůst o 4,92% (10 464 000 Kč), kde podstatnou roli sehrála položka závazků z obchodního vztahu (nárůst o 12,83%, tj. 20 675 000 Kč), a položka daňové závazky a dotace vůči státu (pokles o 75,49%, tj. 13 129 000 Kč).

Časové rozlišení u pasiv v prvních dvou letech nárůst a v posledním sledovaném roce pokles. V roce 2007 nárůst o 3 924,27% (tj. nárůst o 20 053 000 Kč), v roce 2008 nárůst o 55,71% (11 456 000 Kč) a v roce 2009 pokles o 21,61% (6 918 000 Kč). Všechny tyto změny byly zaznamenány u položky výdajů příštích období.

Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Z analýzy výkazu zisku a ztráty, znázorněné v tabulce 7, je zřejmé, že se jedná o výrobní podnik. Největší radost vedení celého podniku jistě nastala v roce 2007, kdy **výsledek hospodaření za účetní období** zaznamenává nárůst o 136,55%, což představuje nárůst zisku o skvělých 192 066 000 Kč. Další roky však již tolik radosti nepřinesly, neboť v roce 2008 klesá výsledek hospodaření za účetní období o 27,74% (tj. 92 293 000 Kč) a v roce 2009 o 26,8% (64 434 000 Kč).

VZZ	2007 - 2006		2008 - 2007		2009 - 2008	
	Změna		Změna		Změna	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Přidaná hodnota	76 610	12,34	-82 249	-11,79	-17 920	-2,91
Provozní VH	187 937	80,54	-118 444	-28,12	-72 253	-23,86
Finanční VH	19 591	-78,48	-4 976	92,61	-1 568	15,15
VH za účetní ob.	192 066	136,55	-92 293	-27,74	-64 434	-26,80

Tabulka 7 - Výkaz zisku a ztráty HA (Zdroj: vlastní zpracování)

Za výše zmíněný skvělý výsledek hospodaření za účetní období v roce 2007 stojí hned několik položek. Obchodní marže pro tento rok vzrostla o 545,86% (49 935 000 Kč) díky tomu, že tržby za prodané zboží vzrostly o 37,41% (96 371 000 Kč), zatímco náklady na toto prodané zboží vzrostly jenom o 18,69% (46 436 000 Kč). Dále se společnosti podařilo snížit výkonovou spotřebu o 2,35% (35 526 000 Kč), na tom se podílel jak pokles spotřeby materiálu a energie (pokles o 0,99%; tj. 9 247 000 Kč), tak i pokles použitých služeb na výrobu (pokles o 5,48%; tj. 22 279 000 Kč). Další výrazně ovlivňující položkou byla položka zůstatkové ceny prodaného dlouhodobého majetku a materiálu, která vykazala nárůst o 212,65% (53 243 000 Kč), na čemž se podílelo několik položek. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku zaznamenala nárůst o 1 017,69% (59 484 000 Kč), změna stavu rezerv a opravných položek zaznamenala pokles o 273,75% (132 599 000 Kč), ostatní provozní výnosy klesly o 63,29% (276 964 000 Kč) a nárůst položky ostatní provozní náklady o 157 937 000 Kč.

Porovnáme-li VH za účetní období za rok 2007 a rok 2009, dostáváme tedy výrazný pokles o 47%, což představuje snížení zisku o 156 727 000 Kč na

175 991 000 Kč. Důvodem tohoto rapidního poklesu (tak jako téměř u všech výnosových položek) byla převážně hospodářská krize, která se naplno projevila právě v roce 2008 a následky se přenesly také do dalšího roku.

Roku 2008 se na poklesu výsledku hospodaření podílely především tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, kde zaznamenáváme pokles o 9,62%, což představuje pokles o 185 111 000 Kč, také nárůst výkonové spotřeby o 2,11% (27 560 000 Kč) a osobních nákladů o 7,31% (15 081 000 Kč), nárůst tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu o 398,16% (32 952 000 Kč) a pokles zůstatkové ceny prodaného dlouhodobého majetku a materiálu o 43,44% (tj. 34 006 000 Kč). Největšími činiteli těchto změn byly položky tržby za prodané zboží (nárůst o 24,84%; tj. 87 929 000 Kč), nákladů na prodané zboží (nárůst o 21,05%; 62 094 000 Kč), změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby (nárůst o 562,81%, tj. 104 993 000 Kč), nárůstem spotřeby materiálu a energie o 7,81% (72 088 000 Kč), změna stavu rezerv a opravných položek (pokles o 66,47%; tj. 55 938 000 Kč).

V roce 2009 výsledek hospodaření za účetní období zaznamenává pokles o 26,8%, což je 64 434 000 Kč. Zapříčiněno je to poklesem obchodní marže o 70,27% (59 669 000 Kč), nárůstem osobních nákladů o 3,43% (7 593 000 Kč). Poklesem tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu o 88,02% (36 290 000 Kč) a poklesem zůstatkové ceny prodaného dlouhodobého majetku a materiálu o 72,76% (32 215 000 Kč). Pozitivním jevem tohoto roku je, že se vedení společnosti podařilo snížit spotřebu materiálu a energie o 3,21% (31 983 000 Kč) a služeb spojených s výrobou o 8,38% (28 430 000 Kč).

Nutno také dodat, že společnost od roku 2007 vykazuje nárůst mzdových nákladů. Při porovnání roku 2007 a 2009 zjistíme, že mzdové náklady vzrostly o 13%, což představuje nárůst mezd o 19 182 000 Kč.

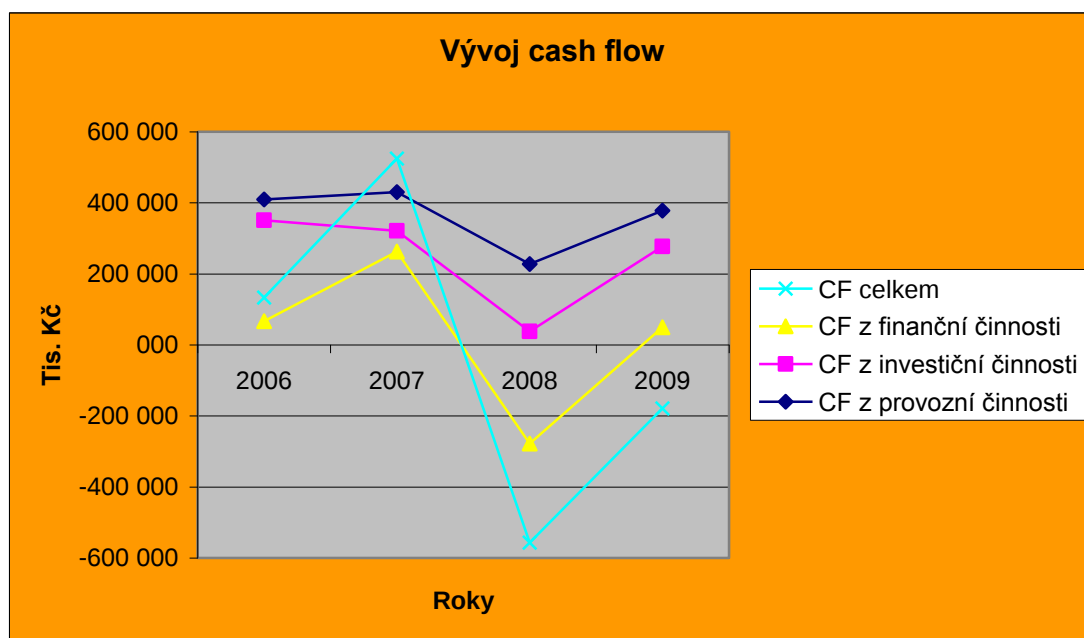
Horizontální analýza cash flow

Z tabulky 8 a grafu 3 můžeme vyčíst, že **celkové cash flow** nabývá nám již známého trendu. Tedy že první rok prudce roste a další dva roky klesá. Řeči čísel se v roce 2007 jedná o nárůst o 293,54% (195 706 000 Kč), v roce 2008 pokles o 206,03%

(pokles o obrovských 540 575 000 Kč) a v roce 2009 další pokles o 17,9%, což je pokles o 49 795 000 Kč.

Cash Flow	2007 - 2006		2008 - 2007		2009 - 2008	
	Změna		Změna		Změna	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
CF z provozní činnosti	20 714	5,06	-201 915	-46,98	149 856	65,76
CF z investiční činnosti	-50 473	-86,41	-81 104	-74,49	89 738	47,23
CF z finanční činnosti	225 465	79,39	-257 556	-440,07	87 679	27,74
CF celkem	195 706	293,54	-540 575	-206,03	49 795	17,90

Tabulka 8 - Cash flow HA (Zdroj: vlastní zpracování)



Graf 3 - Vývoj CF (Zdroj: vlastní zpracování)

Cash flow z provozní činnosti (viz tabulka 8) má nejprve rostoucí trend v roce 2007 (5,06%; 20 714 000 Kč), poté následuje pokles o 46,98% (201 915 000 Kč) a posledním sledovaném roce nárůst o 64,76% (149 856 000 Kč). Pokles v roce 2008 zapříčinil především pokles změny stavu zásob o 5 257,15% (65 031 000 Kč) a ztráty z prodeje stálých aktiv, která klesla o 149,58% (94 432 000 Kč). Za již zmiňovaným nárůstem v roce 2009 stojí nárůst položky změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu o 325,68% (109 301 000 Kč), nárůst položky změna stavu obchodních pohledávek o 1 090,83% (112 257 000 Kč).

Cash flow z investiční činnosti (viz tabulka 8) nabývá první dva sledované roky klesajícího trendu. Až v posledním sledovaném roce má trend rostoucí. V roce 2007 se tedy jedná o pokles o 86,41% (50 473 000 Kč), roku 2008 pokles o dalších 74,49% (81 104 000 Kč) a v roce 2009 se jedná o nárůst o 47,23% (89 738 000 Kč). Pokles v roce 2007 byl zapříčiněn poskytnutím půjčky společnosti v hodnotě 39 930 000 Kč. V roce 2008 byla tato půjčka splacena, avšak položka výdaje spojené s pořízením stálých aktiv klesá o 240,83% (což je pokles o 190 290 000 Kč.), tudíž nám vychází již zmiňovaný pokles cash flow z investiční činnosti. Za nárůstem v roce 2009 stojí nárůst položky výdajů spojených s pořízením stálých aktiv o 62,24% (167 605 000 Kč), pokles příjmů z prodeje stálých aktiv o 99,95% (31 291 000 Kč) a pokles poskytnutých půjček a úvěrů o 100% (39 930 000 Kč).

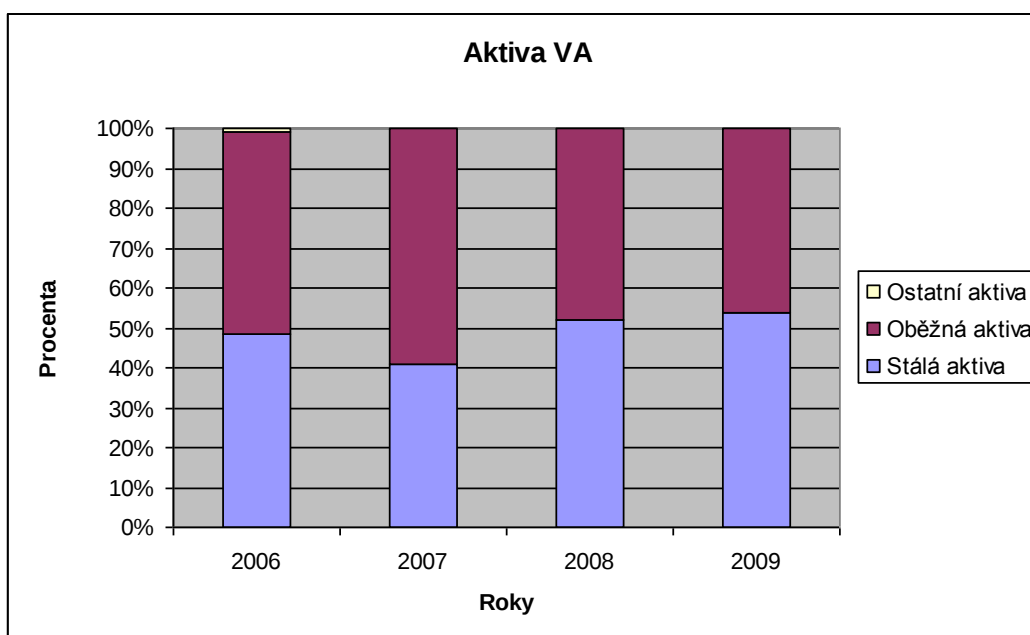
Cash flow z finanční činnosti (viz tabulka 8) vykazuje stejný trend jako cash flow z provozní činnosti. Nejprve můžeme sledovat nárůst o 79,39% (225 465 000 Kč), poté pokles o 440,07% (257 556 000 Kč) a nakonec opět nárůst o 27,74% (87 679 000 Kč). Za růstem v roce 2007 stojí především to, že společnost vykazuje jako peněžní tok z finanční činnosti pouze vyplacené dividendy nebo podíly na zisku, které vykazují nárůst o 20,15% (14 771 000 Kč). Tato položka je i další roky jediným činitelem v oblasti peněžních toků z finanční činnosti, v roce 2008 evidujeme rapidní pokles o 440,07% (257 556 000 Kč) a v roce 2009 nárůst o 27,24% (87 679 000 Kč).

4.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza aktiv

Vertikální analýza aktiv společnosti Vetropack Moravia Glass poukazuje, že poměr mezi dlouhodobými a krátkodobými aktivy se v období roků 2006 až 2009, kromě roku 2007, neměnil (viz graf 4). V letech kromě roku 2007 se tento poměr pohybuje přibližně v poměru 50 : 50, výjimku tvoří již zmíněný rok 2007, kdy poměr mezi dlouhodobými a krátkodobými aktivy byl zhruba 60 : 40. Největší položkou stálých aktiv ve všech sledovaných letech tvoří dlouhodobý hmotný majetek (v každém

roce představuje více než 99%). Na tomto vysokém procentuálním podílu se nejvíce podílely složka staveb a složka samostatných movitých věcí. U staveb v prvních dvou sledovaných letech vidíme podíl 42%, ve zbylých dvou letech pak 34%. Položka samostatných movitých věcí představuje podíl v prvních dvou sledovaných letech cca 52%, v roce 2008 pak 62% a v posledním roce (2009) zhruba 56%. Jelikož souhrnné položky dlouhodobého finančního majetku a dlouhodobého nehmotného majetku nepředstavují ani v jednom roce ani jedno procento, nemá tudíž hlubší význam nějak komentovat tyto položky.



Graf 4 - Vertikální analýza aktiv (Zdroj: vlastní zpracování)

U oběžných aktiv hrají výraznou roli položky zásob, krátkodobých pohledávek i krátkodobého finančního majetku. Všechny tyto nadřazené položky vykazují každým rokem různé procentuální podíly k celkovým 100% oběžných aktiv.

Např. u zásob lze sledovat, že v roce 2006 tvořili **zásoby** 31,98% oběžných aktiv, v roce 2007 pak 24,04% a v dalších dvou letech se tento podíl výrazně zvýšil až na 42,15% v roce 2009. Nejvýraznější položkou zásob byla položka výrobků, která pouze v roce 2007 klesla pod 60% podílu zásob, konkrétně 54,57%. Za zmínku stojí také rok 2009, kdy položka výrobků dosáhla 72,47% zásob. Další výraznou položkou

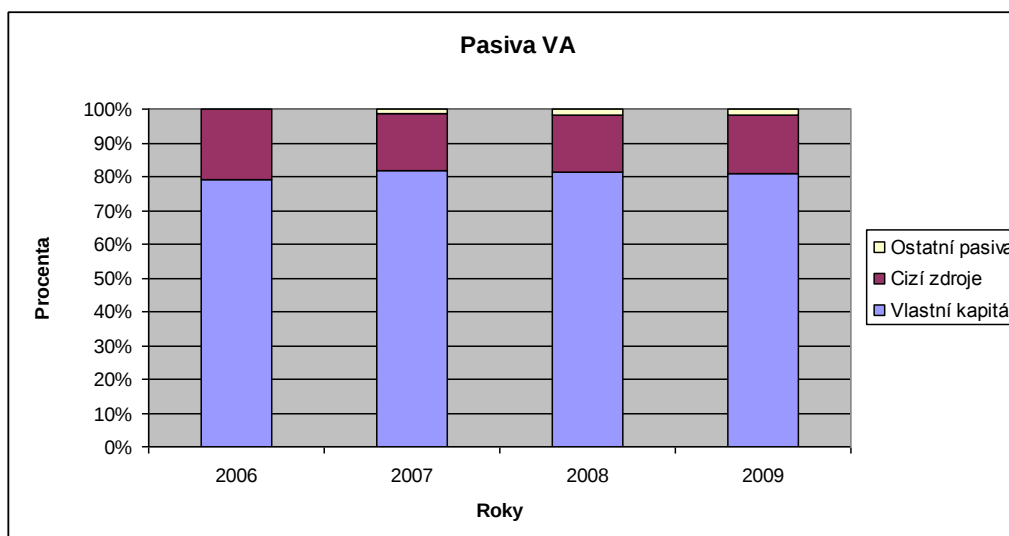
zásob tvoří materiál, který v roce 2007 dosáhl 40,16% zásob, no od té doby tento podíl klesal až k 20,02% v roce 2009.

Krátkodobé pohledávky v roce 2006 tvoří 50,95%, v roce 2007 40,34%, v roce 2008 48,11% a v roce 2009 pak 36,49% oběžných aktiv. Ve všech letech krátkodobé pohledávky tvoří především pohledávky z obchodních vztahů, které představují vždy více než 90%. Nejvíce v roce 2006 (konkrétně 99,38% krátkodobých pohledávek) a nejméně potom v roce 2007 (90,94%).

Podíl **krátkodobého finančního majetku** vůči oběžným aktivům se pohyboval v rozmezí od 14,18% (v roce 2008) do 35,44% (v roce 2007). Ve všech letech, kromě roku 2007, se na krátkodobém finančním majetku nejvíce podílí účty v bankách, když pokaždé představují více než 99%. Výjimku tvoří, jak již bylo zmíněno, rok 2007, kdy podíl účtů v bankách představuje 75,39%, zbytek tvoří pořizovaný krátkodobý finanční majetek (24,49%).

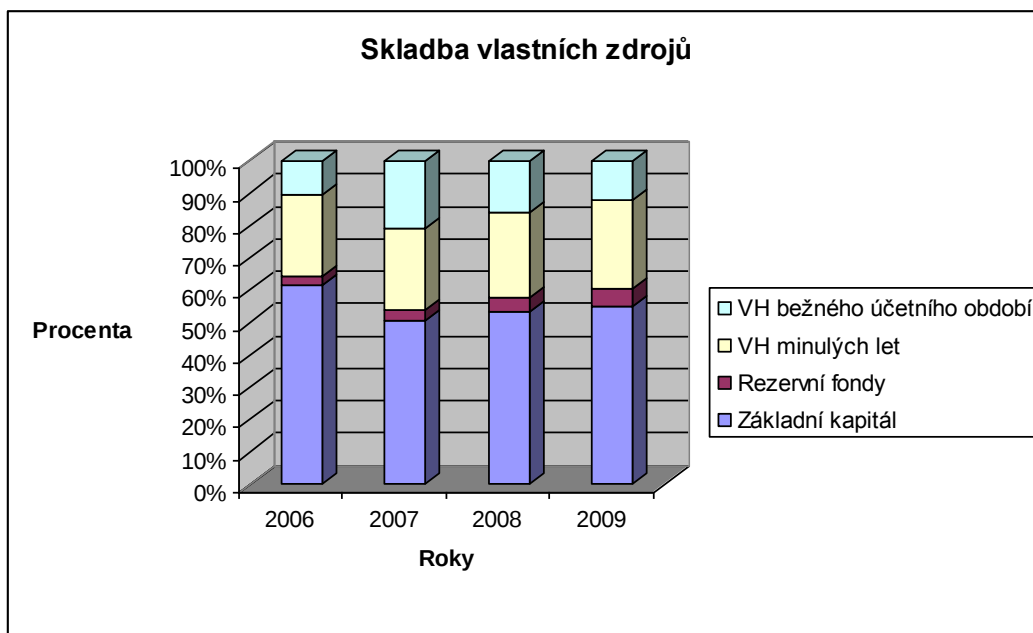
Vertikální analýza pasiv

Podle zjištěné struktury pasiv z grafu 5 je patrné, že společnost z velké části využívá k financování vlastní zdroje, což odpovídá výrobní firmě, která má tendenci z hlediska své kapitálové struktury využívat ve zvýšené míře vlastní zdroje financování.



