

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

FAKULTA EKONOMICKÁ

Diplomová práce

Analýza vývoje podniku v době hospodářské krize

Analysis of business development at a time of economic crisis

Bc. Kristýna Prosserová

Plzeň 2012

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE
(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONT)

Jméno a příjmení: **Bc. Kristýna PROSEKOVÁ**
Osobní číslo: **K10N0136P**
Studijní program: **NE208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Podniková ekonomika a management**
Název tématu: **Analýza vývoje podniku v době hospodářské krize**
Zadávající katedra: **Katedra financí a účetnictví**

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

1. Charakterizujte současné podnikatelské prostředí s důrazem na vliv hospodářské krize.
2. Popište vybraný podnik, jeho hlavní ekonomické a jiné problémy v době hospodářské krize.
3. Analyzujte výsledky hospodaření vybraného podniku v posledních letech a vyhodnoťte je.
4. Doporučte možný přístup k překonání dopadu krize na chod podniku.
5. Navrhněte případná preventivní opatření.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy:

Forma zpracování diplomové práce: **tisková/elektronická**

Seznam odborné literatury:

- **KISLINGEROVÁ, E. Podnik v časech krize.** Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3136-0
- **LUKÁŠ, L. Pravidelovostní modely v managementu.** Praha: Academia, 2009. ISBN 978-80-200-1704-8
- **SYNEK, M. a kol. Manažerská ekonomika, 5. aktualizované a doplněné vydání.** Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3494-1
- **VALACH, J. Finanční řízení podniku.** Praha: Ekopress, 1999. ISBN 80-86119-21-1
- **WAGNER, J. Měření výkonnosti.** Praha: Grada Publishing, 2009. ISBN 978-80-247-2924-4

Vedoucí diplomové práce:

Dr. Ing. Jiří Hofman
Katedra podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání diplomové práce: **30. listopadu 2011**

Termín odevzdání diplomové práce: **27. dubna 2012**

Doc. Dr. Ing. Miroslav Křížový
děkan



Prof. Ing. Jilka Dvořáková, CSc.
vedoucí katedry

V Plzni dne 30. listopadu 2011

Prohlašuji, že jsem svou diplomovou práci na téma

„Analýza vývoje podniku v době hospodářské krize“

vypracovala samostatně pod odborným dohledem vedoucího diplomové práce za použití pramenů uvedených v bibliografii.

V Plzni, dne 23. 4. 2012

.....

podpis autora

Poděkování:

Ráda bych poděkovala panu Dr. Ing. Jiřímu Hofmanovi a doc. RNDr. Ing. Ladislavu Lukášovi, CSc. za odborný dohled nad mou diplomovou prací, konzultace a cenné rady. Dále mé díky patří Ing. Vladislavě Křížové, finanční ředitelce DOPLA PAP a.s., za poskytnutí podkladového materiálu, informací a rad, bez kterých by tato práce vznikla jen těžce.

Obsah

0 Úvod.....	7
1 Světová hospodářská krize a její dopad na Českou republiku.....	8
1.1 Příčiny a důsledky světové hospodářské krize.....	8
1.2 Ekonomický vývoj České republiky v době světové hospodářské krize.....	9
1.3 Vliv světové hospodářské krize na podnikatelské prostředí České republiky.....	13
1.4 Světová hospodářská krize a inovace	14
2 Představení společnosti DOPLA PAP a.s.....	18
2.1 Charakteristika společnosti	18
2.2 Výrobní technologie společnosti	18
2.3 Historie společnosti.....	19
2.4 Organizační a majetková struktura společnosti	20
2.5 QMS systém – systém řízení kvality ČSN EN ISO 9001:2008.....	21
3 Analýza vývoje společnosti DOPLA PAP, a.s	22
3.1 Analýza externího a interního prostředí.....	22
3.1.1 Analýza externího prostředí.....	22
3.1.1.1 Analýza makroprostředí.....	22
3.1.1.2 Analýza mezoprostředí	24
3.1.1.3 Matice EFE	25
3.1.2 Analýza interního prostředí	27
3.1.2.1 Matice IFE	28
3.2 Finanční analýza	29
3.2.1 Horizontální a vertikální analýza.....	31
3.2.1.1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy	32
3.2.1.2 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	36
3.2.2 Pravidla financování a kapitálová struktura – bilanční pravidla.....	38
3.2.3 Poměrové ukazatele	43
3.2.3.1 Ukazatele rentability	44
3.2.3.2 Ukazatele likvidity	47
3.2.3.3 Ukazatele aktivity	50
3.2.3.4 Ukazatele zadluženosti	52
3.2.4 Rozkladové ukazatele	55
3.2.4.1 Systém ukazatelů Du Pont.....	55

3.2.4.2 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)	60
3.2.5 Bankrotní modely	63
3.2.5.1 Altmanův model (Z-score model).....	63
3.2.5.2 Index důvěryhodnosti IN 2005	67
4 Přístup k překonání dopadu krize na chod společnosti a preventivní opatření.....	69
4.1 Analýza a hodnocení rizik společnosti	70
4.1.1 Definice rizik společnosti	70
4.1.2 Stanovení významnosti rizik.....	72
4.2 Přístup společnosti k překonání krize	75
5 Závěr	77
6 Seznam tabulek	79
7 Seznam obrázků	81
8 Seznam použité literatury	82
9 Seznam příloh	86

0 Úvod

Hlavními důvody pro zpracování diplomové práce na téma „Analýza vývoje podniku v době hospodářské krize“ byly aktuálnost a atraktivnost tohoto tématu. Cílem mé diplomové práce je analyzovat vývoj podniku DOPLA PAP a.s. v době světové hospodářské krize a stanovit přístupy k překonání dopadu krize na chod této společnosti. DOPLA PAP a.s. sídlí v Sušici, kde má dlouholetou tradici a zabývá se výrobou potravinářských obalů z plastu a papíru. Hodnocené období je pětileté v rozmezí let 2006 - 2010. Veškeré výpočty a údaje jsou vypracovány na základě výročních zpráv společnosti a po konzultaci s vedením podniku. Diplomová práce je rozdělena do čtyřech částí.

V první části je popsán vývoj světové hospodářské krize a její vliv na Českou republiku. Nejprve jsou identifikovány příčiny a důsledky hospodářské krize, dále je tato kapitola věnována dopadu hospodářské krize na Českou republiku a její podnikatelské prostředí a v závěru je zhodnocen vliv ekonomické krize na inovace.

Ve druhé části práce je představena hodnocená společnost DOPLA PAP a.s., konkrétně její předmět činnosti, používané výrobní technologie, historie vzniku či organizační a majetková struktura.

Třetí část je zaměřena na zhodnocení vývoje podniku v době ekonomické krize. V rámci této kapitoly je provedena podrobná analýza externího a interního prostředí, která napomáhá identifikovat silné a slabé stránky, hrozby a příležitosti společnosti. Dále je ke zhodnocení ekonomické situace využito finanční analýzy, kterou lze v praxi řadit mezi nejčastěji používané metody hodnocení podniků. Finanční analýza je zde provedena pomocí horizontální a vertikální analýzy, poměrových ukazatelů, bilančních pravidel, rozkladových ukazatelů či bankrotních modelů. U bankrotních modelů je vypočtena predikce hodnoty ukazatele Z-score pro rok 2011 pomocí programu Mathematica.

Poslední kapitola této diplomové práce je věnována identifikaci klíčových rizik společnosti a stanovení přístupů k překonání krize.

1 Světová hospodářská krize a její dopad na Českou republiku

1.1 Příčiny a důsledky světové hospodářské krize

V roce 2008 se začala projevovat světová hospodářská krize, jež byla důsledkem zejména americké hypoteční krize 2007, která se na základě propojenosti trhů rozvinula ve světovou hypoteční krizi 2008. Další příčinou světové hospodářské krize byla vysoká cena ropy v první polovině roku 2008, která způsobila pokles reálného HDP a zvedla ceny spotřebitelského zboží. Na globální ekonomickou krizi měla také vliv krize poptávky, jež byla vyvolaná poklesem spotřebitelských nálad. Hlavním důvodem nebyl ani tak pokles reálných příjmů rodin jako strach z přicházející krize. [4], [26]

Na podzim roku 2008 došlo k úplnému projevení finanční krize, nastal propad předních světových bank, akciových trhů, ale i cen ropy. Ještě v červenci 2008 dosahovala cena ropy svého maxima (147 USD za barel), o dva měsíce později v září 2008 se propadla pod hranici 100 USD za barel a zlevnila se tak o třetinu. Organizaci zemí vyvážejících ropu (OPEC) se tato skutečnost nelíbila a snažila se klesající cenu ropy ovlivnit omezením její těžby. Ani tato taktika však nevedla ke zvýšení a na konci roku 2008 se dostala cena ropy na 40 USD za barel. [32]

Mnoho ekonomů považuje tuto globální ekonomickou krizi za nejhorší finanční krizi od Velké hospodářské krize z roku 1930. Tato krize vedla k pádu velkých finančních institucí, sanaci bank národními vládami a k poklesům na akciových trzích celého světa. Trh s bydlením také trpěl, což vedlo k vystěhovávání, zabavování a dlouhodobé nezaměstnanosti. Dále výrazně klesly ekonomické aktivity a spotřebitelské bohatství. [36]

Americká hypoteční krize

Světová hospodářská krize byla, jak bylo zmíněno výše, důsledkem zejména americké hypoteční krize. Tato krize byla způsobena rizikovými hypotečními úvěry, kdy docházelo k přeúvěrování amerických domácností v systému hypotečních, studentských či jiných půjček. V důsledku propojenosti trhů se tato krize s velkou silou a rychlostí rozvinula do celého světa, neboť se ukázalo, že vydávané deriváty k těmto půjčkám

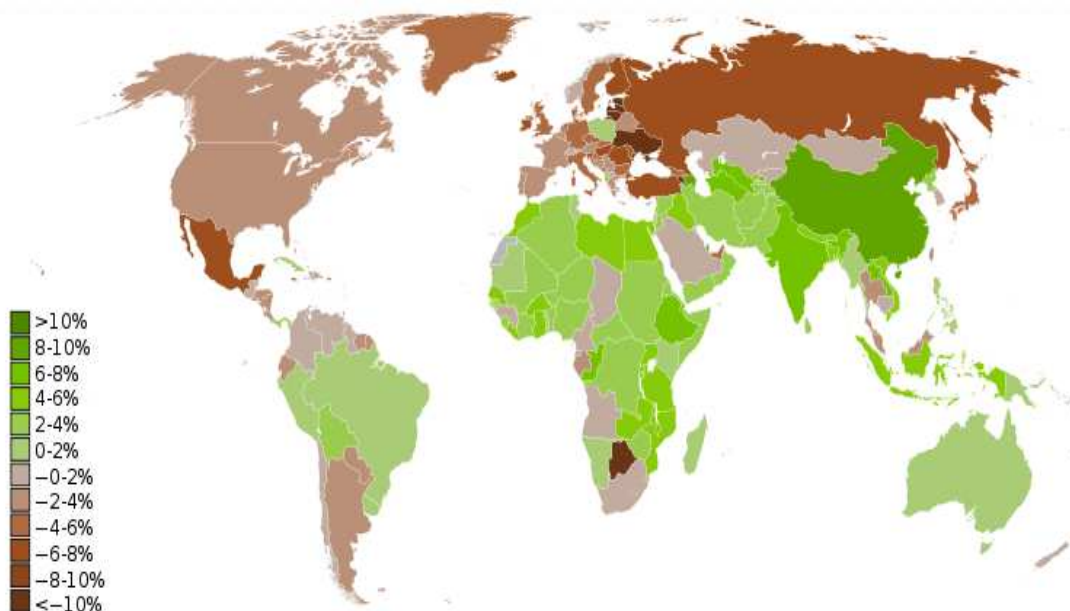
byly nakoupeny evropskými, asijskými a dalšími bankami a fondy. V důsledku toho, že ve Spojených státech rostla platební neschopnost těchto úvěrů, začalo docházet k jejich přeceňování. Tato skutečnost nastala i přesto, že deriváty měly od seriózních agentur vysoké ratingy investičního typu. Finanční krize se tak stala krizí důvěry celého finančního sektoru a v mnoha zemích se rozvinula až v krizi úvěrovou. [4]

Globální krizi tedy vyvolaly zejména problémy s likviditou v bankovním systému v USA, neboť hypoteční krize postupně přerostla v krizi likvidity a banky měly čím dál tím méně finančních prostředků. Na druhé straně domácnosti nebyly schopny splácet stále zvyšující se hypoteční splátky a prodlužovala se doba, po kterou banky čekaly na peníze a dostaly se tak do potíží s likviditou. I přes zásahy finančních institucí, státu a mezinárodních institucí se z hypoteční krize stal celosvětový problém a docházelo k postupnému bankrotu bank a pojišťoven. Lidé měli stále méně peněz na splácení dluhů a krize se stále prohlubovala. V této době docházelo i k rostoucí nezaměstnanosti. Státy se krizovou situací rozhodly řešit tím, že finančním ústavům poskytly kapitálovou pomoc a do ekonomik napumpovaly velké množství peněz, což na finančních trzích vyvolalo nejistotu ohledně reálné ceny peněz. Investoři, spekulanti a banky začali svá aktiva přesouvat do zlata, jehož cena rekordně rostla. Na základě tohoto vývoje došlo k dalšímu nárůstu cen. [17], [36]

1.2 Ekonomický vývoj České republiky v době světové hospodářské krize

České banky ani jejich klienti nadrželi velké množství amerických hypoték, proto se hypoteční krize České republiky příliš netýkala. V polovině roku 2008 se české banky rozhodly, že budou omezovat množství poskytovaných úvěrů. Vláda a ministerstvo financí podcenily rozvíjející se krizi. Česká republika očekávala růst, ale bylo zřejmé, že ji musí zasáhnout krize v důsledku snížení spotřeby v zemích hlavního exportu. V letech 2008 - 2009 již byla Česká republika, jako ostatní státy světa, zasažena globálním vývojem ekonomiky, jenž byl ovlivňován hospodářskou krizí. Finanční a následně i ekonomické problémy zasáhly jednotlivé světové ekonomiky různou mírou dopadu. Nejvíce poznamenány dopadem světové krize byly vyspělé ekonomiky, kde se krize projevila propadem HDP. Nejméně potom byly zasaženy rozvojové státy. Změny reálného HDP (v %) ve světě v roce 2009 lze vidět na následujícím obrázku. [17]

