

**MENDELOVA UNIVERZITA V BRNĚ**  
Fakulta regionálního rozvoje a mezinárodních studií



Fakulta  
regionálního  
rozvoje  
a mezinárodních  
studií

**Finanční analýza a regionální význam firmy Vetropack  
Moravia Glass, a.s.**

Bakalářská práce

**Autor: Hana Konečná**

**Vedoucí práce: doc. Ing. Václav Kupčák, CSc.**

**Brno 2015**



## Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem tuto práci: Finanční analýza a regionální význam firmy Vetropack Moravia Glass, a.s. vypracovala samostatně a veškeré použité prameny a informace jsou uvedeny v seznamu použité literatury. Souhlasím, aby moje práce byla zveřejněna v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů, a v souladu s platnou *Směrnicí o zveřejňování vysokoškolských závěrečných prací*.

Jsem si vědoma, že se na moji práci vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., autorský zákon, a že Mendelova univerzita v Brně má právo na uzavření licenční smlouvy a užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 Autorského zákona.

Dále se zavazuji, že před sepsáním licenční smlouvy o využití díla jinou osobou (subjektem) si vyžádám písemné stanovisko univerzity o tom, že předmětná licenční smlouva není v rozporu s oprávněnými zájmy univerzity, a zavazuji se uhradit případný příspěvek na úhradu nákladů spojených se vznikem díla, a to až do jejich skutečné výše.

V Brně dne 20. května 2015

---

## **Poděkování**

Na tomto místě bych ráda poděkovala doc. Ing. Václavu Kupčákovi, CSc., za ochotu a cenné rady při vypracování této bakalářské práce.

## **Abstrakt**

Bakalářská práce pojednává o vyhodnocení finanční situace podniku Vetropack Moravia Glass a.s. v letech 2009-2013 včetně analýzy regionálního významu podniku, jako je zaměstnanost, konkurenceschopnost, udržitelný rozvoj a environmentální aspekty. Práce je členěna do dvou částí, a to na část teoretickou a praktickou. Teoretická část obsahuje literární rešerši, která vymezuje a vysvětluje hlavní charakteristiky finanční analýzy a jednotlivé regionální aspekty. Praktická část je zaměřena na samotné výpočty s následným hodnocením finanční situace a na regionální postavení společnosti.

## **Klíčová slova**

Finanční analýza, analýza poměrových ukazatelů, rozklad pyramidových ukazatelů, Altmanův model Z-skóre, regionální význam firmy

## **Abstract**

This thesis deals with the evaluation of financial situation of the company Vetropack Moravia Glass a.s. from 2009 to 2013 including analysis of regional importance of the company, such as employment, competitiveness, sustainable development, environmental aspects. The thesis is divided into two parts, the theoretical one and the practical one. The theoretical part consists of literature research, which identifies and explains main characteristics of financial analysis and each regional aspect. The practical part focuses on calculations and following evaluation of the financial situation and regional status of the company.

## **Keywords**

Financial analysis, ratio analysis, decomposition of pyramidal indicators, Altman's Z-score model, regional importance of the company

# OBSAH

<b>1. ÚVOD A CÍL PRÁCE .....</b>	<b>8</b>
1.1 ÚVOD.....	8
1.2 CÍL PRÁCE.....	8
<b>2. METODIKA.....</b>	<b>9</b>
<b>3. TEORETICKÁ REŠERŠE .....</b>	<b>10</b>
3.1 HISTORIE A VÝZNAM FINANČNÍ ANALÝZY .....	10
3.2 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY .....	10
3.3 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU.....	11
3.3.1 <i>Rozvaha</i> .....	12
3.3.2 <i>Výkaz zisku a ztráty</i> .....	12
3.3.3 <i>Výkaz cash flow</i> .....	12
3.4 NÁSTROJE FINANČNÍ ANALÝZY .....	12
3.4.1 <i>Analýza absolutních ukazatelů</i> .....	12
3.4.1.1 Horizontální analýza .....	13
3.4.1.2 Vertikální analýza .....	13
3.4.2 <i>Analýza rozdílových ukazatelů</i> .....	13
3.4.3 <i>Analýza poměrových ukazatelů</i> .....	14
3.4.3.1 Ukazatele zadluženosti .....	14
3.4.3.2 Ukazatele likvidity .....	15
3.4.3.3 Ukazatele aktivity .....	16
3.4.3.4 Ukazatele rentability .....	18
3.4.4 <i>Pyramidové soustavy ukazatelů</i> .....	19
3.4.5 <i>Modely predikce finanční tísně</i> .....	20
3.4.5.1 Altmanův model Z-skóre .....	20
3.5 REGIONÁLNÍ VÝZNAM SPOLEČNOSTI.....	21
3.5.1 <i>Zaměstnanost</i> .....	21
3.5.2 <i>Konkurence</i> .....	21
3.5.3 <i>Udržitelný rozvoj</i> .....	22
3.5.4 <i>Recyklace</i> .....	22
<b>4. PRAKTICKÁ ČÁST A VÝSLEDKY PRÁCE .....</b>	<b>23</b>
4.1 HISTORIE SKLÁŘSTVÍ .....	23
4.2 ZÁKLADNÍ INFORMACE O FIRMĚ A JEJÍ HISTORIE .....	24
4.2.1 <i>Základní informace o firmě</i> .....	24
4.2.2 <i>Organizační struktura společnosti</i> .....	25
4.2.3 <i>Historie a současnost firmy</i> .....	26
4.2.4 <i>Portfolio výrobků</i> .....	27
4.3 FINANČNÍ ANALÝZA FIRMY .....	28
4.3.1 <i>Analýza absolutních ukazatelů</i> .....	28
4.3.1.1 Horizontální analýza vybraných položek aktiv.....	28
4.3.1.2 Horizontální analýza vybraných položek pasiv .....	30
4.3.1.3 Vertikální analýza vybraných položek aktiv .....	31
4.3.1.4 Vertikální analýza vybraných položek pasiv .....	32
4.3.2 <i>Analýza rozdílových ukazatelů</i> .....	33
4.3.2.1 Čistý pracovní kapitál .....	33

4.3.3	<i>Analýza poměrových ukazatelů</i> .....	34
4.3.3.1	Ukazatele zadluženosti .....	34
4.3.3.2	Ukazatele likvidity .....	36
4.3.3.3	Ukazatele aktivity .....	37
4.3.3.4	Ukazatele rentability .....	38
4.3.4	<i>Pyramidové rozklady</i> .....	39
4.3.4.1	Rozklad rentability celkového vloženého kapitálu.....	39
4.3.4.2	Rozklad rentability vlastního kapitálu .....	41
4.3.5	<i>Analýza predikce finanční tísně podniku</i> .....	42
4.3.5.1	Bankrotní Altmanův model Z-skóre .....	42
4.4	REGIONÁLNÍ VÝZNAM SPOLEČNOSTI.....	43
4.4.1	<i>Zaměstnanost</i> .....	43
4.4.2	<i>Konkurence</i> .....	44
4.4.2.1	Největší konkurenti firmy .....	45
4.4.3	<i>Vize udržitelného rozvoje společnosti</i> .....	45
4.4.4	<i>Environmentální aspekt společnosti - Recyklace</i> .....	46
<b>5.</b>	<b>DISKUZE</b> .....	<b>48</b>
<b>6.</b>	<b>DOPORUČENÍ</b> .....	<b>51</b>
<b>7.</b>	<b>ZÁVĚR</b> .....	<b>52</b>
<b>8.</b>	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY</b> .....	<b>53</b>
8.1	KNIŽNÍ ZDROJE .....	53
8.2	INTERNETOVÉ ZDROJE.....	56
	<b>SEZNAM OBRÁZKŮ</b> .....	<b>57</b>
	<b>SEZNAM GRAFŮ</b> .....	<b>57</b>
	<b>SEZNAM TABULEK</b> .....	<b>57</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK</b> .....	<b>57</b>
	<b>SEZNAM PŘÍLOH</b> .....	<b>57</b>

# 1. Úvod a cíl práce

## 1.1 Úvod

V současné době a tržním prostředí má každý podnik několik cílů. Prvním z nich je udržet se na trhu, což žádá značné úsilí a stále nové inovace produktů a služeb, které budou maximálně vyhovovat konečným zákazníkům. Druhým cílem je navýšení hodnoty majetku podniku, jehož realizace s sebou nese jistá úskalí, jako jsou vysoké náklady a potřeba maximalizovat produktivitu práce. Třetím a velmi podstatným cílem je obstát v konkurenčním prostředí, což je dnes velmi obtížné, protože na trh vstupují stále nové a nové konkurenční společnosti, které mohou některými aspekty překonat již stávající a stabilní společnosti, proto je potřeba se touto problematikou neustále zabývat.

Aby mohly být všechny tyto aspekty naplněny, musí mít podnik přehled o všech složkách svého podnikání, o prostředí, ve kterém se nachází a rozumně a cíleně rozhodovat o dalších krocích vedoucích k daným cílům. Jednou z nejdůležitějších složek řízení je řízení finanční, ve kterém musí firemní management efektivně rozhodovat o podnikových financích. Aby bylo toto rozhodování možné a účelné, potřebuje mít management informace o finanční situaci společnosti. K získání těchto informací slouží finanční analýza, která dokáže odhalit silné a slabé stránky finančního řízení a výsledné hodnoty pak poslouží jako indikátor úspěchu či neúspěchu již uskutečněných řízení a také k rozhodování o budoucím vývoji podniku.

## 1.2 Cíl práce

Hlavním cílem této bakalářské práce je za pomoci finanční analýzy posoudit finanční zdraví společnosti Vetropack Moravia Glass a.s. v průběhu let 2009-2013. Dalším cílem je zhodnocení regionálního významu této společnosti se zaměřením na její konkurenci, zaměstnanost, udržitelný rozvoj a environmentální aspekty.

Po provedení těchto analýz budou všechna zjištění prodiskutována s následným doporučením možných řešení negativních aspektů, které vyplynou z praktických výsledků práce.



## 2. Metodika

Bakalářská práce obsahuje dvě hlavní části, a to část teoretickou a praktickou. Hlavním obsahem teoretické části je objasnění a vysvětlení nejdůležitějších složek finanční analýzy, jako jsou jednotlivé prvky analýzy absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů, pyramidové rozklady a Altmanův model Z-skóre. V další části literární rešerše jsou uvedeny vybrané aspekty regionálního významu podniku, a to konkrétně zaměstnanost v okolí Kyjova, hlavní konkurenti podniku, vize udržitelného rozvoje a environmentální aspekt - recyklace. K vypracování teoretické části práce byly využity literární a internetové zdroje uvedené v seznamu použité literatury.

Mezi hlavní zdroje potřebné pro vypracování praktické části práce patří webový portál Ministerstva spravedlnosti (Justice.cz), internetové stránky společnosti (Vetropack.cz) a webový portál Ministerstva práce a sociálních věcí (Mpsv.cz).

V první kapitole praktické části je uvedena charakteristika sklárství, základní informace o firmě, její historie a portfolio výrobků. V druhé části byly na základě účetních výkazů společnosti Vetropack Moravia Glass, a.s. vypočítány jednotlivé ukazatele finanční analýzy podniku a k výsledným hodnotám byl přidán slovní komentář. V poslední části je představen regionální význam firmy – podnik jako zaměstnavatel v porovnání se zaměstnaností v jeho okolí, srovnání obrátů a počtu zaměstnanců s největšími konkurenty, vize udržitelného rozvoje společnosti a její environmentální aspekt, kterým je recyklace.

V průběhu práce se vyskytly problémy s nalezením dat k analýze zaměstnanosti v ORP Kyjov, kdy byly údaje uvedené na Českém statistickém úřadě odlišné od dat uvedených na portálu Ministerstva práce a sociálních věcí. Na obou internetových stránkách byly navíc pro dané území nepřítomné statistiky zaměstnanosti pro rok 2012.

### 3. Teoretická rešerše

#### 3.1 Historie a význam finanční analýzy

Podle Růčkové (2011) je původ finanční analýzy nejspíše stejně starý jako vznik peněz a podle dostupných pramenů jsou vlastní finanční analýzy Spojené státy americké, i když se v počátcích jednalo pouze o teoretické práce, které s analýzou praktickou neměly nic společného.

Finanční analýza je používána ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku, což ve své knize popisuje kolektiv autorů Knápková, Pavelková a Šteker (2013), kteří dále uvádí, že finanční analýza pomáhá odhalit, zda je podnik dostatečně ziskový, zda efektivně využívá svých aktiv a celou řadu dalších významných skutečností.

Podle Kraftové (2002) se analýza zaměřuje na identifikaci problémů, slabých a silných stránek a zejména hodnotových procesů, které společnost vytváří. I autorka píše ve své knize o tom, že informace získané pomocí finanční analýzy umožňují dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci firmy.

#### 3.2 Uživatelé finanční analýzy

Za uživatele finanční analýzy je možno považovat všechny tzv. *stakeholders*, tj. osoby, které jsou nějakým způsobem zainteresovány na činnosti podniku (Scholleová, 2012).

Výše zmíněné stakeholders můžeme rozdělit na uživatele interní a externí. Interními uživateli jsou:

- *Manažeři* – využívají výstupy analýzy pro potřeby finančního řízení společnosti - strategického i operativního. Jelikož disponují i veřejně nepřístupnými informacemi, mají nejlepší předpoklady pro zpracování finanční analýzy.
- *Odboráři*
- *Zaměstnanci* – mají přirozený zájem na prosperitě a stabilitě podniku, a to z důvodu jistoty zaměstnání, možností v oblasti mezd a jiných výhod, které jim poskytuje zaměstnavatel (Kislingerová, 2010).

Mezi externí uživatele patří:

- *Obchodní partneři firmy* – tato kategorie zahrnuje jak odběratele, tak dodavatele. Zájmem odběratelů je především dlouhodobá stabilita společnosti, zatímco dodavatele musí znát finanční situaci svých potenciálních zákazníků.
- *Banky, případně jiní věřitelé* – zajímá je především likvidita a solventnost podniku, a to z důvodu schopnosti úhrady přijatých závazků v delším časovém horizontu.
- *Držitelé dluhopisů podniku* – jejich hlavním zájmem je platební schopnost podniku a jeho stabilita, z důvodu včasného splacení cenného papíru podnikem, a to v dohodnuté výši a čase.
- *Investoři* – rozhodují se, do kterého podniku by měli vložit svůj kapitál, zajímá je především stabilita podniku a jeho další rozvoj.
- *Burzovní makléři* – zajímá je finanční situace podniků obchodovaných na burze cenných papírů.
- *Konkurenční firmy* – získané informace srovnávají s vlastními výsledky, odhalují slabé a silné stránky konkurenčních podniků a upevňují tím své postavení na trhu.
- *Stát a jeho orgány* – získané údaje využívají jednak pro formulování hospodářské politiky státu, tak i pro kontrolu plnění daňových a jiných odvodových povinností podniku a v neposlední řadě i pro statistické účely (Živělová, 2013).

### **3.3 Zdroje informací pro finanční analýzu**

Základním zdrojem dat jsou účetní výkazy podniku - rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow a příloha k účetní závěrce. Řadu cenných informací můžeme získat také z výroční zprávy. Informace lze dále čerpat ze zpráv samotného vrcholového vedení podniku či ze zpráv auditorů atd. (Knápková a Pavelková, 2010).

### **3.3.1 Rozvaha**

Podle Gladiše (2005) rozvaha obsahuje soupis veškerých aktiv a pasiv podniku. Další položkou rozvahy jsou také údaje o vlastním kapitálu podniku k určitému datu, zpravidla ke konci měsíce nebo roku. Aktiva, pasiva a vlastní kapitál musí být v rovnováze a vzájemně mezi nimi musí platit rovnice:

$$\text{Aktiva} = \text{Pasiva} + \text{Vlastí kapitál.}$$

Právě kvůli této rovnováze je anglický název rozvahy Balance sheet.