Graf 5 - Vertikální analýza pasiv (Zdroj: vlastní zpracování)

Vlastní zdroje mají významný podíl na celkových pasivech. V roce 2007 dosáhly vlastní zdroje podílu 82% z celkových pasiv (což představuje 1 579 162 tis. Kč z celkových 1 930 902 tis. Kč). Nejnižšího podílu dosáhly vlastní zdroje v roce 2009, kdy tento podíl dosáhl 78,6% celkových pasiv. Lze tedy vidět, že co se podílu týče, vlastní zdroje si vůči celkovým pasivům drží stabilní podíl. Největší položkou vlastních zdrojů je základní kapitál (viz tabulka 6), který se za celé sledované období neměnil. Základní kapitál v letech 2006 až 2009 tvořil 800 000 000 Kč. Vzhledem k tomu, že se celková pasiva počas sledovaného období měnily, procentuální vyjádření základního kapitálu ku vlastním zdrojům byl takový : v roce 2006 tvořil základní kapitál 61,30%, v roce 2007 50,66%, roku 2008 to bylo 53,21% a v posledním sledovaném roce 55,13%. Nerozdělený zisk minulých let měl téměř stálý poměr na vlastních zdrojích. Jednalo se o rozsah od 24,77% (v roce 2006) až 27,45% (v roce 2009). Výsledek hospodaření běžného účetního období se podílí na vlastních zdrojích od 10,78% (v roce 2006) po 21,07% (v roce 2007, což tenkrát představovalo 332 718 000 Kč).

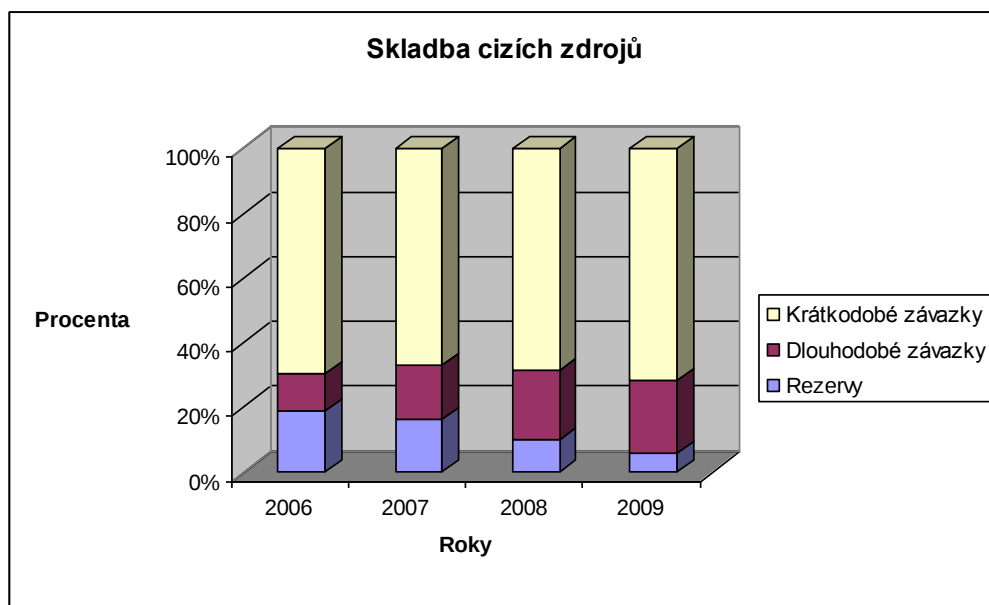


Graf 6 - Vertikální analýza vlastních zdrojů (Zdroj: vlastní zpracování)

Podíl **cizích zdrojů** se v průběhu sledovaných let pohybuje od cca 17% do 21% na celkových pasivech. Na cizích zdrojích se nejvíce projevily položky dlouhodobých a krátkodobých závazků (viz tabulka 7). Krátkodobé závazky se podílely od 66,85% do 71,73%. Dlouhodobé závazky činily podíl od 11,69% do 22,52% na

cizích zdrojích. Položkou, která hrála nejmenší roli, byla položka rezerv, která se podílela od 5,75% do 18,80%.

U krátkodobých závazků hraje největší roli položka závazků z obchodních vztahů. Tato položka vykazuje rostoucí trend co se týče podílu na krátkodobých závazcích. V roce 2006 dosáhla položka závazků z obchodních vztahů 67,46%, v roce 2009 pak 81,49% (což představovalo 181 868 000 Kč).



Graf 7 - Vertikální analýza cizích zdrojů (Zdroj: vlastní zpracování)

Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

Srovnávací a výchozí základnou pro vertikální analýzu výkazu zisku a ztráty jsou tržby za prodej zboží a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb.

Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb představují nejvýznamnější složku celkových tržeb a jejich podíl se v průběhu prvních tří let snižoval. Až poslední sledovaný rok zaznamenáváme mírné navýšení tohoto podílu. Konkrétně se v roce 2006 jedná o 88,36%, pak následovalo již zmíněný pokles až na 79,73% (v roce 2008).

Tržby z prodeje zboží naopak vykazují opačný trend. Podíl této položky na celkových tržbách první tři roky roste a poslední rok klesá. V roce 2006 tento podíl činí 11,64%, v roce 2008 je to 20,27%, no a v roce 2009 tento podíl představuje 17,49%.

Podíl **obchodní marže** představuje stejný vývoj jako tržby za prodané zboží. Maxima dosáhla tato položka v roce 2008, konkrétně 3,89%.

Přidaná hodnota v průběhu let vykazuje téměř stejný podíl na celkových tržbách, a to cca 28%. Výjimkou je pouze rok 2007, kdy se tato položka zvýšila na 30,63%.

Hospodářský výsledek za účetní období zaznamenal nejmenší podíl v roce 2006 (6,35%), naopak největšího podílu dosáhla tato položka v roce 2007, 14,61% (což bylo 332 718 000 Kč).

4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele (v tis. Kč)				
	2006	2007	2008	2009
ČPK	598 485	917 994	672 972	601 625
ČPP	-100 340	83 466	-87 161	-48 550
ČPM	329 808	644 050	340 987	253 994

Tabulka 9 - Rozdílové ukazatele (Zdroj: vlastní zpracování)

4.2.1 Čistý pracovní kapitál – ČPK

Jak už jsem v teoretické části uvedl, rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace společnosti, především pak likvidity.

V obecné rovině lze říci, že čím má společnost vyšší čistý pracovní kapitál, tím by měla být více schopna hradit své závazky. Z tabulky 9 vyplývá, že čistý pracovní kapitál společnosti Vetropack Moravia Glass je ve všech letech výrazně v plusu, což znamená, že společnost vytváří dostatečný objem finančních zdrojů pro krytí svých budoucích krátkodobých závazků, tím pádem tedy má zajištěnou aktuální i budoucí likviditu.

4.2.2 Čisté pohotové prostředky – ČPP

Ukazatel čistých pohotových prostředků vychází z finančního majetku, tj. z nejvíce likvidní části oběžných aktiv.

Hodnoty tohoto ukazatele jsou kromě roku 2007 nepříznivé (viz tabulka 9), neboť se nachází v záporných číslech. Dobrý výsledek v roce 2007 byl dosažen především díky celkovému výbornému vývoji v celé společnosti. Okamžitě splatné závazky má společnost ve sledovaném období víceméně stejné, ale hodnota peněz na běžných účtech se mění. Jediným pozitivním faktorem minusových hodnot tohoto ukazatele může být fakt, že se postupně přibližuje plusovým hodnotám.

4.2.3 Čistý peněžně – pohledávkový fond – ČPM

Tento ukazatel představuje střední cestu mezi čistým pracovním kapitál a čistými pohotovými prostředky. Ve všech sledovaných letech dosahuje kladných hodnot, což je pozitivní. Mírně znepokujícím faktem může být pokles hodnot od roku 2007 z 644 050 000 Kč až na 253 994 000 Kč v roce 2009 (viz tabulka 9). Důvodem poklesu byl pokles oběžných aktiv a nárůst zásob.

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

4.3.1 Analýza rentability

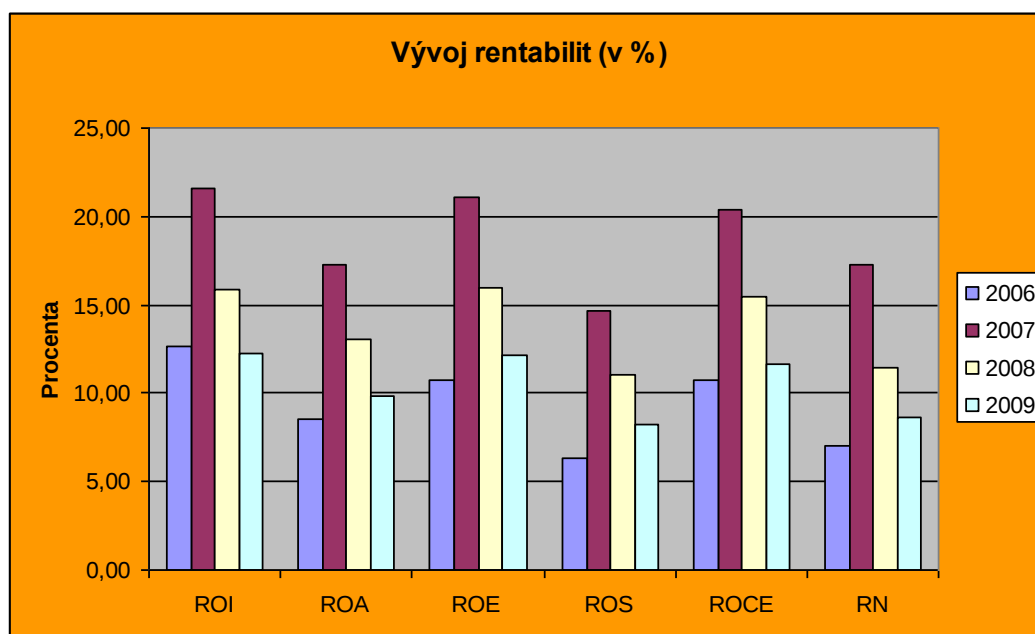
Rentabilita aktiv – ROA

Jak lze z tabulky 10, nebo i z grafu 8, vyčíst, rentabilita aktiv vykazuje stejnou tendenci jako ostatní rentability. Jde tedy o nárůst v roce 2007 (na své maximum) a poté postupné klesání. V roce 2006 tedy hodnota ukazatele ROA činila 8,51%, v roce 2007 tento ukazatel dosáhl svého maxima, hodnoty 17,23%. V dalších letech dochází ke klesající tendenci, v roce 2008 na 13,03% a v roce 2009 na 9,85%. Co se týče porovnání s oborovým průměrem, tak tento ukazatel vykazuje kromě roku 2006 lepší hodnoty, než byl právě oborový průměr. V roce 2006 oborový průměr činil 11,03%, v roce 2007 pak

16,33%, roku 2008 činil oborový průměr rentability aktiv 11,82% a v posledním roce pak 9,43%.

Tabulka rentabilit (v %)				
	2006	2007	2008	2009
ROI	12,60	21,54	15,85	12,23
ROA	8,51	17,23	13,03	9,85
ROE	10,78	21,07	15,99	12,13
ROS	6,35	14,61	11,03	8,26
ROCE	10,74	20,35	15,45	11,61
RN	6,99	17,24	11,48	8,66

Tabulka 10 - Vývoj rentabilit (Zdroj: vlastní zpracování)



Graf 8- Vývoj rentabilit (Zdroj: vlastní zpracování)

Rentabilita vlastního kapitálu – ROE

Ukazatel rentability vlastního kapitálu vykazuje stejnou tendenci jako téměř všechny ukazatele v této práci. V roce 2007 zaznamenáváme prudký nárůst až na své maximum 21,07%, zejména díky výbornému výsledku hospodaření. V dalších letech probíhá pokles tohoto ukazatele, až na 12,13% v roce 2009 (viz tabulka 10). Ukazatel rentability vlastního kapitálu je po celé sledované období vždy vyšší než rentabilita aktiv, což představuje pozitivní jev, který je základní podmínkou pro hodnocení. Při

porovnání s oborovým průměrem docházíme ke stejnému výsledku jako u rentability aktiv, tedy v letech 2007 až 2009 je hodnota tohoto ukazatele vyšší než oborový průměr, pouze v roce 2006 je tato hodnota nižší.

Rentabilita vloženého kapitálu – ROI

Ukazatel rentability vloženého kapitálu ve všech sledovaných rocích vykazuje dobré hodnoty. V roce 2007 a 2008 dokonce velmi dobré hodnoty (viz tabulka 10). Všeobecně vzato, čím vyšší rentabilita vloženého kapitálu, tím lépe. V tomto ohledu na tom společnost Vetropack Moravia Glass v souvislosti s rentabilitou vloženého kapitálu byla nejlépe v roce 2007, kdy tato hodnota dosahovala 21,54%. Tento dobrý výsledek byl dosažen zejména celkovým velmi dobrým hospodařením společnosti v tomto roce. V roce 2008 pak ROI činila 15,85% a v roce 2009 pak 12,23%. Tento pokles byl zapříčiněn jednak hospodářskou krizí a také menší poptávkou po skleněných láhvích. Za poklesem v roce 2009 stojí zejména pokles tržeb za prodané zboží a pokles tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, což se negativně projevilo do výsledku hospodaření.

Rentabilita tržeb – ROS

Hodnoty ukazatele rentability tržeb ve všech sledovaných letech dosahuje dobrých hodnot, neboť se vždy vyskytují nad hranicí 6%, která je stěžejní pro kladné hodnocení. Ve sledovaném období 2006 až 2009 nabývá tento ukazatel postupně hodnot 6,35%, 14,61%, 11,03% a 8,26% (viz tabulka 10). Jedná se o pozitivní výsledky, neboť z těchto výsledků vyplývá, že společnost je zisková.

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu - ROCE

Hodnoty tohoto ukazatele se ve všech sledovaných letech jeví velice slušně, zejména pak v celkově úspěšném roce 2007. V roce 2006 dosáhl ukazatel rentability dlouhodobě investovaného kapitálu hodnoty 10,74%, v roce 2007 pak 20,35%, poté nastal pokles na 15,45% v roce 2008 a 11,61% v roce 2009 (viz tabulka 10).

Rentabilita nákladů

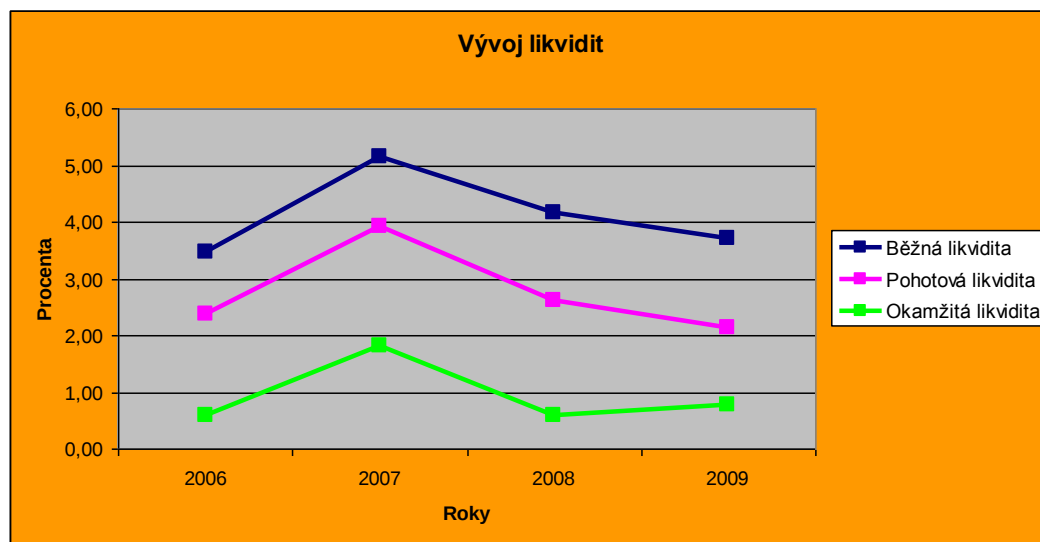
Ukazatel rentability nákladů ukazuje výnosnost dlouhodobě investovaného kapitálu. V našem případě společnost dosahuje hodnot tohoto ukazatele 6,99% (v roce 2006), 17,24% (2007), 11,48% (2008) a 8,66% (2009). Všeobecně lze říci, že jsou výsledky dobré, neboť společnost vykazuje v každém roce určitou výnosnost. Nejlépe na tom tento ukazatel je samozřejmě ve všeobecně velmi úspěšném roce 2007.

4.3.2 Analýza likvidity

Společnost Vetropack Moravia Glass dosahuje výborných výsledků všech likvidit (viz tabulka 11 a graf 9). Ani v jednom roce žádná z druhů likvidit neklesá pod doporučenou hranici. Tento fakt je velmi příznivý pro vedení společnosti.

	2006	2007	2008	2009
Běžná likvidita	3,48	5,15	4,16	3,70
Pohotová likvidita	2,36	3,91	2,60	2,14
Okamžitá likvidita	0,59	1,82	0,59	0,78

Tabulka 11 - Vývoj likvidit (v %) (Zdroj: vlastní zpracování)

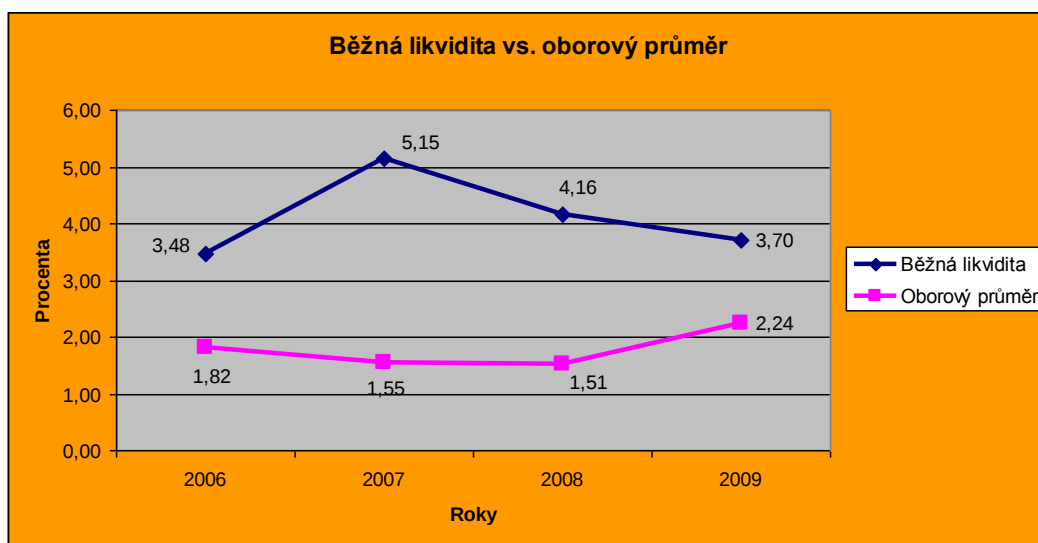


Graf 9 - Vývoj likvidit (Zdroj: vlastní zpracování)

Běžná likvidita (likvidita III. stupně)

Všeobecným měřítkem pro likviditu třetího stupně se považuje interval $<1,5;2>$, avšak pro banky je směrodatnější spíše interval $<2;3>$. Běžná likvidita společnosti Vetropack Moravia Glass přesahuje oba tyto intervaly. Ve sledovaném období od roku 2006 po rok 2009 dosáhl tento ukazatel postupně těchto hodnot: 3,48%, 5,15%, 4,16% a 3,7%. Je tedy zjevné, že společnost nemá žádné problémy s placením závazků. Opačnou stránkou této věci je, že vedení firmy si nemusí nechávat tak vysokou rezervu a měla by spíše část svých finančních prostředků investovat. Nicméně v období krize, kdy část podniků zažívala finanční tíseň, se tato větší rezerva finančních prostředků jeví jako vysoce hodnocená konkurenční výhoda.