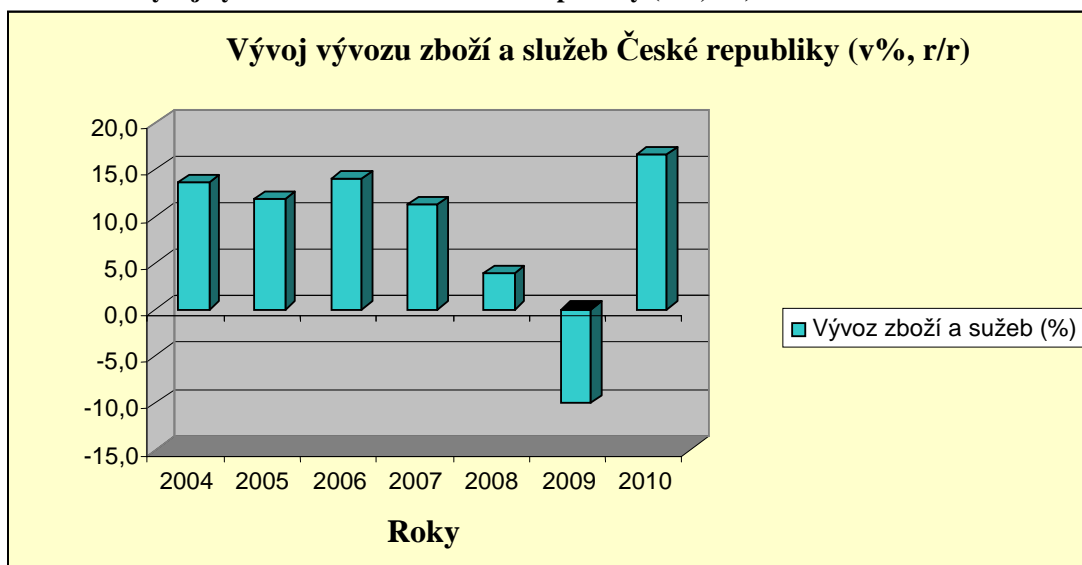
Obrázek 1: Změny reálného HDP (v%) ve světě v roce 2009



Zdroj: Internetový zdroj [26]

Ekonomická světová krize zasáhla Českou republiku zejména v rámci jejích vnějších vztahů a to v podobě prudkého poklesu obchodovaných objemů zbožových a kapitálových toků. V nominálním vyjádření zahraniční obchod poklesl v roce 2009 oproti roku 2008 o 15,7%. Snížil se i zájem zahraničních turistů, neboť zámoří a ostatní státy EU byly zasaženy světovou krizí již dříve než Česká republika, což v důsledku zapříčinilo pokles příjmů z cestovního ruchu. Vývozy zboží a služeb zaznamenávaly největší propad v roce 2009, kdy oproti předchozímu roku poklesly o 10%, v následujícím roce však opět stouply o 16,6%. Vývoj vývozu zboží a služeb České republiky do zahraničí v procentech oproti předchozímu roku je zobrazen na následujícím obrázku.

Obrázek 2: Vývoj vývozu zboží a služeb České republiky (v%, r/r)

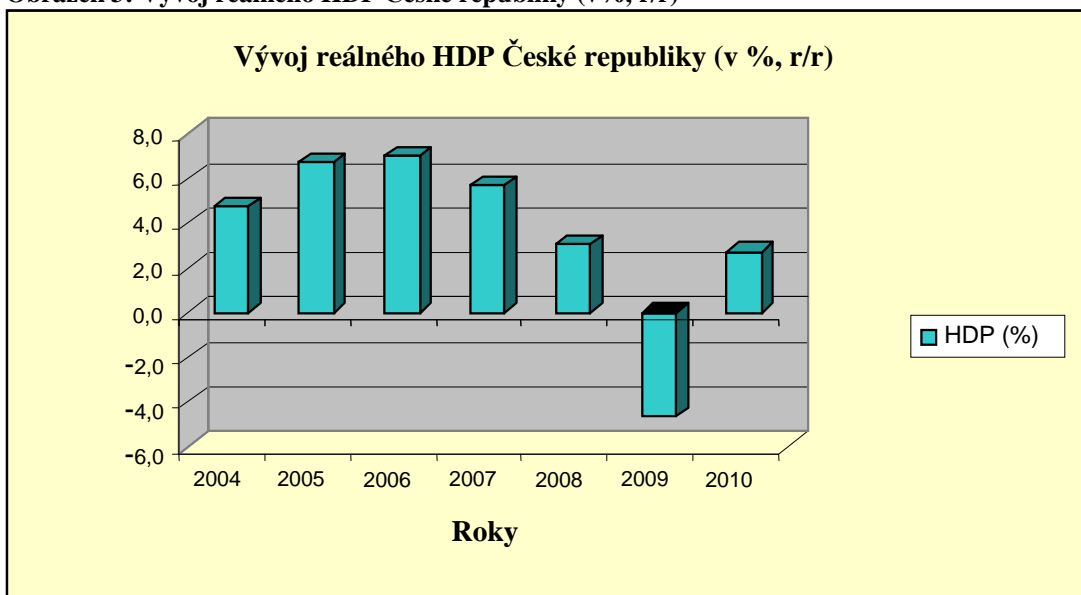


Zdroj: Vlastní zpracování dle internetového zdroje [30]

Tato globální hospodářská krize měla velký vliv i na kapitálové toky, kdy přímé zahraniční investice do České republiky klesly v roce 2009 oproti roku 2008 téměř o polovinu. Přímé investice do zahraničí se snížily v roce 2009 o dvě třetiny. V roce 2009 lze považovat akciový trh v České republice za neatraktivní pro zahraniční investory, naproti tomu investice do zahraničních akcií tuzemských investorů v tomto roce vzrostly. [25]

V České republice v roce 2009 kleslo HDP v reálném vyjádření oproti předchozímu roku o 4,7%. Tato velikost propadu byla porovnatelná s propadem HDP Evropské unie. V roce 2010 však Česká republika vykazovala meziroční růst reálného HDP o 2,7%. Na následujícím grafu je vidět tempo růstu reálného HDP České republiky v %.

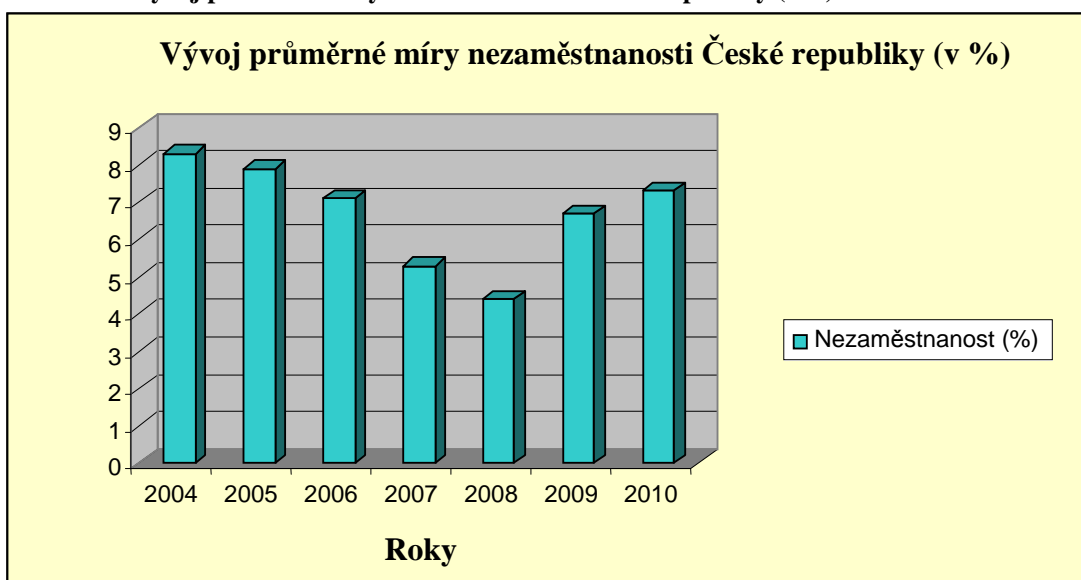
Obrázek 3: Vývoj reálného HDP České republiky (v%, r/r)



Zdroj: Vlastní zpracování dle internetového zdroje [18]

Pokles výdajů na konečnou spotřebu domácností však nebyl tak velký jako v rámci celé Evropské unie. Průměrná míra nezaměstnanosti České republiky vzrostla v roce 2009 oproti roku 2008 o 2,3% a růst průměrné nezaměstnanosti pokračoval i v následujícím období. Vývoj průměrné míry nezaměstnanosti lze vidět na následujícím grafu.

Obrázek 4: Vývoj průměrné míry nezaměstnanosti České republiky (v%)



Zdroj: Vlastní zpracování dle internetového zdroje [30]

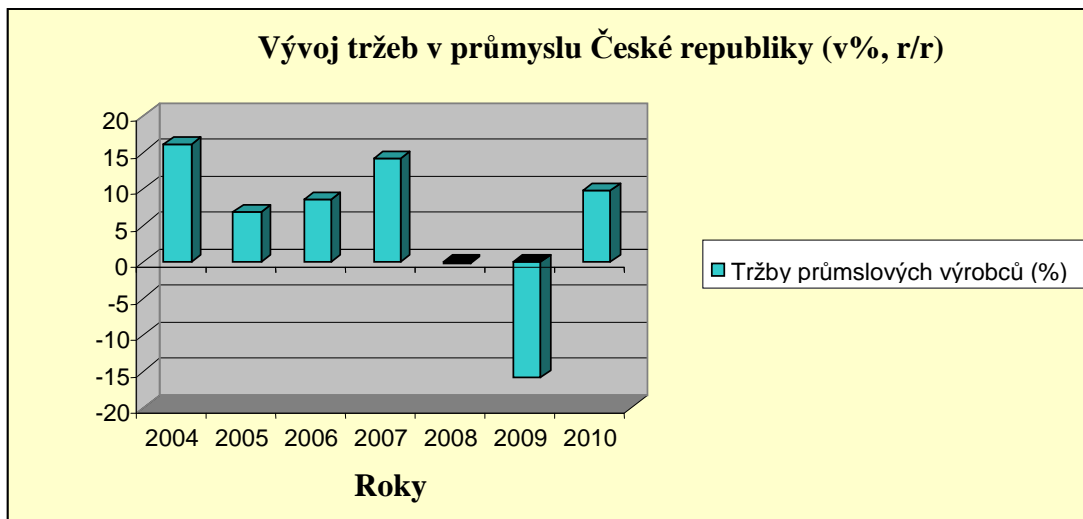
V roce 2008 výrazně vzrostly ceny pro spotřebitele, tento růst se však v roce 2009 ustálil a výsledky meziročního nárůstu spotřebitelských cen byly porovnatelné

s výsledky EU. Světová hospodářská krize měla vliv i na velikost mezd, neboť v tomto období klesly mzdy a platy v úhrnu o 5%. V roce 2009 byly zaznamenány velice výrazné propady cen potravinářských výrobků, na druhé straně však stoupaly ceny elektřiny, plynu či vody. [34]

1.3 Vliv světové hospodářské krize na podnikatelské prostředí České republiky

Jak bylo zmíněno výše, světová hospodářská krize zasáhla celou Českou republiku a měla tedy vliv i na její podnikatelské prostředí. Vývoj průmyslové produkce na konci roku 2008 a na počátku roku 2009 byl velmi alarmující. Propad snížení výroby byl největším v dějinách České republiky. Negativně byly ovlivněny i tržby průmyslových výrobců, které klesly v roce 2009 oproti roku 2008 o 15,9%. Procentuální změny tržeb v průmyslu České republiky v jednotlivých letech jsou znázorněny na následujícím grafu.

Obrázek 5: Vývoj tržeb v průmyslu České republiky (v %)



Zdroj: Vlastní zpracování dle internetového zdroje [30]

Příčinou tohoto propadu tržeb bylo zejména snížení zahraniční poptávky, s tím související snížení vývozu a snížení domácí realizované poptávky, která klesla v roce 2009 oproti předchozímu roku o 2,6%. V roce 2009 se snížily ceny průmyslových výrobců o 3,1%, což byl nejvýraznější pokles cen od roku 1991. V roce 2010 však tyto ceny již vzrostly o 1,2% oproti předchozímu roku a v roce 2011 dokonce o 5,6%.

V roce 2009 na podnikatelské prostředí, stejně jako na domácnosti, působil nárůst cen elektřiny, plynu a vody, jež ovlivňoval negativně jejich náklady a s nimi související hospodářský výsledek. [34]

České podniky se setkávaly s řadou případů, kdy musely i přes vysoké sankce zastavit projekty investičního charakteru a to i bez přesnějšiho a podrobnějšiho hodnocení. K předpovědi krizového vývoje podniku sloužily manažerům i informace z partnerských států, které byly touto světovou hospodářskou krizí zasaženy již dříve. V rámci podniků znamenala světová hospodářská krize zejména nový pohled na problematiku vlastních a cizích zdrojů, řízení rizik či zajištění se proti rizikům. „Pro podniky všech velikostí, typů, zaměření či oborů, jinými slovy pro všechny podnikatelské subjekty, které těží z výhod volného trhu a svobodné soutěže, to znamená nutnost zřetelné změny chování a přístupu k realitě. Neboť tato krize ukázala, že dosavadní modely hodnocení rizik nejsou dostatečné.“ Tato krize dále vedla k ponaučení manažerů, kteří již při příštích rozhodnutích budou přihlížet ke skutečnosti, že tyto výkyvy v ekonomickém vývoji se mohou opakovat. [4, s. 13]

Krize s sebou přinesla mnoho zkušeností a poučení a to zejména v oblasti hodnocení rizik. Vedení podniku musí v budoucnu klást dle Kislingerové důraz zejména na následující rizika: riziko manažerské odpovědnosti, rizika politická, rizika moderních trhů, rizika pohybu úrokových měr, rizika nelikvidity či riziko platební neschopnosti.