### **3.3.2 Výkaz zisku a ztráty**

Výkaz zisku a ztráty slouží pro výpočet zisku nebo ztráty podniku, zachycuje strukturu podnikových výnosů i nákladů a podrobněji rozvádí výsledek hospodaření vykázaný v rozvaze. Obdobně jako rozvaha se i výsledovka sestavuje povinně v pravidelných ročních intervalech, pokud nenastanou mimořádné okolnosti v životě podniku (Martinovičová, Konečný, Vavřina; 2014).

### **3.3.3 Výkaz cash flow**

Máče (2006) ve své knize popisuje, že nezbytnou schopností podniku je hradit své závazky, neboli být solventní, což zajišťuje jeho přežití. Aby mohl podnik posoudit zdroje příjmů a výdajů, obsahuje účetní uzávěrka také přílohu, která obsahuje přehled o peněžních tocích (výkaz cash flow). Podniky sledují toky z provozní, investiční a finanční činnosti. Celkový peněžní tok je roven rozdílu počátečního a koncového stavu peněžních prostředků z rozvahy a lze jej popsat následující rovnicí:

$$\text{Konečný stav peněz} = \text{Počáteční stav peněz} + \text{Příjmy} - \text{Výdaje.}$$

## **3.4 Nástroje finanční analýzy**

### **3.4.1 Analýza absolutních ukazatelů**

Tento typ analýzy je základní metodou posouzení finanční situace podniku a jejím úkolem je rozbor jednotlivých účetních výkazů. Podniky následně na základě analýzy vyhodnocují svou strukturu a dynamiku. (Mulačová, Mulač a kol.; 2013).

### 3.4.1.1 Horizontální analýza

Podle Sedláčka (2011) přejímá tato analýza data, která podnik získává nejčastěji z účetních výkazů (rozhava, výkaz zisku a ztráty), popřípadě z výročních zpráv. Při horizontální analýze se jednak sledují změny absolutní hodnoty vykazovaných dat v čase (často 3 až 10 let), tak i jejich změny relativní (procentní). Změny jednotlivých položek se sledují horizontálně v řádcích, a z toho plyne název této metody.

Vzorce pro výpočet absolutních a relativních změn jsou následující:

$$\text{Absolutní změna} = t_1 - t_{t-1}$$

$$\text{Procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{t_{t-1}} * 100$$

$t_1$  = příslušný rok;  $t_{t-1}$  = předchozí rok

### 3.4.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza představuje „procentní rozbor“ absolutních ukazatelů, a to jak stavových, tak i tokových. Použití vertikální analýzy je vhodné jak při srovnávání údajů sledovaného podniku v delším časovém horizontu (porovnání účetních výkazů jednotlivých let), tak i srovnání podniku s jinými podobně zaměřenými společnostmi, respektive s odvětvovým průměrem (Rejnuš, 2014).

$$\text{Podíl aktiv (pasiv)} = \frac{\text{vybraná položka aktiv (pasiv)}}{\text{celková aktiva (pasiva)}} * 100$$

### 3.4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Růčková a Roubíčková (2012) ve své knize popisují analýzu rozdílových a tokových ukazatelů jako skupinu, do níž patří analýza fondů finančních prostředku, z nichž nejznámější je **čistý pracovní kapitál**. Ten je vyjadřován jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy. Na čistý pracovní kapitál (ČPK) je možno pohlížet dvěma způsoby. Prvním je pohled manažera, kdy se ČPK vymezuje z pohledu aktiv a druhý způsob bere v potaz pohled vlastníka a vymezuje ČPK ze strany pasiv.

Vochozka (2011) definoval vzorec pro výpočet čistého pracovního kapitálu takto:

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé zdroje}) - \text{stálá aktiva}$$

### 3.4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Tento typ analýzy je nejčastěji používaným rozborovým postupem z hlediska využitelnosti. Analýza vychází výhradně z údajů ze základních účetních výkazů, informace jsou tedy veřejně dostupné a přístupné také externím finančním analytikům (Růčková, Roubíčková; 2012).

#### 3.4.3.1 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti znázorňují míru zapojení cizích zdrojů do financování činnosti podniku a jsou především indikátorem rizikovitosti. Žádoucím výsledkem je optimální úroveň zadluženosti vzhledem k okolnostem a charakteru činnosti podniku (Mulačová, Mulač; 2013).

**Celková zadluženost** měří rozsah užívání cizích zdrojů k financování podniku. Za průměrnou zadluženost lze považovat hodnotu v rozmezí 0,30-0,50. Hodnoty 0,50-0,70 signalizují vyšší stupeň zadlužení a hodnoty vyšší než 0,70 jsou pak považovány za rizikové (Rejnuš, 2014).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Celkovou zadluženost je možno členit na další dva dílčí ukazatele, a to ukazatele dlouhodobé a krátkodobé zadluženosti:

$$\text{Krátkodobá zadluženost} = \frac{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé úvěry}}{\text{celková aktiva}}$$

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobé závazky} + \text{dlouhodobé úvěry}}{\text{celková aktiva}}$$

**Míra samofinancování** vyjadřuje podíl vlastního kapitálu podniku k jeho celkovým aktivům. Výsledná hodnota by se měla pohybovat okolo 0,5 u zdravých firem, za krajně přípustnou hodnotu se považuje hodnota 0,3 (Rejnuš, 2014).

$$\text{Míra samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

**Dluh na vlastní kapitál** má podle Živělové (2013) obdobnou vypovídací schopnost jako ukazatel míry samofinancování a zadluženosti. Pokud roste podíl závazků ve finanční struktuře podniku, roste i dluh na vlastní kapitál.

$$\text{Dluh na vlastní kapitál} = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{rezervy}}{\text{vlastní kapitál}}$$

**Stupeň oddlužení** vypovídá o schopnosti podniku dostát svým závazkům z vlastních finančních možností. Jedná se o poměr mezi financováním podniku cizím kapitálem a jeho schopností hradit vzniklé závazky z vlastní finanční síly. Optimální hodnota se pohybuje mezi 20-30 % [33].

$$\text{Stupeň oddlužení} = \frac{\text{Cash flow z provozní činnosti}}{\text{cizí kapitál}}$$

Ukazatel **úrokového krytí** je významný tím, že charakterizuje výši zadluženosti pomocí schopnosti podniku splácet úroky. Ukazatel by měl být vyšší než 1, dle odborné literatury pak vyšší než 5 (Knápková, Pavelková, Šteker; 2013).

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

Ukazatel **podkapitalizování** porovnává kompletní dlouhodobé zdroje s dlouhodobými aktivy společnosti. Podkapitalizování bývá způsobeno rychlým rozvojem provozní činnosti, pokud podnik nezíská stabilní zdroje potřebné pro svůj růst, což vede k hrozbě nesolventnosti a nízké bonity. Výsledná hodnota by se měla pohybovat okolo 1 (Dvořáček, 2003).

$$\text{Podkapitalizování} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{stálá aktiva}}$$

### 3.4.3.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity měří schopnost podniku uspokojit své splatné závazky. Mají zjistit, zda firma bude schopna vyrovnat své dluhy, když nastane doba jejich splatnosti (Synek, 2011).

**Celková (běžná) likvidita** vypovídá o platební schopnosti z hlediska kratšího období. Hodnota udává, kolikrát je podnik schopný uspokojit své věřitele, pokud by proměnil v daném okamžiku veškerá svá oběžná aktiva v hotovost. Za optimum lze považovat hodnoty v intervalu 1,5-2,5, přičemž u zdravých firem je optimální hodnota 2,5 (Rejnuš, 2014).

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

**Pohotovná likvidita** ukazuje schopnost společnosti okamžitě splatit své krátkodobé závazky. Dále říká, do jaké míry by firma mohla splácet své krátkodobé závazky nebo dluhy aniž by musela prodat své zásoby (Mallya, 2007). Doporučená hodnota se podle Scholleové (2012) pohybuje v intervalu 1-1,5.

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

**Okamžitá likvidita** je také často označována jako „hotovostní poměr“ či ukazatel peněžní či hotovostní likvidity. Ukazuje pokrytí krátkodobých závazků podniku jeho krátkodobým finančním majetkem. Ukazatel okamžité likvidity by měl být vždy vyšší než 0,2, doporučuje se ale, aby se hodnota pohybovala okolo 0,5 (Rejnuš, 2014).

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

### 3.4.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele určují, jak je podnik schopen využít jednotlivé majetkové části. Ukazují, zda má podnik přebytečné kapacity, nebo naopak nedostatek produktivních aktiv. Můžeme se setkat se dvěma typy ukazatelů aktivity:

- *počet obrátů* (obrátkovost) – informuje o počtu obrátek za určité období, tj. kolikrát převyšují roční tržby hodnotu položky, jejíž obrátkovost počítáme,
- *doba obratu* – vyjadřuje průměrnou dobu trvání jedné obrátky majetku. Snahou podniku je co nejvíce zkrátit tuto dobu a zvýšit tím počet obrátek (Scholleová, 2012).



**Obrat celkových aktiv** je měřítkem celkového využití aktiv a informuje, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Výsledná hodnota by měla být minimálně rovna 1 (Vochozka, 2011).

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

**Obrat dlouhodobého majetku** měří efektivnost využívání budov, zařízení, strojů a jiných částí dlouhodobého majetku a udává, kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí v tržby za rok (Kislingerová, 2010).

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

Ukazatel **obratu zásob** udává, kolikrát za rok se zásoby přemění v jiné formy oběžného majetku až po opětovný nákup zásob. Pokud je při výpočtu ukazatele obratu zásob výsledná hodnota vyšší ve srovnání s odvětvovým průměrem, znamená to, že podnik nemá zbytečně nelikvidní zásoby. Je-li obratovost nízká a ukazatel likvidity nepoměrně vysoký, může to znamenat, že má podnik zastaralé zásoby. (Živělová, 2013)

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

**Doba obratu zásob** říká, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob a ukazuje tedy intenzitu využití zásob. Obecně platí, že čím vyšší má podnik obratovost zásob a čím kratší dobu obratu zásob, tím lépe (Živělová, 2013).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{365}{\text{obrat zásob}}$$

**Obrat splatností pohledávek** vyjadřuje počet dní mezi vystavením faktury zákazníkovi a připsáním peněz na účet. Jinými slovy vyjadřuje dobu, po kterou firma zákazníky bezplatně úvěruje (Slavík, 2013).

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}$$

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{365}{\text{obrat pohledávek}}$$

**Doba úhrady krátkodobých závazků** ve skutečnosti říká, za kolik dní v průměru hradíme své závazky. Je vhodné, aby hodnota tohoto ukazatele byla vyšší než hodnota doby splatnosti pohledávek [31].

$$\text{Obrat závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{závazky}}$$

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{365}{\text{obrat závazků}}$$

#### 3.4.3.4 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability neboli výnosnosti, návratnosti, profitability zobrazují pozitivní nebo negativní vliv řízení aktiv, financování firmy a likvidity na rentabilitu. Udávají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele (Kislingerová, 2010).

**Rentabilita celkového vloženého kapitálu** bývá označována zkratkou ROA (podle angl. Return on assets) nebo zkratkou ROI (podle angl. Return on investments) a vyjadřuje celkovou efektivnost podnikání (Živělová, 2013).

$$\text{ROA (před zdaněním)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}}$$

$$\text{ROA (po zdanění)} = \frac{\text{EBI}}{\text{celková aktiva}}$$

**Rentabilita vlastního kapitálu**, známá také jako zkratka ROE (angl. Return on equity) vyjadřuje míru zhodnocení vlastních zdrojů investovaných k financování projektu (Fotr a Souček; 2011).

$$\text{ROE} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

**Finanční rentabilita vlastního kapitálu** vypovídá o schopnosti podniku vytvořit z vlastní činnosti prostředky, které jsou potřebné k vyplácení podílů na hospodářském výsledku či k vyplácení dividend (Živělová, 2013).

$$\text{Finanční rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{cash flow}}{\text{vlastní kapitál}}$$

#### 3.4.4 Pyramidové soustavy ukazatelů

Podle Růčkové (2011) rozkládají pyramidové soustavy ukazatelů vrcholový ukazatel a jejich cílem je jednak popsání vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a také analyzování složitých vazeb uvnitř pyramidy. Tato metoda byla poprvé použita v chemické společnosti Du Pont de Nemeurs. Vochozka (2011) uvádí ve své knize, že se na pozici vrcholového ukazatele vkládá rentabilita vlastního kapitálu nebo ekonomická přidaná hodnota, obě veličiny jsou totiž charakteristické tím, že vystihují základní cíl podniku.

**Rozklad rentability celkového vloženého kapitálu** patří mezi nejrozšířenější varianty Du Pont rozkladu a dělí se na ziskovost výnosů, které poměří zisk před úroky a zdaněním (EBIT) k celkovým výnosům, a obrát celkových aktiv, poměřující celkové výnosy k celkovým aktivům (Wagner, 2009).

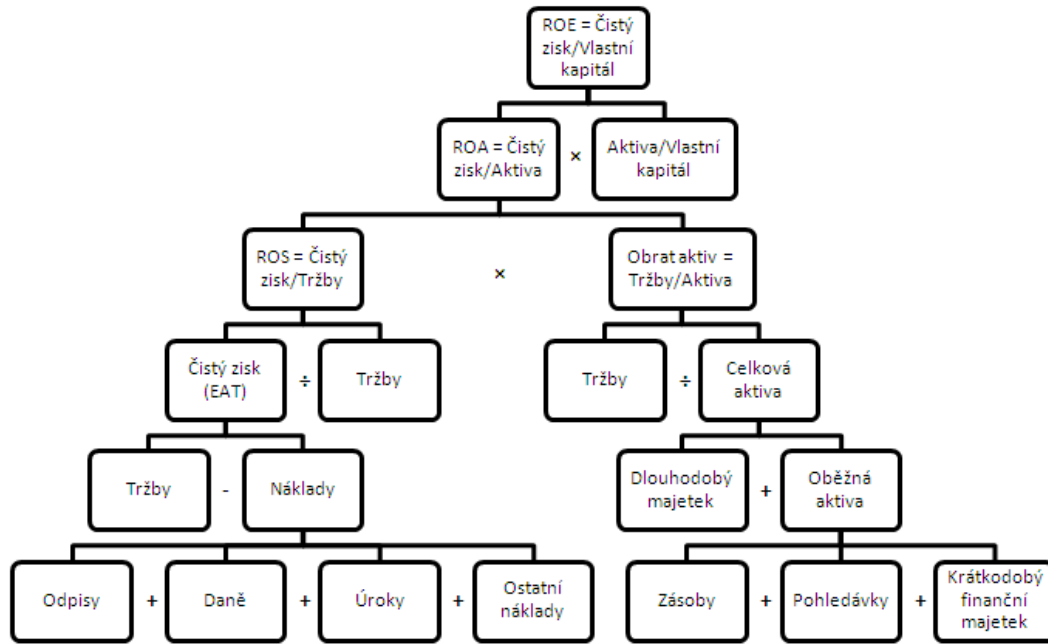
$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} = \frac{EBIT}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Wagner (2009) pak také definuje **rozklad rentability vlastního kapitálu** (ROE), který se dělí na ziskovost výnosů, poměřující zisk po zdanění (EAT) k celkovým výnosům, a také obrátku aktiv, která poměří celkové výnosy k celkovým aktivům, v neposlední řadě pak finanční páku, poměřující celková aktiva k vlastnímu kapitálu.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{EAT}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} * \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Rozklad rentability vlastního kapitálu znázorňuje obrázek č. 1.

Obrázek 1: Příklad Du Pont diagramu



Zdroj: <https://managementmania.com/cs/dupontova-analyza>

### 3.4.5 Modely predikce finanční tísně

Bankrotní modely mají podle Růčkové (2012) informovat své uživatele o tom, zda je firma ohrožena bankrotem. Faktem je, že každá firma, která je ohrožena bankrotem vykazuje již nějaký čas před touto událostí symptomy, které jsou pro bankrot typické. Mezi tyto nejčastější symptomy patří problémy s běžnou likviditou, problémy s rentabilitou celkového vloženého kapitálu a výši čistého pracovního kapitálu.