V porovnání s oborovým průměrem vyplývá (viz graf 10), že hodnota běžné likvidity společnosti Vetropack Moravia Glass nabývá každým rokem vyšších hodnot, než je oborový průměr. Za zmínku stojí, že oborový průměr vykazuje v roce 2007 a 2009 jinou tendenci než hodnoty běžné likvidity společnosti.



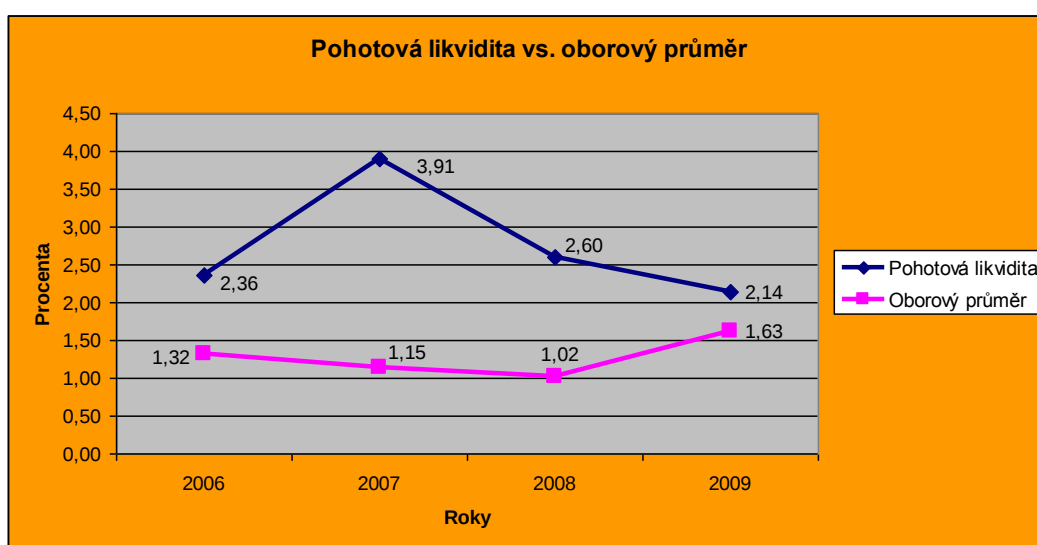
Graf 10 - Běžná likvidita vs. oborový průměr (Zdroj: vlastní zpracování)

Pohotová likvidita (likvidita II. stupně)

Pohotová likvidita společnosti se ve všech sledovaných letech pohybuje nad doporučeným intervalem $<1;1,5>$. Konkrétně pak v roce 2006 dosahuje hodnoty 2,36%, 3,91% v roce 2007, 2,6% v roce 2008 a nakonec 2,14% v roce 2009. Tyto výsledky znamenají, že byl podnik počas všech sledovaných let schopen vyrovnat své závazky

bez nutnosti prodeje svých zásob. Vysoké hodnoty tohoto ukazatele ve společnosti Vetropack Moravia Glass (zejména potom v roce 2007) však znamenají, že společnost váže značný objem oběžných aktiv ve formě pohotových prostředků, což pro společnost přináší žádný, nebo pouze minimální úrok. Vysoká hodnota ukazatele pohotové likvidity tedy vede k neproduktivnímu využívání vložených prostředků, což vede k negativnímu ovlivnění celkové výkonnosti podniku.

Z grafu vyplývá, že hodnoty pohotové likvidity jsou každým rokem vyšší než je oborový průměr (viz graf 11). Za zmínku stojí rok 2009, kde hodnota pohotové likvidity klesá, avšak hodnota oborového průměru pohotové likvidity stoupá a postupně se přibližuje hodnotě pohotové likvidity společnosti.



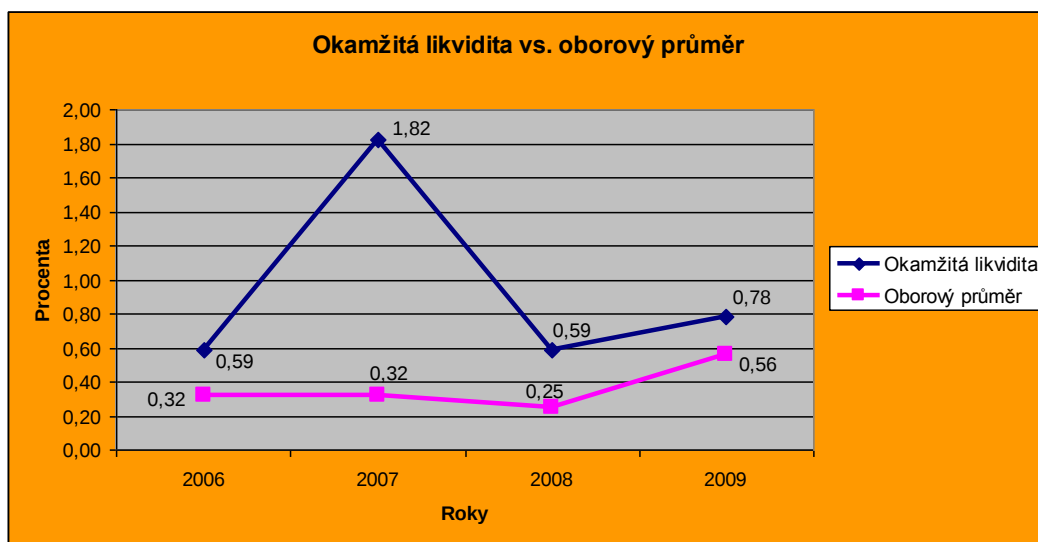
Graf 11 - Pohotová likvidita vs. oborový průměr (Zdroj: vlastní zpracování)

Okamžitá likvidita (likvidita I. stupně)

Ukazatel okamžité likvidity společnosti je nejpřísnějším kritériem pro určení volných finančních prostředků. Hodnoty tohoto ukazatele v intervalu $<0,2; 0,5>$ se považují za dobré, avšak až hodnoty vyšší než 1 se považují za žádoucí. Společnost Vetropack Moravia Glass dosáhla hodnoty 0,59% (v roce 2006), 1,82% (2007), 0,59% (2008) a 0,78 v roce 2009. Co se týče intervalu $<0,2; 0,5>$, tak tento interval překračujeme ve všech letech. Avšak pouze v roce 2007 se dostáváme nad hodnotu 1. Za zmínku také stojí, že okamžitá likvidita vykazuje jinou tendenci jako předešlé dvě. Předchozí dvě likvidity v roce 2007 rostly a poté klesali. Okamžitá likvidita v roce 2007 roste, v roce 2008 klesá, ale v roce 2009 opět roste. Růst v roce 2009 má na svědomí

fakt, že finanční majetek společnosti v roce 2009 oproti roku 2008 rostl (na rozdíl od oběžných aktiv, které jsou zapotřebí pro výpočet předešlých dvou likvidit).

Stejně jako u předchozích dvou likvidit, i okamžitá likvidita vykazuje hodnoty vyšší než je oborový průměr (viz graf 12). V roce 2009 evidujeme jak růst okamžité likvidity společnosti tak i oborového průměru této likvidity. Oborový průměr však roste rychleji než okamžitá likvidita společnosti.



Graf 12 - Okamžitá likvidita vs. oborový průměr (Zdroj: vlastní zpracování)

4.3.3 Analýza aktivity

Obrat celkových aktiv

Všeobecně doporučeným rozmezím ukazatele obratu celkových aktiv je interval $<1,6; 3>$. Jak lze z tabulky 12 vyčíst, ani v jednom roce tohoto doporučeného intervalu není dosaženo. Ve společnosti Vetropack Moravia Glass ukazatel obratu celkových aktiv nabývá postupně hodnot 1,18; 1; 0,94 a 0,98. Hodnoty nižší než je doporučený interval znamenají, že má společnost více majetku než je účelné. Tím vznikají nadbytečné náklady, což znamená snižování zisku. Co se týče porovnání s oborovým průměrem, tak pouze v roce 2008 se tento ukazatel vyskytuje právě pod oborovým průměrem (ten činil v roce 2006 hodnoty 0,98, poté 0,96 v roce 2007, roku 2008 to bylo 1,06 a v posledním sledovaném roce 0,77).

	2006	2007	2008	2009
Obrat celkových aktiv	1,18	1,00	0,94	0,98
Doba obratu pohledávek	78,29	78,22	83,16	59,26
Doba obratu závazků	30,00	28,58	33,38	37,22
Doba obratu zásob	49,44	51,27	68,75	71,15

Tabulka 12 - Ukazatele likvidity (Zdroj: vlastní zpracování)

Doba obratu zásob

Ukazatel doby obratu zásob by se měl z hlediska požadavku na efektivitu vynaložených zdrojů snižovat. V případě mnou sledované společnosti je tato tendence opačná (viz tabulka 12), což značí negativní výsledek. Jak jsem již zmínil, doba obratu zásob od roku 2006 do roku 2009 neustále roste. Od počátečních 49,44 dní (v roce 2006) až po 71,15 dní (2009). Důvodem toho růstu byl fakt, že zásoby rok co rok rostly a tržby se naopak rok od roku snižovaly.

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek udává fakt, za jak dlouho nám zákazníci zaplatí za výrobky. Doporučená hodnota je běžná doba splatnosti faktur. Z toho vyplývá, že zákazníci společnosti Vetropack Moravia Glass nedodržují obchodní podmínky. V roce 2007 doba obratu pohledávek činila 78,29 dní, v roce 2007 to bylo 78,22dní. Zajímavý je rok 2008, kde lze krásně vidět, jak se finanční tíseň podniků v období krize promítla také do placení pohledávek. V roce 2008 totiž doba obratu pohledávek dosáhla svého maxima, a to 83,16 dnů. V roce 2009 se již situace zlepšila a doba obratu zásob dosáhla nejlepšího výsledku ve sledovaném období, a to 59,26 dnů (což je ale pořád téměř dvakrát delší doba, než je doba splatnosti faktur).

Doba obratu závazků

Ukazatel doby obratu závazků představuje, jak dlouho průměrně trvá, než společnost splatí svůj závazek. Doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek. Společnost Vetropack Moravia Glass toto kritérium. Hodnota tohoto ukazatele dosáhla ve sledovaném období roků 2006 až 2009 postupně těchto hodnot: 30 dnů, 28,58 dnů, 33,38 dnů a 37,22 dnů.

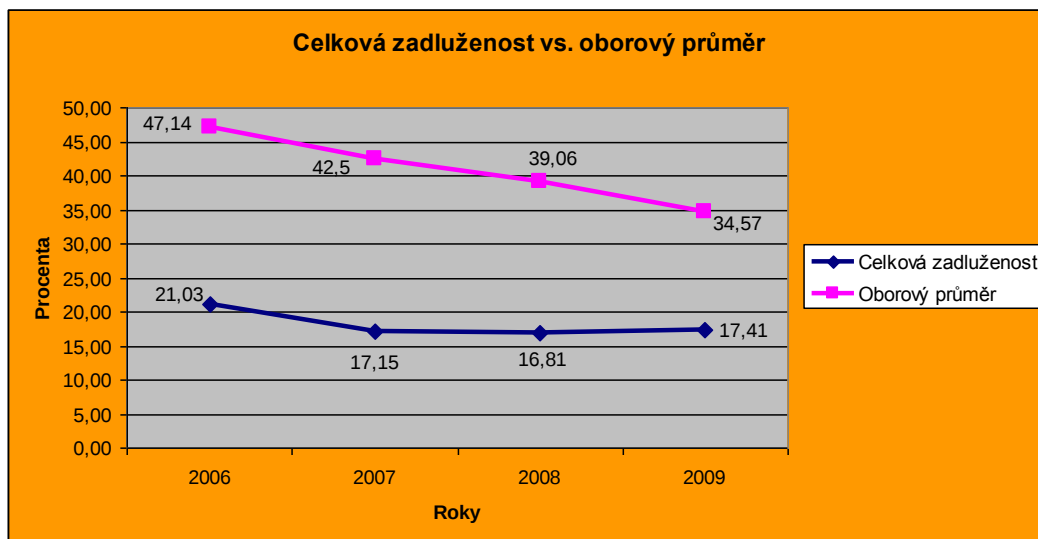
4.3.4 Analýza zadluženosti

	2006	2007	2008	2009
Celková zadluženost	21,03%	17,15%	16,81%	17,41%
Koeficient samofinancování	78,94%	81,78%	81,46%	81,19%

Tabulka 13 - Financování společnosti (Zdroj: vlastní zpracování)

Celková zadluženost

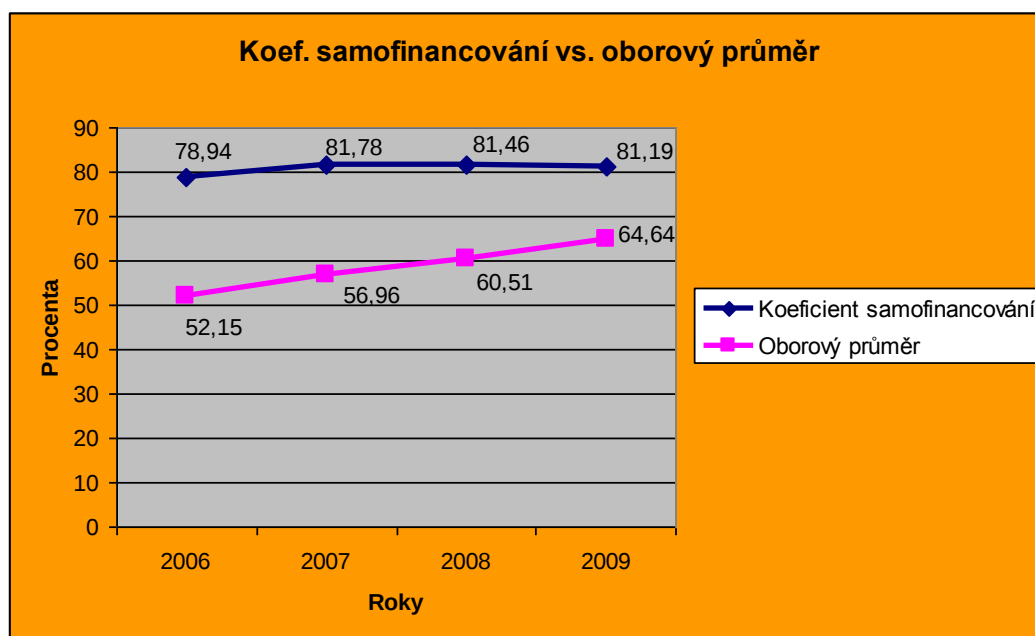
Celková zadluženost společnosti by neměla překročit 60%, neboť by věřitelé váhali s poskytnutím úvěru. K této hranici společnost Vetropack Moravia Glass ani zdaleka nepřibližuje. Z tabulky 13 vyplývá, že ve sledovaném období let 2006 až 2009 postupně celková zadluženost nabírala hodnot: 21,03%, 17,15%, 16,81%, 17,41%. Lze si tedy povšimnout, že vedení společnosti se od roku 2007 snaží udržet zhruba stejnou úroveň zadluženosti, a to cca 17%. Při srovnání s oborovým průměrem lze konstatovat, že společnost Vetropack Moravia Glass se nachází na špici ve svém oboru, co se ukazatele celkové zadluženosti týče. Lze si také z grafu 13 povšimnout, že oborový průměr celkové zadluženosti v celém sledovaném období klesá.



Graf 13 - Celková zadluženost vs. oborový průměr (Zdroj: vlastní zpracování)

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování je ve všech sledovaných letech výrazně vyšší než je oborový průměr (viz graf 14). V roce 2006 hodnota koeficientu samofinancování byla 78,94%, roku 2007 tato hodnota činí 81,78%, další roky je to 81,46% a 81,19%. Je tedy zřejmé, že jsou aktiva společnosti ve velké míře financována vlastním kapitálem. Oborový průměr koeficientu samofinancování se postupně od roku 2006 zvyšuje, konkrétně pak v roce 2006 dosahuje 52,15% a v roce 2009 tato hodnota činí již 64,64%.



Graf 14 - Koeficient samofinancování vs. oborový průměr (Zdroj: vlastní zpracování)

Doba splácení dluhu

Tento ukazatel vykazuje po všechny sledované roky výborné výsledky. Za optimální hranici doby splácení dluhu se považuje doba 3 let. V naší sledované společnosti však tento ukazatel nepřekračuje ani 1 rok (viz tabulka 14). Konkrétně pak v roce 2006 tento ukazatel vykazoval hodnotu 0,5 roku. V roce 2007 se tento ukazatel dokonce dostává do záporných hodnot, což znamená, že byl podnik schopen splatit své dluhy okamžitě. Tento výsledek byl zapříčiněn tím, že finanční majetek společnosti byl větší než cizí zdroje. Důvodem bylo navýšení stavu na bankovním účtu o více než 160 mil. Kč a navýšení pořizovaného krátkodobého finančního majetku téměř o 100 mil. Kč. V dalších letech dosahuje ukazatel doby splácení dluhu 0,81 roku a

0,36 roku. Z tohoto hlediska tedy nemá společnost absolutně žádné problémy se splácením dluhů.

Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí představuje, kolikrát zisk převyšuje placené úroky. Společnost Vetropack Moravia Glass dosahuje u tohoto ukazatele hodnoty 59,42 dnů. V roce 2007 tento ukazatel nelze použít, protože společnost v tomto roce nevykazuje žádné nákladové úroky (tedy 0), které se dosazují do jmenovatele při výpočtu, což by bylo v rozporu s matematickými pravidly. V dalších letech ukazatel úrokového krytí opět roste, a to velmi rychlým tempem. V roce 2008 dosahuje hodnoty 139,55 dnů a v roce 2009 dokonce 344,65 dnů. Tyto výsledky lze označit až za excelentní.

	2006	2007	2008	2009
Doba splácení dluhu	0,5 let	-0,17 let	0,81 let	0,36 let
Úrokové krytí	59,42	N/A	139,55	344,65

Tabulka 14 - Úrokové krytí + doba splácení dluhu (Zdroj: vlastní zpracování)

4.4 Analýza soustav ukazatelů

4.4.1 Altmanův index

Podle tohoto hodnocení, kdy hodnota altmannova indexu nespadá v žádném sledovaném roce pod hodnoty 3,1 (viz tabulka 15), lze říci, že je společnost Vetropack Moravia Glass finančně silná a nemusí se obávat bankrotu. Horní hranice intervalu tzv. šedé zóny, kdy podnik má finanční potíže a přesto mu nehrozí bankrot, je hodnota 2,9. Jediným možným vykřičníkem tohoto ukazatele může být fakt, že se jeho hodnota od roku 2007 snižuje, až na hodnotu 3,1067 v roce 2009. Vedení společnosti Vetropack Moravia Glass by si tedy mělo dát pozor na tento nepříznivý trend.