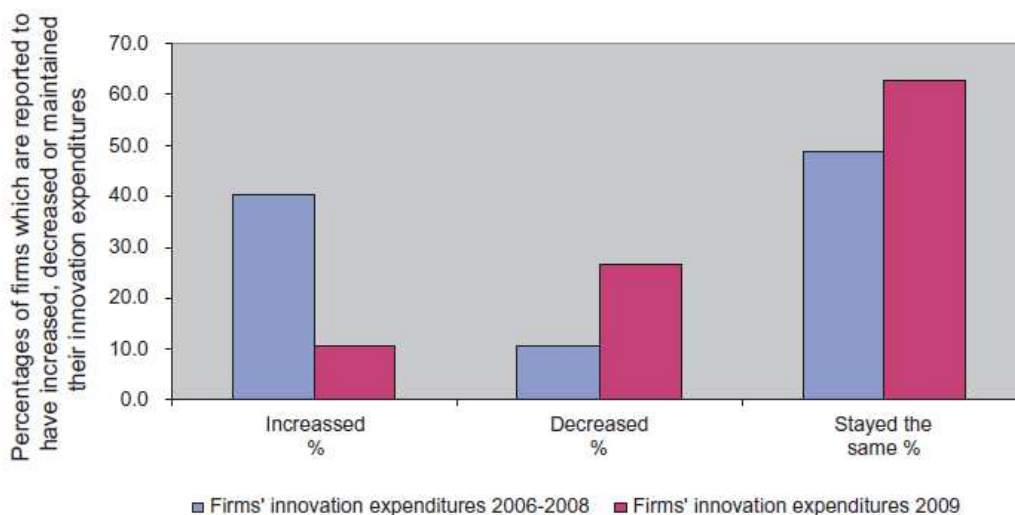
1.4 Světová hospodářská krize a inovace

Na základě údajů z vědeckého článku zveřejněného na serveru www.sciencedirect.com působila světová hospodářská krize na inovace v celé Evropě, avšak míra tohoto dopadu nebyla v jednotlivých státech stejná. Na tento dopad měla vliv zejména kvalita jejich lidských zdrojů, specializace na high-tech sektor či rozvoj finančního systému. Toto jsou faktory, jež jsou schopny kompenzovat dopad hospodářského útlumu na investice do inovací firem z celé Evropy. Inovační aktivita podniku je dále závislá například na skutečnosti, zda se podniky budou spoléhat na svou strategii, na postoj managementu či fázi vývoje podniku. Důležitou roli však také hraje změna peněžních toků, dynamika poptávky a technologické příležitosti. V rámci této problematiky byla provedena empirická analýza, která čerpala ze zdrojů národních i v rámci jednotlivých podniků. Makroekonomické ukazatele byly převzaty z údajů Eurostatu, data týkající se inovační

výkonnosti byly zjištěny z European Innovation Scoreboard (Evropský inovační zpravodaj), údaje na úrovni firem byly získány z databáze Innobarometer. Dále se tato analýza opírá o zprávy z Evropské komise.

Průzkum byl proveden v květnu roku 2009 ve 27 státech Evropské unie. Innobarometr se zaměřil na údaje týkající se velikosti výdajů do inovací na úrovni jednotlivých firem (tohoto výzkumu se zúčastnilo 5238 podniků z celé EU). Hlavními faktory, ke kterým bylo přihlíženo, byly: země, velikost podniku a aktivita sektoru. Vybraným podnikům byly položeny dvě otázky. První otázka zněla: „Ve srovnání s rokem 2006 se částky vynaložené na vaši inovační činnost v roce 2008 snížily, zvýšily nebo zůstaly stejné?“. Druhá položená otázka byla následující: „V důsledku ekonomické krize vaše společnost v poslední době snižuje, zvyšuje či nemění objem svých investičních výdajů?“. Dopady ekonomické krize na inovace jednotlivých zemí byly, jak bylo zmíněno již výše, rozdílné. Odpovědi získané z dotazníků Innobarometru, na které odpovídaly firmy z členských států Evropské unie, týkající se inovačních aktivit před a po krizi, byly vyhodnoceny a jejich výsledek lze vidět na následujícím grafu.

Obrázek 6: Procentuální porovnání firem, které zvýšily, snížily či nezměnily své inovační aktivity v jednotlivých obdobích

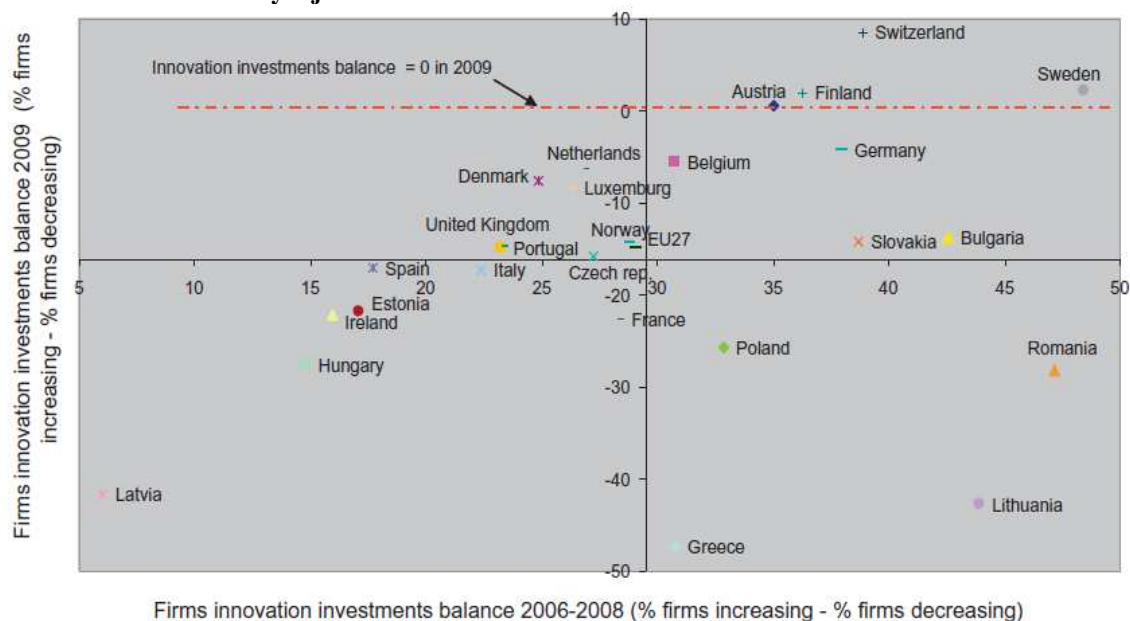


Zdroj: Internetový zdroj [27]

Z grafu je zřejmé, že hospodářský pokles má vliv na inovační aktivity jednotlivých zemí. Procento firem, které zvyšují své inovační aktivity, kleslo z 40,2% v období 2006 - 2008 na 10,6% roku 2009. Poměr firem, které snižují množství investic do inovací, vzrostl v roce 2009 na 26,7% oproti 10,8% předcházejícího období. 50% firem

udržovalo své výdaje do investic na stejné úrovni v letech 2006 - 2008 a v roce 2009 počet těchto firem vzrostl o 10%. Dopad hospodářského útlumu na investiční výdaje do inovací v období 2006 - 2008 v porovnání s rokem 2009 je dále znázorněn na následujícím obrázku.

Obrázek 7: Porovnání výdajů na inovace firem EU mezi obdobími 2006 - 2008 a 2009



Zdroj: Internetový zdroj [27]

Hodnoty zanesené v grafu jsou vypočítány dle článku na www.sciencedirect.com následovně:

$X_{country-i06-08}$ = % firem zvyšující výdaje na inovace v období 2006 - 2008 – % firem snižující své výdaje na inovace v období 2006 – 2008

$X_{country-i06-08}$ = % firem zvyšující výdaje na inovace v roce 2009 - % procento firem snižující své výdaje na inovace v roce 2009

Rozdíl ve výsledcích mezi obdobími 2006 - 2008 je pozoruhodný. Podíváme-li se podél osy x, která odráží výdaje na inovace firem v období 2006 - 2008, ve všech zemích je patrná pozitivní bilance, což znamená, že podíl firem, které zvyšovaly svou inovační aktivitu, převýšil počet firem, které tuto aktivitu snižovaly. Ale pokud si prohlédneme osu y, jež popisuje investiční výdaje firem v roce 2009, vidíme, že pouze 4 země jsou

nad limitní červenou přímkou, která odpovídá rovnováze mezi počtem firem zvyšujících a snižujících své výdaje do inovací v roce 2009. Ve všech ostatních zemích převyšuje podíl podnikům, které snížily své investiční výdaje nad těmi, jež je zvýšily.

2 Představení společnosti DOPLA PAP a.s.

2.1 Charakteristika společnosti

Obchodní firma:	DOPLA PAP a.s.
Sídlo	Pod Svatoborem 41, 342 59 Sušice
Identifikační číslo:	453 57 056
Právní forma:	Akciová společnost

Předmět podnikání

- Výroba a prodej obalů pro potravinářský průmysl z kelímkového papíru, polystyrénu a polypropylénu
- Koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej v režimu živnosti volné
- Kovoobrábění
- Zámečnictví
- Hostinská činnost – jídelna se samoobsluhou

2.2 Výrobní technologie společnosti

Společnost DOPLA PAP a.s. se zabývá výrobou potravinářských obalů z plastu a papíru. Ve výrobním procesu využívá následujících technologií:

Plastová výroba

Výroba polystyrénových a polypropylénových produktů je uskutečňována v následujících výrobních fázích: extruze, tvarování, potisk. Nejprve je v extruderu polystyrénový či polypropylenový granulát vlivem tepla připraven k plastifikaci a následně je tento materiál ve formě fólie vytlačován širokoštěrbinovou hlavou. Dalším výrobním krokem je tvarování, jež probíhá na tvarovacích strojích, kde je fólie zahřívána a dochází k jejímu změknutí. Pomocí tlakového vzduchu, podtlaku a

tvarovacího nástroje se folie tvaruje do požadovaných tvarů. Třetí výrobní fází je potisk hotových výrobků, který je realizován pomocí technologie suchý offset, který umožňuje až osmibarevný, vysoce kvalitní potisk. DOPLA PAP a.s. disponuje i svým vlastním grafickým oddělením, které zajišťuje přípravu individuálních potisků dle konkrétních přání zákazníků. [21]

Papírová výroba

Výroba papírových obalů je realizována pouze ve dvou výrobních fázích: potisk s výsekem a konečné stáčení a dohotovení kelímků. Papírové kelímky a pohárky jsou vyráběny na tiskacích automatech, kde dochází k současnému vysekávání plášťů jednotlivých obalů. Výrobky jsou vyráběny z papírového kartonu, jednostranně či oboustranně laminovaného PE a jsou potištěny lihovými barvami. Potištěné výřezy jsou dále stáčeny na stáčecích automatech, hotové výrobky odebírá a skládá po roličkách do kartonů obsluhou zařízení. [22]

Papír - plast výroba

Společnost uvedla v minulém roce na trh nový výrobek DUOSMART. Tento výrobek je kombinovaný kelímek, jehož vložka je z polystyrénu či polypropylénu a jeho plášť z karbonizační lepenky. Základními výhodami tohoto nového kelímku jsou snížená hmotnost spotřeby plastového materiálu a možnost kvalitnějšího potisku. [23]

2.3 Historie společnosti

Zakladatelem původní továrny byl Vojtěch Scheinost, který se v roce 1840 dohodl s Benardem Fürthem a v roce 1844 zahájili výstavbu sirkárny, dnes známé jako SOLO Sušice. Vojtěch Scheinost však toužil po svobodě a samostatnosti, a proto v roce 1865 od Bernarda Fürtha odešel a původní hostinec Pod Svatoborem přestavěl na svou vlastní sirkárnu. Společnost se nadále rozvíjela a byla samostatná až do roku 1903. V tomto roce se Vojtěch Scheinost opět spojil s Benardem Fürthem a vytvořili akciovou společnost SOLO. Velký rozmach společnosti zastavila až první světová válka, kdy po jejím skončení byly sirkárny postupně zavírány a v roce 1933 se zde začaly vyrábět

papírové výrobky. Závod dostal nové označení PAP, vyplývající z papíru a papírenské výroby. Nejprve pro společnost nebyla tato nově vzniklá situace příznivá, neboť zaměstnanci neznali dobře technologické požadavky výroby a bylo obtížné prorážet s novinkou na trhu. Papírovým obalům veřejnost příliš nedůvěřovala, protože do této doby se potraviny balily pouze do obalů skleněných či plechových. S rostoucím časem se však prokázalo, že papírové nádoby jsou stále častěji vyhledávány a jsou ideálním obalem pro dávkování potravin či pro jednorázovou potřebu. Až do roku 1939 byl PAP součástí podniku SOLO, avšak po okupaci Československé republiky náležel Spolku pro chemickou a hutní výrobu. Změna přišla v roce 1945, kdy byl podnik znárodněn a připadl Jihočeským mlékárnám. Technická revoluce podniku se datuje k roku 1957, neboť v tomto roce byl vyroben první automat na dohotovení kelímků, následovala výroba dalších vlastních automatů, tiskařských strojů a zavedení nových výrobních linek na výrobu plastových obalů. V roce 1990 vznikl samostatný státní podnik PAP Sušice, nadále se rozšiřoval sortiment nabízených výrobků a byly zdokonalovány používané výrobní technologie. V roce 1992 byla založena Fondem národního majetku České republiky akciová společnost PAP Sušice. S neustále se rozšiřujícím sortimentem, růstem kvality výroby a novou výpočetní technologií přibývalo společnosti čím dál tím více tuzemských i zahraničních zákazníků. Jedna z nejvýznamnějších událostí od založení podniku byl vstup silného strategického partnera, kdy v roce 1999 získala společnost GIO`STYLE MONOUSO S. p. A. majoritní podíl v řízení společnosti. Důležitý byl i rok 2003, neboť v tomto roce prošel podnik nejnákladnější modernizací závodu. [20]