#### 3.4.5.1 Altmanův model Z-skóre

Altmanův model (Z-skóre) je jedním z nejznámějších modelů predikce finanční tísně, který byl vytvořen na základě diskriminační analýzy. Altman definoval lineární rovnici jednotlivých poměrových ukazatelů na základě dat, které zpracoval ze vzorku podniků a na základě statistického šetření jim přiřadil koeficienty plnicí funkci vah (Marinič, 2008).

Vzorec pro veřejně neobchodovatelné podniky je následující:

$$Z_0 = 0,717 * x_1 + 0,847 * x_2 + 3,107 * x_3 + 0,420 * x_4 + 0,998 * x_5$$

- $x_1 =$  čistý pracovní kapitál / aktiva celkem,  
 $x_2 =$  nerozdělený zisk / aktiva celkem,  
 $x_3 =$  zisk před úroky a daněmi (EBIT) / aktiva celkem,  
 $x_4 =$  vlastní kapitál / celkový dluh,  
 $x_5 =$  tržby / aktiva celkem (Marinič, 2008).

Dělení výsledných hodnot:

**Tabulka 1: Výsledné hodnoty Altmanova modelu**

$Z > 2,99$	Uspokojivá finanční situace
$1,81 < Z < 2,99$	Tzn. „šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$Z < 1,81$	Silné finanční problémy, hrozba bankrotu

Zdroj: [32]

## 3.5 Regionální význam společnosti

### 3.5.1 Zaměstnanost

Dvořáček (2012) dělí obyvatelstvo z hlediska ekonomické aktivity na zaměstnané, nezaměstnané a ostatní. Přičemž zaměstnaní jsou ta část obyvatelstva, která má placené zaměstnání nebo zaměstnávají sami sebe. Nezaměstnaní nemají placené zaměstnání ani nezaměstnávají sami sebe, přitom práci aktivně hledají, jde tedy o osoby schopné a ochotné pracovat, obě skupiny představují ekonomicky aktivní obyvatelstvo. Poslední skupina, tedy skupina nazvaná ostatní, tvoří tzv. ekonomicky neaktivní obyvatelstvo a patří sem například studenti, penzisté, invalidé atd.

### 3.5.2 Konkurence

Autoři Mikoláš, Peterková, Tvrdíková a kol. (2011) definují konkurenci jako soupeření, soutěžení, případně hospodářskou soutěž atd. Pojem konkurence má širší záběr, a to nejen ekonomický, ale také sociální, etický, kulturní, politický atd. Přestože je ekonomické hledisko stěžejní, neměl by se v podnikání opomíjet žádný pohled na konkurenci. Dále tvrdí, že je třeba si uvědomit, že je to v podstatě vztah dvou a více subjektů. Podle Kislingerové a kol. (2008) je kvalita konkurence ovlivňována současným vývojem světové ekonomiky, která probíhá pod vlivem takových fenoménů,

jako je globalizace. Tento fakt vedl ke vzniku tzv. nové industriální konkurence a za hlavní hnací síly globalizace lze považovat faktory politické, tržní, konkurenční a nákladové.

### **3.5.3 Udržitelný rozvoj**

Udržitelný rozvoj je definován jako vyvažování naplnění lidských potřeb s ochranou životního prostředí tak, aby tyto potřeby mohly být naplňovány nejen v současnosti, ale i ve vzdálené budoucnosti (Lopez, 2008). Maier (2012) dále ve své knize píše, že bývá udržitelný rozvoj vysvětlován jako rovnováha mezi tzv. „pilíři udržitelného rozvoje“, a to konkrétně mezi pilířem ekologickým, sociálním a ekonomickým. Někdy se také přidává ještě čtvrtý pilíř – kulturní a dalším pilířem je dobrá správa veřejných věcí.

### **3.5.4 Recyklace**

Pojem recyklace vychází z anglického slova „recycling“, což v překladu znamená znovuvyužití či navrácení do cyklu a jedná se o strategii, která opětovným využíváním odpadů šetří přírodní zdroje a současně omezuje zatěžování životního prostředí škodlivinami. [34]

Staňková (2007) popisuje recyklaci jako proces, kterým jsou odpady z obalů nebo obalových prostředků či jejich zbytky (popřípadě další materiály) přeměněny ve výrobek nebo surovinu.

## 4. Praktická část a výsledky práce

### 4.1 Historie sklářství

Podle Popoviče (2009) má výroba skla velice zajímavou, ale především dlouhou tradici a řadí se mezi nejstarší známé druhy řemesel, ale o historii výroby skla, ať už se jedná o dobu nebo místo vzniku, nepanuje dodnes mezi historiky shoda. Podle autora se nejpravděpodobnější jeví konstatování, že výroba skla mohla mít kořeny na několika místech současně, popřípadě v krátkém časovém odstupu. Archeologické výzkumy dokládají nálezy skel až z období 5. tisíciletí před naším letopočtem v oblasti dnešní Sýrie. Objevy v Egyptě jsou o něco mladší, jejich stáří se datuje do doby přibližně 3 500 let před naším letopočtem.

Dlouhá (2012) ve své knize uvádí, že se objev výroby skla datuje již do doby bronzové v Mezopotámii, kdy bylo sklo produkováno jako vedlejší produkt keramické výroby. Předchůdcem skla byly sklovité glazury, které pokrývaly povrch keramických šperků a nádob. I Dlouhá se v knize zmiňuje o nálezech v Sýrii z 5. tisíciletí př. n. l., kde byly prvními skleněnými předměty korálky různých barev. Tehdejší výroba byla výrazně odlišná od výroby dnešní a nádoby z lehaného a odlévaného skla byly běžně vyráběny ve starověké Sýrii, Persii, Egyptě a Římě.

Vznik skláren v českých zemích je datován k 14. století, sklářské hutě byly zakládány především v Lužických a Jizerských horách, na Šumavě, v Krkonoších, na severozápadní Moravě a hlavním produktem těchto skláren byly broušené a řezané poháry. Sklářství bylo velmi náročné na spotřebu paliva, proto jeho centra vznikala často v lesnatých oblastech (nejčastěji bukových) a v blízkosti vodních toků, což je další surovina, která je pro výrobu skla nezbytná. Také musel být zabezpečen přísun křemene, vápence a dalších potřebných surovin. Skláři a další dělníci hutí byli zaměstnáváni skelmistrem, který byl vedoucím sklářské hutě. Skelmistr měl právo postavit huť a další budovy, které byly nezbytné k výrobě, a také měl právo kácet stromy v okolí hutě, za což měl povinnost odvádět dvakrát ročně daň [35].

## 4.2 Základní informace o firmě a její historie

### 4.2.1 Základní informace o firmě

<b>Název firmy:</b>	VETROPACK MORAVIA GLASS, a.s.
<b>Sídlo firmy:</b>	Havlíčková 180/18, 697 01 Kyjov
<b>IČO:</b>	415 05 191
<b>Právní forma:</b>	Akciová společnost
<b>Předmět podnikání:</b>	Projektová činnost ve výstavbě Činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence Zámečnictví, nástrojářství Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona Obráběčství Opravy ostatních dopravních prostředků a pracovních strojů
<b>Akcie:</b>	80 000 ks akcie na jméno ve jmenovité hodnotě 10 000,-
<b>Základní kapitál:</b>	800 000 000,- (splacen)

#### **Statutární orgán – Představenstvo:**

<b>Člen představenstva:</b>	Claude Raymond Cornaz
<b>Místopředseda představenstva:</b>	David Žák
<b>Člen představenstva:</b>	Gregor Gábel Milan Kucharčík
<b>Prokura:</b>	Ing. Dana Švejcarová Ing. Jaroslav Mikliš



### **Dozorčí rada:**

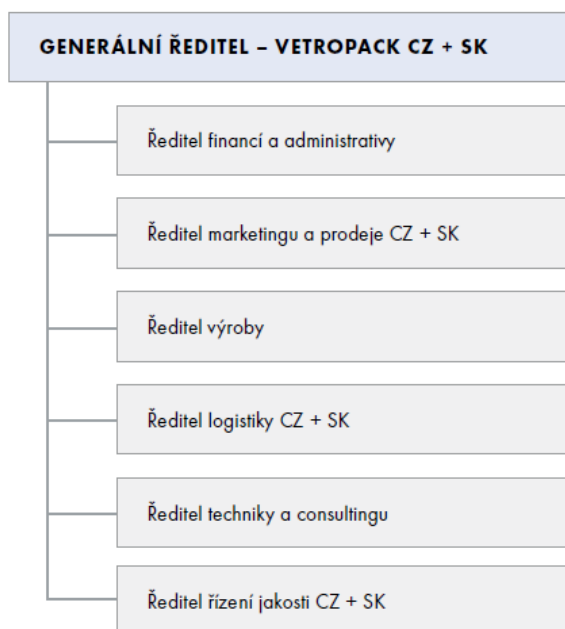
<b>Předseda dozorčí rady:</b>	Marcello Montisci
<b>Místopředseda dozorčí rady:</b>	Christoph Burgermeister
<b>Člen dozorčí rady:</b>	Antonín Pres
	Inge Jost
	Martin Andryšek
	Adriano Mechioretto

**Jediný akcionář:** Vetropack Austria Holding, AG [36]

### **4.2.2 Organizační struktura společnosti**

V čele podniku stojí generální ředitel, který je společný i pro slovenskou společnost Vetropack Nemšová s.r.o., a který řídí další složky společnosti, vyjádřeny v následujícím obrázku:

**Obrázek 2: Organizační struktura společnosti**



Zdroj: Výroční zpráva (2013), dostupné z: [www.vetropack.cz](http://www.vetropack.cz)

### 4.2.3 Historie a současnost firmy

Samuel Reich podal v roce 1882 žádost o povolení ke stavbě a zřízení nové sklárny v Kyjově a po povolení stavby vznikl první provoz – tabulárna. V následujících letech se sklárna rozšiřovala, a to o pece na výrobu dutého skla (1884 a 1889), o první vanovou pec na duté sklo (1893) a o vanovou pec na tabulové sklo (1901). Na počátku 20. století pracovalo ve firmě téměř tisíc zaměstnanců.

Z počátku se ve firmě vyrábělo jen tabulové sklo, v roce 1886 se rozšířením výroby vyráběly lahve a jiné obalové sklo a v 90. letech 19. století i výrobky z barevného skla a větší skleněné kusy, jako například demižóny o objemu až 100 l. Všechny výrobky se foukaly ručně pomocí sklářských píšťal a forem. Chod firmy byl značně narušen první světovou válkou, kvůli které fungovaly jen dvě pece ze čtyř, a pro nedostatek materiálu byla sklárna v letech 1918-1919 zcela zavřena. Sklárny byly prodány akciové společnosti „První česká sklárna v Kyjově a na Moravě“ a hlavním podílníkem se stala Moravsko-slezská banka.

V roce 1928 byla kvůli nevýhodnosti zastavena výroba tabulového skla a v letech 1928-1933 zasáhla sklárnu hospodářská krize, která omezila výrobu na 50 %. Ve 2. Světové válce byla okupanty sklárně prisuzována velká důležitost a vysoké finanční částky byly věnovány na technický a stavební rozvoj, díky čemuž zahájil v roce 1941 provoz první automat vyrobený v Plzni. Po osvobození patřila kyjovská sklárna mezi technicky nejlépe vybavené sklárny v republice. Po válce přešly sklárny na nově zřízený národní podnik Sklárny Moravia. Sklárny rozšiřují automatizaci výroby a zavádí se nepřetržitý provoz.

V roce 1978 přestává existovat národní podnik Moravia Kyjov a sklárna je začleněna jako jeden z osmi závodů do koncernového podniku OBAS se sídlem v Dubí u Teplic. V roce 1988 se sklárna mění na státní podnik Sklárny Moravia Kyjov, v roce 1990 byla založena akciová společnost Moravia Glass a v roce 1991 se transformovala na holdingovou společnost. V témže roce došlo k založení dceřiných akciových společností Moravia Kyjov, Moravia Dupňany a Moravia Úsobrno.

V roce 1991 uzavřela firma Moravia Glass a. s. smlouvu se švýcarskou holdingovou akciovou společností Vetropack, která se stala držitelem 51 % akcií. Změnil se i název sklárny na Vetropack Moravia Glass [37].

Firma Vetropack patří k předním výrobcům obalového skla v Evropě a vyrábí skleněné obaly pro nápojový a potravinářský průmysl. Pod mottem „sklo na míru“ vyvíjí společně se zákazníky v pečlivém procesu skleněné obaly, které vizuálně podporují záměr výrobku a splňují tak maximální požadavky obchodu a spotřebitele. Rozsáhlá nabídka služeb zdůvodňuje vedoucí pozici společnosti na šesti domácích trzích ve Švýcarsku, Rakousku, České republice, na Slovensku, v Chorvatsku a na Ukrajině. Skupina Vetropack zaměstnává 3 000 lidí a v sedmi sklárnách s celkem 16 tavícími vanami je k dispozici výrobní kapacita více než 4 000 tun obalového skla [38].

#### **4.2.4 Portfolio výrobků**

Podnik je zaměřený na výrobu obalového skla, do kterého patří skleněné nádoby určené na nápoje i potraviny. Do skleněných nápojových obalů patří láhve na:

- víno,
- lihoviny,
- sekt,
- pivo,
- nealkoholické nápoje/minerálky,
- ovocné šťávy.

Další kategorií jsou nádoby potravinové, a to nádoby na:

- mokré konzervy,
- pomazánky,
- maso/ryby,
- kečupy,
- majonézy,
- dětskou výživu,
- mléko,
- suché konzervy [38].

### **4.3 Finanční analýza firmy**

V následujících částech této kapitoly jsou vypočteny vybrané ukazatele finanční analýzy pro firmu Vetropack Moravia Glass a.s. a je k nim připojen slovní komentář hodnotící finanční situaci podniku.

#### **4.3.1 Analýza absolutních ukazatelů**

Analýza absolutních ukazatelů obsahuje horizontální a vertikální analýzu vybraných položek aktiv i pasiv. V tabulkách jsou zaznamenány změny ve zkoumaných letech 2009-2013. Pod tabulkami jsou v některých případech výsledky graficky vyobrazeny, pro lepší znázornění změn ve vývoji jednotlivých ukazatelů.

##### **4.3.1.1 Horizontální analýza vybraných položek aktiv**

V tabulce č. 2, která je uvedena níže, je zobrazena absolutní a procentní změna vybraných položek aktiv mezi lety 2009-2013. Celková aktiva v průběhu let rostla, jediný pokles nastal v roce 2012, kdy oproti předchozímu roku byla stálá aktiva menší o 36 600 tis. Kč (2 %). Pokles byl způsoben úbytkem oběžných aktiv, a to konkrétně úbytkem krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku.

Stálá aktiva měla střídavě rostoucí i klesající charakter. K poklesům došlo v roce 2011 a 2013. Podle rozvahy za poklesem stálých aktiv v roce 2011 i 2013 stojí snížení nedokončeného dlouhodobého hmotného majetku.

Oběžná aktiva se celkově zvýšila a v posledním sledovaném roce byla vyšší o téměř 114 mil. Kč oproti roku prvnímu. Ke snížení došlo jen v roce 2010 a 2012. Důvodem snížení v roce 2010 byl pokles zásob a krátkodobého finančního majetku, v roce 2012 byl pokles způsoben snížením krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku.