	2006	2007	2008	2009
x1	0,3620	0,4754	0,3646	0,3366
x2	0,1956	0,2063	0,2158	0,2229
x3	0,1411	0,2182	0,1641	0,1290
x4	2,3007	2,4156	2,5785	2,5713
x5	1,3584	1,1870	1,2090	1,1982
Zeta	3,1858	3,3926	3,2435	3,1067

Tabulka 15 - Hodnocení Altmanova indexu (Zdroj: vlastní zpracování)

4.4.2 Index INO5

Tento index je přizpůsoben typicky českému prostředí. Z tabulky 16 lze vyčíst, že ve všech letech se hodnota indexu INO5 vyskytuje nad horní hranicí šedé zóny (1,6), což znamená, že lze předpokládat uspokojivou finanční situaci v podniku. Největším činitelem v celém vzorci tohoto ukazatele je jistě ukazatel úrokového krytí. To je zapříčiněno velmi nízkými hodnotami nákladových úroků a relativně vysokým hospodářským výsledkem před zdaněním. Lze si všimnout roku 2007, kdy hodnota úrokového krytí je rovna 0, neboť v tomto roce společnost nevykazuje žádné nákladové úroky (do jmenovatele vzorce je dosazena 0), což je proti matematickým pravidlům. Velmi pozitivní jev indexu INO5 je fakt, že se od roku 2007 neustále zvyšuje, až na hodnotu 15,6483 v roce 2009. Tato hodnota je opět výrazně ovlivněna hodnotou úrokového krytí, které dosahuje excelentního výsledku 344,6532.

	2006	2007	2008	2009
x1	4,7544	5,8304	5,9492	5,7447
x2	59,4176	0	139,5512	344,6532
x3	0,1411	0,2182	0,1641	0,1290
x4	1,6254	1,2965	1,3405	1,2885
x5	3,4759	5,1462	4,1637	3,6956
INO5	4,2093	2,3595	7,6630	15,6483

Tabulka 16 - Hodnocení indexu INO5 (Zdroj: vlastní zpracování)

4.5 Souhrnné zhodnocení finanční situace

Účetní výkazy

Analýza společnosti je zaměřená na období roků 2006 až 2009. **Celková aktiva** společnosti zaznamenala nejvyšší hodnotu v roce 2007, který je považován za nejúspěšnější rok ve sledovaném období. Od roku 2007 celková aktiva klesají, což bylo ovlivněno zejména světovou hospodářskou krizí a s tím spojeným úpadkem poptávky.

Stálá aktiva společnosti vykázala opačný trend jako celková aktiva, tedy pokles v roce 2007 a poté nárůst v obou dalších letech. Z toho vyplývá, že společnost Vetropack Moravia Glass, a. s. v roce 2008 a 2009 investovala do svého majetku. Konkrétně pak do samostatných movitých věcí a souboru movitých věcí. Jmenovitě jde potom o rekonstrukci tavící vany na bílou sklovinu, čímž došlo k výraznému navýšení její hodnoty. Výrazný pokles zaznamenala také položka krátkodobých pohledávek, která od roku 2007 do roku 2009 poklesla o zhruba 159 mil. Kč. Velký úbytek **krátkodobého finančního majetku** v roce 2008 oproti roku 2007 měl důvod v úbytku na položce účty v bankách, která zaznamenala pokles o téměř 180 mil. Kč. Tento velký obnos peněžních prostředků byl vynaložen na již zmíněnou rekonstrukci vany na bílou sklovinu. Zdroje financování společnosti jsou v celém sledovaném období v podstatě téměř ve stejném poměru. Od roku 2007 až do roku 2009 byl poměr **vlastních zdrojů** k **cizím zdrojům** v poměru cca 82 : 18. Mírně jiný poměr byl pouze v roce 2006, kdy vlastní zdroje měly 79%-ní poměr na celkových pasivech. Pokles pasiv od roku 2007 byl zejména zapříčiněn především poklesem hospodářského výsledku.

Výsledek hospodaření běžného účetního období zaznamenal výborný úspěch v roce 2007, kdy meziročně vzrostl o 136,55% (192 066 tis. Kč). Tohoto velmi pozitivního výsledku dosáhla společnost zejména díky vysoké poptávce po obalovém skle na trhu, která předčila veškerá očekávání. Následný výrazný pokles v roce 2008 i 2009 měl důvod v začátku působení světové hospodářské krize a nárůst nákladů vynaložené na prodané zboží. Tento pokles byl též zapříčiněn nárůstem cen energií a surovin. I tak však lze výsledek hospodaření běžného účetního období v roce 2008 i 2009 považovat za dobrý, neboť i přes působení již zmíněné krize dosáhl 240 mil. Kč, respektive 176 mil. Kč.

Velké výkyvy ve výkazu **cash flow** jsou zapříčiněny velkými investicemi od roku 2007 až 2009. V rocích 2007 a 2009 investice dosahovali hodnot přes 100 mil. Kč a v roce 2008 dokonce až 190 mil. Kč, zejména kvůli výdajům spojených s pořízením stálých aktiv, kde se tato částka rovnala cca 270 mil. Kč, které byly použity na rekonstrukci tavící vany na bílou sklovinu. Za zmínku jistě také stojí velký meziroční pokles čistého peněžního toku z provozní činnosti v roce 2008, kdy klesl o zhruba 200 mil. Kč, zejména díky působení hospodářské krize. Nicméně v dalším roce již zaznamenáváme nárůst o téměř 150 mil. Kč.

Rozdílové ukazatele

Vývoj **čistého pracovního kapitálu i čistého peněžně – pohledávkového fondu** zaznamenává ve sledovaném období stejný trend. V meziročním srovnání zaznamenáváme u obou ukazatelů velký nárůst v roce 2007, po kterém následuje dvouletý pokles. Nutno však říci, že pokles v roce 2009 je již značně menší než v předchozím roce. Rozdíl mezi rokem hodnotami v roce 2006 a 2009 není nikterak velký, tudíž lze polemizovat s působením ekonomické krize na tyto dva ukazatele. Výborných hodnot těchto ukazatelů v roce 2007 bylo dosaženo díky navýšení oběžných aktiv o 300 mil. Kč, zejména pak nárůstem položky účtů v bankách o 180 mil. Kč a položky pořizování krátkodobého finančního majetku o cca 100 mil. Kč. Ukazatel **čistých pohotových prostředků** vykazuje kromě roku 2007 záporných hodnot, neboť právě kromě roku 2007 převažují okamžité splatné závazky součet peněžních prostředků v hotovosti a na bankovních účtech.

Poměrové ukazatele

Vývoj všech **ukazatelů rentability** vykazuje stejnou tendenci. A to prudký nárůst v roce 2007 na maximum, a poté pokles v roce 2008 i 2009. Ukazatele všech druhů rentabilit (vloženého kapitálu, aktiv, vlastního kapitálu, tržeb, nákladů a dlouhodobě vloženého kapitálu) vykazují dobré výsledky počas celého sledovaného období, pouze v roce 2006 hodnoty rentability aktiv a vlastního kapitálu nedosahují požadovaných hodnot. Jak rentability vlastního kapitálu tak i u rentability aktiv tato

nízká hodnota byla zapříčiněna nejnižším hospodářským výsledkem za celé sledované období. Nutno však říci že ve všech letech je splněna podmínka $ROE > ROA$. Celkově lze tedy výsledky ukazatelů rentability hodnotit jako dobré.

Likvidita společnosti Vetropack Moravia Glass se v celém sledovaném období vyvíjí dobře. Veškeré hodnoty se nachází nad doporučeným intervalem. U **běžné likvidity** je tedy zjevné, že společnost nemá žádné problémy s placením závazků. Opačnou stránkou této věci může být fakt, že vedení společnosti si nemusí nechávat až tak vysokou rezervu, spíše by měla část svých finančních prostředků investovat. Nicméně v období let 2008 a 2009, tedy v období působení ekonomické krize, kdy část podniků zažívala finanční tíseň, se tato větší rezerva finančních prostředků jeví jako vysoce hodnocená konkurenční výhoda. Též hodnoty ukazatele **pohotové likvidity** se nachází nad doporučeným intervalem. Vysoké hodnoty tohoto ukazatele ve společnosti Vetropack Moravia Glass (zejména potom v roce 2007) však znamenají, že společnost váže značný objem oběžných aktiv ve formě pohotových prostředků, což pro společnost přináší žádný, nebo pouze minimální úrok. Vysoká hodnota ukazatele pohotové likvidity tedy vede k neproduktivnímu využívání vložených prostředků, což vede k negativnímu ovlivnění celkové výkonnosti podniku. Ukazatel **okamžité likvidity** je nejprísnejším kritériem pro určení finančních prostředků. Jeho hodnoty se též nachází nad doporučeným intervalem, avšak až hodnoty vyšší než 1 se považují za žádoucí. V tomto ohledu je hodnota okamžité likvidity žádoucí pouze v roce 2007., neboť v ostatních letech má společnost Vetropack Moravia Glass finanční majetek nižší než součet krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů. Dále je však nutné říci, že ukazatele všech likvidit ve všech letech přesahují oborové průměry, což je pozitivní.

Obrat celkových aktiv ani v jednom roce nedosahuje doporučených hodnot, což značí, že společnost Vetropack Moravia Glass má více majetku než je účelné, čímž vznikají zbytečné náklady a tím pádem klesá zisk. Nicméně v porovnání s oborovým průměrem je na tom sledovaná společnost pouze v roce 2008 pod oborovým průměrem. **Doba obratu zásob** v rocích 2006 až 2006 neustále roste, což je přesně opačný trend, než je účelné. Důvodem byl každoroční nárůst zásob a naopak pokles tržeb, zejména

díky nižší poptávce a působení hospodářské krize od roku 2008. **Doba obratu pohledávek** ukazuje, že zákazníci společnosti nedodržují obchodní podmínky, neboť hodnota tohoto ukazatele překračuje běžnou dobu splatnosti faktur. Pozitivním jevem tohoto ukazatele může být fakt, že v roce 2009 dosáhl nejnižší hodnoty v celém sledovaném období, čímž lze předpokládat další snížení v dalším roce. **Doba obratu závazků** vykazuje hodnoty zhruba kolem jednoho měsíce. To znamená, že společnost Vetropack Moravia Glass je relativně spolehlivým odběratelem. Nicméně hodnoty tohoto ukazatele by měly být vyšší než doba obratu pohledávek, což není splněno.

Celková zadluženost společnosti by podle teorie neměla překročit 60%, hodnoty celkové zadluženosti ve společnosti Vetropack Moravia Glass se k této horní hranici ani zdaleka neblíží. Nejvyšší hodnota ukazatele celkové zadluženosti dosáhla v roce 2006 hodnoty pouze 21%. Největší podíl na cizích zdrojích financování společnosti představují krátkodobé závazky, které každým rokem ve sledovaném období představovali zhruba 1/3 celkových cizích zdrojů. **Koeficient samofinancování** je doplňkovým ukazatelem k celkové zadluženosti. Z dlouhodobého hlediska si lze povšimnout faktu, že se vedení společnosti snaží od roku 2007 udržovat zhruba stejnou úroveň celkové zadluženosti, a to cca 17%. Oba tyto ukazatele vykazují lepší výsledky než je oborový průměr.

Doba splácení dluhu dosahuje ve všech sledovaných letech výborných výsledků, kdy nejvyšší hodnoty dosahuje tento ukazatel v roce 2008, a to 0,81. V roce 2007 byla společnost dokonce schopna splatit veškeré své dluhy hned, neboť finanční majetek společnosti byl vyšší než dluh společnosti. Ukazatel **úrokového krytí** dosahuje každým rokem výborných výsledků, navíc zaznamenáváme neustále rostoucí tendenci, což je velmi pozitivní.

Finanční situace ve společnosti Vetropack Moravia Glass je podle hodnot **Altmanova indexu** ve všech sledovaných letech dobrá, neboť se v každém roce drží nad horní hranicí šedé zóny. To tedy znamená, že společnost Vetropack Moravia Glass je podle Altmanova indexu finančně silnou firmou. Podle hodnot indexu **IN05**, který je určen výhradně pro společnosti vyskytující se v českém podnikovém prostředí, je firma též finančně silná. Dokonce lze říci, že kromě roku 2007 byla společnost podle indexu

IN05 extrémně finančně silná. Nejnižší hodnota v roce 2007 je ovlivněna nulovými nákladovými úroky, které společnost v tomto roce vykazala. Tudiž je údaj indexu IN05 v tomto roce zkreslený. Celkově je finanční situace ve společnosti Vetropack Moravia Glass podle Altmanova indexu i indexu IN05 velmi dobrá.

4.6 Komentář k jednotlivým letem z pohledu vedení společnosti

2006 – Rok definování priorit řízení společnosti

Vedení společnosti Vetropack Moravia Glass se v roce 2006 rozhodlo s ohledem na budoucnost zavést zásadní změny v prioritách řízení společnosti, zaměřené na snížení nákladů na poradenskou činnost, zaostření pozornosti na základní postupy při výrobě skleněných obalů. Tím bylo dosaženo optimalizace struktury nákladů a byly nastaveny základy pro jejich další vývoj. Společnost v roce 2006 dosáhla obrátu 2,162 mld. Kč, což znamenalo nárůst o 2,8% oproti roku 2005. Nárůst obrátu byl zapříčiněn především díky pozitivnímu vývoji exportu. V roce 2006 bylo exportováno zhruba 51% výrobků. V rámci České republiky se prodávaly nejvíce konzervové skla, na druhém místě v prodeji bylo sklo na pivo. Celkem bylo tento rok prodáno 869 milionů kusů skleněných obalů. Převážná část výnosů společnosti v oblasti prodeje obalového skla byla soustředěna na 30 hlavních zákazníků. Celkový počet zaměstnanců klesl o 66 pracovních míst, konkrétně pak na 429. V tomto roce probíhala také implementace softwaru SAP, který slouží pro plánování podnikových zdrojů (ERP). V rámci budoucnosti se vedení společnosti zaměřilo na definování nejvhodnějšího konceptu dvou van, u nichž byla naplánována rekonstrukce, která bude probíhat v dalších letech. Dále se vedení společnosti Vetropack Moravia Glass do budoucna zaměřilo především na výběr vhodných nových technologií, které by směřovaly k dosažení maximální energetické tavicí účinnosti a zároveň by minimalizovaly hodnoty emisí unikajících do atmosféry, což vedení společnosti považuje za absolutně nejdůležitější faktory oblasti průmyslu, ve kterém se společnost pohybuje. Nutnost zavedení účinnějších technologií zejména kvůli emisím je dána tím, že Vetropack Moravia Glass byla právě v roce 2006 zařazena mezi velké zdroje znečišťování ovzduší. Použitím lepších technologií by byly veškeré limity dané zákonem dodržovány.

2007 – Rok konsolidace, motivace a výsledků

V roce 2007 společnost Vetropack Moravia Glass dosáhla výsledků, které předčily veškerá očekávání. Za dobrým výsledkem stály také změny zavedené v průběhu roku 2006, které se týkaly řízení a výkonnosti podniku, což se ukázalo jako účinné. V roce 2007 byla přijata účinná opatření za účelem zajištění bezpečného fungování tavicího agregátu na barevné sklo až do roku 2010, kdy je plánována rekonstrukce celého tohoto agregátu. Zároveň byl v tomto roce vyvinut a též dokončen intenzivní a detailní program na udržení, respektive snížení nákladů, který se opírá o aktivní spolupráci celého managementu podniku. Podařilo se též zcela nahradit výrobní ztráty způsobené výpadkem výroby, o což se postarala mimořádná pozornost věnovaná plánování výroby a zaměřená na lepší využívání výrobních zařízení. Velmi příznivá tržní poptávka znamenala nárůst obrátu o 3,9%. Celkové výrobní náklady (přepočteny na stejné množství vyrobeného zboží) poklesly o 1,9% a tím byl kompenzován nárůst sazeb všech nákladových položek, kde největší roli hrál nárůst ceny elektrické energie o 16,1%. V tomto roce bylo celkově vyrobeno a do prodeje uvolněno 201 042 tun skla. Výrobní činnost v průběhu roku 2007 byla poznamenána výpadkem výroby bílého skla, díky závadě na tavicím agregátu. Naštěstí se jednalo pouze o sedmidenní výpadek. Nadále pokračovala a následně byla také dokončena implementace softwaru SAP (sloužící pro ERP). Důležitým plánovaným krokem do dalšího roku byl fakt, že se vedení společnosti rozhodlo pro rekonstrukci tavicího agregátu na bílé sklo, která proběhla v roce 2008. Z důvodu této rekonstrukce bylo plánováno částečné přerušení výroby cca na 35 dnů. Vedení však neočekávalo žádný pokles obrátu.

2008 – 125 let silné a stabilní historie výroby skleněných obalů

Souhrnně řečeno, v roce 2008 se společnosti dařilo v souladu s plánem a hlavně očekáváním. Pro tuzemský trh bylo určeno nižší množství prodejního zboží, čímž se ochránil tržní podíl společnosti, především za cenu exportních kvót. Hlavním znakem tohoto roku byla snížená poptávka po skleněných obalech na pivo, tudíž se strategie společnosti zaměřila na rozvíjení segmentu vína a destilátů. Prodej konzervového skla zaznamenal pokles, hlavně z důvodu zastavení výroby bílého skla. Zastavení výroby bílého skla byla zapříčiněna plánovanou opravou vany na bílou sklovinu, kterou se

i díky efektivnímu a příkladnému řízení projektu podařilo zrealizovat a plně obnovit během 35 dnů. Tento výpadek znamenal snížení dostupnosti prodejních výrobků cca o 10 000 tun bílých lahví a konzervového skla. Čistý obrat zaznamenal pokles o 3,6%, což bylo ovlivněno především působením celosvětové hospodářské krize. V roce 2008 bylo tedy vyrobeno a do prodeje uvolněno 196 508 tun skla, což je o 2,3% méně než v roce 2007. EBIT i cash flow v tomto roce dosáhly cílové úrovně stanovené v plánu rozpočtu. Díky opravě vany na bílou sklovinu bylo dosaženo podstatného úspěchu ve zlepšení míry využití kapacity, což vedlo k částečné kompenzaci výrobních ztrát kvůli opravě této vany.

2009 – Rok zkoušek, který prokázal, že management správně reagoval na nepříznivou situaci na trhu

Tento rok se celosvětově nesl v duchu působení hospodářské krize, což se přímo odrazilo v poptávce po skleněných obalech. Přesto si společnost Vetropack Moravia Glass vedla relativně dobře. Již zmíněná hospodářská krize ovlivnila celkovou poptávku po spotřebním zboží, tudíž měla logicky také negativní účinek na hospodaření společnosti. Nutností byla rychlá reakce vedení na působení již zmíněné krize, což vedlo k analýze aktuálního stavu a přijetí strategických opatření. V tomto ohledu management společnosti zapracoval velmi dobře, neboť včas správně vyhodnotil situaci, což vedlo k rychlému vypracování hlavní linie dalšího postupu a přijetí opatření, které vedly k dosažení stanovených hospodářských cílů. Nízká poptávka po skleněných obalech vedla k zavedení politiky přísného řízení kapacity, která měla za úkol přizpůsobit výrobu poptávce, aby příliš nerostly zásoby dokončených výrobků. Management společnosti se též zabýval možnostmi rychlého proniknutí na nové trhy, které se nakonec ukázalo jako nereálné bez nutnosti snížení průměrné ceny za jednotku. Pokus o snížení průměrné ceny za jednotku byl negativně ovlivněn růstem cen energií a surovin. Z tohoto důvodu se vedení zaměřilo na strategii zachování průměrné ceny za jednotku. V tomto roce klesl obrat o 1,9% a prodej v kusech klesl o 8,9%. Vzhledem k působení několika negativních faktorů se vedení rozhodlo zaměřit na politiku snižování nákladů a též byl kladen důraz na zvýšenou pozornost na aspekty řízení výběru pohledávek a nezaplacených faktur. Kladným výsledkem tohoto roku bylo snížení celkových nákladů, které dosáhlo výraznějšího zlepšení, než by odpovídalo

procentuálnímu snížení výroby. Kladným faktorem je též fakt, že si firma i při působení hospodářské krize uchovala stejný počet zaměstnanců. Předpokládaným vývojem v roce 2010 by měla být oživená poptávka spojená s významným snížením ceny za jednotku. Dále je v plánu rekonstrukce tavící pece na barevné sklo a zavedení nové technologie tavby a rekuperace tepla. Toto vylepšení povede k výraznému zlepšení efektivity a též snížení emisí. Navýšení nedokončeného dlouhodobého majetku na cca 60 mil. Kč má na svědomí již zmiňovaná plánovaná rekonstrukce vany.