2.4 Organizační a majetková struktura společnosti

Hlavním orgánem společnosti je představenstvo v čele s generálním ředitelem. DOPLA PAP a.s. je rozdělena do čtyřech úseků: úsek generálního ředitele, úsek výroby, úsek prodeje a úsek ekonomický. Úsek generálního ředitele je úzce spojen s generálním ředitelem a pracují zde asistentka generálního ředitele, správce informačního systému, vedoucí nákupu, referent systému řízení jakosti a technického rozvoje, referent personální a mzdový. Výrobní oddělení se zabývá samostatnou realizací výroby, do tohoto úseku spadají: plánovači výroby, administrativní pracovníci, vedoucí údržby, vedoucí směn či strojní technici. Vedoucím pracovníkem je zde ředitel výroby. Úsek

prodeje je zodpovědný za odbyt vyrobených výrobků a podporu prodeje. Hlavní postavení v tomto oddělení má ředitel prodeje, pod kterého spadají vedoucí prodeje, logistiky a prodejci. Posledním úsekem je úsek ekonomický, který zodpovídá zejména za finanční stránku společnosti, nejvyšší pozici zde má finanční ředitel, dále zde pracují hlavní účetní, účetní analytici či finanční analytici. Mateřskou společností DOPLA PAP a.s. je DOPLA S.p.A., která sídlí v městě Casale sul Sile v Itálii. Tato společnost vlastní 89,3% kapitálový podíl a má tak rozhodující vliv na řízení společnosti. Se vstupem tohoto italského partnera se zásadně rozšířil sortiment výrobků a export do střední a východní Evropy. DOPLA PAP a.s. má dvě dceřiné společnosti. V první dceřiné společnosti ISAP Packaging S.p.A., sídlící ve Veroně v Itálii, vlastní 40% kapitálový podíl. Předmětem činnosti této společnosti je výroba produktů z plastu a strojů na výrobu plastu. V druhé dceřiné společnosti PAP POL Sp Zoo., vlastní DOPLA PAP, a.s. 99,9% podíl a má tak majoritní vliv na řízení. Tento podnik se nachází nedaleko Katowic v Polsku a od roku 2003 se zabývá pouze obchodní činností.

2.5 QMS systém – systém řízení kvality ČSN EN ISO 9001:2008

Společnost klade důraz na kvalitu výrobků a procesů. Pro zajištění kvality svých produktů zavedla společnost DOPLA PAP a.s. QM-systém, který uplatňuje normy DIN EN ISO 9001:2008. Od roku 1997 je společnost pravidelně certifikována autorizovanou certifikační společností Loid's Register. Vysoké kvality svých výrobků a činností dosahuje zejména díky vysoce zkušeným, zodpovědným a cílevědomým pracovníkům. Pro společnost je dále zásadní orientace na zákazníka, a proto se soustředí na kvalitu svých produktů, dodací čas či poskytování všestranného servisu. Jako výrobce obalů přicházejících do styku s potravinami musí společnost ručit za jejich bezpečnost a hygienu, dodržuje platnou legislativu EU i národní legislativu ČR. Z tohoto důvodu má DOPLA PAP a.s. vypracovány hygienické směrnice a plán HACCP, který se zabývá analýzou kritických bodů ve výrobě. Provozy i výrobky jsou pravidelně mikrobiologicky testovány akreditovanými laboratořemi. Společnost hledí při realizaci své výrobní činnosti i na ochranu životního prostředí, vyvíjí výrobky, které jsou materiálově i energeticky méně náročné a efektivně recykluje odpad vzniklý při výrobě.

[24]

3 Analýza vývoje společnosti DOPLA PAP, a.s

Údaje potřebné pro tvorbu analýzy vývoje podniku jsou čerpány z výročních zpráv společnosti DOPLA PAP a.s., z dat zveřejněných Českým statistickým úřadem, Českou národní bankou a Ministerstvem průmyslu a obchodu České republiky.

3.1 Analýza externího a interního prostředí

Při hodnocení ekonomické situace podniku je velice důležité zaměřit se na vliv externího a interního prostředí na vývoj společnosti. Z výsledků analýzy externího prostředí lze sestavit seznam hrozeb a příležitostí, na druhé straně analýza interního prostředí poukazuje na silné stránky, ze kterých může podnik v budoucnu těžit, a slabé stránky, na jejichž optimalizaci by se měl podnik v budoucnu zaměřit.

3.1.1 Analýza externího prostředí

Externí prostředí lze rozčlenit na makroprostředí, které je nezávislé na jednání společnosti a na mezoprostředí, které lze ovlivňovat například nástroji marketingu.

3.1.1.1 Analýza makroprostředí

Legislativa

Společnost je jako ostatní firmy ovlivňována právními předpisy České republiky jako jsou například: Obchodní zákoník, Zákoník práce či Zákon o účetnictví, je proto velice podstatné, aby reagovala na změny v těchto zákonech. DOPLA PAP a.s. jako výrobce obalů pro potravinářský průmysl musí dále dodržovat směrnice, které se zaměřují na výrobky, jež přicházejí do styku s potravinami. Další faktor, který ovlivňuje společnost, je systém zdanění České republiky. Sazba daně z příjmů právnických osob byla k 1.1.2010 snížena na 19% z původních 20%, tato sazba zůstala doposud stejná. Na hodnocený podnik má vliv také vstup České republiky do Evropské unie, neboť tento vstup zvýšil nutnost znalosti nových zákonů a novel, což zvýšilo požadavky na odbornost a informovanost o aktuálním dění.

Ekonomika

Vliv ekonomiky na podnikatelské prostředí České republiky byl již popsán v první kapitole této práce. Jednoznačně lze však shrnout, že Česká republika byla jako ostatní státy světa zasažena světovou ekonomickou krizí, která se projevila zejména v poklesu hrubého domácího produktu, růstu průměrné nezaměstnanosti, poklesu poptávky a tím i tržeb průmyslových výrobců, jež klesly v roce 2009 oproti předchozímu roku o 15,9%, volatilitě měnového kurzu a nestandardním vývoji světových cen ropy. Nezaměstnanost ovlivňuje kupní sílu, proto v případě růstu nezaměstnanosti klesá spotřeba obyvatelstva, což negativně působí na poptávku po produkci společnosti DOPLA PAP a.s. Společnost se orientuje především na export, a proto výši tržeb ovlivňuje zejména vývoj kurzu koruny vůči euru, který v době hospodářské krize neustále kolísá. Posilující koruna tržby snižuje. Hlavními surovinami pro výrobu produktů společnosti jsou polystyrén a polypropylén, proto je nutné za důležitý aspekt v ekonomice považovat také vývoj ceny ropy.

Demografie

Odběrateli společnosti nejsou koneční zákazníci, nýbrž další společnosti, proto v případě DOPLA PAP a.s. nemá demografický vývoj zásadní význam.

Ekologie

V dnešní době roste význam ochrany životního prostředí, z tohoto důvodu se společnost při výrobě zaměřuje na výrobu recyklovatelného materiálu, aby minimálně zatěžovala životní prostředí. Tato firma se snaží pomocí nových technologií vyrábět vysoce ekologické výrobky, které jsou na současném trhu velice žádané a mohou tak přispět k rozšíření tržního podílu a diverzifikaci výroby.

Politika

V České republice je zajištěn relativně stabilní politický systém. Z pohledu společnosti může být její fungování ovlivněno zejména změnami v odvodech zdravotního pojištění a sociálního zabezpečení či zvyšováním sazeb daní.

Technologie

Činnost podniku je velice ovlivněna globalizací, proto rozvoj technologie hraje významnou roli. DOPLA PAP a.s se neustále snaží rozvíjet svou technologii a udržovat její vysokou úroveň, aby snižovala své výrobní náklady a produkovala výrobky, které odpovídají přání náročných zákazníků.

3.1.1.2 Analýza mezoprostředí

Konkurence

Největším konkurentem společnosti v rámci České republiky je Greiner Packaging s.r.o. Z výročních zpráv obou společností vyplývá, že tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb hodnocené společnosti činily v roce 2009 558 086 tis. Kč a 585 134 tis. Kč v roce 2010, naproti tomu konkurenční společnost Greiner Packaging s.r.o. dosáhla v těchto letech výrazně vyšších hodnot: 2 087 547 tis. Kč (2009) a 1 047 262 tis. Kč (2010). Společnost DOPLA PAP a.s. vykazovala v roce 2009 také nižší výsledek hospodaření (27 000 tis. Kč) než její hlavní konkurent (240 388 tis. Kč). V roce 2010 se DOPLA PAP a.s. dostala do ztráty (-10 961 tis. Kč) a její konkurenční společnosti klesly tržby na 114 951 tis. Kč. Tento negativní pokles výsledku hospodaření byl zapříčiněn vývojem světové ekonomiky, zejména potom vývojem ceny ropy, neboť hlavní výrobní surovinou jmenovaných společností jsou polystyrén a polypropylén, jehož cena se odvíjí od ceny ropy. Dalšími konkurenty na evropských trzích jsou HUHTAMAKI, GPI, RPC Tedeco, Veriplast, Alma nebo Bitner. Společnost DOPLA PAP a.s. musí nadále udržovat svou konkurenceschopnost v rámci České republiky i Evropy, proto je pro ni velice důležité zaměřit se na neustálou diverzifikaci svého výrobního programu a na výrobu kvalitních výrobků.

Zákazníci

Pro činnost každého podniku jsou podstatní zákazníci, z tohoto důvodu je velice nutné, aby každá firma získávala nové zákazníky a udržela si zákazníky stávající. Společnost DOPLA PAP a.s. hledí na přání svých zákazníků a staví je do centra svého zájmu.

Růstu počtu zákazníků může firma docílit prostřednictvím zvyšování kvality výrobků a služeb a diverzifikací výrobního sortimentu či propracovanější marketingovou strategií.

Dodavatelé

K nejdůležitějším faktorům, které firma při výběru dodavatelů hodnotí, patří cena, rychlost dodání, doba splatnosti, servis nebo ochota a chování. Na základě těchto kritérií společnost vybere pouze jednoho hlavního dodavatele, se kterým dále rozvíjí dlouhodobé partnerství, z něhož mohou plynout výhody jako například věrnostní slevy. Ostatní dodavatelé slouží k eliminaci rizika zastavení výroby z důvodu nedodání dodavatelem hlavním.

Substituty

Z pohledu substitutů je společnost ohrožena konkurenčními výrobky.

Z provedené externí analýzy prostředí vyplývají následující hrozby a příležitosti:

Tabulka 1: Analýza externího prostředí

Příležitosti	Hrozby
Diverzifikace výrobního programu	Růst ceny ropy
Zvyšování kvality výrobků a služeb	Vývoj kurzu CZK/EUR
Nové technologie, inovace	Pokles zahraniční a domácí poptávky
Výroba výrobků nenáročných na životní prostředí	Politika státu (vývoj daňových sazeb, sazeb sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění)
Rozvíjení vztahů s klíčovými dodavateli	Konkurence

Zdroj: Vlastní zpracování, 2012

3.1.1.3 Matice EFE

Matice EFE se zaměřuje na hodnocení výsledků externí analýzy. Každému externímu faktoru jsou přiřazovány váhy v rozmezí 0,00 až 1,00 a to na základě důležitosti příležitosti či hrozby pro danou společnost. Podmínky matice EFE jsou, že musí být symetrická a suma jejích vah musí být rovna 1,00. Jednotlivé faktory jsou dále

ohodnoceny stupněm vlivu, bez ohledu na to, zda se jedná o příležitost nebo hrozbu. Stupnice vlivu se skládá ze čtyř hodnot:

- 4 = nejvyšší
- 3 = nadprůměrný
- 2 = střední
- 1 = nízký

Následně se vynásobí váha a stupeň vlivu u každého faktoru a nakonec se vážené poměry jednotlivých faktorů sečtou. Celkový vážený poměr pak ukazuje citlivost podniku na externí prostředí (4 = vysoká citlivost, 2,5 = střední citlivost, 1 = nízká citlivost).

Tabulka 2: Matice EFE

Opportunities (příležitosti)	Váha	Stupeň vlivu	Vážený průměr
Diverzifikace výrobního programu	0,14	4	0,56
Zvyšování kvality výrobků a služeb	0,13	3	0,39
Nové technologie, inovace	0,09	2	0,18
Výroba výrobků nenáročných na živ. prostředí	0,12	3	0,36
Rozvíjení vztahů s klíčovými dodavateli	0,07	2	0,14
Treats (hrozby)	Váhy	Stupeň vlivu	Vážený průměr
Růst ceny ropy	0,14	4	0,56
Vývoj kurzu CZK/EUR	0,08	2	0,16
Pokles zahraniční a domácí poptávky	0,11	3	0,33
Politika státu	0,03	1	0,03
Konkurence	0,09	3	0,27
Suma	1,00		2,98

Zdroj: Vlastní zpracování, 2012

Hodnota celkového váženého průměru je 2,98. Tato skutečnost naznačuje, že společnost je nadprůměrně citlivá na externí prostředí.

3.1.2 Analýza interního prostředí

Analýza interního prostředí obsahuje následující oblasti:

Management

DOPLA PAP a.s. disponuje kvalitním a stabilním vedením, které podporuje rozvoj společnosti, utváří dobrou podnikovou kulturu a motivuje své zaměstnance prostřednictvím zejména peněžních motivátorů. Management klade velký důraz na plánování, neboť zpracovává střednědobé strategické plány, které průběžně aktualizuje.