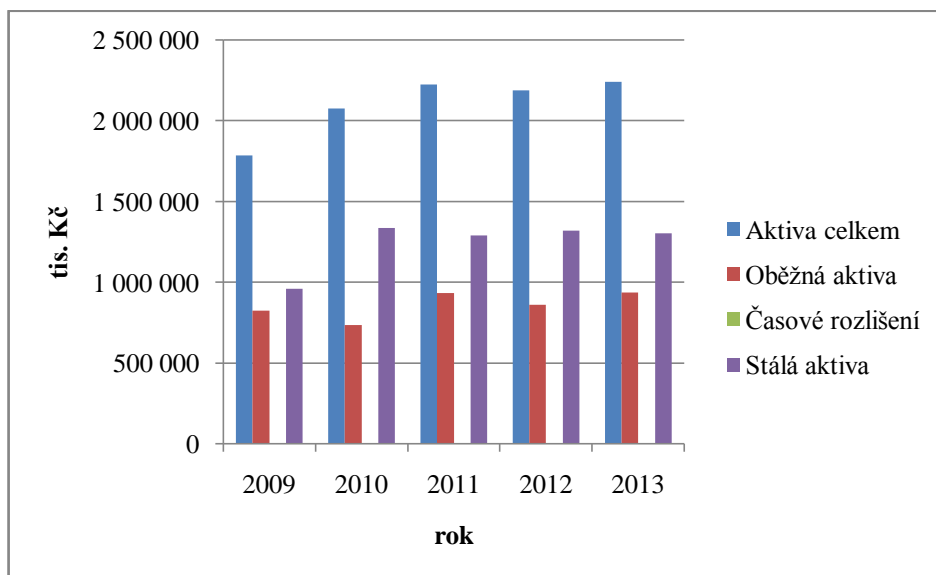
Ostatní aktiva, která obsahují časové rozlišení, se také v čase střídavě snižovala i zvyšovala, poklesy nastaly v letech 2011 a 2013. Důvodem těchto poklesů je snížení nákladů a příjmů příštích období.

**Tabulka 2: Horizontální analýza vybraných položek aktiv**

<b>Absolutní změna</b>	<b>2009/2010</b>	<b>2010/2011</b>	<b>2011/2012</b>	<b>2012/2013</b>
Aktiva	289 765	149 390	-36 600	53 925
Stálá aktiva	376 512	-47 652	31 459	-17 299
Oběžná aktiva	-89 146	199 481	-71 886	75 280
Ostatní aktiva	2 399	-2 439	3 827	-4 056
<b>Procentní změna</b>	<b>2009/2010</b>	<b>2010/2011</b>	<b>2011/2012</b>	<b>2012/2013</b>
Aktiva	16%	7%	-2%	2%
Stálá aktiva	39%	-4%	2%	-1%
Oběžná aktiva	-11%	27%	-8%	9%
Ostatní aktiva	165%	-63%	271%	-77%

Zdroj: ÚZ 2009-2013; Vlastní zpracování

Přesně jako v tabulce, tak i v grafu, který je uveden níže, je růst aktiv patrný. Stejně tak jsou patrné i mírné výkyvy u celkových, oběžných a stálých aktiv. Sloupce znázorňující časové rozlišení nejsou v grafu viditelné, a to z důvodu malých částek, které se pohybují od 1184-5240 tis. Kč, což je oproti ostatním položkám velmi malé zastoupení.

**Graf 1: Vývoj stavu aktiv**

Zdroj: ÚZ 2009-2013; Vlastní zpracování

#### 4.3.1.2 Horizontální analýza vybraných položek pasiv

Pasiva měla stejně jako aktiva rostoucí charakter. Opět zde byly patrné poklesy, celková pasiva klesla pouze v roce 2012 oproti roku 2011. I přes to, že vlastní kapitál v roce 2012 vzrostl, výraznější poklesy byly zaznamenány u cizích zdrojů i u časového rozlišení, proto celková pasiva v daném roce klesla.

Vlastní kapitál se markantně snížil v roce 2013, důvodem je velký pokles výsledku hospodaření běžného účetního období, kdy změna oproti předchozímu roku činila 156 717 tis. Kč.

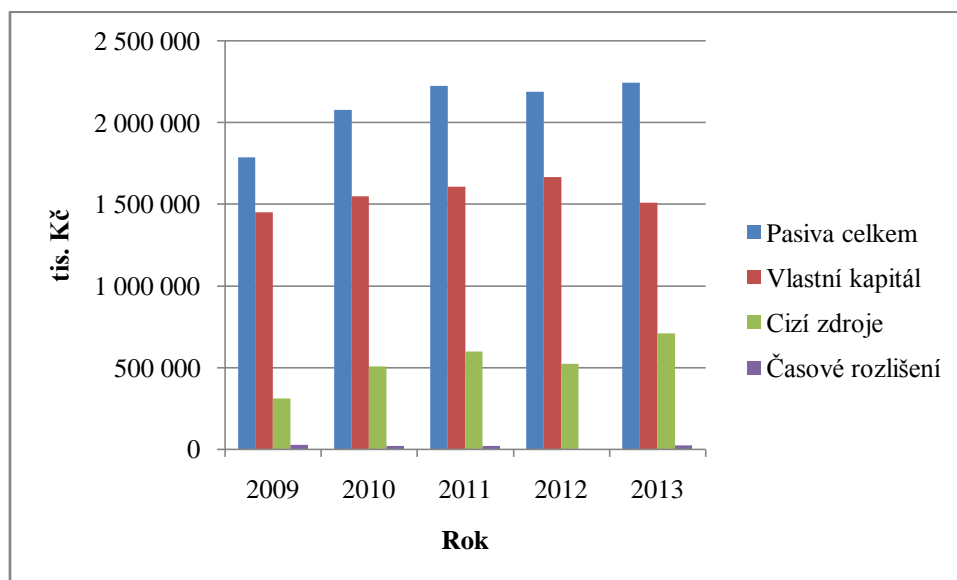
Časové rozlišení mělo jako jediná položka ve většině období klesající tendenci, v roce 2012 dokonce kleslo o téměř 99 % oproti předchozímu období. V roce 2013 položka časového rozlišení vrostla o 23 333 tis. Kč, proto je procento ve spodní části tabulky tak velké. Absolutní i procentní změny vybraných položek pasiv jsou uvedeny v následující tabulce:

**Tabulka 3: Horizontální analýza vybraných položek pasiv**

<b>Absolutní změna</b>	<b>2009/2010</b>	<b>2010/2011</b>	<b>2011/2012</b>	<b>2012/2013</b>
Pasiva celkem	289 765	149 390	-36 600	53 925
Vlastní kapitál	96 733	60 534	58 093	-156 717
Cizí zdroje	196 745	91 784	-76 456	187 309
Ostatní pasiva	-3 713	-2 928	-18 237	23 333
<b>Procentní změna</b>	<b>2009/2010</b>	<b>2010/2011</b>	<b>2011/2012</b>	<b>2012/2013</b>
Pasiva celkem	16%	7%	-2%	2%
Vlastní kapitál	7%	4%	4%	-9%
Cizí zdroje	63%	18%	-13%	36%
Ostatní pasiva	-15%	-14%	-99%	10417%

Zdroj: ÚZ 2009-2013; Vlastní zpracování

Pro lepší přehlednost jsou informace vypočtené z tabulky znázorněny v grafu č. 2. Stejně jako u aktiv, tak i u pasiv je položka časového rozlišení tak malá, že je v grafu málo viditelná. Z celkových pasiv má největší postavení vlastní kapitál (největší položkou je základní kapitál), i přes to, že se cizí zdroje postupně zvyšovaly. Je zde dobře vidět pokles celkových pasiv v roce 2012, kdy vlastní kapitál roste, cizí zdroje však výrazněji klesají a klesá i časové rozlišení.

**Graf 2: Vývoj stavu pasiv**

Zdroj: ÚZ 2009-2013; Vlastní zpracování

#### 4.3.1.3 Vertikální analýza vybraných položek aktiv

Tabulka č. 4 zobrazuje procentní podíl aktiv rozvahy. Firma má největší zastoupení stálých aktiv, která se v průběhu pěti pozorovaných let pohybovala v rozmezí 54-64 % (961 059-1 337 571 tis. Kč) z celkových aktiv. Z rozvahy je možno vyčíst, že má firma nejvíce kapitálu alokovaného v dlouhodobém hmotném majetku, konkrétně v samostatných movitých věcech a ve stavbách.

Druhou podstatnou součástí jsou aktiva oběžná s hodnotami v rozmezí 39-46 % (735 663-938 538 tis. Kč). V rozvaze jsou nejvíce zastoupeny zásoby a krátkodobé pohledávky. V porovnání se stálými a oběžnými aktivy se ostatní aktiva, obsahující časové rozlišení, vyskytují v malých částkách (1 184-5 240 tis Kč.), což je důvod, proč jsou v tabulce zobrazeny jako nulové procentní hodnoty.

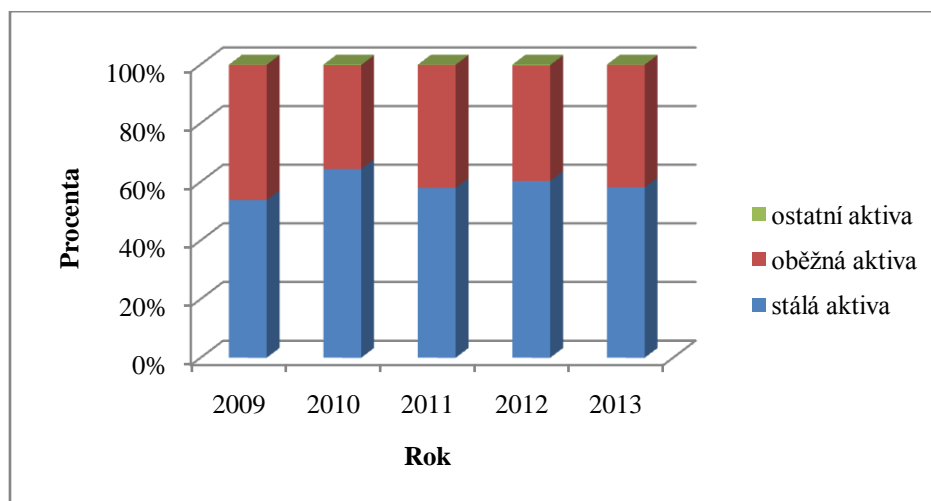
**Tabulka 4: Vertikální analýza vybraných položek aktiv**

Podíl aktiv v procentech	2009	2010	2011	2012	2013
Aktiva	100%	100%	100%	100%	100%
Stálá aktiva	54%	64%	58%	60%	58%
Oběžná aktiva	46%	35%	42%	39%	42%
Ostatní aktiva	0%	0%	0%	0%	0%

Zdroj: ÚZ 2009-2013; Vlastní zpracování

Graf č. 3 představuje grafické znázornění tabulky uvedené výše. Je z něj patrné, že převahu mají aktiva stálá nad aktivy oběžnými i nad časovým rozlišením.

**Graf 3: Rozložení položek aktiv**



Zdroj: ÚZ 2009-2013; Vlastní zpracování

#### 4.3.1.4 Vertikální analýza vybraných položek pasiv

Nejvýznamnější položkou celkových pasiv, zobrazených v tabulce č. 5, je dlouhodobý kapitál, který v roce 2011 i 2012 dosahuje až 90 %. Firma se tedy financuje převážně z dlouhodobých zdrojů. Dominantní položkou dlouhodobého kapitálu je vlastní kapitál – výsledek hospodaření z minulých let. Zajímavé je, že podle rozvahy firma ani v jednom ze zkoumaných let nevyužila dlouhodobého bankovního úvěru.

Krátkodobý kapitál oproti tomu dosahuje maximálně 27 %, a to až v posledním zkoumaném roce. Ostatní pasiva se pohybovala v rozmezí 0-1 %, což znamená minimální zastoupení časového rozlišení v celkových pasivech.

**Tabulka 5: Vertikální analýza vybraných položek pasiv**

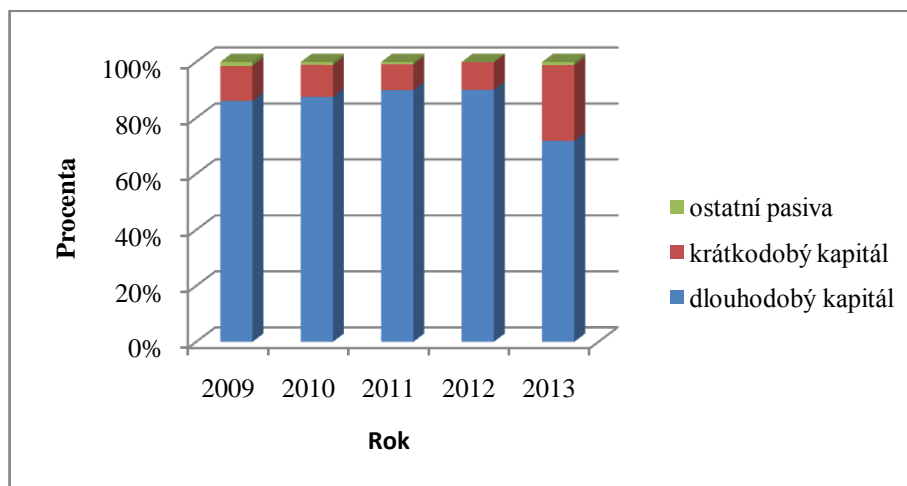
Podíl pasiv v procentech	2009	2010	2011	2012	2013
Pasiva	100%	100%	100%	100%	100%
Dlouhodobý kapitál	86%	88%	90%	90%	72%
Krátkodobý kapitál	12%	11%	9%	10%	27%
Ostatní pasiva	1%	1%	1%	0%	1%

Zdroj: ÚZ 2009-2013; Vlastní zpracování



Z grafu č. 4 je patrná dominantní převaha dlouhodobých pasiv nad pasivy krátkodobými i časovým rozlišením. Jak již bylo uvedeno, nejvyšší zastoupení má v dlouhodobém kapitálu kapitál vlastní. V roce 2013 je dobře viditelná změna struktury celkových pasiv, a to výraznějším navýšením krátkodobého kapitálu na úkor kapitálu dlouhodobého.

**Graf 4: Rozložení položek pasiv**



Zdroj: ÚZ 2009-2013; Vlastní zpracování

#### 4.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

V následující části textu je znázorněn výsledek výpočtu čistého pracovního kapitálu, který do analýzy rozdílových ukazatelů neodmyslitelně patří.

##### 4.3.2.1 Čistý pracovní kapitál

Společnost disponuje velkým pracovním kapitálem, který v posledním zkoumaném roce výrazně klesnul, a to o více než polovinu hodnoty předchozího roku. Důvodem je výrazný pokles dlouhodobých závazků, pokles vlastního kapitálu (výsledek hospodaření běžného účetního období) a rezerv. Velikost čistého pracovního kapitálu je vnímána dvěma způsoby, vlastníci i manažeři na něj pohlížejí různě. Zatímco vlastníci usilují o jeho minimalizaci, manažeři se jej naopak snaží maximalizovat. Velikost čistého pracovního kapitálu je uvedena v tabulce č. 6.