5 Vlastní návrhy na zlepšení finanční situace ve společnosti

Při hodnocení finanční situace společnosti byly zjištěny některé nedostatky a nedostatečné využití potenciálu společnosti. Jejich odstranění by však neslo určité riziko, které si vedení společnosti nepřejí. Z pohledu finančního analytika bude společnosti navrženo několik změn a majitel společnosti se po prostudování a prokonzultování s vedením rozhodne, jestli je přijme. Tato doporučení by měla v konečném důsledku přinést větší zisk, který je pro většinu firem prioritním cílem.

Na základě provedené finanční analýzy společnosti Vetropack Moravia Glass, a. s. a zejména pak po souhrnném hodnocení jsem dospěl k názoru, že je potřeba zaměřit se na tyto aspekty:

- 1) Řízení pohledávek
- 2) Snížení zásob
- 3) Navýšení cizího kapitálu
- 4) Vypracování softwaru pro finanční analýzu

5.1 Řízení pohledávek

Pohledávky společnosti Vetropack Moravia Glass tvoří v prvních třech sledovaných letech mezi 20 a 25 procenty celkových aktiv. V posledním sledovaném roce sice vidíme výrazný úbytek pohledávek, i tak však doba obratu pohledávek výrazně překračuje dobu splatnosti faktur a též výrazně převyšuje ukazatel doby obratu závazků, což značí narušení platební morálky. Je teda nutné synchronizovat platební lhůty závazků a pohledávek. Pohledávky je možno ovlivňovat po celou dobu jejich existence. Pro efektivní řízení pohledávek je velmi důležité znát své současné a i budoucí odběratele, tzn. mít o nich dostatečné informace. Řízení pohledávek lze realizovat na třech úrovních:

- a) Preventivní
- b) Monitorovací
- c) Vymáhací

Preventivní úroveň řízení pohledávek se jeví jako nejvýhodnější. Vytříděním nedůvěryhodných odběratelů se vedení společnosti vyhne následnému vymáhání, které může být zdoluhavé, společnost by na toto vymáhání musela vynaložit náklady, a stejně tak by vymáhání nemuselo být jisté. Jednou z možností realizace preventivní úrovně řízení pohledávek může být ověření budoucích odběratelů z hlediska podání insolvenčního řízení. Tento způsob ověření je velmi jednoduchý a velmi rychlý. V dnešní době jsou na portálu www.justice.cz volně dostupné informace o společnostech, které se nachází v insolvenčním řízení. Je tedy jasné, že pokud se na tomto portálu vedení společnosti dozví, že současný, nebo i budoucí odběratel se nachází v insolvenčním řízení, vedení společnosti s tímto subjektem neuzavře smlouvu. Tato smlouva by totiž pro společnost představovala velké riziko, které by mohlo mít negativní dopad na společnost. Další možností ověření současných a budoucích odběratelů spočívá v ověření jejich solventnosti. Doporučením může být vedení vlastní evidence svých zákazníků a zapisovat informace hlavně o jejich placení faktur. V případě, že by se vedení společnosti dozvědělo právě z této evidence, že odběratel již v minulosti působil problémy se splacením svých závazků, vedení společnosti může trvat např. na zaplacení předem. Další možností je výpočet bonity odběratelů, např. dle informací na portálu www.justice.cz (i když ne všechny firmy informace pro tento účel právě na tomto portálu poskytují). Vedení společnosti může také navštívit centrální registr úvěrů a dlužníků, který je volně dostupný na internetu. Další možností preventivní úrovně může být vyžadování zálohy u nových odběratelů. Záleží už jenom na vedení společnosti o jaké procento zálohy si řekne, ale také na vyjednávací pozici podniku vůči konkrétním zákazníkům.

Monitorování pohledávek spočívá v evidenci a kontrolování pohledávek a sledování lhůt splatnosti pohledávek. Vedení společnosti by se mohlo zaměřit na monitorování platební morálky odběratelů, které by se provádělo pravidelně, např. jednou týdně. Tento úkol by mělo na starost účetní oddělení společnosti, které by zavedlo výkaz pohledávek po splatnosti, např. se členěním 15, 30, 45, 60 a více dnů po splatnosti. Čím více dnů po splatnosti, tím větší urgence na zaplacení.

Vymáhací úroveň řízení pohledávek se jeví jako nejnákladnější. Krajní možností se zdá být najmutí externích pracovníků, nebo i firmy na vymáhání nesplacených pohledávek. Společnosti, která se profesionálně zabývá vymáháním nesplacených pohledávek, může vedení společnosti postoupit pohledávku vůči kupujícímu. Na toto postoupení nemusí vedení společnosti mít souhlas odběratele, stačí mu to jen oznámit. Profesionální vymáhací společnosti (např. barra.cz, s.r.o., STYGA corporate, s.r.o.) si většinou účtují cenu 10 až 20 procent z vymožené výše dlužné částky. Tuto možnost bych však zvolil až jako poslední. Méně agresivní metodou vymáhání pohledávek může být zasílání upomínek dlužníkům. Tato metoda spočívá v zasílání upomínek dlužníkům podle prodlení ve splatnosti. Tyto upomínky jsou generovány automaticky účetním softwarem. Záleží na vedení společnosti, zda-li zvolí zasílání upomínek každých 7, 10, nebo např. 14 dní. Poslední upomínku (opět záleží na zvolení vedením) zasílá již právník formou oznámení o převzetí pohledávky k právnímu vymáhání.

5.2 Snížení zásob

Společnost Vetropack Moravia Glass má každým rokem stále vyšší zásoby, což je špatně (znamená to, že jsou v zásobách vázány neproduktivní zdroje). Jakmile zásoby materiálu ve společnosti klesnou na konkrétní minimální hranici, vedení společnosti dostane „pokyn“ k nákupu tohoto druhu materiálu. Zásoby materiálu se jeví jako velice vysoké, tento jev může být však klamavý, neboť dvě tavící vany vyprodukují denně až 700 tun obalového skla, na které je spotřebováno samozřejmě velké množství materiálu. Společnosti bych tedy spíše doporučil snížení zásob výrobků, neboť ty též každým rokem rostou. Snížení zásob výrobků může společnost dosáhnout dvěma způsoby:

- 1) Vstupem na nový trh
- 2) Omezením výroby

Vstupem na nový trh by společnost získala nové odběratele a tím pádem by zvýšila využívání výrobních kapacit společnosti, kterou jsou v dnešní době vyšší než poptávka, čímž tedy stoupají zásoby výrobků. Vstup na nové trhy bez snížení jednotkové ceny se

však jeví docela nereálně, neboť sklářský průmysl je v tomto ohledu dosti specifický. Nicméně tato možnost minimálně za promyšlení stojí.

Společnost Vetropack Moravia Glass se i v období působení světové hospodářské krize snažila udržet výrobu bez nutnosti propouštění zaměstnanců, což se jim povedlo. Vedení společnosti se rozhodlo, že problémy nebude řešit propouštěním, čehož se hodlá také držet. Neboť společnost neustále investuje do moderních technologií a tím pádem i zvyšuje výrobní kapacitu podniku, bylo by neefektivní při třisměnném provozu tuto výrobu nějak omezovat, myšleno snížením počtu vyrobených obalových skel za den. Jediným možným způsobem snížení počtu zásob výrobků se tedy jeví uzavření výroby např. ve státní svátky a každý víkend v neděli. Tento krok by zajisté uvítali i zaměstnanci společnosti. Teoreticky by se jednalo o 12 státních svátků a 52 nedělí. Společnost na konci roku 2009 disponuje částkou 251 748 000 Kč za zásoby výrobků. Vypnutím výroby na těchto 64 dnů v roce by společnost snížila hodnotu zásob o $(251\,748\,000/365)*64 = 44\,142\,115$ Kč ročně. Tento krok by stačilo opakovat zhruba jenom 2,5 roku, dokud by zásoby výrobků neklesly na hodnotu cca 100 mil. Kč, kterou společnost Vetropack Moravia Glass považuje jako preventivní zásobu výrobků pro případ nepředpokládaného přerušení výroby z důvodu poruchy. Po snížení na tuto hodnotu zásob výrobků by vedení muselo sestavit nový plán řízení výroby tak, aby opět zásoby výrobků nerostly. Negativním jevem tohoto omezení však zůstává fakt, že opětovné zahřívání sklářské vany a pece by se stalo energeticky a časově náročné. Teplota uvnitř vany musí dosahovat 1600°C. Vedení si tedy musí propočítat náklady spojené s opětovným nastartováním výroby vždy po jednodenním (nedělním nebo svátečním) odstavením.

Efektivněji se proto jeví možnost zastavení výroby např. dvakrát ročně na delší dobu. Mohlo by se jednat o druhou polovinu prosince (vánoční svátky) a třeba druhou polovinu července (výhodné pro zaměstnance skrze dovolené).

Z pohledu finančního analytika by snížení zásob zlepšilo ukazatele běžné likvidity, což je účelné, neboť tento ukazatel vykazuje příliš vysokých hodnot. Pozitivní vliv by samozřejmě tato změna měla také na dobu obratu zásob.

5.3 Navýšení cizího kapitálu

Podle provedené analýzy společnosti Vetropack Moravia Glass lze říci, že vedení společnosti se snaží udržet poměr mezi vlastním a cizím kapitálem v poměru 80 : 20. Tento fakt napovídá skutečnosti, že společnost Vetropack Moravia Glass je překapitalizovanou společností. To znamená, že není optimálně využíván úrokový daňový štít, čímž podnik pracuje s vyššími průměrnými náklady kapitálu, než by bylo vhodné. Daňový štít totiž umožňuje odečítat úroky z úvěru od daní. Existuje jisté pravidlo, které hovoří, že cizí kapitál je levnější než vlastní kapitál a využití cizího kapitálu by mělo za určitých podmínek zvyšovat rentabilitu společnosti. V rámci doporučení navýšení cizího kapitálu bych vedení společnosti doporučil tyto konkrétní kroky:

- Vztít si dlouhodobý bankovní úvěr ve výši 250 mil. Kč

Tento dlouhodobý bankovní úvěr by byl použit na část plánované rekonstrukce tavací vany a příslušných komponent s ní související, která má přinést větší efektivitu výroby, tudíž i větší zisk, který by poté snadno pokryl úroky právě z tohoto úvěru.

V kontextu s finanční analýzou by právě tato operace měla dobrý vliv na strukturu kapitálu, kde by se poměr mezi vlastním a cizím kapitálem změnil na cca 70 : 30, což už je samozřejmě lepší než poměr 80 : 20.

5.4 Návrh softwaru

Dalším mým doporučením pro společnost Vetropack Moravia Glass, a. s. je vytvoření softwaru pro výpočet finanční analýzy. Tento software by zpracoval profesionální programátor, aby byl vypracován skutečně do nejmenších detailů. Vzhled programu by též byl v kompetenci najatého programátora (designéra). Tento software by byl přístupný všem osobám na vyšších pozicích ve společnosti, ať už jde o lidi na účetním, nebo marketingovém oddělení, hlavně ale pro nejvyšší vedení společnosti.

Pozitiva využití tohoto softwaru

Největší klad využití tohoto softwaru vidím v tom, že i osoby, které se neorientují v problematice finanční analýzy, získají díky tomuto softwaru rychlý a spolehlivý přehled o finanční situaci ve společnosti, nebo o konkrétních potřebných ukazatelích. Výhodou tohoto softwaru je rychlé vypracování kompletní finanční analýzy. Čím rychlejší zpracování, tím rychleji může vedení společnosti reagovat na nepříznivé výsledky konkrétních ukazatelů. Pokud např. bude mít účetní oddělení zpracovanou rozvahu a výkaz zisku a ztráty, nemusí vedení společnosti čekat na dokončení cash flow, a může se pustit do hodnocení ukazatelů, které pro výpočet cash flow nepotřebují, a tím pádem i dříve reagovat na špatné výsledky.

Vstupy do programu

Vstupy do programu by uživatel mohl zadávat ručně, nebo by bylo možné je importovat např. z programu Microsoft excel (v tomto případě by bylo nutné, aby veškeré importované výkazy měly předem stanovenou podobu a strukturu). Nutností by bylo jasné definování vstupních hodnot, tedy jestli údaje vkládat v Kč, nebo tis. Kč. V případě potřeby vypočítat veškerou finanční analýzu společnosti by se jednalo o zadání veškerých účetních výkazů (případně již zmíněný import dat). Samozřejmostí by byla možnost volby výpočtu pouze konkrétní skupiny ukazatelů, nebo pouze konkrétního jednoho ukazatele. V tomto případě by vstupem byly pouze nutné konkrétní položky účetních výkazů potřebné k výpočtu, které by uživatel zadával ručně.

Výstupy programu

Výstupem tohoto programu by byla kompletně zpracovaná finanční analýza společnosti, nebo pouze jednotlivé skupiny ukazatelů, či konkrétní jeden ukazatel. Tuto volbu by si uživatel zvolil hned na začátku.

Důležité funkce programu

- Získávání potřebných oborových průměrů pro porovnání
 - Vytvoření funkce pro automatické stahování informací o oborových průměrech ve sklářském průmyslu z webových stránek ministerstva

průmyslu a obchodu, nebo z webových stránek českého statistického úřadu.

- Vytvoření tzv. „vyskakujícího okna“, které by upozorňovalo na výskyt nových souborů týkajících se oborových průměrů z předešlých zmíněných webových stránek, které by uživatel programu musel do programu zadat a uložit ručně. Toto vyskakující okno by uživatele „zlobilo“ do té doby, dokud by tyto údaje skutečně nezapsal a neuložil v programu. Tuto funkci by však měly pouze zaměstnanci účetního oddělení, kteří mají v tomto oboru zajisté větší znalosti než všichni ostatní.

▪ Paměť předchozích výsledků provedených analýz

- Důležitá část programu. Uložení dat v programu a následné načtení při následovném výpočtu je důležitá především pro porovnání trendů jednotlivých ukazatelů, což má pro analytika větší vypovídající hodnotu než samotný výsledek ukazatele. Ukládání předchozích výsledků bych však nechal v kompetenci zaměstnanců účetního oddělení, kteří se v tom vyznají. Program sice může konkrétní ukazatel vyhodnotit jako dobrý výsledek, avšak po zhlédnutí trendu může analytik zjistit, že např. tento ukazatel vykazuje výrazný klesající trend, což může být varováním a impulsem pro analýzu tohoto problému a následnému řešení zamezení poklesu.

▪ Porovnání výsledků s doporučenými hodnotami

- Při vytváření programu by byly vloženy informace o doporučených hodnotách, respektive intervalech jednotlivých ukazatelů. Důležitou součástí této funkce by bylo upozornění i na příliš vysoké výsledky. Např. když bude mít společnost vysokou pohotovou likviditu (tak jak jsme zjistili při provedení finanční analýzy společnosti Vetropack Moravia Glass). Může se to jevit jako dobrý výsledek, ale zároveň to

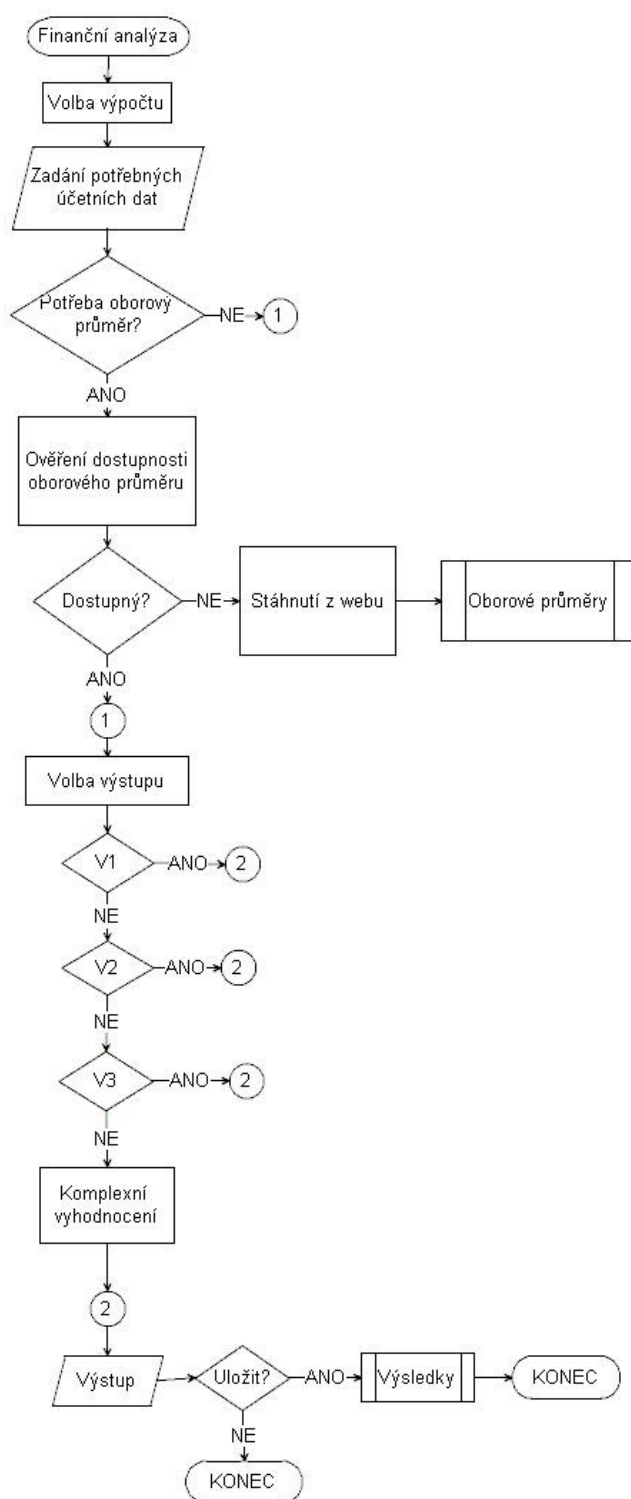
znamená, že společnost váže značný objem oběžných aktiv ve formě pohotových prostředků.

Zobrazení výsledků

Funkce programu, která umožní zvolit uživateli formát výstupu programu. Záleží na subjektivním posouzení každého jedince užívajícího tento software, které zobrazení pro něj má nejvyšší vypovídající hodnotu. Jedná se tyto volby zobrazení:

- Pouze výsledky
 - Sloužící pouze pro rychlý náhled na výsledek konkrétního ukazatele nebo kompletní analýzy. Tato volba by sloužila pravděpodobně pouze pro uživatele s velkou znalostí dané problematiky.
- Výsledky + doporučené hodnoty
 - Tato volba má již více vypovídající hodnotu, neboť uživatel může srovnat výsledky s doporučenými hodnotami, čímž získá již větší přehled o dobrém / špatném výsledku ukazatele.
- Výsledky + doporučené hodnoty + oborový průměr
 - Volba tohoto zobrazení má stejnou vypovídající hodnotu jako předchozí zmíněná volba, jenom s tím rozdílem, že zde může výsledek porovnat s oborovým průměrem. Tímto porovnáním uživatel zjistí, jak si jejich společnost vede v porovnání s průměrem společností v daném sektoru průmyslu.
- Výsledky + doporučené hodnoty + oborový průměr + graf vývoje
 - Nejužitečnější volba zobrazení, která dá přehled o konkrétních ukazatelích v podstatě i laikovi. Velkou výhodou tohoto zobrazení je graf vývoje ukazatele (nebo skupiny ukazatelů) včetně porovnání s oborovým průměrem za posledních několik uložených let.