Marketing

Pro podnik je při výrobě a vývoji výrobků velice důležitá komunikace se zákazníkem, jeho požadavky a přání. DOPLA PAP a.s. zaměstnává několik obchodních zástupců, dále propaguje své výrobky na internetu, v tiskovinách či účastí na veletrzích. Měla by se však více zaměřit na analýzu trhu a marketingový průzkum.

Výroba

Společnost vyrábí v nepřetržitém provozu a velikost jejích výrobních kapacit je dostatečná. V oblasti výroby je však vyvíjen tlak na zvyšování efektivnosti, lepší organizaci a snižování nákladů.

Lidské zdroje a firemní kultura

Zaměstnanci společnosti jsou neustále vzděláváni interní i externí formou a je kladen důraz na jejich spokojenost a rozvoj. Vedení podniku utváří vhodnou podnikovou kulturu (kvalitní zázemí, dobré hygienické podmínky, komunikace se zaměstnanci, benefity), která motivuje zaměstnance a zvyšuje jejich výkonnost.

Věda a výzkum

Společnost v oblasti vědy a výzkumu nevyvíjí žádné aktivity.

Informační systémy

DOPLA PAP a.s. v roce 2010 zahájila po 18-ti letech implementaci nového softwaru GALILEO, který slouží k uživatelské modernizaci, vyšší funkčnosti a ke sjednocení dat.

Finance a účetnictví

Finanční analýza společnosti je vypracována v kapitole 3.2.

Z výsledků analýzy interního prostředí vyplývají následující silné a slabé stránky:

Tabulka 3: Analýza interního prostředí

Silné stránky	Slabé stránky
Dobrá podniková kultura	Nízká likvidita společnosti
Dostatečné výrobní kapacity	Nízká rentabilita společnosti
Kvalitní a stabilní management	Žádné aktivity ve vědě a výzkumu
Kvalifikovaní a zkušení zaměstnanci	Nedostatečná analýza trhu a marketingový průzkum
Kvalitní výroba	Nedostatečná organizace práce

Zdroj: Vlastní zpracování, 2012

3.1.2.1 Matice IFE

Pomocí matice IFE zjišťujeme sílu podniku, vychází se ze silných a slabých stránek, které byly zjištěny prostřednictvím analýzy vnitřního prostředí. Matice IFE je stejně jako matice EFE symetrické a přiřazuje každému faktoru váhy v rozmezí 0,00 až 1,00 podle důležitosti silné či slabé stránky. Suma vah silných a slabých stránek musí být rovna hodnotě 1,00. Jednotlivé faktory jsou ohodnoceny:

- 4 = největší S
- 3 = malé S
- 2 = malé W
- 1 = největší W

Následuje vynásobení vah se stupněm vlivu u každého faktoru a nakonec se vážené poměry jednotlivých faktorů sečtou. Tímto výpočtem získáme celkový vážený poměr,

který hodnotí interní pozici podniku. Nejlepší hodnocení = 4, nejhorší = 1 a střední hodnocení = 2,5.

Tabulka 4: Matice IFE

Strengths (silné stránky)	Váha	Stupeň vlivu	Vážený průměr
Dobrá podniková kultura	0,10	4	0,40
Dostatečná výrobní kapacita	0,08	3	0,24
Kvalitní a stabilní management	0,14	4	0,56
Kvalifikovaní a zkušení zaměstnanci	0,13	4	0,52
Kvalitní výroba	0,14	4	0,56
Weaknesses (slabé stránky)	Váha	Stupeň vlivu	Vážený průměr
Nízká likvidita společnosti	0,13	1	0,13
Nízká rentabilita společnosti	0,09	1	0,09
Žádné aktivity ve vědě a výzkumu	0,04	2	0,08
Nedostatečná analýza trhu a marketingový průzkum	0,07	2	0,14
Nedostatečná organizace práce	0,08	2	0,16
Suma	1		2,88

Zdroj: Vlastní zpracování, 2012

Celkový vážený aritmetický průměr poukazuje na to, že hodnocený podnik má středně silnou interní pozici.

3.2 Finanční analýza

Finanční analýzu lze považovat za základ finančního řízení. Je velice důležité, aby všechna finanční rozhodnutí byla podložena finanční analýzou podniku. Na základě výsledků finanční analýzy jsou prováděna manažerská rozhodnutí týkající se řízení majetkové a finanční struktury, investiční a cenové politiky či řízení zásob. „Jejím hlavním úkolem je poskytovat informace o finančním zdraví podniku“. [12, s. 349] Finančně zdravým podnikem lze definovat podnik, který je v danou chvíli perspektivně schopen naplňovat smysl své existence. Tato skutečnost dle Valacha [14] v podmínkách tržní ekonomiky prakticky znamená, že podnik trvale udržuje takové míry zhodnocení vloženého kapitálu (míry zisku), které jsou požadovány investory vzhledem k výši rizika, s kterým je toto podnikání spojeno.

Finanční analýzu lze také definovat následujícím způsobem: „Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást komplexu finančního řízení podniku, neboť zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečností.“ [14, s. 91] Interní zdroje dat pro finanční analýzu jsou čerpány zejména z finančních výkazů podniku jako je rozvaha, výkaz zisku a ztráty či přehled o peněžních tocích, neboť tato analýza je úzce spojena s finančním účetnictvím. Podkladové údaje by měly být srozumitelné, přesné, pravdivé a měly by být sestaveny tak, aby uspokojovaly potřeby finančního řízení. Další velice podstatné zdroje dat pro finanční analýzu jsou dle Valacha externí informace týkající se například ekonomické statistiky peněžního a kapitálového trhu či konkurenčních podniků.

Mezi základní uživatele finanční analýzy lze dle Grünwalda [2] zařadit manažery, investory, banky, obchodní partnery, konkurenci či zaměstnance podniku. Vedoucím pracovníkům podniku napomáhají výsledky finanční analýzy k rozhodování při řízení podniku. Akcionáře zajímá, zda vložili své finanční prostředky správně a zda je pro ně tato investice výhodná. Banky se zaměřují zejména na finanční stav potencionálního dlužníka a na základě výsledků finanční analýzy se mohou rozhodovat, zda úvěr poskytnou a za jakých podmínek. Pro dodavatele a odběratele je podstatné vědět, zda podnik bude schopen dostát svým závazkům. Konkurence podniku se zaměřuje na jeho rentabilitu, ziskovou marži či výši zásob a tyto údaje potom porovnává se svými. Finanční analýza je v neposlední řadě důležitá i pro zaměstnance podniku, kteří od něho očekávají stabilní fungování, dobré mzdové a sociální podmínky.

Finanční analýza, někdy též nazývána interní analýza podniku, se dle Synka [12] zaměřuje na porovnání skutečnosti s plánem, se skutečností minulého období a na stanovení trendů vývoje, na srovnávání s podniky téhož oboru či konkurenčními podniky a na srovnávání skutečnosti se standardními hodnotami. K výpočtu finanční analýzy se používají dvě základní rozborové techniky a to tzv. procentní rozbor a poměrová analýza. Mezi techniky procentuálního rozboru můžeme řadit například horizontální analýzu, vertikální analýzu či bilanční pravidla.

Níže uvedená finanční analýza podniku DOPLA PAP a.s. je provedena za období 2006 - 2010 s důrazem na dopad světové hospodářské krize na chod podniku. Zdroje dat pro tuto analýzu jsou čerpány z výročních zpráv společnosti, zejména z rozvahy a výkazu zisku a ztráty – viz. příloha G, H, L. Externí údaje jsou získány z informací

zveřejněných Českým statistickým úřadem, Českou národní bankou nebo Ministerstvem průmyslu a obchodu České republiky.

3.2.1 Horizontální a vertikální analýza

Horizontální a vertikální rozbor finančních výkazů lze považovat za výchozí bod finanční analýzy. Tento postup umožňuje vidět absolutní údaje finančních výkazů v různých relacích a souvislostech. [3]

Horizontální analýza

Horizontální analýza zaznamenává vývoj zkoumané veličiny v čase, umožňuje na základě různých indexů (poměrová horizontální analýza) či diference (absolutní horizontální analýza) zjistit, o kolik se jednotlivé položky změnilo oproti minulému období. Výpočet difference a indexu dle Kislingerové [3] je následující:

$$D_{t/t-1} = B_i(t) - B_i(t-1),$$

kde $D_{t/t-1}$ – absolutní změna oproti minulému období

t – čas

B_i – hodnota bilanční položky i

$$I_{t/t-1}^i = (B_i(t) - B_i(t-1)) / B_i(t-1),$$

kde $I_{t/t-1}^i$ – procentuální změna oproti minulému roku

t – čas

B_i – hodnota bilanční položky i

Vertikální analýza

„Vertikální analýza spočívá v tom, že se na jednotlivé položky finančních výkazů pohlíží v relaci k nějaké veličině.“ [3, s. 15] U vertikální analýzy rozvahy se považuje jako základna pro procentní vyjádření určité položky hodnota celkových aktiv. Při

vertikální analýze výkazu zisku a ztráty bývají jednotlivé položky vyjádřeny jako procento z tržeb. Hledaný vztah lze dle Kislingerové [3] formulovat následovně:

$$P_i = B_i / \Sigma B_i,$$

kde P_i – podíl jednotlivé položky na zvoleném základu

B_i – velikost jednotlivé položky bilance

ΣB_i – suma hodnot položek v rámci určitého celku

3.2.1.1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy

Tvorbě horizontální a vertikální analýzy předcházelo důkladné prostudování rozvahy společnosti DOPLA PAP a.s. Při výpočtu horizontální analýzy bylo použito tzv. diference, kde jsou změny vyjádřeny v absolutních číslech. K výpočtu procentuálních změn bylo použito řetězových indexů, které porovnávaly hodnoty sledovaného roku s hodnotami roku předcházejícího. Pro vertikální analýzu rozvahy byla použita jako výpočtová základna hodnota celkových aktiv společnosti. V následujících tabulkách lze vidět absolutní a relativní změny vybraných položek rozvahy DOPLA PAP a.s. v letech 2006 - 2010. Celková horizontální analýza rozvahy viz přílohy A, B, C, D.

Tabulka 5: Zkrácená horizontální analýza rozvahy - absolutní změny

Rozvaha		Absolutní změna				
k 31.12. (tis. Kč)		2006-2005	2007-2006	2008-2007	2009-2008	2010-2009
	AKTIVA CELKEM	122 979	9 074	44 620	88 468	-12 891
A.	Pohledávky za upsaný vl kap.	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	85 047	-14 909	61 346	40 106	-3 882
C.	Oběžný majetek	38 415	10 283	-12 067	51 610	-11 633
D.	Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	-483	13 700	-4 659	-3 248	2 624
	PASIVA CELKEM	122 979	9 074	44 620	88 468	-12 891
A.	Vlastní kapitál	2 289	16 893	32 026	107 235	-32 248
B.	Cizí zdroje	120 519	-7 446	12 269	-19 920	20 537
C.	Ostatní aktiva - přechodné účty pasiv	171	-373	325	1 153	-1 180

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výkazů DOPLA PAP a.s., 2005 - 2010

Tabulka 6: Zkrácená horizontální analýza rozvahy - relativní změny

Rozvaha		Relativní změna				
		2006/2005	2007/2006	2008/2007	2009/2008	2010/2009
k 31.12. (tis. Kč)						
AKTIVA CELKEM		23,38%	1,40%	6,78%	12,59%	-1,63%
A.	Pohledávky za upsaný vl kap.					
B.	Dlouhodobý majetek	26,20%	-3,64%	15,54%	8,79%	-0,78%
C.	Oběžný majetek	19,18%	4,31%	-4,85%	21,78%	-4,03%
D.	Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	-47,68%	2584,91%	-32,74%	-33,94%	41,50%
PASIVA CELKEM		23,38%	1,40%	6,78%	12,59%	-1,63%
A.	Vlastní kapitál	0,93%	6,83%	12,12%	36,21%	-7,99%
B.	Cizí zdroje	42,94%	-1,86%	3,12%	-4,91%	5,32%
C.	Ostatní aktiva - přechodné účty pasiv	54,11%	-76,59%	285,09%	262,64%	-74,12%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výkazů DOPLA PAP a.s., 2005 - 2010

Z horizontální analýzy aktiv společnosti DOPLA PAP a.s. vyplývá, že nejvýraznější nárůst aktiv byl zaznamenán v roce 2006, kdy vzrostly o 23,38% (122 979 tis. Kč) oproti roku předcházejícímu. Od tohoto roku vykazovala aktiva rostoucí trend až do roku 2010, kdy se snížily o 1,36% (12 891 tis. Kč). Hodnota dlouhodobého majetku po sledované období kolísá, nejvyšší hodnoty dosahuje také v roce 2006, tehdy vzrostl o 26,20% (85 047 tis. Kč). Tento růst byl zapříčiněn zejména zvýšením položky dlouhodobého finančního majetku, která byla ovlivněna pořízením nové finanční investice, kdy DOPLA PAP a.s. koupila 40%ní podíl v italské společnosti ISAP Packaging S.p.A. Položka dlouhodobého finančního majetku neustále rostla, což ukazovala na fakt, že pořízení majetkového podílu v dceřiné společnosti byl dobrý strategický tah. DOPLA PAP a.s. přeceňuje svůj majetek každoročně k rozvahovému dni ekvivalenční metodou a jelikož tato dceřiná italská společnost dosahovala v následujících letech kladného výsledku hospodaření, nabývala položka ostatní investiční papíry a vklady stále kladných hodnot. Snížení dlouhodobého finančního majetku nastalo až v roce 2010, kdy se jeho hodnota snížila o 2,75% (4 347 tis. Kč) v důsledku poklesu kurzu koruny k euru.

Na základě obnovy softwaru výrazně vzrostl v roce 2010 dlouhodobý nehmotný majetek společnosti a to o 6 107 tis. Kč. Dlouhodobý hmotný majetek vykazoval od roku 2007 rostoucí trend, v roce 2010 však poklesl o 1,67% (5 642 tis. Kč), na tento pokles mělo vliv zejména snížení položky nedokončený dlouhodobý hmotný majetek. Naopak položka stavby v tomto roce dosáhla své maximální hodnoty a vzrostla oproti předchozímu roku o 19,94% (31 982 tis. Kč). Tento vývoj byl zapříčiněn výstavbou

nových skladových budov společnosti, neboť v roce 2010 se uskutečnila kolaudace stavby a její zařazení do užívání.