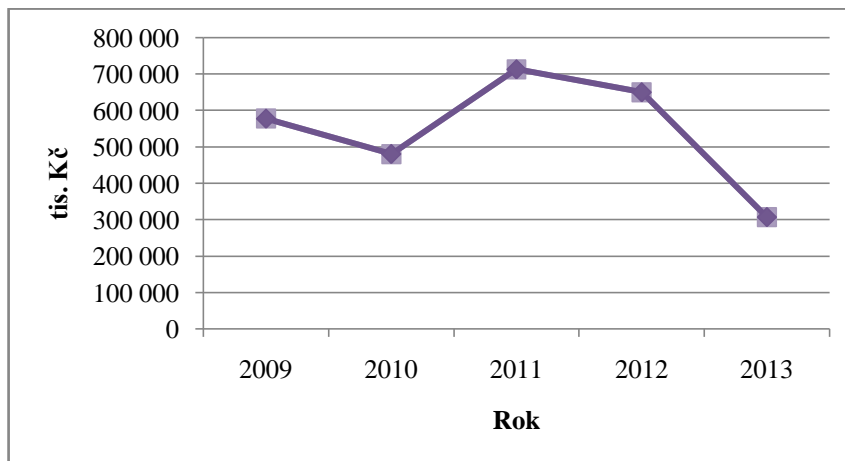
**Tabulka 6: Čistý pracovní kapitál v tis. Kč**

Čistý pracovní kapitál	2009	2010	2011	2012	2013
	577 976	480 919	713 613	650 604	307 309

Zdroj: ÚZ 2009-2013; Vlastní zpracování

Křivka grafu mezi lety 2010 a 2011 prudce roste, zlom však nastává v roce 2011, kdy od roku 2012 dochází k prudkému poklesu o více než polovinu hodnoty roku 2011. Čistý pracovní kapitál dosahuje svého maxima v roce 2011, hodnota ukazatele je zde 713 613 tis. Kč. Viz následující graf:

**Graf 5: Změna čistého pracovního kapitálu**



Zdroj: ÚZ 2009-2013; Vlastní zpracování

### 4.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

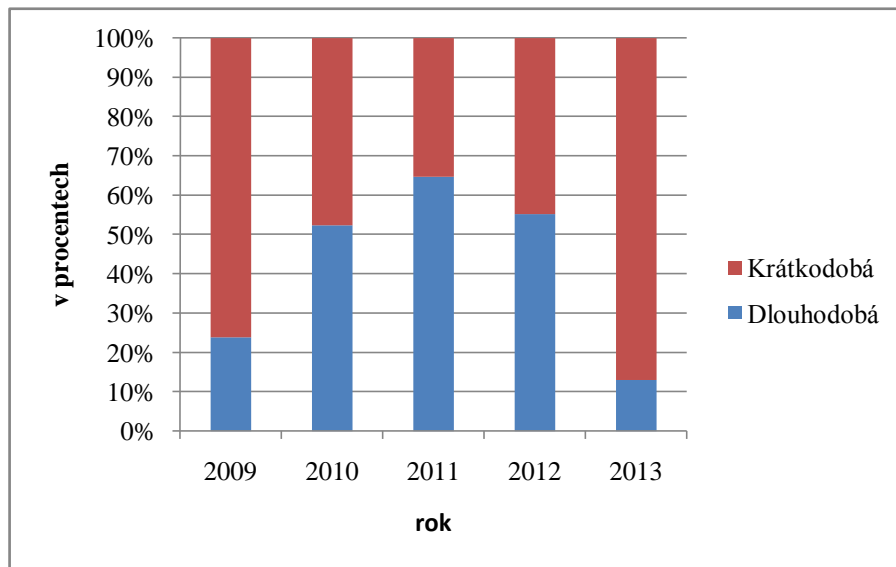
V této kapitole jsou vypočteny ukazatele patřící do soustavy paralelní, a to ukazatele zadluženosti, likvidity, aktivity a rentability.

#### 4.3.3.1 Ukazatele zadluženosti

Celková zadluženost podniku se pohybovala mezi hodnotami 16-31 %. Nejmenší celková zadluženost byla v prvním zkoumaném roce (16 %) a nejvyšší v posledním roce (31 %). Zadluženost postupně rostla, až na rok 2012, kdy mírně klesla. Společnost využívala zejména krátkodobou zadluženost, která od roku 2009 do roku 2011 klesala a od roku 2012 začala růst. Dlouhodobá zadluženost měla opačný vývoj, to znamená, že od roku 2009 do roku 2011 rostla a od roku 2012 začala klesat.

Graf č. 6 vyobrazuje změnu krátkodobé a dlouhodobé zadluženosti v rámci zadluženosti celkové, je možné zde dobře vidět změnu struktury tohoto ukazatele.

**Graf 6: Změna ukazatele zadluženosti v procentech**



Zdroj: ÚZ 2009-2013; Vlastní zpracování

Ukazatel *míry samofinancování* vyjadřuje, jaký je podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech. Z tabulky plyne, že má společnost velmi dobrou míru samofinancování. Jediným negativem je její pokles. V roce 2009 dosahovala míra samofinancování 81 % a v posledním zkoumaném roce „jen“ 67 %. Důvodem celkového poklesu je růst cizích zdrojů. V posledním roce se navíc snížil vlastní kapitál, což je dalším důvodem výraznějšího snížení míry samofinancování.

*Dluh na vlastní kapitál* v letech rostl. Nejmenší byl v roce 2009 a nejvyšší v roce 2013. Nikdy však nepřesáhl hodnotu 1, což je pro podnik pozitivní.

*Stupeň oddlužení* podle tabulky značí, že firma je schopna dostát svým závazkům. Doporučená hodnota by se měla pohybovat mezi 20-30 %, což firma ve všech letech splňuje a v některých případech dokonce mnohonásobně překračuje.

Ukazatel *úrokového krytí* je pojem značící kolikrát zisk podniku pokryje úrokové platby. Doporučená je hodnota vyšší než 5, což značí, že je podnik schopný platit náklady, které jsou spojeny s využíváním cizího kapitálu. Dle výpočtů z tabulky je patrné, že by firma neměla mít potíže s placením úrokových nákladů.

Ukazatel *podkapitalizování* je ve všech případech vyšší než 1, což znamená, že podnik používá k financování oběžných aktiv i dlouhodobé zdroje a hodnoty mohou značit finanční solventnost a stabilitu, avšak za cenu nižší výnosnosti kapitálu.

Všechny předešlé ukazatele zadluženosti jsou zaznamenány v následující tabulce:

**Tabulka 7: Ukazatele zadlužení**

Ukazatele zadluženosti	2009	2010	2011	2012	2013
Celková zadluženost	16%	24%	26%	22%	31%
Dlouhodobá zadluženost	4%	13%	17%	12%	4%
Krátkodobá zadluženost	12%	11%	9%	10%	27%
Míra samofinancování	81%	75%	72%	76%	67%
Dluh na vlastní kapitál	1/5	1/3	1/3	2/7	1/2
Stupeň oddlužení	108%	47%	57%	85%	30%
Úrokové krytí	327,84	455,81	29,03	58,16	18,22
Ukazatel podkapitalizování	1,60	1,36	1,55	1,49	1,24

Zdroj: ÚZ 2009-2013; Vlastní zpracování

#### 4.3.3.2 Ukazatele likvidity

*Běžná likvidita* je ve všech letech, až na rok 2013, nad optimem, což znamená, že by si firma měla zachovat svou platební schopnost a uspokojit své věřitele v případě potřeby uhradit své závazky. Pokud by hodnota posledního roku klesla pod hodnotu 1, firma by financovala dlouhodobý majetek krátkodobými zdroji a neměla by dostatek pohotových zdrojů, aby mohla věřitelům své závazky uhradit.

*Pohotová likvidita* měla podobný vývoj, jako likvidita běžná. Poslední rok byl opět jediným rokem s hodnotou menší, než optimum. U ostatních hodnot je pravděpodobné, že by firma mohla splácet své dluhy, aniž by musela prodat své zásoby.

*Okamžitá likvidita* by měla dosahovat hodnoty minimálně 0,2 a u zdravých firem alespoň 0,5. V letech 2010 a 2013 byla likvidita pod optimem, což znamená, že by podnik mohl mít problémy s okamžitou úhradou svých krátkodobých závazků. Ostatní hodnoty jsou nad optimem, a v letech 2009 a 2011 dokonce nad hranicí 0,5.

V tabulce č. 8 jsou vypočteny ukazatele likvidity a poslední sloupec tabulky obsahuje optimální hodnoty, které jsou současně hodnotami doporučenými.

**Tabulka 8: Ukazatele likvidity**

Ukazatele likvidity	2009	2010	2011	2012	2013	Optimum
Běžná likvidita	3,70	3,10	4,57	3,97	1,54	1,5-2,5
Pohotová likvidita	2,14	1,92	2,79	1,98	0,78	1-1,5
Hotovostní likvidita	0,79	0,18	0,77	0,48	0,15	0,2-0,5

Zdroj: ÚZ 2009-2013; Vlastní zpracování

#### 4.3.3.3 Ukazatele aktivity

*Obrat celkových aktiv* měří efektivnost využití všech aktiv v podniku a měl by mít hodnotu minimálně 1. Firma měla hodnotu vyšší jedné jen v prvním zkoumaném roce, poté se čísla pohybovala mírně pod hranicí. Firma by měla zvýšit své tržby, nebo snížit celková aktiva.

*Obrat dlouhodobého majetku* vypovídá o využívání strojů, budov, zařízení apod. a stejně jako u celkových aktiv by výsledná hodnota měla dosahovat alespoň hodnoty 1. Podnik měl v každém zkoumaném roce hodnoty tohoto ukazatel vyšší než 1, proto je pravděpodobné, že využíval svůj dlouhodobý majetek efektivně.

*Obrat zásob* udává, kolikrát je každá položka zásob prodána a opětovně uskladněna. Z tabulky plyne, že obrat zásob firmy Vetropack Moravia Glass a.s. se pohyboval od 4 do 6 obrátů za rok. Z obratu zásob vychází další ukazatel, a to *doba obratu zásob*, ukazatel nám říká, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Doba obratu zásob ve firmě byla od 54 do 82 dní a od prvního zkoumaného roku se postupně zvyšovala.

*Obrat pohledávek* vyjadřuje transformaci pohledávek v hotové peníze. Nejmenší obrat zaznamenala firma v roce 2011 (4,56 obrátek) a nejvyšší v roce 2009 (7,08 obrátek). *Doba obratu pohledávek* byla nejnižší v roce 2009 (52 dní) a nejvyšší 2011 (80 dní) a postupně spíše rostla. Obecně platí, že je pro firmu lepší nižší doba obratu pohledávek, kvůli dřívějšímu uhrazení pohledávek odběrateli a možnosti další investice v rámci potřeb podniku.

*Obrat závazků* udává, za kolik dní firma hradí své závazky a z tabulky plyne, že v prvních čtyřech zkoumaných letech hradil podnik své závazky v průměru po 41 dnech, jen v posledním roce využívala firma spotřebitelského úvěru až 107 dní, což je více než dvakrát vyšší počet dní, než průměr za předchozí čtyři roky. Všechny ukazatele, uvedené výše, jsou vypočteny v tabulce č. 9.

**Tabulka 9: Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity	2009	2010	2011	2012	2013
Obrat celkových aktiv	1,19	0,92	0,84	0,97	0,92
Obrat dlouhodobého majetku	2,23	1,43	1,47	1,61	1,60
Obrat zásob	6,13	6,81	5,15	4,89	4,45
Doba obratu zásob (dny)	60	54	71	75	82
Obrat pohledávek	7,08	4,60	4,56	6,52	5,42
Doba obratu pohledávek (dny)	52	79	80	56	67
Obrat závazků	9,55	8,01	9,20	9,72	3,40
Doba obratu závazků (dny)	38	46	40	38	107

Zdroj: ÚZ 2009-2013; Vlastní zpracování

#### 4.3.3.4 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability neboli ukazatele výnosnosti, návratnosti jsou skupina ukazatelů poměřující zisk se zdroji. V prvních dvou řádcích tabulky je v procentech znázorněna rentabilita celkového vloženého kapitálu před a po zdanění (ROA). Procenta u rentability celkového vloženého kapitálu po zdanění se pohybovala od 1,71-9,88 %. Podnik měl nejvyšší hodnotu ROA v prvním zkoumaném roce (2009), kdy ukazatel dosahoval hodnoty 9,88 %. Výrazný pokles nastal v roce 2013, hodnota zde poklesla až na hodnotu 1,71 %, což je velice významný a výrazný skok. Za tento skok je zodpovědný výrazný pokles výsledku hospodaření za účetní období.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) měla podle tabulky o něco lepší výsledky, než hodnoty ukazatele ROA. Nejsilnějším rokem byl rok 2012 s 12,18 % a nejslabším pak opět rok poslední s 2,39 %. Důvodem takového poklesu poslední hodnoty tohoto ukazatele je výrazný pokles čistého zisku. Zatímco v roce 2012 činil čistý zisk společnosti 202 902 tis. Kč, v roce 2013 byl čistý zisk firmy jen 36 033 tis. Kč.

Finanční rentabilita vlastního kapitálu měla nejmenší hodnotu opět v posledním roce, a to v roce 2013 (12,56 %) a nejvíce v roce 2012 (21,36 %). Ukazatel měl střídavě rostoucí a klesající charakter. Ukazatele rentability jsou vypočteny v tabulce č. 10.

**Tabulka 10: Ukazatele rentability**

Ukazatel rentability	2009	2010	2011	2012	2013
ROA (před zdaněním)	12,27%	5,77%	9,01%	11,79%	2,40%
ROA (po zdanění)	9,88%	4,67%	7,10%	9,43%	1,71%
ROE	12,13%	6,25%	9,48%	12,18%	2,39%
Finanční rentabilita	18,93%	13,76%	17,37%	21,36%	12,56%

Zdroj: ÚZ 2009-2013; Vlastní zpracování

#### 4.3.4 Pyramidové rozklady

Smyslem analýzy pyramidových soustav ukazatelů je rozklad vrcholů ukazatelů rentability na dílčí prvky, které odhalují souvislosti jednotlivých procesů. Následující text obsahuje rozklad dvou ukazatelů, a to rozklad ROA a ROE.

##### 4.3.4.1 Rozklad rentability celkového vloženého kapitálu

Rentabilita celkového vloženého kapitálu, znázorněna v tabulce č. 11, rostla i klesala. Znepokojivý je větší pokles v posledním roce oproti roku předchozímu. Při rozložení ukazatele ROA na ziskovost tržeb a obrat celkových aktiv zjistíme, že u ziskovosti tržeb došlo sejně jako u ukazatele ROA k poklesům pouze v letech 2010 a 2013. Obrat celkový aktiv naopak spíše jen klesal, jediný nárůst nastal v roce 2012. V roce 2011 kompenzoval nárůst ziskovosti tržeb výraznější pokles obratu celkových aktiv, to vedlo ke zvýšení ukazatele ROA oproti předchozímu roku.

Ve spodní části tabulky je vyjádřena procentní změna ziskovosti tržeb a obratu celkových aktiv a je zde patrná výše uvedená kompenzace z roku 2011. Dále procentní změna ukazuje, že většími změnami prošly položky ziskovosti tržeb.

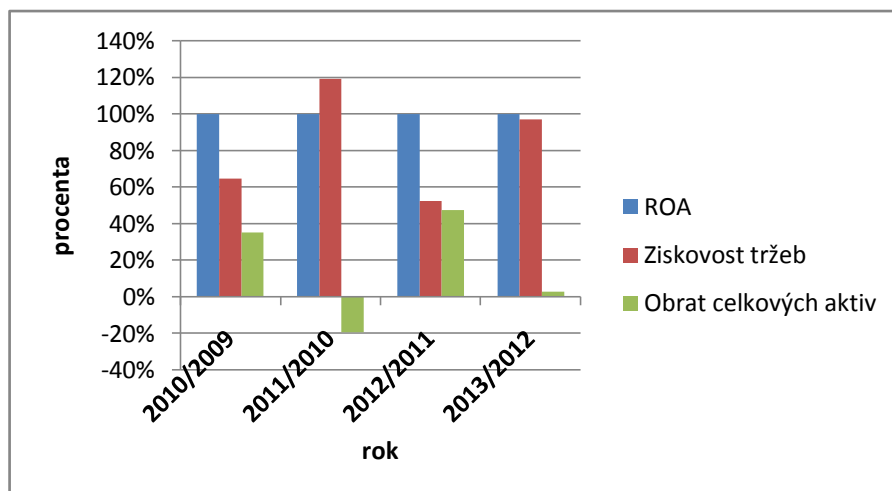
**Tabulka 11: Rozklad ROA**

Ukazatel	2009	2010	2011	2012	2013
ROA	10%	5%	7%	9%	2%
Ziskovost tržeb	8%	5%	8%	10%	2%
Obrat celkových aktiv	1,19	0,92	0,84	0,97	0,92
indexy		2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
I ROA		0,47	1,52	1,33	0,18
I Ziskovost tržeb		0,62	1,65	1,16	0,19
I Obrat celkových aktiv		0,77	0,92	1,14	0,95
logaritmy		2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
ln I ROA		-0,75	0,42	0,28	-1,71
ln I Ziskovost tržeb		-0,48	0,50	0,15	-1,66
ln I Obrat celkových aktiv		-0,26	-0,08	0,13	-0,05
Procentní změna		2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
ROA		100%	100%	100%	100%
Ziskovost tržeb		65%	119%	53%	97%
Obrat celkových aktiv		35%	-19%	47%	3%

Zdroj: ÚZ 2009-2013; Vlastní zpracování

Graf č. 7 vyobrazuje procentní změnu ziskovosti tržeb a obratu celkových aktiv v rámci ukazatele ROA. Modré sloupce, zastupující ukazatel ROA vyjadřují vždy 100 %. Jediné záporné značení v grafu patří obratu celkových aktiv v letech 2011/2010, což je však kompenzováno ziskovostí tržeb.