Možné schéma vývojového diagramu



Obrázek 5 - Vývojový diagram (Zdroj: vlastní zpracování)

Slovní popis vývojového diagramu

Na začátku si uživatel zvolí, zda-li bude chtít zpracovat celou finanční analýzu, konkrétní skupinu ukazatelů, nebo jenom jeden konkrétní ukazatel. Na základě tohoto výběru mu program ukáže formulář, kde bude potřeba zadat pouze účetní data potřebná pro právě zvolenou volbu výpočtů. Na základě volby výpočtů program rozhodne, zda-li je zapotřebí znát oborový průměr. Pokud ne, přeskočí až k volbě výstupů. Pokud oborové průměry bude třeba znát, ověří, zda-li jsou tyto oborové průměry dostupné. Pokud nejsou, stáhne je z webových stránek ministerstva průmyslu a obchodu a poté je uloží. Pokud tyto oborové průměry jsou známy a dostupné, program nabídne uživateli volbu výstupu. Pokud bude uživateli stačit pouze výsledky (V1), nebo pouze výsledky + doporučené hodnoty (V2), nebo výsledky + doporučené hodnoty + oborové průměry (V3), výstupem programu bude právě jedna z těchto možností. Pokud však tyto volby nestačí, program provede komplexní vyhodnocení zadaného výpočtu (výsledky + doporučené hodnoty + oborové průměry + sestavení těchto hodnot do grafu s načtením předchozích hodnot pro vykreslení trendu). Na závěr se program zeptá, zda-li chce uživatel dané výsledky uložit. Pokud ne, program se ukončí. Pokud ano, program výsledky uloží a posléze se vypne.

6 Závěr

Cílem mé bakalářské práce bylo komplexní zhodnocení finanční situace ve společnosti Vetropack Moravia Glass, a. s. za období roků 2006 až 2009 a navrhnutí možných změn, který by vedly ke zlepšení finanční situace, což bylo splněno. Realizací navržených úkonů společnost dosáhne efektivnějšího využití peněžních prostředků a sníží stav zásob výroby, čímž bude naplněn základní finanční cíl podnikání – tedy maximalizace tržní hodnoty podniku pro vlastníky.

Uvedená opatření v bakalářské práci vychází z finanční analýzy a tato opatření je nutné považovat pouze za náznak řešení, které je nutné přizpůsobovat neustále měnícímu se podnikatelskému prostředí.

Na základně mnou provedené finanční analýzy bylo zjištěno, že společnost Vetropack Moravia Glass je stabilní, prosperující společností, která není ohrožena bankrotem. Společnost vykazuje lepší výsledky téměř ve všech ukazatelích než ostatní společnosti v odvětví.

Tak jako každá společnost, i Vetropack Moravia Glass má z pohledu finanční analýzy řadu silných i slabých stránek, mezi které patří např. vysoké výsledky hospodaření, vysoký podíl přidané hodnoty na výnosech oproti podnikům v odvětví.

Vysoké hodnoty likvidity společnosti lze zařadit mezi silné, ale též slabé stránky společnosti. Mezi vyloženě slabé stránky společnosti je třeba uvést problémy s vysokými zásobami a vysokou dobou obratu krátkodobých obchodních pohledávek. I ukazatel zadluženosti se jeví jako slabá stránka podniku, neboť poměr mezi vlastními zdroji a cizími zdroji je cca 80 : 20, z čehož vyplývá že společnost využívá pouze minimálně cizích zdrojů, které by mohly být zejména díky působení finanční páky levnější formou financování společnosti. V návrhové části tedy bylo vedení společnosti doporučeno alespoň trochu více využívat financování společnosti z cizích zdrojů. Důležitým bodem návrhů je také zavedení efektivního řízení pohledávek, které hrají ve

společnosti stále velkou roli. Současně bylo navrženo snížení stavu zásob, konkrétně pak zásob vlastní výroby, pozastavením výroby na určité dny (nebo období) v roce.

Pro každého člena vedení společnosti, ať již vrcholového managementu, nebo jednotlivých divizí, je důležité vědět, jak se společnosti daří ve všech finančních ohledech. K tomuto účelu jsem podal návrh na zhotovení softwaru pro výpočet komplexní finanční analýzy, který bude podávat všem zainteresovaným lidem důvěryhodné informace o současném stavu společnosti.

7 Seznam použité literatury

Monografie

- (1) DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
- (2) GLADIŠ, D. *Naučte se investovat*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005. 174 s. ISBN 80-247-1205-9.
- (3) KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903.
- (4) KNÁPKOVÁ, A, PAVELKOVÁ, D. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
- (5) LANDA, M. *Finanční plánování a likvidita*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 180 s. ISBN 978-80-251-1492-6.
- (6) MAREK, P. a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. aktualizované vyd. Praha: Ekopress, 2009. 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.
- (7) PETŘÍK, T. *Ekonomické a finanční řízení firmy – Manažerské účetnictví v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005. 372 s. ISBN 80-247-1046-3.
- (8) RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- (9) SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.

(10) SEDLÁČEK J. *Finanční analýza podniku*. 1.vyd. Brno: Computer Press. 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

(11) STROUHAL, J. *Účetní závěrka*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2009. 303 s. ISBN 978-80-7357-482-6.

Internetové zdroje

(12) Vetropack Moravia Glass [online]. [cit. 2.04.2011]. Dostupné z WWW: http://www.vetropack.cz/htm/news_5.htm

Firemní materiály

Výroční zpráva Vetropack Moravia Glass za rok 2006.

Výroční zpráva Vetropack Moravia Glass za rok 2007.

Výroční zpráva Vetropack Moravia Glass za rok 2008.

Výroční zpráva Vetropack Moravia Glass za rok 2009.

Ostatní zdroje

(13) BARTOŠ V. *Přednášky z předmětu finanční analýza*. Dostupné v roce 2008.

Seznam tabulek, obrázků a grafů

Seznam tabulek

Tabulka 1 - Základní informace o společnosti	12
Tabulka 2 - Aktiva HA	41
Tabulka 3 - Stálá aktiva HA	43
Tabulka 4 - Oběžná aktiva HA	44
Tabulka 5 - Pasiva HA	45
Tabulka 6 - Vlastní kapitál HA	46
Tabulka 7 - Výkaz zisku a ztráty HA	48
Tabulka 8 - Cash flow HA	50
Tabulka 9 - Rozdílové ukazatele	56
Tabulka 10 - Vývoj rentabilit	58
Tabulka 11 - Vývoj likvidit (v %)	60
Tabulka 12 - Ukazatele likvidity	64
Tabulka 13 - Financování společnosti	65
Tabulka 14 - Úrokové krytí + doba splácení dluhu	67
Tabulka 15 - Hodnocení Altmanova indexu	68
Tabulka 16 - Hodnocení indexu IN05	68

Seznam obrázků

Obrázek 1- Logo společnosti	12
Obrázek 2 - Sídlo společnosti	13
Obrázek 3 - Organizační struktura Vetropack Moravia Glass	13
Obrázek 4 - Vlastnická struktura skupiny Vetropack Holding	16
Obrázek 5 - Vývojový diagram	85

Seznam grafů

Graf 1 - Vývoj aktiv	42
Graf 2 - Vývoj pasiv	45
Graf 3 - Vývoj CF	50
Graf 4 - Vertikální analýza aktiv	52
Graf 5 - Vertikální analýza pasiv	53
Graf 6 - Vertikální analýza vlastních zdrojů	54
Graf 7 - Vertikální analýza cizích zdrojů	55
Graf 8 - Vývoj rentabilit	58
Graf 9 - Vývoj likvidit	60
Graf 10 - Běžná likvidita vs. oborový průměr	61
Graf 11 - Pohotovná likvidita vs. oborový průměr	62
Graf 12 - Okamžitá likvidita vs. oborový průměr	63
Graf 13 - Celková zadluženost vs. oborový průměr	65
Graf 14 - Koeficient samofinancování vs. oborový průměr	66

Seznam příloh

Příloha 1 - Rozvaha společnosti - Aktiva	94
Příloha 2 - Rozvaha společnosti - Pasiva.....	95
Příloha 3 - Cash flow	96
Příloha 4 - Výkaz zisku a ztráty.....	97
Příloha 5 - Horizontální analýza aktiv	99
Příloha 6 - Horizontální analýza pasiv.....	101
Příloha 7 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	103
Příloha 8 - Horizontální analýza cash flow.....	105
Příloha 9 - Vertikální analýza aktiv	107
Příloha 10 - Vertikální analýza pasiv.....	108
Příloha 11 - Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	109

Příloha 1 - Rozvaha společnosti - Aktiva

	AKTIVA	č.ř.	2006	2007	2008	2009
	AKTIVA CELKEM	001	1 653 198	1 930 902	1 845 784	1 787 321
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	002				
B.	Stálá aktiva (Dlouhodobý majetek)	003	801 640	789 639	958 226	961 059
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	6 221	1 974	3 479	3 359
1	Zřizovací výdaje	005				
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006				
3	Software	007	1 859	1 870	1 289	1 141
4	Ocenitelná práva	008			0	0
5	Goodwill	009				
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	4 053	104	2 190	2 218
7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	309			
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012				
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	795 262	787 508	954 727	957 680
1	Pozemky	014	33 707	33 707	33 707	33 707
2	Stavby	015	338 530	332 280	324 651	322 108
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	414 801	406 272	592 488	540 427
4	Pěstitelské celky trvalých porostů	017				
5	Základní stádo a tažná zvířata	018				
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019				
7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	6 772	12 899	2 531	60 088
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	1 452	2 350	1 350	1 350
9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022				
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	157	157	20	20
1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	137	137		
2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025				
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	20	20	20	20
4	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027				
5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028				
6	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029				
7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030				
C.	Obežná aktiva	031	840 205	1 139 400	885 692	824 809
C. I.	Zásoby	032	268 677	273 944	331 985	347 631
1	Materiál	033	87 977	110 003	85 579	69 594
2	Nedokončená výroba a polotovary	034	4 182	4 151	4 231	4 838
3	Výrobky	035	164 774	149 485	230 328	251 748
4	Zvířata	036				
5	Zboží	037	11 744	10 068	11 847	21 417
6	Poskytnuté zálohy na zásoby	038		237		34
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	039	2 041	2 101	2 042	1 602
1	Pohledávky z obchodních vztahů	040				
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041				
3	Pohledávky - podstatný vliv	042				
4	Pohledávky za spol., členy druž. a za účast. sdružení	043				
5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	742	680	680	180
6	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	045				
7	Jiné pohledávky	046	1 299	1 421	1 362	1 422
8	Odložená daňová pohledávka	047				
C. III.	Krátkodobé pohledávky	048	428 107	459 598	426 106	300 942
1	Pohledávky z obchodních vztahů	049	425 473	417 964	401 568	289 509
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050		39 930		
3	Pohledávky - podstatný vliv	051				
4	Pohl. za společ., členy druž. a za účast. sdruž.	052				
5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053				
6	Stát - daňové pohledávky	054			22 737	9 765
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	1 251	1 134	1 312	1 382
8	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	056	570	500	416	212
9	Jiné pohledávky	057	813	70	73	74
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	141 380	403 757	125 559	174 634
1	Peníze	059	709	499	286	313
2	Účty v bankách	060	140 671	304 373	125 273	174 321
3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061				
4	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062		98 885		
D.	OSTATNÍ AKTIVA-PŘECHODNÉ ÚČTY AKTIV	063	11 353	1 863	1 866	1 453
D. I.	Časové rozlišení	064	11 353	1 863	1 866	1 453
1	Náklady příštích období	065	8 415	1 848	1 799	1 453
2	Komplexní náklady příštích období	066				
3	Příjmy příštích období	067	2 938	15	67	

Příloha 2 - Rozvaha společnosti - Pasiva

	PASIVA	č.r.	2006	2007	2008	2009
	PASIVA CELKEM	069	1 653 198	1 930 902	1 845 784	1 787 321
A.	Vlastní kapitál	070	1 304 970	1 579 162	1 503 505	1 451 093
A. I.	Základní kapitál	071	800 000	800 000	800 000	800 000
1	Základní kapitál	072	800 000	800 000	800 000	800 000
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	073				
3	Změny základního kapitálu	074				
A. II.	Kapitálové fondy	075	0	0	0	0
1	Emisní ážio	076				
2	Ostatní kapitálové fondy	077				
3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazku	078				
4	Oceňovací rozdíly z přecenění ři přeměnách	079				
A. III.	Rez. fondy, (Nedělit. fond) a os. fondy ze zisku	080	41 027	48 060	64 695	76 717
1	Zákonný rezervní <i>fond/Nedělitelný fond</i>	081	41 027	48 060	64 695	76 717
2	Statutární a ostatní fondy	082				
A. IV.	Výsledek hospodáření minulých let	083	323 291	398 384	398 385	398 385
1	Nerozdělený zisk minulých let	084	323 291	398 384	398 385	398 385
2	Neuhrazená ztráta minulých let	085				
A.V.	Výsledek hosp. běžného úč. období (+/-)	086	140 652	332 718	240 425	175 991
B.	Cizí zdroje	087	347 717	331 176	310 259	311 126
B. I.	Rezervy	088	65 356	53 924	30 451	17 890
1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	089				
2	Rezerva na důchody a podobné závazky	090			7 784	7 895
3	Rezerva na daň z příjmů	091				
4	Ostatní rezervy	092	65 356	53 924	22 667	9 995
B. II.	Dlouhodobé závazky	093	40 641	55 846	67 088	70 052
1	Závazky z obchodních vztahů	094				
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	095				
3	Závazky - podstatný vliv	096				
4	Sdružení	097				
5	Přijaté zálohy	098				
6	Vydané dluhopisy	099				
7	Směnky k úhradě	100				
8	Dohadné účty pasivní (nevyfakturované dodávky)	101				
9	Jiné závazky	102				
10	Odložený daňový závazek	103	40 641	55 846	67 088	70 052
B. III.	Krátkodobé závazky	104	241 720	221 406	212 720	223 184
1	Závazky z obchodních vztahů	105	163 029	152 707	161 193	181 868
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	106				
3	Závazky - podstatný vliv	107				
4	Sdružení	108				
5	Závazky k zaměstnancům	109	10 873	9 550	10 547	11 066
6	Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	110	5 905	5 964	6 358	6 486
7	Stát - daňové závazky a dotace	111	31 085	28 497	17 391	4 262
8	Přijaté zálohy	112	9 912	2 456	265	3 775
9	Vydané dluhopisy	113				
10	Dohadné účty pasivní (nevyfakturované dodávky)	114	20 496	20 421	16 496	15 195
11	Jiné závazky	115	420	1 811	470	532
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	116	0	0	0	0
1	Bankovní úvěry dlouhodobé	117				
2	Krátkodobé bankovní úvěry	118				
3	Krátkodobé finanční výpomoci	119				
C.	Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv	120	511	20 564	32 020	25 102
C. I.	Časové rozlišení	121	511	20 564	32 020	25 102
1	Výdaje příštích období	122	511	20 564	32 020	25 102
2	Výnosy příštích období	123				

Příloha 3 - Cash flow

	Cash flow	2 006	2 007	2 008	2 009
P.	Stav peněž.prostř. (PP) a ekvivalentu na začátku úč. období				
PENĚŽNÍ TOKY Z HLAVNÍ VÝDĚLEČNÉ ČINNOSTI (PROVOZNÍ ČINNOST)					
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	208 369	415 897	292 477	218 656
A.1.	Úpravy o nepeněžitě operace	161 567	56 477	47 556	107 554
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv a pohledávek	102 257	85 509	114 181	99 849
A.1.2.	Změna stavu opravných položek	1 346	-72 729	-5 936	21 524
A.1.3.	Změna stavu rezerv	56 292	-11 432	-23 473	-12 561
A.1.4.	Kurzové rozdíly				-474
A.1.5.	(Zisk) / ztráta z prodeje stálých aktiv	-1 635	63 130	-31 302	-15
A.1.6.	Úrokové náklady a výnosy	1 779	-7 958	-5 914	-769
A.1.7.	Ostatní nepeněžní operace	1 528	-43		
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pr. kap.	369 936	472 374	340 033	326 210
A.2.	Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	96 348	18 173	-33 561	75 740
A.2.1.	Změna stavu zásob	53 104	1 237	-63 794	-44 527
A.2.2.	Změna stavu obchodních pohledávek	13 971	9 735	10 291	122 548
A.2.3.	Změna stavu obchodních pohledávek a přechodných účtů aktiv	18 431	10 496	-41	-2 186
A.2.4.	Změna stavu obchodních závazků	17 261	-10 094	14 899	17 109
A.2.5.	Změna stavu ostatních závazků, krátkodobých úvěrů a přechodných účtů pasiv	-6 419	6 799	5 083	-17 204
A.**	Čistý peněžní tok z prov. čin. před zdaněním a mimoř.položkami	466 284	490 547	306 471	401 950
A.3.	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků (-)	-3 927		-2 170	-669
A.4.	Přijaté úroky (+)				
A.5.	Zaplacená daň za běžnou činnost a za doměrky za minulé období (-)	-53 287	-60 763	-76 342	-23 556
A.6.	Příjmy a výdaje spojené s mimoř.úč.př.včetně daně z příjmu z mimoř.čin.				
A.7.	Přijaté dividendy a podíly na zisku (+)				
A***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	409 070	429 784	227 869	377 725
PENĚŽNÍ TOKY Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI					
B.1.	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	-68 079	-79 015	-269 305	-101 700
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	7 480	2 199	31 306	15
B.3.	Poskytnuté půjčky a úvěry		-39 930	39 930	
B.4.	Přijaté úroky	2 148	7 822	8 084	1 438
B.5.	Přijaté dividendy	43	43		
B ***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-58 408	-108 881	-189 985	-100 247
PENĚŽNÍ TOKY Z FINANČNÍ ČINNOSTI					
C.1.	Změna stavu dlouh. Záva. a dlouh., příp. kr. úvěrů	-210 694			
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu na PP a ekv.				
C.2.1.	Dopady změn základního kapitálu na peněžní prostředky				
C.2.2.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku	-73 297	-58 526	-316 082	-228 403
C.2.3.	Dopad ostatních změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky				
C ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-283 991	-58 526	-316 082	-228 403
F.	Čisté zvýšení, resp.snížení peněžních prostředků	66 671	262 377	-278 198	-228 403
P.	Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na začátku období	74 709	141 380	403 757	125 559
R.	Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na konci období	141 380	403 757	125 559	174 634