Vývoj oběžných aktiv měl po sledované období kolísavý průběh, po snížení v roce 2008, které bylo spojeného s výrazným poklesem zásob, následoval v roce 2009 nárůst o 31,78% (51 610 tis. Kč), na který měl vliv obrovský vzestup krátkodobého finančního majetku z důvodu navýšení základního kapitálu společnosti. V roce 2010 potom opět hodnota oběžného majetku poklesla o 4,03% (11 633 tis. Kč) a to zejména z důvodu velkého snížení krátkodobého finančního majetku, který byl spojen s negativním výsledkem hospodaření společnosti.

Z horizontální analýzy pasiv bylo zjištěno, že hodnota vlastního kapitálu v celém sledovaném období rostla, tento pozitivní trend souvisel s vývojem položky kapitálové fondy, který byl ovlivněn finanční investicí do italské společnosti ISAP Packaging S.p.A., jak bylo zmíněno již výše. Nejvýraznější zvýšení vlastního kapitálu nastalo v roce 2009 a to o 36,21% (107 235 tis. Kč), jež bylo důsledkem navýšení základního kapitálu společnosti o 55 227 tis. Kč. Avšak zlom přišel v roce 2010, kdy hodnota vlastního kapitálu poklesla o 7,99% (32 248 tis. Kč), což bylo zapříčiněno negativním výsledkem hospodaření běžného období, který klesl oproti předcházejícímu roku o 140,60% (37 961 tis. Kč) a společnost se tak dostala do ztráty. Pokles výsledku hospodaření za běžné období byl zaznamenán i v roce 2008, způsobily ho kurzové rozdíly a vývoj cen surovin. Hlavními surovinami společnosti jsou polystyrén a polypropylén, jejichž cena se odvíjela od ceny ropy. Trend rostoucích cen těchto surovin se zastavil v polovině roku 2008, kdy nastal radikální propad, což pro společnost DOPLA PAP a.s představovalo finanční úspory. Na hospodářský výsledek společnosti měl vliv dále vývoj kurzu CZK/EUR, prudké posílení koruny v červenci znamenalo pro společnost, která se orientuje na export, zejména oslabení tržeb. Rezervní fond prokazoval ve zkoumaných letech rostoucí trend v souladu se zákonnou povinností jeho tvorby.

Cizí zdroje společnosti zaznamenaly největší vzestup v roce 2006 o 42,94% (120 519 tis. Kč), na tuto změnu měly vliv zejména dlouhodobé závazky k ovládaným a řízeným osobám z titulu výplaty dividend, růst krátkodobých závazků v podobě závazků z obchodních vztahů a růst dlouhodobých bankovních úvěrů. Naopak v roce 2009 cizí

zdroje nejvýrazněji poklesly a to o 4,91% (19 920 tis. Kč), tento vývoj byl spojen se snížením krátkodobých finančních závazků.

Na níže uvedené tabulce je zobrazen podíl vybraných položek rozvahy v letech 2006 - 2010 na celkových aktivech. Kompletní vertikální analýza rozvahy viz. přílohy I, J.

Tabulka 7: Zkrácená vertikální analýza rozvahy

Rozvaha		Podíl na bilanční sumě				
k 31.12. (tis. Kč)		2006	2007	2008	2009	2010
AKTIVA CELKEM		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	Pohledávky za upsaný vl kap.	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B.	Dlouhodobý majetek	63,13%	59,99%	64,91%	62,72%	63,26%
C.	Oběžný majetek	36,79%	37,85%	33,73%	36,48%	35,59%
D.	Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	0,08%	2,16%	1,36%	0,80%	1,15%
PASIVA CELKEM		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	Vlastní kapitál	38,10%	40,14%	42,15%	50,99%	47,70%
B.	Cizí zdroje	61,82%	59,84%	57,78%	48,80%	52,25%
C.	Ostatní aktiva - přechodné účty pasiv	0,08%	0,02%	0,06%	0,20%	0,05%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výkazů DOPLA PAP a.s., 2006 - 2010

Z výsledků vertikální analýzy rozvahy je zřejmé, že podíl dlouhodobého majetku na aktivech společnosti nevykazoval výrazné změny. Po celé sledované období kolísal okolo hodnoty 63% a převyšoval hodnotu majetku oběžného. Na dlouhodobém majetku má potom nejvyšší podíl dlouhodobý hmotný majetek, konkrétně položky stavby a samostatný movitý majetek. Poměrně velkou část na bilanční sumě společnosti představuje i dlouhodobý finanční majetek, jehož podíl je v posledních dvou letech nejvyšší za celé sledované období. V roce 2010 tvořil 19,75% z celkové sumy aktiv a jeho vývoj je spojen s finančními investicemi společnosti. Struktura oběžných aktiv také nevykazovala výrazné změny, jejich hodnota se pohybovala v letech 2006 - 2010 v průměru okolo 36%. Na oběžném majetku mají nejvyšší podíl zásoby a krátkodobé pohledávky. Nejnižšího podílu krátkodobých pohledávek a zásob dosáhla společnost DOPLA PAP a.s. v roce 2009, v tomto roce naopak výrazně vzrostla hodnota krátkodobého finančního majetku, jak bylo poznamenáno již v horizontální analýze. Do roku 2008 převyšoval cizí kapitál společnosti kapitál vlastní, k obratu došlo v roce 2009, kdy poměr vlastního kapitálu činil 50,99% a kapitálu cizího 48,8%. Tato skutečnost byla důsledkem zvýšení základního kapitálu společnosti, jak bylo zmíněno výše. V roce 2010 cizí kapitál opět převýšil kapitál vlastní, avšak o nižší hodnotu než v roce 2008.

3.2.1.2 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Při výpočtu horizontální a vertikální analýzy bylo vycházeno z výkazu zisku a ztráty společnosti DOPLA PAP a.s. Horizontální analýza byla provedena v absolutním i relativním vyjádření, při vertikální analýze byly jako výpočtová základna využity tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, neboť hlavní činností společnosti je výroba a prodej vlastních výrobků. Na níže uvedené tabulce lze vidět zkrácenou horizontální analýzu výkazu zisku a ztráty, její celkový výpočet je uveden v přílohách E, F.

Tabulka 8: Zkrácená horizontální analýza výkazu zisku a ztráty – absolutní změny

Výkaz zisku a ztráty		Absolutní změna				
k 31.12. (tis. Kč)		2006-2005	2007-2006	2008-2007	2009-2008	2010-2009
+	Přidaná hodnota	-2 086	32 535	313	14 192	-53 090
*	Provozní VH	-11 336	21 371	1 007	2 990	-52 445
*	Finanční VH	8 615	-6 711	-9 784	10 104	4 974
*	Mimořádný VH	1	1	0	0	-1
***	VH za účetní období	-2 001	14 404	-8 124	11 046	-37 961
****	VH před zdaněním	-2 721	14 661	-8 777	13 094	-47 472

Zdroj: Vlastní zpracování Vlastní zpracování na základě výkazů DOPLA PAP a.s., 2005 - 2010

Tabulka 9: Zkrácená horizontální analýza výkazu zisku a ztráty – relativní změny

Výkaz zisku a ztráty		Relativní změna				
k 31.12. (tis. Kč)		2006/2005	2007/2006	2008/2007	2009/2008	2010/2009
+	Přidaná hodnota	-1,95%	30,98%	0,23%	10,29%	-34,92%
*	Provozní VH	-32,57%	91,06%	2,25%	6,52%	-107,39%
*	Finanční VH	49,56%	-76,53%	-63,20%	39,99%	32,81%
*	Mimořádný VH	50,00%	100,00%			
***	VH za účetní období	-17,14%	148,89%	-33,74%	69,24%	-140,60%
****	VH před zdaněním	-15,62%	99,74%	-29,89%	63,62%	-140,96%

Zdroj: Vlastní zpracování Vlastní zpracování na základě výkazů DOPLA PAP a.s., 2005 - 2010

Z výše uvedených tabulek je patrné, že hospodářský výsledek za účetní období v pozorovaných letech kolísá. V letech 2007 a 2009 jeho hodnota stoupla, naproti tomu v letech 2006, 2008 a 2010 poklesla. Je důležité zmínit rok 2008, který byl velmi specifický ve světovém měřítku, neboť se právě začala projevovat světová hospodářská krize. V tomto roce velmi kolísal kurz koruny k euru, což ovlivňovalo vývoj hospodářského výsledku společnosti, zejména v podobě snížených tržeb z exportu, jak bylo popsáno výše. Hospodářský výsledek byl dále ovlivněn hodnotou tohoto kurzu k 31.12.2008, neboť společnost přeceňuje svůj majetek v cizí měně platným kurzem ČNB

k datu sestavení účetní závěrky. Ceny surovin ve druhé polovině tohoto roku výrazně klesly a tím i výkonná spotřeba, na tento pokles surovin však reagovaly i prodejní ceny. Propad cen průmyslových výrobců byl v roce 2009 nejvýznamnější od roku 1991. Lze tedy shrnout, že výkyvy kurzu koruny vůči euru v roce 2008 a nervozita na trzích západní Evropy v důsledku počínající ekonomické krize negativně ovlivňovaly tržby společnosti a s nimi spojený hospodářský výsledek. I přesto, že byla ekonomika v roce 2009 hluboce zasažena ekonomickou recesí, pro společnost DOPLA PAP, a.s. dopadl tento rok z pohledu zisku úspěšně. Pozitivní vývoj společnosti ovlivnil zejména poklesem cen vstupních surovin, který kompenzoval snížení cen společnosti a s tím spojené snížení tržeb o 17,33% (4 945 tis. Kč). Nejvýraznější propad však zaznamenal výsledek hospodaření za účetní období v posledním jmenovaném roce, kdy jeho hodnota klesla o 140,60% (37 961 tis. Kč) a společnost se tak dostala po dlouhé době do ztráty. Dosažené výsledky společnosti byly ovlivněny globálním vývojem evropské ekonomiky, jako důsledek hospodářské krize. Společnost se v tomto roce potýkala se stále se snižujícími cenami svých výrobků z titulu vývoje všeobecné poptávky po výrobcích této společnosti a dále se zvyšujícími se cenami vstupních výrobních surovin, prohluboval se tak rozdíl mezi tržbami a výrobními náklady. Podnik musel v tomto období využít všech volných zdrojů, aby udržel svou finanční stabilitu. V tomto roce také docházelo k postupnému posilování koruny vůči euru, což mělo negativní vliv na export společnosti. Z tohoto důvodu klesly tržby o dalších 17,42% (4 108 tis. Kč). V roce 2010 také výrazně vzrostla výkonná spotřeba, kdy se její hodnota oproti předcházejícímu roku zvýšila o 23,44% (95 782 tis. Kč). Finanční výsledek hospodaření společnosti prokazoval v posledních dvou sledovaných letech rostoucí trend, v roce 2009 stoupl o 39,99% (10 104 tis. Kč), avšak jeho hodnota je po celé sledované období záporná.

Na následující tabulce je zobrazena zkrácená vertikální analýza výkazu zisku a ztráty, celkovou vertikální analýzu výkazu zisku a ztráty lze vidět v příloze K.

Tabulka 10: Zkrácená vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty		Podíl na tržbách z prodeje vlastních výrobků a služeb				
k 31.12. (tis. Kč)		2006	2007	2008	2009	2010
+	Přidaná hodnota	21,38%	23,37%	23,28%	27,25%	16,91%
B.	Výkonová spotřeba	81,93%	80,20%	76,34%	73,21%	86,19%
C.	Osobní náklady	10,62%	9,97%	10,57%	12,18%	11,25%
*	Provozní VH	4,78%	7,62%	7,74%	8,75%	-0,62%
*	Finanční VH	-1,79%	-2,63%	-4,27%	-2,72%	-1,74%
***	VH za účetní období	1,97%	4,09%	2,69%	4,84%	-1,87%

Zdroj: Vlastní zpracování Vlastní zpracování na základě výkazů DOPLA PAP a.s., 2006 - 2010

Z tabulky je patrné, že podíl přidané hodnoty na tržbách z prodeje vlastních výrobků a služeb je nejnižší v roce 2010, kdy jeho hodnota činí 16,91%, v tomto roce dosahuje naopak nejvyšší hodnoty výkonová spotřeba a to 86,19%. Tato skutečnost měla negativní vliv na společnost, což se projevilo i na záporném výsledku hospodaření za účetní období. Po dosažení hodnot výsledku hospodaření za účetní období do čitatele, lze říci, že rentabilita tržeb měřená výsledkem hospodaření za účetní období klesla ze 4,09% roku 2007 na 2,69% roku 2008, v následujícím roce opět vzrostla na 4,84% a v roce 2010 se propadla na -1,87%. V tomto případě však bereme v potaz pouze tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Závěry vertikální analýzy tedy potvrzují již zjištěná fakta analýzy horizontální.

3.2.2 Pravidla financování a kapitálová struktura – bilanční pravidla

Bilanční pravidla čerpají z praktických zkušeností ve vytváření kapitálové struktury, avšak neurčují optimální výši kapitálové potřeby, ale jen její strukturu. Dle Synka [12] lze tyto bilanční pravidla rozdělit na:

Zlaté bilanční pravidlo

Toto pravidlo se zaměřuje na sladování doby trvání části majetku s dobou trvání jednotlivých zdrojů. Dlouhodobá aktiva by měla být financována zejména z vlastního kapitálu, popřípadě dlouhodobých cizích zdrojů a krátkodobý majetek potom z krátkodobých zdrojů.

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika je nazýváno též jako pravidlo vertikální kapitálové struktury, sleduje vztahy pouze na straně pasiv a požaduje, aby pokud možno poměr vlastních zdrojů k cizím zdrojům byl 1:1, popřípadě aby vlastní zdroje převýšily zdroje cizí.