**Graf 7: Rozklad rentability celkového vloženého kapitálu**



Zdroj: ÚZ 2009-2013; Vlastní zpracování



#### 4.3.4.2 Rozklad rentability vlastního kapitálu

Hodnoty v tabulce č. 12 zobrazují vývoj ukazatele ROE v letech 2009-2013. Ukazatel se rozkládá na ziskovost tržeb, obrat celkových aktiv a finanční páku.

Rentabilita vloženého kapitálu klesla pouze v letech 2010 a 2013 a právě v roce 2013 až na 2 %. Za nízkou hodnotou ukazatele stojí, stejně jako u ukazatele ROA, nízká hodnota výsledku hospodaření za účetní období. Stejně se vyvíjela i ziskovost tržeb s poklesy ve stejných letech. Obrat celkových aktiv spíše klesal, jediný nárůst byl v roce 2012. Finanční páka oproti obratu celkového kapitálu spíše rostla, poklesla jen v roce 2012. V roce 2011 byl výraznější pokles obratu celkových aktiv kompenzován růstem ziskovosti tržeb i finanční páky a v roce 2013 byl pokles obratu celkových aktiv vykompenzován výrazným nárůstem finanční páky. Procentní změny se všemi kompenzacemi jsou vypočítány ve spodní části tabulky.

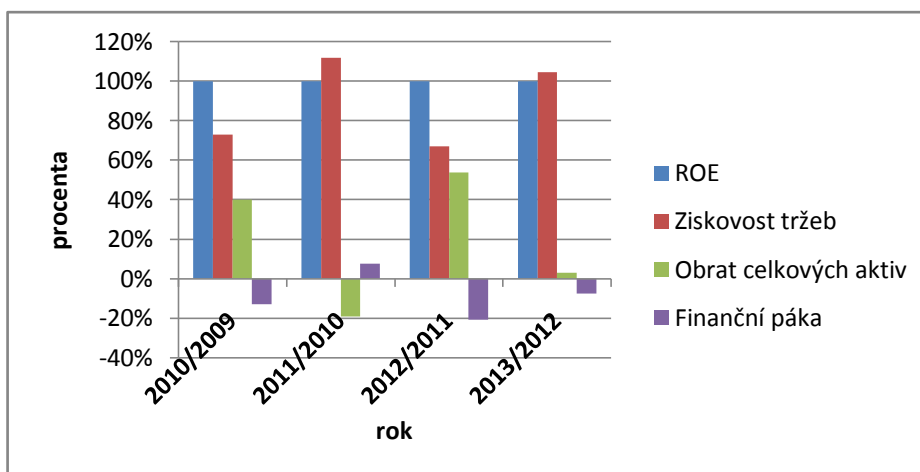
**Tabulka 12: Rozklad rentability vlastního kapitálu**

<b>Ukazatel</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
ROE	12%	6%	9%	12%	2%
Ziskovost tržeb	8%	5%	8%	10%	2%
Obrat celkových aktiv	1,19	0,92	0,84	0,97	0,92
Finanční páka	1,23	1,34	1,38	1,31	1,49
<b>Indexy</b>		<b>2010/2009</b>	<b>2011/2010</b>	<b>2012/2011</b>	<b>2013/2012</b>
I ROE		0,52	1,52	1,28	0,20
I Ziskovost tržeb		0,62	1,59	1,18	0,18
I Obrat celkových aktiv		0,77	0,92	1,14	0,95
I Finanční páka		1,09	1,03	0,95	1,13
<b>Logaritmy</b>		<b>2010/2009</b>	<b>2011/2010</b>	<b>2012/2011</b>	<b>2013/2012</b>
ln I ROE		-0,66	0,42	0,25	-1,63
ln I Ziskovost tržeb		-0,48	0,47	0,17	-1,71
ln I Obrat celkových aktiv		-0,26	-0,08	0,13	-0,05
ln I Finanční páka		0,09	0,03	-0,05	0,12
<b>Procentní změna</b>		<b>2010/2009</b>	<b>2011/2010</b>	<b>2012/2011</b>	<b>2013/2012</b>
ROE		100%	100%	100%	100%
Ziskovost tržeb		73%	112%	67%	105%
Obrat celkových aktiv		40%	-19%	54%	3%
Finanční páka		-13%	7%	-21%	-8%

Zdroj: ÚZ 2009-2013; Vlastní zpracování

Graf č. 8 opět vyjadřuje procentní změny rozkladu rentability, tentokrát však rentability vlastního kapitálu. Modrou barvou jsou označeny hodnoty ROE (vždy 100 %) a od těchto hodnot jsou pak odvíjeny ostatní hodnoty. Nejvyšší zastoupení mají změny ziskovosti tržeb, které mají rostoucí i klesající charakter a nejvýraznější změna tohoto ukazatele byla v letech 2011/2010. I přes to, že ukazatel finanční páky ve většině let rostl, v grafu je znázorněn v záporných číslech, a to z důvodu kompenzace ostatních hodnot.

**Graf 8: Rozklad rentability vlastního kapitálu**



Zdroj: ÚZ 2009-2013; Vlastní zpracování

#### 4.3.5 Analýza predikce finanční tísně podniku

Do analýzy predikce finanční tísně patří bonitní a bankrotní modely, které odhalují finanční situaci podniku. V následujícím textu je zhodnocen bankrotní model, a to Altmanův model Z-skóre, který slouží k predikci finančních problémů společnosti.

##### 4.3.5.1 Bankrotní Altmanův model Z-skóre

Uspokojivé finanční situace dosáhl podnik v roce 2009 a 2012, kdy výsledná hodnota převyšovala hranici 2,99 a podnik tedy prosperoval. Hodnoty v letech 2010, 2011 a 2013 se pohybovaly v intervalu 1,81-2,99, což značí tzv. „šedou zónu“ nevyhraněných výsledků. Pozitivní je, že v žádném roce neklesly výsledné hodnoty pod hranici 1,81 a podnik se tak neocítl v pásmu bankrotu. Vývoj tohoto modelu je znázorněn v tabulce č. 13.

**Tabulka 13: Altmanův model Z-skóre**

Z-skóre	2009	2010	2011	2012	2013
x1	0,32	0,23	0,32	0,30	0,14
x2	0,22	0,27	0,25	0,26	0,25
x3	0,12	0,06	0,09	0,12	0,02
x4	4,66	3,05	2,68	3,19	2,12
x5	1,19	0,92	0,84	0,97	0,92
<b>Z-skóre</b>	<b>3,95</b>	<b>2,77</b>	<b>2,69</b>	<b>3,10</b>	<b>2,20</b>

Zdroj: ÚZ 2009-2013; Vlastní zpracování

#### 4.4 Regionální význam společnosti

Následující část práce pojednává o praktickém znázornění regionálního významu společnosti, jako je zaměstnanost v okolí firmy, její konkurence, vize udržitelného rozvoje a environmentální aspekt firmy - recyklace.

##### 4.4.1 Zaměstnanost

V roce 2013 zaměstnával podnik 482 zaměstnanců a 6 členů řídicích orgánů. Sklárný jsou tedy významným zaměstnavatelem pro obyvatele Kyjova i blízkého okolí.

V tabulce č. 14 jsou uvedeny míry nezaměstnanosti a podíly nezaměstnaných osob v procentech ve vybraných oblastech. Důvodem uvedení obou ukazatelů je změna metody výpočtu, která byla provedena v roce 2012. V tabulce je nová metoda, tedy podíl nezaměstnaných osob uveden v posledním sloupci (data pro rok 2013). Údaj o nezaměstnanosti v roce 2012 nebyl na portálu Ministerstva práce a sociálních věcí ani na Českém statistickém úřadě dostupný, proto číslo není v tabulce uvedeno.

Tabulka srovnává nezaměstnanost v okrese Hodonín, ve správním obvodu obce s rozšířenou působností Kyjov a v celé České republice. Nezaměstnanost v okrese Hodonín se ve zkoumaných letech pohybovala v rozmezí 11,8-16,3 %, což je v porovnání s nezaměstnaností celé České republiky poměrně vysoké procento. O něco lépe je na tom SO ORP Kyjov, kde byla nezaměstnanost v rozmezí 10,23-16 %, což bylo vždy o několik desetín procenta méně, než u okresu Hodonín, ale poměrně více, než je průměr České republiky.

**Tabulka 14: Míra nezaměstnanosti a podíl nezaměstnaných osob**

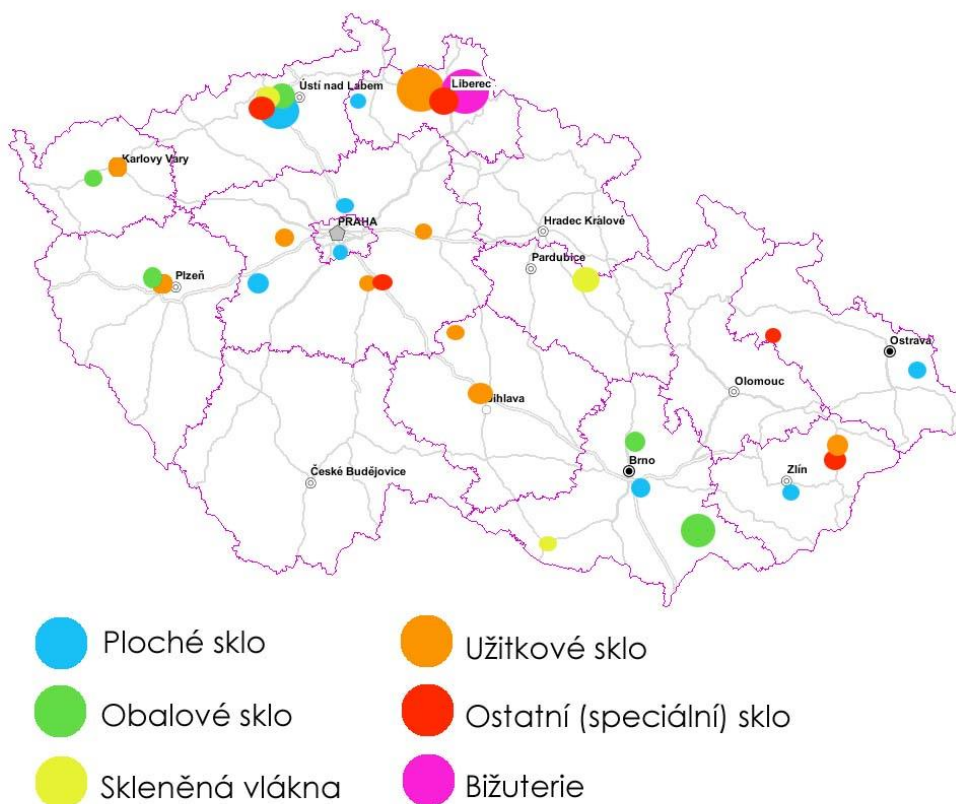
Míra nezaměstnanosti a podíl nezaměstnaných osob v %	2009	2010	2011	2012	2013
Okres Hodonín	15,9	16,3	14,5	13,4	11,8
ORP Kyjov	14,8	16,0	13,9	-	10,23
Česká republika	9,2	9,6	8,6	9,4	8,2

Zdroj: [39], [40]

#### 4.4.2 Konkurence

Sklárny Vetropack Moravia Glass a.s. bezesporu patří mezi nejvýznamnější sklárny vyrábějící obalové sklo na území České republiky. Mimo obalové sklo se v České republice vyrábí i sklo užitkové, ploché, skleněná vlákna, bižuterie a ostatní formy speciálního skla, což znázorňuje následující obrázek:

**Obrázek 3: Sklárny v České republice podle zaměření**



Zdroj: <http://www.askpcr.cz/o-skle/firmy-sklarskeho-prumyslu-v-cr/>

Pokud se vezme v potaz jen sklo obalové, sklárny s tímto zaměřením lze nalézt v Jihomoravském, Plzeňském, Karlovarském a Ústeckém kraji.

#### 4.4.2.1 Největší konkurenti firmy

Tabulka č. 14 obsahuje tři největší konkurenty společnosti. Data v tabulce jsou uváděna k roku 2013 a v některých případech bohužel nešlo nalézt přesné částky obrátů, proto jsou tam alespoň pro představu uvedena rozmezí. Nejvyšší obrat a zaměstnanost má společnost Vetropack Moravia Glass a.s., která významně překonává svou konkurenci, a to v obou směrech. Druhou firmou s největším obratem a zaměstnaností je sklárna O-I Manufacturing Czech Republic, a.s., která sídlí v Dubí u Teplíc a která je dceřinou společností nadnárodní společnosti Owens-Illinois Inc., se sídlem v USA.

**Tabulka 15: Největší konkurenti podniku**

Název společnosti	sídlo	počet zaměstnanců	obrat v mil. Kč
Vetropack Moravia Glass a.s.	Kyjov	482	2 051,8
O-I Manufacturing Czech Republic, a.s.	Dubí	330	1 000-1 499
Sklárny Moravia a.s.	Úsobrno	155	238
STÖLZLE - UNION, s.r.o.	Heřmanova Huť	232	500-999

Zdroje: [36], [38], [41]

#### 4.4.3 Vize udržitelného rozvoje společnosti

Společnost se zavázala k dodržování „modelu tří pilířů“ trvalé udržitelnosti, což znamená, že důsledně dbá o svou ekonomickou, sociální a ekologickou odpovědnost. Faktem je, že pro podnik není trvalá udržitelnost rozvoje pouze vzorem strategického myšlení, ale i základní postoj a nedílná součást každého kroku řízení. Předmětné tři pilíře je možno graficky znázornit viz obrázek 4.

Pilíř sociální udržitelnosti společnosti obsahuje: dodržovaný kodex správy a řízení podniku, komplexní ochrana zdraví a bezpečnost práce, závazný, transparentní a jasně formulovaný etický kodex, participativní styl řízení integrovaný do procesů rozhodování a plnění sociálních požadavků pracovníků nezávisle na sídle podniku [38].

Trvalá udržitelnost rozvoje je vzájemně podmíněna s dlouhodobým ekonomickým úspěchem, což například udává energetická účinnost a šetrné zacházení se zdroji, které umožňují úspory nákladů. Ekonomický úspěch je nezbytným předpokladem k vytváření finančních prostředků pro investice, které mohou společnosti zajistit kvalitu, ochranu životního prostředí a konkurenceschopnost. Je podporován neustálý proces zlepšování, který se zaměřuje i na potřeby zákazníků. [38]

**Obrázek 4: Vize udržitelného rozvoje - láhve**



Zdroj: [http://www.vetropack.cz/htm/sustainability\\_5.htm](http://www.vetropack.cz/htm/sustainability_5.htm)

#### **4.4.4 Environmentální aspekt společnosti - Recyklace**

Společnost využívá pro svou výrobu recyklované tříděné sklo, které je dováženo z kontejnerů na tříděný odpad, čímž šetří přírodní zdroje, omezuje vznik skládek a ochraňuje životní prostředí. Cyklus samotné recyklace má následující postup:

1. **Sběr** – sběrem končí životní cyklus obalového skla a sesbírané střepy vstupují do nového cyklu jako vstupní surovina pro výrobu nového skla. Sklo se sbírá do kontejnerů na tříděný odpad a závisí na ekologickém povědomí obyvatelstva.
2. **Úprava** – ze střepů se odstraňují všechny nežádoucí příměsi, které by mohly negativně ovlivnit kvalitu nových výrobků.
3. **Výroba** – ze surovin a recyklátu se opětovně vyrábějí nové výrobky.
4. **Skladování** – hotové výrobky jsou uloženy do skladu, kde čekají na expedici do plnění.
5. **Plnění** – skleněný obal je využit k účelu, ke kterému byl primárně určen, přičemž součástí plnění je i opatření etiketou obsahující informace pro spotřebitele ohledně recyklace použitého obalu.
6. **Prodej** – výrobek se tak dostává ke konečnému spotřebiteli.
7. **Spotřebitel** – jen na spotřebitelích závisí, zda se obal dostane po použití do kontejneru na sklo, čímž dojde k uzavření jeho životního cyklu. [38]

Průběh recyklace může být znázorněn následujícím obrázkem:

**Obrázek 5: Fáze recyklace skla**



Zdroj: [http://www.vetropack.cz/htm/life\\_cycle\\_of\\_glass\\_5.htm](http://www.vetropack.cz/htm/life_cycle_of_glass_5.htm)

## 5. Diskuze

Výpočty v praktické části práce, zaměřené na finanční situaci firmy, byly počítány pomocí ukazatelů finanční analýzy, která byla provedena na základě účetních výkazů, a to konkrétně z výkazu zisku a ztráty a z rozvahy. Tyto účetní výkazy byly získány z veřejně přístupných informací firmy a i přes snahu o detailnější vysvětlení jednotlivých příčin jevů nebylo možné tyto informace z veřejných zdrojů vyčíst.