Příloha 4 - Výkaz zisku a ztráty

	VZZ	č.ř.	2006	2007	2008	2009
I.	Tržby za prodej zboží	1	257 637	354 008	441 937	372 904
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	248 489	294 925	357 019	347 655
+	Obchodní marže	3	9 148	59 083	84 918	25 249
II.	Výkony	4	1 950 816	1 945 965	1 865 441	1 846 777
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	1 956 407	1 923 542	1 738 431	1 758 870
2.	Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	6	-38 789	-18 655	86 338	47 395
3.	Aktivace	7	33 198	41 078	40 672	40 512
B.	Výkonová spotřeba	8	1 339 019	1 307 493	1 335 053	1 274 640
1.	Spotřeba materiálu a energie	9	932 791	923 544	995 632	963 649
2.	Služby	10	406 228	383 949	339 421	310 991
+	Přidaná hodnota	11	620 945	697 555	615 306	597 386
C.	Osobní náklady	12	215 041	206 351	221 432	229 025
1.	Mzdové náklady	13	148 687	147 706	159 130	166 888
2.	Odměny členům a orgánům společnosti a družstva	14		83	90	90
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	57 789	57 282	61 045	60 737
4.	Sociální náklady	16	8 565	1 280	1 167	1 310
D.	Daně a poplatky	17	2 219	2 045	2 177	3 139
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	91 296	84 772	96 250	98 673
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	19 608	8 276	41 228	4 938
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	7 480	2 199	31 306	15
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	12 128	6 077	9 922	4 923
F.	Zůstat. cena prodaného dlouh. majetku a mat.	22	25 038	78 281	44 275	12 060
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	5 845	65 329	26 959	
2.	Prodaný materiál	24	19 193	12 952	17 316	12 060
G.	Změna stavu rezerv a opr. pol. a komplex. nákl. příštích období	25	48 438	-84 161	-28 223	8 962
(IV.)	Zúčt. rezerv a čas. roz. prov. Výnosů	26				
(G.)	Tvorba rezerv a čas. roz. prov. nákl.	27				
(V.)	Zúčt. opr. pol. do prov. Výnosů	28				
(H.)	Zúčt. opr. pol. do prov. nákl.	29				
IV. (VI.)	Ostatní provozní výnosy	30	437 628	160 664	68 027	31 853
H. (I.)	Ostatní provozní náklady	31		157 937	85 824	51 745
V. (VII.)	Převod provozních výnosů	32				
I. (J.)	Převod provozních nákladů	33				
*	Provozní hospodářský výsledek	34	233 333	421 270	302 826	230 573
VI. (VIII.)	Tržby z prodeje CP a podílů (vkladů)	35				
J. (K.)	Prodané CP a podíly (vklady)	36				
VII. (IX.)	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	37	42	43	0	0
1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách...	38				
(1.)	Výnosy z CP a vkladů v podnicích ve skupině	39				
2.(2.)	Výnosy z ostatních dlouhodobých CP a podílů	40	42	43		
3.(3.)	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	41				
VIII. (X.)	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	42				
K.	Náklady z finančního majetku	43				
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	44				
L.	Náklady z přecenění CP a derivátů	45				
M.	Změna stavu rezerv a opravných polož. ve fin. oblasti	46	9 200		-1 186	
(XI.)	Zúčt. rezerv do fin. Výnosů	47				
(L.)	Tvorba rezerv na finanční náklady	48				
(XII.)	Zúčt. opr. položek do fin. Výnosů	49				
(M.)	Zúčt. opr. položek do fin. Nákladů	50				
X. (XIII.)	Výnosové úroky	51	2 148	7 958	8 084	1 438
N. (N.)	Nákladové úroky	52	3 927		2 170	669
XI. (XIV.)	Ostatní finanční výnosy	53	19 309	26 452	49 565	44 989
O. (O.)	Ostatní finanční náklady	54	33 336	39 826	67 014	57 675
XII. (XV.)	Převod finančních výnosů	55				
P. (P.)	Převod finančních nákladů	56				
*	Hospodářský výsledek z finančních operací	57	-24 964	-5 373	-10 349	-11 917
Q. (R.)	Daň z příjmů za běžnou činnost	58	67 717	83 179	52 052	42 665
Q.1 (R.1)	-splatná	59	54 045	67 974	40 810	39 701
Q.2 (R.2)	-odložená	60	13 672	15 205	11 242	2 964
**	Hosp. výsledek za běžnou činnost	61	140 652	332 718	240 425	175 991

XIII. (XVI.)	Mimořádné výnosy	62				
R. (S.)	Mimořádné náklady	63				
S. (T.)	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	64	0	0	0	0
S.1 (T.1)	-splatná	65				
S.2 (T.2)	-odložená	66				
*	Mimořádný hospodářský výsledek	67	0	0	0	0
T. (U.)	Převod podílu na HV společníkům	68				
	Hospodářský výsledek za účetní období	69	140 652	332 718	240 425	175 991
****	Hospodářský výsledek před zdaněním	70	208 369	415 897	292 477	218 656

Příloha 5 - Horizontální analýza aktiv

AKTIVA		č.ř.	Změna 2007 - 2006		Změna 2008 - 2007		Změna 2009 - 2008	
			v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
	AKTIVA CELKEM	001	277 704	16,80	-85 118	-4,41	-58 463	-3,17
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	002	0	0,00	0	0,00	0	0,00
B.	Stálá aktiva (Dlouhodobý majetek)	003	-12 001	-1,50	168 587	21,35	2 833	0,30
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	-4 247	-68,27	1 505	76,24	-120	-3,45
1	Zřizovací výdaje	005	0	0,00	0	0,00	0	0,00
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0	0,00	0	0,00	0	0,00
3	Software	007	11	0,59	-581	-31,07	-148	-11,48
4	Ocenitelná práva	008	0	0,00	0	0,00	0	0,00
5	Goodwill	009	0	0,00	0	0,00	0	0,00
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	-3 949	-97,43	2 086	2005,77	28	1,28
7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	-309	-100,00	0	0,00	0	0,00
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	0,00	0	0,00	0	0,00
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	-7 754	-0,98	167 219	21,23	2 953	0,31
1	Pozemky	014	0	0,00	0	0,00	0	0,00
2	Stavby	015	-6 250	-1,85	-7 629	-2,30	-2 543	-0,78
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	-8 529	-2,06	186 216	45,84	-52 061	-8,79
4	Pěstitelské celky trvalých porostů	017	0	0,00	0	0,00	0	0,00
5	Základní stádo a tažná zvířata	018	0	0,00	0	0,00	0	0,00
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	0	0,00	0	0,00	0	0,00
7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	6 127	90,48	-10 368	-80,38	57 557	2274,08
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	898	61,85	-1 000	-42,55	0	0,00
9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	0	0,00	0	0,00	0	0,00
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	0	0,00	-137	-87,26	0	0,00
1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	0	0,00	-137	-100,00	0	0,00
2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	0	0,00	0	0,00	0	0,00
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	0	0,00	0	0,00	0	0,00
4	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027	0	0,00	0	0,00	0	0,00
5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	0	0,00	0	0,00	0	0,00
6	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029	0	0,00	0	0,00	0	0,00
7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030	0	0,00	0	0,00	0	0,00
C.	Obežná aktiva	031	299 195	35,61	-253 708	-22,27	-60 883	-6,87
C. I.	Zásoby	032	5 267	1,96	58 041	21,19	15 646	4,71
1	Materiál	033	22 026	25,04	-24 424	-22,20	-15 985	-18,68
2	Nedokončená výroba a polotovary	034	-31	-0,74	80	1,93	607	14,35
3	Výrobky	035	-15 289	-9,28	80 843	54,08	21 420	9,30
4	Zvířata	036	0	0,00	0	0,00	0	0,00
5	Zboží	037	-1 676	-14,27	1 779	17,67	9 570	80,78
6	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	237	0,00	-237	-100,00	34	0,00
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	039	60	2,94	-59	-2,81	-440	-21,55
1	Pohledávky z obchodních vztahů	040	0	0,00	0	0,00	0	0,00
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041	0	0,00	0	0,00	0	0,00
3	Pohledávky - podstatný vliv	042	0	0,00	0	0,00	0	0,00
4	Pohledávky za spol., členy druž. a za účast. sdružení	043	0	0,00	0	0,00	0	0,00
5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	-62	-8,36	0	0,00	-500	-73,53
6	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	045	0	0,00	0	0,00	0	0,00
7	Jiné pohledávky	046	122	9,39	-59	-4,15	60	4,41
8	Odložená daňová pohledávka	047	0	0,00	0	0,00	0	0,00
C. III.	Krátkodobé pohledávky	048	31 491	7,36	-33 492	-7,29	-125 164	-29,37
1	Pohledávky z obchodních vztahů	049	-7 509	-1,76	-16 396	-3,92	-112 059	-27,91
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050	39 930	0,00	-39 930	-100,00	0	0,00
3	Pohledávky - podstatný vliv	051	0	0,00	0	0,00	0	0,00
4	Pohl. za společ., členy druž. a za účast. sdruž.	052	0	0,00	0	0,00	0	0,00
5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053	0	0,00	0	0,00	0	0,00
6	Stát - daňové pohledávky	054	0	0,00	22 737	0,00	-12 972	-57,05

7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	-117	-9,35	178	15,70	70	5,34
8	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	056	-70	-12,28	-84	-16,80	-204	-49,04
9	Jiné pohledávky	057	-743	-91,39	3	4,29	1	1,37
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	262 377	185,58	-278 198	-68,90	49 075	39,09
1	Peníze	059	-210	-29,62	-213	-42,69	27	9,44
2	Účty v bankách	060	163 702	116,37	-179 100	-58,84	49 048	39,15
3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061	0	0,00	0	0,00	0	0,00
4	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062	98 885	0,00	-98 885	-100,00	0	0,00
D.	OSTATNÍ AKTIVA-PŘECHODNÉ ÚČTY AKTIV	063	-9 490	-83,59	3	0,16	-413	-22,13
D. I.	Časové rozlišení	064	-9 490	-83,59	3	0,16	-413	-22,13
1	Náklady příštích období	065	-6 567	-78,04	-49	-2,65	-346	-19,23
2	Komplexní náklady příštích období	066	0	0,00	0	0,00	0	0,00
3	Příjmy příštích období	067	-2 923	-99,49	52	346,67	-67	-100,00

Příloha 6 - Horizontální analýza pasiv

PASIVA		č.r.	Změna 2007 - 2006		Změna 2008 - 2009		Změna 2009 - 2008	
			v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
	PASIVA CELKEM	069	277 704	16,80	-85 118	-4,41	-58 463	-3,17
A.	Vlastní kapitál	070	274 192	21,01	-75 657	-4,79	-52 412	-3,49
A. I.	Základní kapitál	071	0	0,00	0	0,00	0	0,00
1	Základní kapitál	072	0	0,00	0	0,00	0	0,00
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	073	0	0,00	0	0,00	0	0,00
3	Změny základního kapitálu	074	0	0,00	0	0,00	0	0,00
A. II.	Kapitálové fondy	075	0	0,00	0	0,00	0	0,00
1	Emisní ážio	076	0	0,00	0	0,00	0	0,00
2	Ostatní kapitálové fondy	077	0	0,00	0	0,00	0	0,00
3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	078	0	0,00	0	0,00	0	0,00
4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	079	0	0,00	0	0,00	0	0,00
A. III.	Rez. fondy, (Nedělit. fond) a os. fondy ze zisku	080	7 033	17,14	16 635	34,61	12 022	18,58
1	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	081	7 033	17,14	16 635	34,61	12 022	18,58
2	Statutární a ostatní fondy	082	0	0,00	0	0,00	0	0,00
A. IV.	Výsledek hospodářství minulých let	083	75 093	23,23	1	0,00	0	0,00
1	Nerozdělený zisk minulých let	084	75 093	23,23	1	0,00	0	0,00
2	Neuhrazená ztráta minulých let	085	0	0,00	0	0,00	0	0,00
A. V.	Výsledek hosp. běžného úč. období (+/-)	086	192 066	136,55	-92 293	-27,74	-64 434	-26,80
B.	Cizí zdroje	087	-16 541	-4,76	-20 917	-6,32	867	0,28
B. I.	Rezervy	088	-11 432	-17,49	-23 473	-43,53	-12 561	-41,25
1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	089	0	0,00	0	0,00	0	0,00
2	Rezerva na důchody a podobné závazky	090	0	0,00	7 784	0,00	111	1,43
3	Rezerva na daň z příjmů	091	0	0,00	0	0,00	0	0,00
4	Ostatní rezervy	092	-11 432	-17,49	-31 257	-57,96	-12 672	-55,91
B. II.	Dlouhodobé závazky	093	15 205	37,41	11 242	20,13	2 964	4,42
1	Závazky z obchodních vztahů	094	0	0,00	0	0,00	0	0,00
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	095	0	0,00	0	0,00	0	0,00
3	Závazky - podstatný vliv	096	0	0,00	0	0,00	0	0,00
4	Sdružení	097	0	0,00	0	0,00	0	0,00
5	Přijaté zálohy	098	0	0,00	0	0,00	0	0,00
6	Vydané dluhopisy	099	0	0,00	0	0,00	0	0,00
7	Směnky k úhradě	100	0	0,00	0	0,00	0	0,00
8	Dohadné účty pasivní (nevyfakturované dodávky)	101	0	0,00	0	0,00	0	0,00
9	Jiné závazky	102	0	0,00	0	0,00	0	0,00
10	Odložený daňový závazek	103	15 205	37,41	11 242	20,13	2 964	4,42
B. III.	Krátkodobé závazky	104	-20 314	-8,40	-8 686	-3,92	10 464	4,92
1	Závazky z obchodních vztahů	105	-10 322	-6,33	8 486	5,56	20 675	12,83
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	106	0	0,00	0	0,00	0	0,00
3	Závazky - podstatný vliv	107	0	0,00	0	0,00	0	0,00
4	Sdružení	108	0	0,00	0	0,00	0	0,00
5	Závazky k zaměstnancům	109	-1 323	-12,17	997	10,44	519	4,92
6	Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	110	59	1,00	394	6,61	128	2,01
7	Stát - daňové závazky a dotace	111	-2 588	-8,33	-11 106	-38,97	-13 129	-75,49
8	Přijaté zálohy	112	-7 456	-75,22	-2 191	-89,21	3 510	1 324,53
9	Vydané dluhopisy	113	0	0,00	0	0,00	0	0,00
10	Dohadné účty pasivní (nevyfakturované dodávky)	114	-75	-0,37	-3 925	-19,22	-1 301	-7,89
11	Jiné závazky	115	1 391	331,19	-1 341	-74,05	62	13,19

B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	116	0	0,00	0	0,00	0	0,00
1	Bankovní úvěry dlouhodobé	117	0	0,00	0	0,00	0	0,00
2	Krátkodobé bankovní úvěry	118	0	0,00	0	0,00	0	0,00
3	Krátkodobé finanční výpomoci	119	0	0,00	0	0,00	0	0,00
C.	Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv	120	20 053	3 924,27	11 456	55,71	-6 918	-21,61
C. I.	Časové rozlišení	121	20 053	3 924,27	11 456	55,71	-6 918	-21,61
1	Výdaje příštích období	122	20 053	3 924,27	11 456	55,71	-6 918	-21,61
2	Výnosy příštích období	123	0	0,00	0	0,00	0	0,00

Příloha 7 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

VZZ		č.ř.	Změna 2007 - 2006		Změna 2008 - 2007		Změna 2009 - 2008	
			v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
I.	Tržby za prodej zboží	1	96 371	37,41	87 929	24,84	-69 033	-15,62
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	46 436	18,69	62 094	21,05	-9 364	-2,62
+	Obchodní marže	3	49 935	545,86	25 835	43,73	-59 669	-70,27
II.	Výkony	4	-4 851	-0,25	-80 524	-4,14	-18 664	-1,00
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	-32 865	-1,68	-185 111	-9,62	20 439	1,18
2.	Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	6	20 134	-51,91	104 993	-562,81	-38 943	-45,11
3.	Aktivace	7	7 880	23,74	-406	-0,99	-160	-0,39
B.	Výkonová spotřeba	8	-31 526	-2,35	27 560	2,11	-60 413	-4,53
1.	Spotřeba materiálu a energie	9	-9 247	-0,99	72 088	7,81	-31 983	-3,21
2.	Služby	10	-22 279	-5,48	-44 528	-11,60	-28 430	-8,38
+	Přidaná hodnota	11	76 610	12,34	-82 249	-11,79	-17 920	-2,91
C.	Osobní náklady	12	-8 690	-4,04	15 081	7,31	7 593	3,43
1.	Mzdové náklady	13	-981	-0,66	11 424	7,73	7 758	4,88
2.	Odměny členům a orgánům společnosti a družstva	14	83	0,00	7	8,43	0	0,00
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	-507	-0,88	3 763	6,57	-308	-0,50
4.	Sociální náklady	16	-7 285	-85,06	-113	-8,83	143	12,25
D.	Daně a poplatky	17	-174	-7,84	132	6,45	962	44,19
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	-6 524	-7,15	11 478	13,54	2 423	2,52
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	-11 332	-57,79	32 952	398,16	-36 290	-88,02
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	-5 281	-70,60	29 107	1 323,65	-31 291	-99,95
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	-6 051	-49,89	3 845	63,27	-4 999	-50,38
F.	Zůstat. cena prodaného dlouh. majetku a mat.	22	53 243	212,65	-34 006	-43,44	-32 215	-72,76
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	59 484	1 017,69	-38 370	-58,73	-26 959	-100,00
2.	Prodaný materiál	24	-6 241	-32,52	4 364	33,69	-5 256	-30,35
G.	Změna stavu rezerv a opr. pol a komplex. nákl. příštích období	25	-132 599	-273,75	55 938	-66,47	37 185	-131,75
(IV.)	Zúčt. rezerv a čas. roz. prov. Výnosů	26	0	0,00	0	0,00	0	0,00
(G.)	Tvorba rezerv a čas. roz. prov. nákl.	27	0	0,00	0	0,00	0	0,00
(V.)	Zúčt. opr. pol. do prov. Výnosů	28	0	0,00	0	0,00	0	0,00
(H.)	Zúčt. opr. pol. do prov. nákl.	29	0	0,00	0	0,00	0	0,00
IV. (VI.)	Ostatní provozní výnosy	30	-276 964	-63,29	-92 637	-57,66	-36 174	-53,18
H. (I.)	Ostatní provozní náklady	31	157 937	0,00	-72 113	-45,66	-34 079	-39,71
V. (VII.)	Převod provozních výnosů	32	0	0,00	0	0,00	0	0,00
I. (J.)	Převod provozních nákladů	33	0	0,00	0	0,00	0	0,00
*	Provozní hospodářský výsledek	34	187 937	80,54	-118 444	-28,12	-72 253	-23,86
VI. (VIII.)	Tržby z prodeje CP a podílů (vkladů)	35	0	0,00	0	0,00	0	0,00
J. (K.)	Prodané CP a podíly (vklady)	36	0	0,00	0	0,00	0	0,00
VII. (IX.)	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	37	1	2,38	-43	-100,00	0	0,00
1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách...	38	0	0,00	0	0,00	0	0,00
(1.)	Výnosy z CP a vkladů v podnicích ve skupině	39	0	0,00	0	0,00	0	0,00
2.(2.)	Výnosy z ostatních dlouhodobých CP a podílů	40	1	2,38	-43	-100,00	0	0,00
3.(3.)	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	41	0	0,00	0	0,00	0	0,00
VIII. (X.)	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	42	0	0,00	0	0,00	0	0,00
K.	Náklady z finančního majetku	43	0	0,00	0	0,00	0	0,00
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	44	0	0,00	0	0,00	0	0,00
L.	Náklady z přecenění CP a derivátů	45	0	0,00	0	0,00	0	0,00
M.	Změna stavu rezerv a opravných polož. ve fin. oblasti	46	-9 200	-100,00	-1 186	0,00	1 186	-100,00
(XI.)	Zúčt. rezerv do fin. Výnosů	47	0	0,00	0	0,00	0	0,00
(L.)	Tvorba rezerv na finanční náklady	48	0	0,00	0	0,00	0	0,00

(XII.)	Zúčt. opr. položek do fin. Výnosů	49	0	0,00	0	0,00	0	0,00
(M.)	Zúčt. opr. položek do fin. Nákladů	50	0	0,00	0	0,00	0	0,00
X. (XIII.)	Výnosové úroky	51	5 810	270,48	126	1,58	-6 646	-82,21
N. (N.)	Nákladové úroky	52	-3 927	-100,00	2 170	0,00	-1 501	-69,17
XI. (XIV.)	Ostatní finanční výnosy	53	7 143	36,99	23 113	87,38	-4 576	-9,23
O. (O.)	Ostatní finanční náklady	54	6 490	19,47	27 188	68,27	-9 339	-13,94
XII. (XV.)	Převod finančních výnosů	55	0	0,00	0	0,00	0	0,00
P. (P.)	Převod finančních nákladů	56	0	0,00	0	0,00	0	0,00
*	Hospodářský výsledek z finančních operací	57	19 591	-78,48	-4 976	92,61	-1 568	15,15
Q. (R.)	Daň z příjmů za běžnou činnost	58	15 462	22,83	-31 127	-37,42	-9 387	-18,03
Q.1 (R.1)	-splatná	59	13 929	25,77	-27 164	-39,96	-1 109	-2,72
Q.2 (R.2)	-odložená	60	1 533	11,21	-3 963	-26,06	-8 278	-73,63
**	Hosp. výsledek za běžnou činnost	61	192 066	136,55	-92 293	-27,74	-64 434	-26,80
XIII. (XVI.)	Mimořádné výnosy	62	0	0,00	0	0,00	0	0,00
R. (S.)	Mimořádné náklady	63	0	0,00	0	0,00	0	0,00
S. (T.)	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	64	0	0,00	0	0,00	0	0,00
S.1 (T.1)	-splatná	65	0	0,00	0	0,00	0	0,00
S.2 (T.2)	-odložená	66	0	0,00	0	0,00	0	0,00
*	Mimořádný hospodářský výsledek	67	0	0,00	0	0,00	0	0,00
T. (U.)	Převod podílu na HV společníkům	68	0	0,00	0	0,00	0	0,00
	Hospodářský výsledek za účetní období	69	192 066	136,55	-92 293	-27,74	-64 434	-26,80
****	Hospodářský výsledek před zdaněním	70	207 528	99,60	-123 420	-29,68	-73 821	-25,24