Zlaté pari pravidlo

Pojednává o vztahu mezi stálými aktivy a vlastními zdroji. Doporučuje značně konzervativní a opatrný přístup financování, neboť požaduje, aby dlouhodobý majetek byl kryt pouze vlastním kapitálem.

Zlaté poměrové pravidlo

Jeho základním předpokladem je, aby tempo růstu investic společnosti nepřekročovalo ani krátkodobě tempo růstu tržeb.

Následně byla provedena kontrola dodržování těchto bilančních pravidel společností DOPLA PAP a.s. v letech 2006 - 2010. Jako zdroj výpočtu bylo využito údajů z rozvahy a výkazu zisku a ztráty viz přílohy G, H, L.

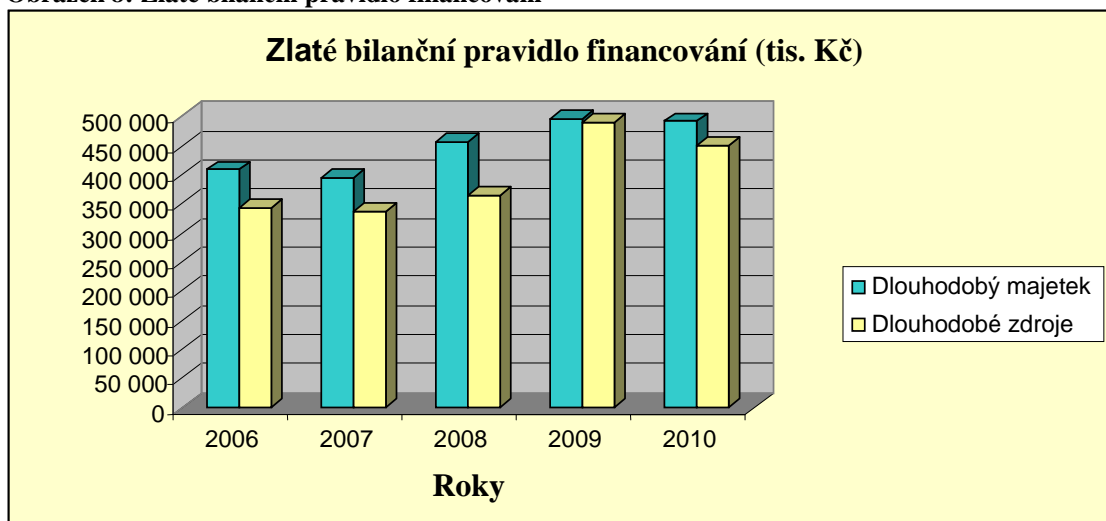
Zlaté bilanční pravidlo

Tabulka 11: Zlaté bilanční pravidlo financování

	2006	2007	2008	2009	2010
Dlouhodobý majetek	409 650	394 741	456 087	496 193	492 311
Dlouhodobé zdroje	343 048	337 106	364 129	490 428	449 825
Převýšení zdrojů	-66 602	-57 635	-91 958	-5 765	-42 486

Zdroj: Vlastní zpracování Vlastní zpracování na základě výkazů DOPLA PAP a.s., 2006 - 2010

Obrázek 8: Zlaté bilanční pravidlo financování



Zdroj: Vlastní zpracování Vlastní zpracování na základě výkazů DOPLA PAP a.s., 2006 - 2010

Z dosažených výsledků je zřejmé, že společnost nedodržela toto pravidlo financování v žádném sledovaném roce. Musela tak krýt svůj dlouhodobý majetek pomocí krátkodobých zdrojů, což je neefektivní a podnik se tak rychle může dostat do problémů s likviditou.

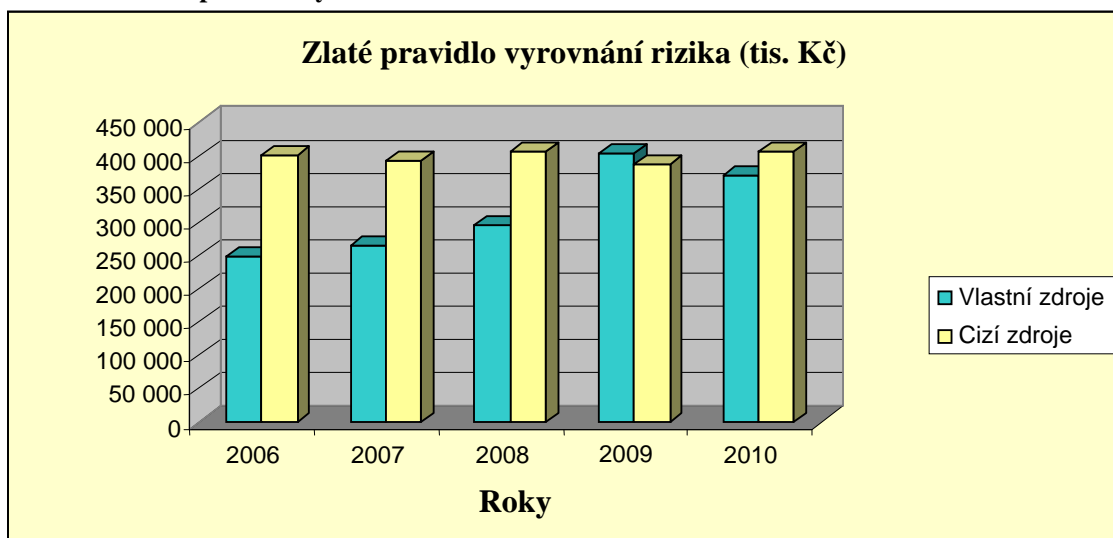
Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Tabulka 12: Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

	2006	2007	2008	2009	2010
Vlastní zdroje	247 258	264 151	296 177	403 412	371 164
Cizí zdroje	401 178	393 732	406 001	386 081	406 618
Převýšení vlastních zdrojů	-153 920	-129 581	-109 824	17 331	-35 454

Zdroj: Vlastní zpracování Vlastní zpracování na základě výkazů DOPLA PAP a.s., 2006 - 2010

Obrázek 9: Zlaté pravidlo vyrovnání rizika



Zdroj: Vlastní zpracování Vlastní zpracování na základě výkazů DOPLA PAP a.s., 2006 - 2010

Lze konstatovat, že společnost DOPLA PAP a.s. dodržela toto pravidlo pouze v roce 2009, kdy hodnota jejího vlastního kapitálu převýšila hodnotu cizích zdrojů. Tato skutečnost byla ovlivněna navýšením základního kapitálu společnosti, jak bylo popsáno již v horizontální a vertikální analýze. V roce 2010 došlo opět k převýšení cizích zdrojů nad zdroji vlastními, avšak nikoliv v takové velikosti jako v letech 2006 - 2008. Vyšší podíl cizího kapitálu sice zvyšuje riziko pro věřitele, ale na druhé straně zvyšuje působení finanční páky.

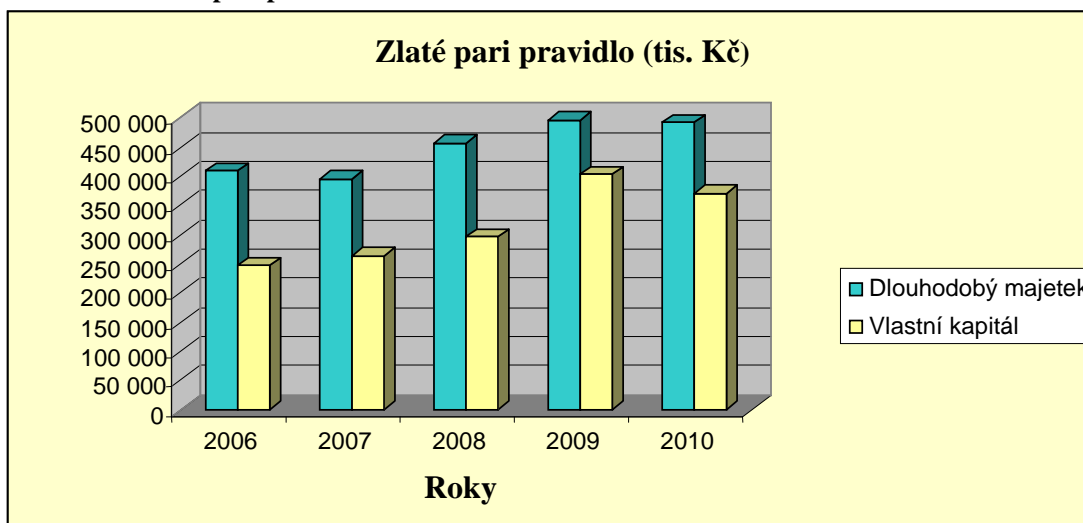
Zlaté pari pravidlo

Tabulka 13: Zlaté pari pravidlo

	2006	2007	2008	2009	2010
Dlouhodobý majetek	409 650	394 741	456 087	496 193	492 311
Vlastní kapitál	247 258	264 151	296 177	403 412	371 164
Převýšení vlastních zdrojů	-162 392	-130 590	-159 910	-92 781	-121 147

Zdroj: Vlastní zpracování Vlastní zpracování na základě výkazů DOPLA PAP a.s., 2006 - 2010

Obrázek 10: Zlaté pari pravidlo



Zdroj: Vlastní zpracování Vlastní zpracování na základě výkazů DOPLA PAP a.s., 2006 - 2010

Z tabulky a grafu je patrné, že ani toto pravidlo nebylo v letech 2006 - 2010 dodrženo a hodnocený podnik financuje část svého dlouhodobého majetku cizím kapitálem (dlouhodobým i krátkodobým). V praxi však toto pravidlo není často dodržováno, neboť vyžaduje velmi konzervativní přístup financování a nebylo by možné využívat výhod spojených s dlouhodobým cizím kapitálem jako je například úrokový daňový štít.

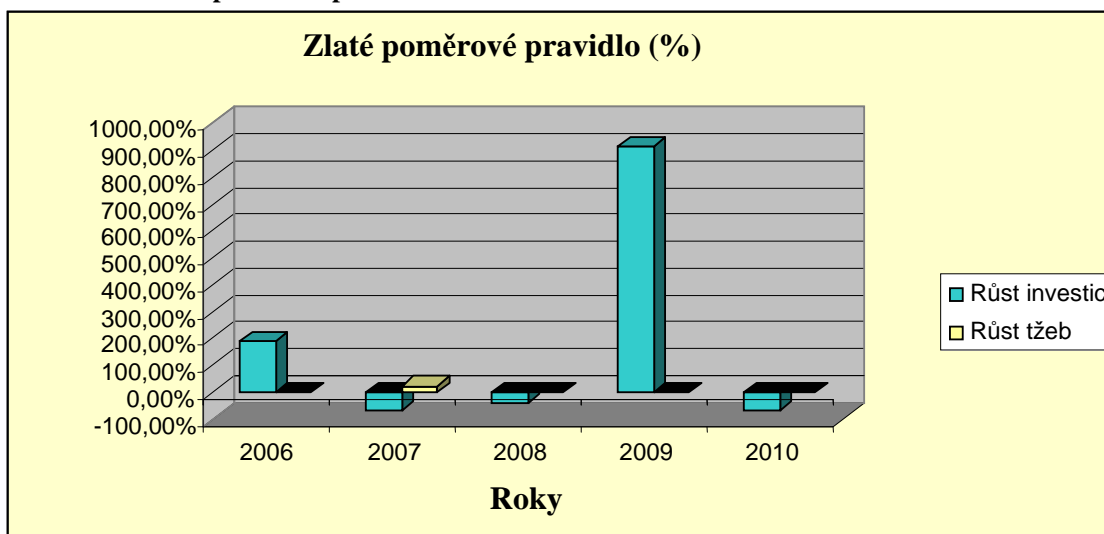
Zlaté poměrové pravidlo

Tabulka 14: Zlaté bilanční pravidlo

Tempo růstu	2006	2007	2008	2009	2010
Růst investic	190,08%	-70,15%	-40,73%	913,90%	-67,45%
Růst tržeb	-1,08%	22,68%	-1,62%	-0,68%	-2,55%

Zdroj: Vlastní zpracování Vlastní zpracování na základě výkazů DOPLA PAP a.s., 2006 - 2010

Obrázek 11: Zlaté poměrové pravidlo



Zdroj: Vlastní zpracování Vlastní zpracování na základě výkazů DOPLA PAP a.s., 2006 - 2010

Z výše uvedené tabulky vyplývá, že společnost DOPLA PAP a.s. ve sledovaném období dosahovala spíše meziročních poklesů tržeb a investic. Z pohledu investic byl nejvýznamnější rok 2009, kdy hodnota investic vzrostla oproti předcházejícímu roku o 913,9%. Na druhé straně nejvyšší zvýšení tržeb nastalo v roce 2007, kdy jejich hodnota stoupla od konce roku 2006 o 22,68%. V tomto roce tedy společnost DOPLA PAP, a.s. splnila podmínku zlatého poměrového pravidla a tempo růstu tržeb převýšilo tempo růstu investic, které klesly o 70,15%. Za zmínění potom stojí i rok 2010, kdy sice obě položky meziročně poklesly, ale pokles tržeb byl nižší než pokles investic. Snížení tržeb bylo zapříčiněno poklesem průměrných cen hodnocené společnosti.

3.2.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele lze považovat za základní metodický nástroj finanční analýzy. Poměrovou analýzu provádíme vydělením jedné položky (skupiny položek) druhou položkou (skupinou položek), které jsou obsaženy ve výkazech společnosti a mezi kterými existuje určitá souvislost. „Ukazatele se obvykle sdružují do skupin, přičemž každá skupina se váže k některému aspektu finančního stavu podniku.“ [14, s. 92]. Mezi základní skupiny poměrových ukazatelů řadíme poměrové ukazatele rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti a ukazatele vycházející z údajů kapitálového trhu. Při analýze poměrových ukazatelů bylo využito údajů zveřejněných ve výroční zprávě

společnosti DOPLA PAP, a.s. (2006 - 2010), zejména pak informací obsažených v rozvaze a výkazu zisku a ztráty - viz přílohy G, H, L.