V prvních dvou odstavcích praktické části byly vypočteny ukazatele horizontální a vertikální analýzy pro vybrané položky aktiv a pasiv. Horizontální analýza podle očekávání odhalila převážný růst obou položek - aktiv i pasiv, překvapením byl pokles hodnot v roce 2012, způsobený úbytkem oběžných aktiv (pokles krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku) a u pasiv byl pokles zapříčiněn snížením cizích zdrojů a časového rozlišení. Dalším překvapením bylo to, že podnik ani v jednom zkoumaném roce nevyužil dlouhodobých úvěrů, i přes to, že podle vertikální analýzy byl významnou položkou pasiv právě dlouhodobý kapitál, do kterého dlouhodobé úvěry patří.

V další kapitole byly rozebrány rozdílové ukazatele, konkrétně čistý pracovní kapitál. Zjištěním bylo, že i přes to, že v roce 2011 byla hodnota ukazatele 713 613 tis Kč, v roce 2013 hodnota poklesla o více než polovinu. Důvodem je snížení dlouhodobých závazků, vlastního kapitálu a rezerv.

Analýza poměrových ukazatelů obsahuje velmi významné indikátory, které vyjadřují hospodaření podniku z hlediska jeho likvidity, aktivity, rentability a zadluženosti. Podle Rejnuše (2014) lze za průměrnou zadluženost považovat hodnotu v rozmezí 0,30-0,50 (30-50 %) a při porovnání s výsledkem zadluženosti zkoumaného podniku vyplynulo, že celková zadluženost byla až na poslední rok (2013) pod tímto intervalem. V průběhu zkoumaných let se forma této zadluženosti měnila, firma v prvním a posledním roce využívala spíše zadluženost krátkodobou, v ostatních letech pak zadluženost dlouhodobou. Autor dále definoval míru samofinancování u zdravých firem okolo hodnoty 0,5 (50 %), což podnik ve všech letech významně převyšoval, nicméně je zde patrný pokles tohoto ukazatele, a to z 81 % na 67 %.



Rejnuš (2014) vymezil optimální hodnoty běžné likvidity v intervalu 1,5-2,5 a podnik téměř ve všech případech toto rozmezí převyšoval, jen poslední rok byl v optimu. Autor také definoval optimum okamžité likvidity v rozmezí 0,2-0,5, přičemž těchto hodnot nebylo dosaženo v roce 2010 a 2012, v ostatních letech byly výsledné hodnoty v optimu nebo nad ním. U pohotové likvidity stanovila Scholleová (2012) optimální hodnoty v rozmezí 1-1,5, tento interval byl v prvních čtyřech zkoumaných letech překročen a jedinou výjimkou byl rok poslední s hodnotou pod optimem. Důvodem výrazného poklesu všech hodnot v posledním roce byl velký nárůst krátkodobých závazků, a to konkrétně závazků za ovládanou nebo ovládající osobou (400 433 tis. Kč).

Ukazatele aktivity odhalily, že podnik mírně neefektivně využíval svých celkových aktiv, hodnoty se totiž téměř ve všech případech pohybovaly pod optimální hranicí, kterou je podle Vochozky (2011) hodnota 1. Jedním z možných řešení je navýšení objemu tržeb z vyššího prodeje zboží a vlastních produktů a služeb. Při porovnání výsledné hodnoty obratu dlouhodobého majetku s doporučenou hodnotou 1, kterou určila Kislingerová (2010) je patrné, že podnik úspěšně hospodařil se svým dlouhodobým majetkem, který ve všech letech doporučenou hodnotu převyšoval. Doba obratu zásob se v letech zvyšovala následkem zvyšování objemu zásob podniku. Doba obratu pohledávek byla téměř vždy větší než doba obratu závazků. Pro podnik je výhodnější ta situace, kdy je doba obratu závazků větší než doba obratu pohledávek a podnik tak může delší dobu využívat dodavatelský úvěr.

Překvapivým výsledkem při výpočtu ukazatelů rentability, byl výrazný pokles všech hodnot v roce 2013, způsobený zásadním snížením výsledku hospodaření za účetní období.

I přes to, že vzorec použitý při výpočtu Altmanova modelu Z-skóre řadí většinu podniků České republiky do tzv. „šedé zóny“, sklárny ve dvou letech převyšovaly tuto šedou zónu a dostaly se do zóny finančně uspokojivých výsledků. I u Altmanova modelu se hodnota posledního zkoumaného roku liší od ostatních let, je zde totiž patrný pokles hodnoty, který je způsoben výraznějším nárůstem cizích zdrojů (krátkodobých závazků), které jsou při výpočtu použity.

V posledním úseku praktické části jsou porovnány jednotlivé indikátory regionálního významu podniku, jako je zaměstnanost, konkurence, vize udržitelného rozvoje podniku

a jeho environmentální aspekty. Nezaměstnanost v ORP Kyjov byla podle očekávání výsoce nad průměrem celé České republiky, převyšuje ji však nezaměstnanost v okrese Hodonín, ve kterém ORP Kyjov leží.

Podnik má v České republice velmi dobré postavení v konkurenčním prostředí. Na území České republiky sídlí jen čtyři velké sklárny vyrábějící obalové sklo. Při porovnání indikátorů zaměstnanosti a obratu jednotlivých firem má nejlepší výsledky právě podnik Vetropack Moravia Glass, a.s. Tato skutečnost je pro společnost velmi pozitivní, a to i přes jisté problémy v posledním roce, které jsou podle zprávy pro investora do jisté míry způsobeny oslabením prodeje skleněných výrobků. Pokles prodeje těchto produktů nastal v důsledku menšího zájmu koncových zákazníků. Společnost staví své podnikání na udržitelném rozvoji, jenž je v dnešní době velmi podstatným prostředkem při stanovení cílů a formulování strategií k jejich dosažení. Zavázala se tak k dodržování „modelu tří pilířů“, které obsahují ekonomickou, sociální a ekologickou udržitelnost. Velmi důležité je pro podnik také šetrné zacházení se zdroji, s čímž souvisí poslední úsek praktické části, a to recyklace, kterou se společnost řídí. K výrobě svých produktů používá sklo dovážené z kontejnerů na tříděný odpad a šetří tak suroviny a ochraňuje životní prostředí před skládkami.

## 6. Doporučení

Po shrnutí výsledných hodnot vypočtených jednotlivými ukazateli finanční analýzy vyplynulo výraznější zhoršení finanční situace v roce 2013, a to téměř u všech počítaných ukazatelů. Velký vliv na výsledné hodnoty mělo významné snížení výsledku hospodaření za účetní období, kdy se ve větší míře snížila hodnota provozního výsledku hospodaření. Společnost v letech 2009-2013 zvyšovala svou zadluženost a tím se snižovala míra samofinancování. Podnik by měl v budoucnu snížit cizí zdroje, konkrétně pak krátkodobé závazky, které se v roce 2013 zvýšily téměř o 400 mil. oproti předchozímu roku. Krátkodobé závazky ovlivnily i ukazatele likvidity, proto pro ně platí stejné doporučení jako u ukazatelů zadluženosti.

Z výpočtů ukazatelů aktivity plyne mírně neefektivní využívání celkových aktiv, která byla téměř ve všech případech pod optimální hodnotou 1 a podnik by tedy měl navýšit své tržby, nebo snížit celková aktiva. Bylo by také vhodné snížit dobu obratu pohledávek a zvýšit dobu obratu závazků, aby podnik mohl využít peníze získané z pohledávek na platbu svých závazků nebo je reinvestovat do potřeb podniku. Zvýšení doby obratu závazků by však mělo být jen malé, aby se zachovalo dobré jméno a spolehlivost firmy u svých dodavatelů.

Dalším problémem je pokles ROA, ROE a finanční rentability v letech 2010 a 2013. Za těmito poklesy stálo výrazné snížení výsledku hospodaření za účetní období. Doporučením je kontrola všech položek, které negativně ovlivnily hospodářský výsledek s následným snižováním těchto negativních vlivů. Většina hodnot Altmanova modelu Z-skóre sice vyšla v hodnotách tzv. „šedé zóny“, ale jelikož šlo o model, který se používá pro veřejně neobchodovatelné společnosti spíše v USA, většina podniků v České republice se v této zóně pohybuje. I přes to byly ve dvou letech (2009 a 2012) hodnoty v zóně finanční prosperity, což je pro podnik velmi pozitivní skutečnost.

Podnik zaměstnává téměř 500 zaměstnanců a je tedy velmi významným zaměstnavatelem nejen obyvatel Kyjova, ale i z blízkého okolí, nezaměstnanost je zde však výrazně nad průměrem celé České republiky. Podnik by v budoucnu mohl rozšířit své kapacity, inovovat a vytvářet tak další pracovní místa.

## 7. Závěr

V této bakalářské práci byla provedena a zhodnocena finanční analýza firmy Vetropack Moravia Glass a.s. v letech 2009-2013 a byl zhodnocen její regionální význam. Sklárny byly postaveny již v roce 1882 Samuelem Reichem, ale pod vedením nadnárodní společnosti Vetropack Holding AG jsou až od roku 1991. V průběhu let se sklárny rozrůstaly a modernizovaly, což vedlo k tomu, že jsou dominantním výrobcem obalového skla u nás.

V rámci finanční analýzy byly vypočteny absolutní ukazatele (horizontální a vertikální), rozdílové ukazatele (čistý pracovní kapitál), poměrové ukazatele (likvidita, rentabilita, aktivita a zadluženost), pyramidový rozklad ROA a ROE a bankrotní model Altmanova Z-skóre. Výpočty byly provedeny podle vzorců a postupů uvedených v literární rešerši a vycházely z účetních výkazů společnosti, a to hlavně z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Z hlediska regionálního významu podniku byla vyjádřena zaměstnanost v ORP Kyjov a okrese Hodonín v porovnání s celorepublikovou mírou nezaměstnanosti, dále byla uvedena konkurence ve výrobě obalového skla na území České republiky, vize udržitelného rozvoje společnosti a environmentální aspekt v podobě recyklace.

Při celkovém zhodnocení finanční situace podniku na základě provedené finanční analýzy je možno podnik definovat jako stabilní a prosperující společnost, i přes fakt, že se téměř všechny hodnoty v letech 2013 snižovaly. Důvodem těchto poklesů mohl být snížený odbyt produktů, což se stalo následkem snížení spotřeby skleněných obalů u konečných zákazníků, zejména v segmentu lahví na pivo a lihoviny. Dalším důvodem by mohly být vynaložené finanční prostředky na výměnu stroje, který umožnil další zvýšení kvality a objemu výroby. I přes tyto poklesy je společnost jednou z nejvýznamnějších skláren vyrábějící obalové sklo a významným zaměstnavatelem pro obyvatele Kyjova a jeho okolí.

Ačkoliv by bylo žádoucí detailnější vysvětlení jednotlivých příčin a jevů, které z praktické části vyplynuly, nebylo možné tyto informace získat. Důvodem je vypracování práce na základě veřejně přístupných informací a bez přístupu k interním informacím firmy. V budoucnu je zde ale předpoklad a zájem hlubšího prozkoumání této problematiky.

## 8. Seznam použité literatury

### 8.1 Knižní zdroje

- [1] DLOUHÁ, Jitka. *Fusing: kouzlo spékaného skla*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012. ISBN 978-80-247-4181-9.
- [2] DVOŘÁČEK, Jiří. *Interní audit a kontrola*. 2. přepr. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2003, xiii, 201 s. ISBN 80-717-9805-3.
- [3] DVOŘÁČEK, Jiří. *Podnik a jeho okolí: jak přežít v konkurenčním prostředí*. Vyd. 1. V Praze: C. H. Beck, 2012, xvii, 173 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-224-3.
- [4] FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011, 408 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3293-0.
- [5] GLADIŠ, Daniel. *Naučte se investovat*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 2005, 174 s. ISBN 80-247-1205-9.
- [6] KISLINGEROVÁ, Eva. *Inovace nástrojů ekonomiky a managementu organizací*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2008, xxi, 293 s. ISBN 978-80-7179-882-8.
- [7] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, xxxviii, 811 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [8] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [9] KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 205 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [10] KRAFTOVÁ, Ivana. *Finanční analýza municipální firmy*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2002, xii, 206 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-778-2.

- [11] LOPEZ, Roberto A. *Progress in sustainable development research*. New York: Nova Science Publishers, 2008, xiii, 296 p. ISBN 16-002-1847-4.
- [12] MÁČE, Miroslav. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. 1. vyd. Praha: Grada, 2006, 155 s. Finanční řízení (Grada). ISBN 80-247-1558-9.
- [13] MAIER, Karel. *Udržitelný rozvoj území*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, 253 s. ISBN 978-80-247-4198-7.
- [14] MALLYA, Thaddeus. *Základy strategického řízení a rozhodování*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007, 246 s. ISBN 978-80-247-1911-5.
- [15] MARINIČ, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2008, 232 s. ISBN 978-80-247-2432-4.
- [16] MARTINOVIČOVÁ, Dana, Miloš KONEČNÝ a Jan VAVŘINA. *Úvod do podnikové ekonomiky*. 1. vyd. Praha: Grada, 2014, 208 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-5316-4.
- [17] MIKOLÁŠ, Zdeněk, Jindra PETERKOVÁ a Milena TVRDÍKOVÁ. *Konkurenční potenciál průmyslového podniku*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2011, xix, 338 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-379-0.
- [18] MULAČOVÁ, Věra a Petr MULAČ. *Obchodní podnikání ve 21. století*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, 520 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-4780-4.
- [19] POPOVIČ, Štěpán. *Výroba a zpracování plochého skla*. 1. vyd. Praha: Grada, 2009, 256 s. ISBN 978-80-247-3154-4.
- [20] REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014, 760 s. Partners. ISBN 978-80-247-3671-6.
- [21] RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, 290 s. Finanční řízení (Grada). ISBN 978-80-247-4047-8.
- [22] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011, 143 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.

- [23] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, v, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- [24] SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012, 268 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4004-1.
- [25] SLAVÍK, Jakub. *Finanční průvodce nefinančního manažera: jak se rychle zorientovat v podnikových a projektových financích*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, 175 s. ISBN 978-80-247-4593-0.
- [26] STAŇKOVÁ, Anna. *Podnikáme úspěšně s malou firmou*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, xiv, 2007, 199 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-926-9.
- [27] SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011, 471 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1.
- [28] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011, 246 s. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-3647-1.
- [29] WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. 1. vyd. Praha: Grada, 2009, 248 s. ISBN 978-80-247-2924-4.
- [30] ŽIVĚLOVÁ, Iva. *Podnikové finance*. Brno: Mendelova univerzita v Brně, 2013. ISBN 978-80-7375-743-4.