Příloha 8 - Horizontální analýza cash flow

Cash flow		Změna 2007 - 2006		Změna 2008 - 2007		Změna 2009 - 2008	
		v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	207 528	99,60	-123 420	-29,68	-73 821	-25,24
A.1.	Úpravy o nepeněžitě operace	-105 090	-65,04	-8 921	-15,80	59 998	126,16
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv a pohledávek	-16 748	-16,38	28 672	33,53	-14 332	-12,55
A.1.2.	Změna stavu opravných položek	-74 075	⁻⁵ 503,34	66 793	91,84	27 460	462,60
A.1.3.	Změna stavu rezerv	-67 724	-120,31	-12 041	-105,33	10 912	46,49
A.1.4.	Kurzové rozdíly	000	0,00	000	0,00	-474	0,00
A.1.5.	(Zisk) / ztráta z prodeje stálých aktiv	64 765	3 961,16	-94 432	-149,58	31 287	99,95
A.1.6.	Úrokové náklady a výnosy	-9 737	-547,33	2 044	25,68	5 145	87,00
A.1.7.	Ostatní nepeněžní operace	-1 571	-102,81	043	100,00	000	0,00
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pr. kap.	102 438	27,69	-132 341	-28,02	-13 823	-4,07
A.2.	Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-78 175	-81,14	-51 734	-284,68	109 301	325,68
A.2.1.	Změna stavu zásob	-51 867	-97,67	-65 031	⁻⁵ 257,15	19 267	30,20
A.2.2.	Změna stavu obchodních pohledávek	-4 236	-30,32	556	5,71	112 257	1 090,83
A.2.3.	Změna stavu obchodních pohledávek a přechodných účtů aktiv	-7 935	-43,05	-10 537	-100,39	-2 145	-5 231,71
A.2.4.	Změna stavu obchodních závazků	-27 355	-158,48	24 993	247,60	2 210	14,83
A.2.5.	Změna stavu ostatních závazků, krátkodobých úvěrů a přechodných účtů pasiv	13 218	205,92	-1 716	-25,24	-22 287	-438,46
A.**	Čistý peněžní tok z prov. čin. před zdaněním a mimoř.položkami	24 263	5,20	-184 076	-37,52	95 479	31,15
A.3.	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků (-)	3 927	100,00	-2 170	0,00	1 501	69,17
A.4.	Přijaté úroky (+)	000	0,00	000	0,00	000	0,00
A.5.	Zaplacená daň za běžnou činnost a za doměrky za minulé období (-)	-7 476	-14,03	-15 579	-25,64	52 786	-69,14
A.6.	Příjmy a výdaje spojené s mimoř.úč.př.včetně daně z příjmu z mimoř.čin.	000	0,00	000	0,00	000	0,00
A.7.	Přijaté dividendy a podíly na zisku (+)	000	0,00	000	0,00	000	0,00
A***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	20 714	5,06	-201 915	-46,98	149 856	65,76
PENĚŽNÍ TOKY Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI							
B.1.	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	-10 936	-16,06	-190 290	-240,83	167 605	62,24
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	-5 281	-70,60	29 107	1 323,65	-31 291	-99,95
B.3.	Poskytnuté půjčky a úvěry	-39 930	0,00	79 860	-200,00	-39 930	-100,00
B.4.	Přijaté úroky	5 674	264,15	262	3,35	-6 646	-82,21
B.5.	Přijaté dividendy	000	0,00	-043	-100,00	000	0,00
B ***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-50 473	-86,41	-81 104	-74,49	89 738	47,23
PENĚŽNÍ TOKY Z FINANČNÍ ČINNOSTI							
C.1.	Změna stavu dlouh. Záva. a dlouh., příp. kr. úvěrů	210 694	100,00	000	0,00	000	0,00
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu na PP a ekv.	000	0,00	000	0,00	000	0,00
C.2.1.	Dopady změn základního kapitálu na peněžní prostředky	000	0,00	000	0,00	000	0,00
C.2.2.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku	14 771	20,15	-257 556	-440,07	87 679	27,74

C.2.3.	Dopad ostatních změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky	000	0,00	000	0,00	000	0,00
C ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	225 465	79,39	-257 556	-440,07	87 679	27,74
F.	Čisté zvýšení, resp.snížení peněžních prostředků	195 706	293,54	-540 575	-206,03	49 795	17,90
P.	Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na začátku období	66 671	89,24	262 377	185,58	-278 198	-68,90
R.	Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na konci období	262 377	185,58	-278 198	-68,90	49 075	39,09

Příloha 9 - Vertikální analýza aktiv

AKTIVA		č.ř.	2006	2007	2008	2009
	AKTIVA CELKEM	001	100,00	100,00	100,00	100,00
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	002				
B.	Stálá aktiva (Dlouhodobý majetek)	003	48,49	40,89	51,91	53,77
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	0,38	0,10	0,19	0,19
1	Zřizovací výdaje	005	0,00	0,00	0,00	0,00
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0,00	0,00	0,00	0,00
3	Software	007	0,11	0,10	0,07	0,06
4	Ocenitelná práva	008	0,00	0,00	0,00	0,00
5	Goodwill	009	0,00	0,00	0,00	0,00
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0,25	0,01	0,12	0,12
7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0,02	0,00	0,00	0,00
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0,00	0,00	0,00	0,00
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	48,10	40,78	51,72	53,58
1	Pozemky	014	2,04	1,75	1,83	1,89
2	Stavby	015	20,48	17,21	17,59	18,02
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	25,09	21,04	32,10	30,24
4	Pěstitelské celky trvalých porostů	017	0,00	0,00	0,00	0,00
5	Základní stádo a tažná zvířata	018	0,00	0,00	0,00	0,00
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	0,00	0,00	0,00	0,00
7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	0,41	0,67	0,14	3,36
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	0,09	0,12	0,07	0,08
9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	0,00	0,00	0,00	0,00
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	0,01	0,01	0,00	0,00
1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	0,01	0,01	0,00	0,00
2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	0,00	0,00	0,00	0,00
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	0,00	0,00	0,00	0,00
4	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027	0,00	0,00	0,00	0,00
5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	0,00	0,00	0,00	0,00
6	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029	0,00	0,00	0,00	0,00
7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030	0,00	0,00	0,00	0,00
C.	Obežná aktiva	031	50,82	59,01	47,98	46,15
C. I.	Zásoby	032	16,25	14,19	17,99	19,45
1	Materiál	033	5,32	5,70	4,64	3,89
2	Nedokončená výroba a polotovary	034	0,25	0,21	0,23	0,27
3	Výrobky	035	9,97	7,74	12,48	14,09
4	Zvířata	036	0,00	0,00	0,00	0,00
5	Zboží	037	0,71	0,52	0,64	1,20
6	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	0,00	0,01	0,00	0,00
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	039	0,12	0,11	0,11	0,09
1	Pohledávky z obchodních vztahů	040	0,00	0,00	0,00	0,00
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041	0,00	0,00	0,00	0,00
3	Pohledávky - podstatný vliv	042	0,00	0,00	0,00	0,00
4	Pohledávky za spol., členy druž. a za účast. sdružení	043	0,00	0,00	0,00	0,00
5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	0,04	0,04	0,04	0,01
6	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	045	0,00	0,00	0,00	0,00
7	Jiné pohledávky	046	0,08	0,07	0,07	0,08
8	Odložená daňová pohledávka	047	0,00	0,00	0,00	0,00
C. III.	Krátkodobé pohledávky	048	25,90	23,80	23,09	16,84
1	Pohledávky z obchodních vztahů	049	25,74	21,65	21,76	16,20
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050	0,00	2,07	0,00	0,00
3	Pohledávky - podstatný vliv	051	0,00	0,00	0,00	0,00
4	Pohl. za společ., členy druž. a za účast. sdruž.	052	0,00	0,00	0,00	0,00
5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053	0,00	0,00	0,00	0,00
6	Stát - daňové pohledávky	054	0,00	0,00	1,23	0,55
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	0,08	0,06	0,07	0,08
8	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	056	0,03	0,03	0,02	0,01
9	Jiné pohledávky	057	0,05	0,00	0,00	0,00
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	8,55	20,91	6,80	9,77
1	Peníze	059	0,04	0,03	0,02	0,02
2	Účty v bankách	060	8,51	15,76	6,79	9,75
3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061	0,00	0,00	0,00	0,00
4	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062	0,00	5,12	0,00	0,00
D.	OSTATNÍ AKTIVA-PŘECHODNÉ ÚČTY AKTIV	063	0,69	0,10	0,10	0,08
D. I.	Časové rozlišení	064	0,69	0,10	0,10	0,08
1	Náklady příštích období	065	0,51	0,10	0,10	0,08
2	Komplexní náklady příštích období	066	0,00	0,00	0,00	0,00
3	Příjmy příštích období	067	0,18	0,00	0,00	0,00

Příloha 10 - Vertikální analýza pasiv

PASIVA		č.ř.	2006	2007	2008	2009
	PASIVA CELKEM	069	100,00	100,00	100,00	100,00
A.	Vlastní kapitál	070	78,94	81,78	81,46	81,19
A. I.	Základní kapitál	071	48,39	41,43	43,34	44,76
1	Základní kapitál	072	48,39	41,43	43,34	44,76
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	073	0,00	0,00	0,00	0,00
3	Změny základního kapitálu	074	0,00	0,00	0,00	0,00
A. II.	Kapitálové fondy	075	0,00	0,00	0,00	0,00
1	Emisní ážio	076	0,00	0,00	0,00	0,00
2	Ostatní kapitálové fondy	077	0,00	0,00	0,00	0,00
3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazku	078	0,00	0,00	0,00	0,00
4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	079	0,00	0,00	0,00	0,00
A. III.	Rez. fondy, (Nedělit. fond) a os. fondy ze zisku	080	2,48	2,49	3,51	4,29
1	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	081	2,48	2,49	3,51	4,29
2	Statutární a ostatní fondy	082	0,00	0,00	0,00	0,00
A. IV.	Výsledek hospodářství minulých let	083	19,56	20,63	21,58	22,29
1	Nerozdělený zisk minulých let	084	19,56	20,63	21,58	22,29
2	Neuhrazená ztráta minulých let	085	0,00	0,00	0,00	0,00
A.V.	Výsledek hosp. běžného úč. období (+/-)	086	8,51	17,23	13,03	9,85
B.	Cizí zdroje	087	21,03	17,15	16,81	17,41
B. I.	Rezervy	088	3,95	2,79	1,65	1,00
1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	089	0,00	0,00	0,00	0,00
2	Rezerva na důchody a podobné závazky	090	0,00	0,00	0,42	0,44
3	Rezerva na daň z příjmů	091	0,00	0,00	0,00	0,00
4	Ostatní rezervy	092	3,95	2,79	1,23	0,56
B. II.	Dlouhodobé závazky	093	2,46	2,89	3,63	3,92
1	Závazky z obchodních vztahů	094	0,00	0,00	0,00	0,00
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	095	0,00	0,00	0,00	0,00
3	Závazky - podstatný vliv	096	0,00	0,00	0,00	0,00
4	Sdružení	097	0,00	0,00	0,00	0,00
5	Přijaté zálohy	098	0,00	0,00	0,00	0,00
6	Vydané dluhopisy	099	0,00	0,00	0,00	0,00
7	Směnky k úhradě	100	0,00	0,00	0,00	0,00
8	Dohadné účty pasivní (nevyfakturované dodávky)	101	0,00	0,00	0,00	0,00
9	Jiné závazky	102	0,00	0,00	0,00	0,00
10	Odložený daňový závazek	103	2,46	2,89	3,63	3,92
B. III.	Krátkodobé závazky	104	14,62	11,47	11,52	12,49
1	Závazky z obchodních vztahů	105	9,86	7,91	8,73	10,18
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	106	0,00	0,00	0,00	0,00
3	Závazky - podstatný vliv	107	0,00	0,00	0,00	0,00
4	Sdružení	108	0,00	0,00	0,00	0,00
5	Závazky k zaměstnancům	109	0,66	0,49	0,57	0,62
6	Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	110	0,36	0,31	0,34	0,36
7	Stát - daňové závazky a dotace	111	1,88	1,48	0,94	0,24
8	Přijaté zálohy	112	0,60	0,13	0,01	0,21
9	Vydané dluhopisy	113	0,00	0,00	0,00	0,00
10	Dohadné účty pasivní (nevyfakturované dodávky)	114	1,24	1,06	0,89	0,85
11	Jiné závazky	115	0,03	0,09	0,03	0,03
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	116	0,00	0,00	0,00	0,00
1	Bankovní úvěry dlouhodobé	117	0,00	0,00	0,00	0,00
2	Krátkodobé bankovní úvěry	118	0,00	0,00	0,00	0,00
3	Krátkodobé finanční výpomoci	119	0,00	0,00	0,00	0,00
C.	Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv	120	0,03	1,06	1,73	1,40
C. I.	Časové rozlišení	121	0,03	1,06	1,73	1,40
1	Výdaje příštích období	122	0,03	1,06	1,73	1,40
2	Výnosy příštích období	123	0,00	0,00	0,00	0,00

Příloha 11 - Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

VZZ		č.ř.	2006	2007	2008	2009
	Tržby celkem		100	100	100	100
I.	Tržby za prodej zboží	1	11,64	15,54	20,27	17,49
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	11,22	12,95	16,37	16,31
+	Obchodní marže	3	0,41	2,59	3,89	1,18
II.	Výkony	4	88,11	85,44	85,56	86,63
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	88,36	84,46	79,73	82,51
2.	Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	6	-1,75	-0,82	3,96	2,22
3.	Aktivace	7	1,50	1,80	1,87	1,90
B.	Výkonová spotřeba	8	60,48	57,41	61,23	59,79
1.	Spotřeba materiálu a energie	9	42,13	40,55	45,66	45,20
2.	Služby	10	18,35	16,86	15,57	14,59
+	Přidaná hodnota	11	28,05	30,63	28,22	28,02
C.	Osobní náklady	12	9,71	9,06	10,16	10,74
1.	Mzdové náklady	13	6,72	6,49	7,30	7,83
2.	Odměny členům a orgánům společnosti a družstva	14	0,00	0,00	0,00	0,00
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	2,61	2,52	2,80	2,85
4.	Sociální náklady	16	0,39	0,06	0,05	0,06
D.	Daně a poplatky	17	0,10	0,09	0,10	0,15
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	4,12	3,72	4,41	4,63
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	0,89	0,36	1,89	0,23
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	0,34	0,10	1,44	0,00
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	0,55	0,27	0,46	0,23
F.	Zůstat. cena prodaného dlouh. majetku a mat.	22	1,13	3,44	2,03	0,57
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	0,26	2,87	1,24	0,00
2.	Prodáv. materiál	24	0,87	0,57	0,79	0,57
G.	Změna stavu rezerv a opr. pol. a komplex. nákl. příštích období	25	2,19	-3,70	-1,29	0,42
(IV.)	Zúčt. rezerv a čas. roz. prov. Výnosů	26	0,00	0,00	0,00	0,00
(G.)	Tvorba rezerv a čas. roz. prov. nákl.	27	0,00	0,00	0,00	0,00
(V.)	Zúčt. opr. pol. do prov. Výnosů	28	0,00	0,00	0,00	0,00
(H.)	Zúčt. opr. pol. do prov. nákl.	29	0,00	0,00	0,00	0,00
IV. (VI.)	Ostatní provozní výnosy	30	19,77	7,05	3,12	1,49
H. (I.)	Ostatní provozní náklady	31	0,00	6,93	3,94	2,43
V. (VII.)	Převod provozních výnosů	32	0,00	0,00	0,00	0,00
I. (J.)	Převod provozních nákladů	33	0,00	0,00	0,00	0,00
*	Provozní hospodářský výsledek	34	10,54	18,50	13,89	10,82
VI. (VIII.)	Tržby z prodeje CP a podílů (vkladů)	35	0,00	0,00	0,00	0,00
J. (K.)	Prodáv. CP a podíly (vklady)	36	0,00	0,00	0,00	0,00
VII. (IX.)	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	37	0,00	0,00	0,00	0,00
1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách...	38	0,00	0,00	0,00	0,00
(1.)	Výnosy z CP a vkladů v podnicích ve skupině	39	0,00	0,00	0,00	0,00
2.(2.)	Výnosy z ostatních dlouhodobých CP a podílů	40	0,00	0,00	0,00	0,00
3.(3.)	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	41	0,00	0,00	0,00	0,00
VIII. (X.)	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	42	0,00	0,00	0,00	0,00
K.	Náklady z finančního majetku	43	0,00	0,00	0,00	0,00
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	44	0,00	0,00	0,00	0,00
L.	Náklady z přecenění CP a derivátů	45	0,00	0,00	0,00	0,00
M.	Změna stavu rezerv a opravných polož. ve fin. oblasti	46	0,42	0,00	-0,05	0,00
(XI.)	Zúčt. rezerv do fin. Výnosů	47	0,00	0,00	0,00	0,00
(L.)	Tvorba rezerv na finanční náklady	48	0,00	0,00	0,00	0,00
(XII.)	Zúčt. opr. položek do fin. Výnosů	49	0,00	0,00	0,00	0,00
(M.)	Zúčt. opr. položek do fin. Nákladů	50	0,00	0,00	0,00	0,00
X. (XIII.)	Výnosové úroky	51	0,10	0,35	0,37	0,07
N. (N.)	Nákladové úroky	52	0,18	0,00	0,10	0,03
XI. (XIV.)	Ostatní finanční výnosy	53	0,87	1,16	2,27	2,11
O. (O.)	Ostatní finanční náklady	54	1,51	1,75	3,07	2,71
XII. (XV.)	Převod finančních výnosů	55	0,00	0,00	0,00	0,00
P. (P.)	Převod finančních nákladů	56	0,00	0,00	0,00	0,00

*	Hospodářský výsledek z finančních operací	57	-1,13	-0,24	-0,47	-0,56
Q. (R.)	Daň z příjmů za běžnou činnost	58	3,06	3,65	2,39	2,00
Q.1 (R.1)	-splatná	59	2,44	2,98	1,87	1,86
Q.2 (R.2)	-odložená	60	0,62	0,67	0,52	0,14
**	Hosp. výsledek za běžnou činnost	61	6,35	14,61	11,03	8,26
XIII. (XVI.)	Mimořádné výnosy	62	0,00	0,00	0,00	0,00
R. (S.)	Mimořádné náklady	63	0,00	0,00	0,00	0,00
S. (T.)	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	64	0,00	0,00	0,00	0,00
S.1 (T.1)	-splatná	65	0,00	0,00	0,00	0,00
S.2 (T.2)	-odložená	66	0,00	0,00	0,00	0,00
*	Mimořádný hospodářský výsledek	67	0,00	0,00	0,00	0,00
T. (U.)	Převod podílu na HV společníkům	68	0,00	0,00	0,00	0,00
	Hospodářský výsledek za účetní období	69	6,35	14,61	11,03	8,26
****	Hospodářský výsledek před zdaněním	70	9,41	18,26	13,41	10,26