## 8.2 Internetové zdroje

- [31] *BUSINESSVIZE* [online]. 2011 [cit. 2015-03-21]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/>
- [32] Altmanova analýza. *Finanční analýza* [online]. 2011 [cit. 2015-04-12]. Dostupné z: <http://financni-analyza.webnode.cz/altmanova-analyza/>
- [33] *MANAGEMENT MANIA* [online]. 2013 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/>
- [34] *Puruplast* [online]. 2015 [cit. 2015-05-15]. Dostupné z: <http://www.puruplast.cz/>
- [35] Sklářství. *ETNOFOLK.eu* [online]. 2013 [cit. 2015-04-18]. Dostupné z: <http://www.etnofolk.eu/cs/article/sklarstvi>
- [36] *Justice.cz: Oficiální server českého soudnictví*. [online]. 2015 [cit. 2015-04-29]. Dostupné z: <http://portal.justice.cz/Justice2/Uvod/uvod.aspx>
- [37] *MĚSTO KYJOV: Oficiální internetové stránky* [online]. 2011 [cit. 2015-04-14]. Dostupné z: <http://www.mestokyjov.cz/>
- [38] *Vetropack* [online]. 2007. [cit. 2015-05-10]. Dostupné z: [http://www.vetropack.cz/htm/news\\_list\\_5.htm](http://www.vetropack.cz/htm/news_list_5.htm)
- [39] *MINISTERSTVO PRÁCE A SOCIÁLNÍCH VĚCÍ* [online]. 2015 [cit. 2015-05-16]. Dostupné z: <http://www.mpsv.cz/cs/>
- [40] *ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD* [online]. 2015 [cit. 2015-04-03]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/>
- [41] *HBI: ON-LINE DATABÁZE FIREM* [online]. 2015 [cit. 2015-05-16]. Dostupné z: <http://www.hbi.cz/>



## Seznam obrázků

Obrázek 1: Příklad Du Pont diagramu .....	20
Obrázek 2: Organizační struktura společnosti .....	25
Obrázek 3: Sklárny v České republice podle zaměření .....	44
Obrázek 4: Vize udržitelného rozvoje - láhve .....	46
Obrázek 5: Fáze recyklace skla .....	47

## Seznam grafů

Graf 1: Vývoj stavu aktiv .....	29
Graf 2: Vývoj stavu pasiv .....	31
Graf 3: Rozložení položek aktiv .....	32
Graf 4: Rozložení položek pasiv .....	33
Graf 5: Změna čistého pracovního kapitálu .....	34
Graf 6: Změna ukazatele zadluženosti v procentech .....	35
Graf 7: Rozklad rentability celkového vloženého kapitálu .....	40
Graf 8: Rozklad rentability vlastního kapitálu .....	42

## Seznam tabulek

Tabulka 1: Výsledné hodnoty Altmanova modelu .....	21
Tabulka 2: Horizontální analýza vybraných položek aktiv .....	29
Tabulka 3: Horizontální analýza vybraných položek pasiv .....	30
Tabulka 4: Vertikální analýza vybraných položek aktiv .....	31
Tabulka 5: Vertikální analýza vybraných položek pasiv .....	32
Tabulka 6: Čistý pracovní kapitál v tis. Kč .....	33
Tabulka 7: Ukazatele zadlužení .....	36
Tabulka 8: Ukazatele likvidity .....	36
Tabulka 9: Ukazatele aktivity .....	38
Tabulka 10: Ukazatele rentability .....	39
Tabulka 11: Rozklad ROA .....	40
Tabulka 12: Rozklad rentability vlastního kapitálu .....	41
Tabulka 13: Altmanův model Z-skóre .....	43
Tabulka 14: Míra nezaměstnanosti a podíl nezaměstnaných osob .....	44
Tabulka 15: Největší konkurenti podniku .....	45

## Seznam použitých zkratk

ČPK	Čistý pracovní kapitál
EAT	Zisk po zdanění (čistý zisk)
EBIT	zisk před odečtením úroků a daní
ROA	Rentabilita celkového vloženého kapitálu
ROE	Rentabilita vloženého kapitálu
SO ORP	Správní obvod obce s rozšířenou působností

## Seznam příloh

Příloha 1: Rozvaha společnosti (aktiva) .....	58
Příloha 2: Rozvaha společnosti (pasiva) .....	59
Příloha 3: Výkaz zisku a ztráty společnosti .....	61

## Příloha 1: Rozvaha společnosti (aktiva)

Rozvaha – aktiva k 31.12. v tis. Kč netto*	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Aktiva celkem</b>	1 787 321	2 077 086	2 226 476	2 189 876	2 243 801
<b>A. Pohledávky za upsaný vlastní kapitál</b>	0	0	0	0	0
<b>B. Dlouhodobý majetek</b>	961 059	1 337 571	1 289 919	1 321 378	1 304 079
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	3 359	7 097	10 542	8 341	8 196
B.I.1. Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0
B.I.2. Nehmotný výsledek výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
B.I.3. Software	1 141	967	604	336	191
B.I.4. Ocenitelná práva	0	0	0	0	0
B.I.5. Goodwill	0	0	0	0	0
B.I.6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	2 218	6 130	9 938	8 005	8 005
B.I.7. Nedokončený dlouhodobý majetek	0	0	0	0	0
B.I.8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	957 680	1 330 454	1 279 357	1 313 017	1 295 863
B.II.1. Pozemky	33 707	33 652	33 652	33 652	33 652
B.II.2. Stavby	322 108	343 001	335 223	321 872	339 625
B.II.3. Samostatné movité věci a soubory	540 427	910 906	904 365	829 436	908 965
B.II.4. Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
B.II.5. Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
B.II.6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
B.II.7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	60 088	40 873	3 594	103 107	12 175
B.II.8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	1 350	2 022	2 523	24 950	1 446
B.II.9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	20	20	20	20	20
B.III.1. Podíly - ovládaná osoba	0	0	0	0	0
B.III.2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
B.III.3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	20	20	20	20	20
B.III.4. Půjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
B.III.5. Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
B.III.6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
B.III.7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
<b>C. Oběžná aktiva</b>	824 809	735 663	935 144	863 258	938 538
C.I. Zásoby	347 631	279 277	364 870	433 065	465 029
C.I.1. Materiál	69 594	91 136	99 552	140 142	156 997
C.I.2. Nedokončená výroba a polotovary	4 838	4 372	3 938	4 000	10 719
C.I.3. Výrobky	251 748	165 967	252 141	266 571	278 500
C.I.4. Zvířata	0	0	0	0	0
C.I.5. Zboží	21 417	17 802	9 229	22 352	18 813
C.I.6. Poskytnuté zálohy na zásoby	34	0	10	0	0
C.II. Dlouhodobé pohledávky	1 602	1 337	1 247	1 048	972

C.II.1. Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
C.II.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
C.II.3. Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
C.II.4. Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0
C.II.5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	180	180	180	180	180
C.II.6. Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
C.II.7. Jiné pohledávky	1 422	1 157	1 067	868	792
C.II.8. Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0
<b>C.III. Krátkodobé pohledávky</b>	<b>300 942</b>	<b>413 150</b>	<b>412 599</b>	<b>324 667</b>	<b>381 693</b>
C.III.1. Pohledávky z obchodních vztahů	289 509	276 781	292 938	313 548	358 884
C.III.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
C.III.3. Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
C.III.4. Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0
C.III.5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
C.III.6. Stát – daňové pohledávky	9 765	33 528	5 313	7 558	17 409
C.III.7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 382	1 252	1 050	1 053	1 117
C.III.8. Dohadné účty aktivní	212	260	9 757	2 480	4 248
C.III.9. Jiné pohledávky	74	101 329	103 541	28	35
<b>C.IV. Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>174 634</b>	<b>41 899</b>	<b>156 428</b>	<b>104 478</b>	<b>90 844</b>
C.IV.1. Peníze	313	408	277	292	224
C.IV.2. Účty v bankách	174 321	41 491	156 151	104 186	90 620
C.IV.3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
C.IV.4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
<b>D.I. Časové rozlišení</b>	<b>1 453</b>	<b>3 852</b>	<b>1 413</b>	<b>5 240</b>	<b>1 184</b>
D.I.1. Náklady příštích období	1 453	1 510	1 201	1 745	1 174
D.I.2. Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
D.I.3. Příjmy příštích období	0	2 342	212	3 495	10

## Příloha 2: Rozvaha společnosti (pasiva)

Rozvaha – pasiva k 31.12. v tis. Kč	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Pasiva celkem</b>	<b>1 787 321</b>	<b>2 077 086</b>	<b>2 226 476</b>	<b>2 189 876</b>	<b>2 243 801</b>
<b>A. Vlastní kapitál</b>	<b>1 451 093</b>	<b>1 547 826</b>	<b>1 608 360</b>	<b>1 666 453</b>	<b>1 509 736</b>
A.I. Základní kapitál	800 000	800 000	800 000	800 000	800 000
A.I.1. Základní kapitál	800 000	800 000	800 000	800 000	800 000
A.I.2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0	0
A.I.3. Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
A.II. Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
A.II.1. Emisní ážio	0	0	0	0	0
A.II.2. Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0
A.II.3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0	0
A.II.4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	0	0	0	0	0
A.II.5. Rozdíly z přeměn společností	0	0	0	0	0

A.III. Rezervní fondy	76 717	85 516	90 353	97 975	108 120
A.III.1. Zákonný rezervní fond	76 717	85 516	90 353	97 975	108 120
A.III.2. Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let	398 385	565 575	565 575	565 576	565 583
A.IV.1. Nerozdělený zisk minulých let	398 385	565 575	565 575	565 576	565 583
A.IV.2. Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	0
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetní období (+-)	175 991	96 735	152 432	202 902	36 033
<b>B. Cizí zdroje</b>	<b>311 126</b>	<b>507 871</b>	<b>599 655</b>	<b>523 199</b>	<b>710 508</b>
B.I. Rezervy	17 890	10 494	20 443	37 488	10 288
B.I.1. Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0
B.I.2. Rezerva na důchodu a podobné závazky	7 895	8 488	9 312	0	0
B.I.3. Rezerva na daň z příjmu	0	0	9 810	26 026	0
B.I.4. Ostatní rezervy	9 995	2 006	1 321	11 462	10 288
B.II. Dlouhodobé závazky	70 052	260 170	374 729	268 041	91 364
B.II.1. Závazky z obchodních vztahů	0	1 111	0	0	0
B.II.2. Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	175 420	283 800	175 980	0
B.II.3. Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
B.II.4. Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0
B.II.5. Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
B.II.6. Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
B.II.7. Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
B.II.8. Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
B.II.9. Jiné závazky	0	0	0	0	0
B.II.10. Odložený daňový závazek	70 052	83 639	90 929	92 061	91 364
B.III. Krátkodobé závazky	223 184	237 207	204 483	217 670	608 856
B.III.1. Závazky z obchodních vztahů	181 868	194 972	140 451	146 616	148 070
2. Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	62	0	0	400 433
3. Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
4. Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0
5. Závazky k zaměstnancům	11 066	10 408	10 453	11 270	11 394
6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	6 486	5 986	6 103	6 455	6 633
7. Stát – daňové závazky a dotace	4 262	7 878	14 020	9 927	9 734
8. Krátkodobé přijaté zálohy	3 775	1 930	14 174	21	7 244
9. Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
10. Dohadné účty pasivní	15 195	15 106	18 723	42 793	24 579
11. Jiné závazky	532	865	559	588	769
B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0	0
B.IV.1. Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	0	0
B.IV.2. Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0	0	0
B.IV.3. Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
<b>C.I. Časové rozlišení</b>	<b>25 102</b>	<b>21 389</b>	<b>18 461</b>	<b>224</b>	<b>23 557</b>
C.I.1. Výdaje příštích období	25 102	21 389	18 461	224	23 557
C.I.2. Výnosy příštích období	0	0	0	0	0

### Příloha 3: Výkaz zisku a ztráty společnosti

Položka k 31.12. v tis. Kč	2009	2010	2011	2012	2013
I. Tržby za prodej zboží	372 904	357 990	267 495	335 862	324 302
A. Náklady vynaložené na prodané zboží	347 655	300 821	229 267	291 955	276 846
<b>+ Obchodní marže</b>	<b>25 249</b>	<b>57 169</b>	<b>38 228</b>	<b>43 907</b>	<b>47 456</b>
<b>II. Výkony</b>	<b>1 846 777</b>	<b>1 565 912</b>	<b>1 815 273</b>	<b>1 928 050</b>	<b>1 780 703</b>
II.1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1 758 870	1 542 725	1 612 735	1 780 236	1 744 405
2. Změna stavu zásob vlastní činnosti	47 395	-59 314	88 748	27 736	36 298
3. Aktivace	40 512	82 501	113 790	120 078	0
B. Výkonová spotřeba	1 274 640	1 118 049	1 258 597	1 341 237	1 271 744
B.1. Spotřeba materiálu a energie	963 649	831 867	967 794	1 003 322	918 513
2. Služby	310 991	286 182	290 803	337 915	353 231
<b>+ Přidaná hodnota</b>	<b>597 386</b>	<b>505 032</b>	<b>594 904</b>	<b>630 720</b>	<b>556 415</b>
C. Osobní náklady	229 025	240 081	247 580	266 621	268 309
C.1. Mzdové náklady	166 888	174 102	179 428	194 460	195 468
2. Odměna členům orgánů společnosti	90	90	90	90	78
3. Náklady na sociální zabezpečení a zdrav. pojištění	60 737	64 652	66 784	70 539	71 225
4. Sociální náklady	1 310	1 237	1 278	1 532	1 538
D. Daně a poplatky	3 139	2 795	3 864	2 684	2 732
E. Odpisy dlouhodobého majetku	98 673	116 245	126 924	153 057	153 569
III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	4 938	8 200	22 606	9 962	8 307
III.1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	15	1 186	1 177	48	4 180
2. Tržby z prodeje materiálu	4 923	7 014	21 429	9 914	4 127
F. Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	12 060	9 235	27 429	15 403	11 031
F.1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	256	1 186	0	3 283
2. Prodaný materiál	12 060	8 979	26 243	15 403	7 748
G. Změna stavu rezerv a op. položek v provozní oblasti	8 962	-15 352	14 713	-24 394	36 381
IV. Ostatní provozní výnosy	31 853	43 019	55 258	39 241	22 003
H. Ostatní provozní náklady	51 745	70 952	48 677	61 149	41 247
V. Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
I. Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
<b>* Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>230 573</b>	<b>132 295</b>	<b>203 581</b>	<b>205 403</b>	<b>73 456</b>
VI. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
J. Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
VII. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	51	0	51
VII. 1. Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
VII. 2. Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	51	0	51
VII. 3. Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
VIII. Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0

K. Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0
IX. Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	4 390	1 641
L. Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	6 933	545
M. Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	0	0
X. Výnosové úroky	1 438	792	1 178	1 965	501
N. Nákladové úroky	669	263	6 910	4 439	2 951
XI. Ostatní finanční výnosy	44 989	31 987	62 435	54 638	25 484
O. Ostatní finanční náklady	57 675	45 197	66 639	45 297	46 824
XII. 1. Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
P. 2. Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
<b>* Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-11 917</b>	<b>-12 681</b>	<b>-9 885</b>	<b>4 324</b>	<b>-22 643</b>
Q. Daň z příjmů za běžnou činnost	42 665	22 879	41 264	42 471	14 780
Q.1. - splatná	39 701	9 292	33 974	41 339	15 477
- odložená	2 964	13 587	7 290	1 132	-697
<b>** Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>175 991</b>	<b>96 735</b>	<b>152 432</b>	<b>167 256</b>	<b>36 033</b>
XIII. Mimořádné výnosy	0	0	0	44 007	0
R. Mimořádné náklady	0	0	0	0	0
S. Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	8 361	0
S.1. - splatná	0	0	0	8 361	0
S.2. - odložená	0	0	0	0	0
T. Převod podílu na výsledku hospodaření	0	0	0	0	0
<b>* Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>35 646</b>	<b>0</b>
<b>*** Výsledek hospodaření za účetní období (+,-)</b>	<b>175 991</b>	<b>96 735</b>	<b>152 432</b>	<b>202 902</b>	<b>36 033</b>
<b>**** Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>218 656</b>	<b>119 614</b>	<b>193 696</b>	<b>253 734</b>	<b>50 813</b>