3.2.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability, někdy též nazývané ukazatele ziskovosti, patří v praxi k nejsledovanějším ukazatelům, neboť informují o efektu, kterého bylo dosaženo vloženým kapitálem. Při výpočtu rentability společnosti DOPLA PAP, a.s. bylo dle Synka [12] využito následujících ukazatelů rentability:

Rentabilita celkových aktiv

Tento ukazatel vyjadřuje čistou výnosnost celkových aktiv a její výpočet je následující:

$$\text{Výnosnost celkových aktiv (ROA)} = \text{čistý zisk} / \text{aktiva}$$

Rentabilita čistých aktiv

V tomto případě se do jmenovatele dosazují čistá aktiva, která vypočteme jako součet stálých aktiv v zůstatkové ceně a čistého pracovního kapitálu (oběžný majetek – krátkodobé závazky).

$$\text{Výnosnost čistých aktiv (RONA)} = \text{EBIT} * (1 - \text{daňová sazba}) / \text{čistá aktiva}$$

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu měří efektivnost vlastního kapitálu, neboť jeho výpočet udává, kolik Kč čistého zisku připadá na 1 Kč investovanou do podniku jeho vlastníky.

$$\text{Výnosnost vlastního kapitálu (ROE)} = \text{čistý zisk} / \text{vlastní kapitál}$$

Rentabilita investovaného kapitálu

Výnosnost kapitálu investorů měří výnosnost veškerého investovaného kapitálu, zaměřuje se tedy na výnosnost podniku bez ohledu na jeho finanční strukturu.

$$\text{Výnosnost kapitálu investorů (ROIC)} = \text{EBIT} * (1 - \text{daňová sazba}) / (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy})$$

Index finanční páky

Poměřuje výnosnost vlastního kapitálu (ROE) s výnosností kapitálu investovaného (ROIC). Aby se vyplatilo používat cizí kapitál, jeho hodnota musí být vyšší než 1.

$$\text{Index finanční páky} = \text{ROE} / \text{ROIC}$$

Rentabilita tržeb

Výsledek tohoto ukazatele udává čistý zisk připadající na 1 Kč tržeb.

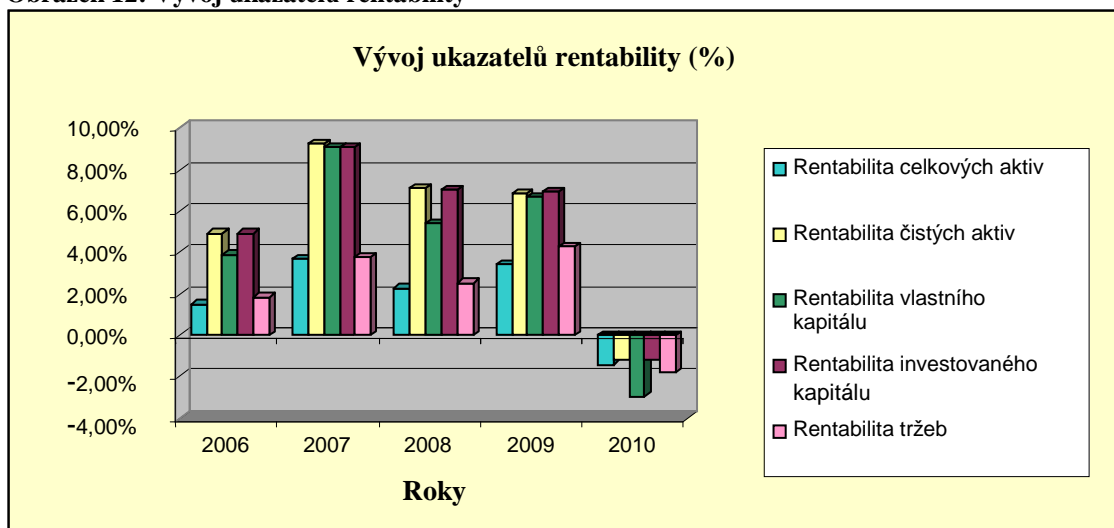
$$\text{Rentabilita tržeb} = \text{čistý zisk} / \text{tržby}$$

Tabulka 15: Ukazatele rentability

Poměrový ukazatel	Roky				
	2006	2007	2008	2009	2010
Rentabilita celkových aktiv	1,49%	3,66%	2,27%	3,41%	-1,41%
Rentabilita čistých aktiv	4,92%	9,24%	7,09%	6,88%	-1,22%
Rentabilita vlastního kapitálu	3,91%	9,12%	5,39%	6,69%	-2,95%
Rentabilita investovaného kapitálu	4,92%	9,06%	7,01%	6,97%	-1,19%
Index finanční páky	0,79	1,01	0,77	0,97	2,48
Rentabilita tržeb	1,85%	3,75%	2,52%	4,30%	-1,79%

Zdroj: Vlastní zpracování Vlastní zpracování na základě výkazů DOPLA PAP a.s., 2006 - 2010

Obrázek 12: Vývoj ukazatelů rentability



Zdroj: Vlastní zpracování Vlastní zpracování na základě výkazů DOPLA PAP a.s., 2006 - 2010

Z výše uvedené tabulky a grafu je zřejmé, že kromě rentability tržeb dosahují všechny ostatní ukazatele rentability své nejvyšší hodnoty v roce 2007. Na vývoj ukazatelů rentability má vliv zejména vývoj hospodářského výsledku. Nejvyšší dosažená hodnota rentability celkových aktiv je 3,66%, za optimální se však považuje velikost v rozmezí 12 - 15%. Lze tedy konstatovat, že z pohledu celkových aktiv je společnost DOPLA PAP a.s. nerentabilní. Rentabilita čistých aktiv dosahuje již vyšších hodnot a její maximální hodnota vystoupila na 9,24%, ani tuto hodnotu však nelze považovat za uspokojivou. Vývoj rentability vlastního kapitálu je totožný s vývojem rentability celkových aktiv, neboť i zde se při výpočtu poměruje čistý zisk, tentokrát však s vlastním kapitálem. Extrémy tohoto ukazatele jsou však v porovnání s ROA výraznější, neboť vlastní kapitál má relativně menší váhu k celkovým zdrojům. Rentabilita vlastního kapitálu by měla být vyšší než míra výnosnosti bezrizikové investice. Dle údajů zveřejněných na serveru Ministerstva průmyslu a obchodu ČR se výnosnost bezrizikové investice pohybovala v letech 2006 - 2010 následovně: 3,77% → 4,28% → 4,55% → 4,67% → 3,71%. Lze tedy konstatovat, že rentabilita vlastního kapitálu společnosti je vyšší než výnosnost bezrizikové investice ve všech sledovaných letech s výjimkou roku 2010. V tomto roce vykazovala DOPLA PAP a.s. ztrátu, která byla zapříčiněná snížením tržeb z titulu klesajících prodejních cen a současně růstem cen vstupních surovin, jak bylo již popsáno v horizontální analýze. Index finanční páky hodnotí, zda se vyplatí využívat cizího kapitálu, aby tomu tak bylo, jeho hodnota musí být vyšší než 1. Z výsledků společnosti DOPLA PAP a.s. je zřejmé, že podnik tuto

hodnotu překročil pouze v roce 2007, kdy jeho hodnota byla 1,01. Velice blízko se dostal této hodnotě i v roce 2009. U rentability tržeb se považuje za optimální, pokud má tato hodnota rostoucí charakter, v případě společnosti DOPLA PAP a.s. byl vývoj tohoto ukazatele rostoucí do roku 2007, v roce 2008 poklesl vlivem světové hospodářské krize, která způsobila velké výkyvy kurzu CZK/EUR, což neblaze působilo na tržby z exportu společnosti. V roce 2009 opět vzrostl a to na svou nejvyšší hodnotu 4,3%. V roce 2010 však nastal jeho markantní propad, jako ostatně u všech pozorovaných ukazatelů rentability. Hodnoty těchto ukazatelů byly dokonce záporné, což bylo ovlivněno negativním výsledkem hospodaření. Na vývoj společnosti ve sledovaném období mělo vliv mnoho faktorů, nejprve stabilizace společnosti a zvýšení výkonů v roce 2007, což pozitivně ovlivnilo rentabilitu. Tento rostoucí trend však v roce 2008 zbrzdila hospodářská krize, za pozitivní lze považovat fakt, že se tyto hodnoty nevrátily na úroveň roku 2006. Daleko zásadnější je problém v roce 2010, kdy se společnost dostala do ztráty v důsledku snížení tržeb a zvýšení výkonové spotřeby.

3.2.3.2 Ukazatele likvidity

Poměrové ukazatele likvidity, někdy též nazývané ukazatele platební schopnosti, poukazují na likviditu podniku na základě poměru mezi oběžným majetkem a krátkodobými závazky. Při analýze vývoje podniku je parametr likvidity velice podstatný, neboť trvalá platební schopnost je jednou ze základních podmínek úspěšné existence podniku.[14] Dle Synka [12] rozeznáváme následující tři typy poměrových ukazatelů likvidity:

Běžná likvidita (likvidita třetího stupně)

Tento ukazatel se zaměřuje na měření platební schopnosti podniku z hlediska kratšího období, jedná se však o poměrně hrubý ukazatel platební schopnosti. Jako světově přijatelnou hodnotou se považuje hodnota v intervalu (1,5 - 2,5), čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím menší je možnost, že dojde k platební neschopnosti podniku. Příliš vysoká hodnota tohoto ukazatele však snižuje výnosnost podniku.

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

Pohotová likvidita (likvidita druhého stupně)

Pomocí pohotové likvidity lze měřit platební schopnost podniku po odečtení zásob z oběžných aktiv. Zásoby bývají méně likvidní než ostatní oběžná aktiva, a proto tento ukazatel lépe vystihuje okamžitou platební schopnost podniku. Optimální hodnota tohoto ukazatele je v rozmezí mezi 1 - 1,5, hodnotu 1 lze potom považovat za kritickou.

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) / \text{krátkodobé závazky}$$

Peněžní likvidita (likvidita prvního stupně)

Tento ukazatel je také nazýván jako cash likvidita a pracuje s nelikvidnější částí oběžných aktiv. Jeho optimální hodnota je 0,5.

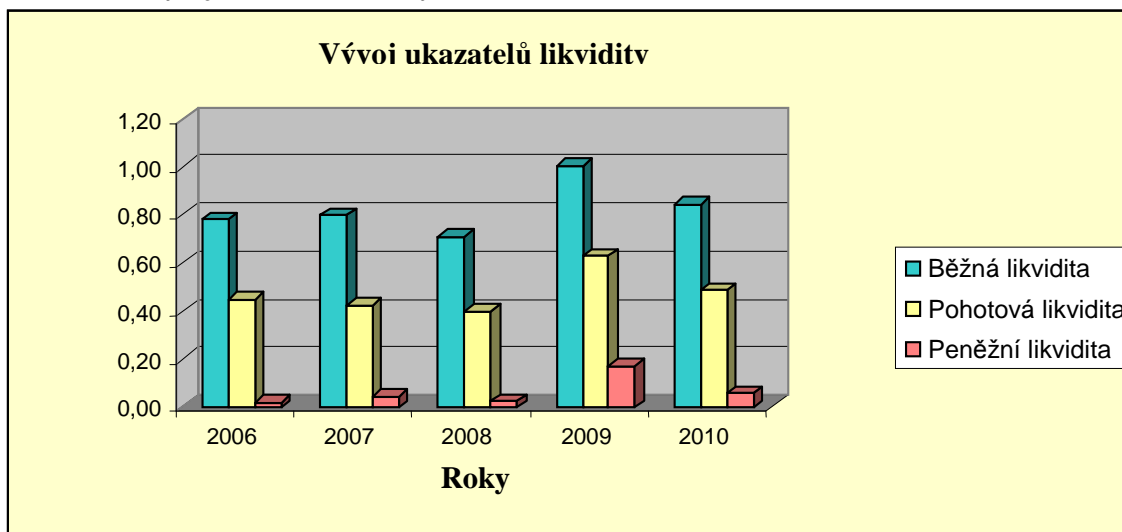
$$\text{Peněžní likvidita} = (\text{hotovosti} + \text{obchodovatelné krátkodobé cenné papíry}) / \text{krátkodobé závazky}$$

Tabulka 16: Ukazatele likvidity

Poměrový ukazatel	Roky				
	2006	2007	2008	2009	2010
Běžná likvidita	0,78	0,80	0,71	1,00	0,84
Pohotová likvidita	0,45	0,42	0,40	0,63	0,49
Peněžní likvidita	0,02	0,04	0,03	0,17	0,06

Zdroj: Vlastní zpracování Vlastní zpracování na základě výkazů DOPLA PAP a.s., 2006 - 2010

Obrázek 13: Vývoj ukazatelů likvidity



Zdroj: Vlastní zpracování Vlastní zpracování na základě výkazů DOPLA PAP a.s., 2006 - 2010

Je patrné, že výsledky běžné likvidity nedosahují výše zmíněného optimálního rozmezí 1,5 - 2,5. Nejvyšší hodnotu vykazuje tento ukazatel v roce 2009 (1,00) a nejnižší v roce 2008 (0,71). Kolísání tohoto ukazatele je ovlivněno zejména kolísáním krátkodobých pohledávek a zásob. Za optimální úroveň pohotové likvidity se považuje hodnota v intervalu 1,0 - 1,5, lze konstatovat, že společnost DOPLA PAP a.s. nedosáhla ani dolní hranice tohoto intervalu. Pro podnik je však velice důležité udržovat vysokou úroveň tohoto ukazatele, neboť s růstem pohotové likvidity roste schopnost úhrady krátkodobých závazků bez nutnosti prodeje zásob. Na vývoj tohoto ukazatele má vliv zejména kolísání krátkodobých pohledávek. Okamžitá likvidita společnosti dosahuje ve sledovaném období velmi nízkých hodnot, za optimální hodnotu se považuje 0,5, ke které se tento ukazatel ani nepřiblížil. Výrazné zvýšení je patrné pouze v roce 2009, kdy jeho hodnota vystoupala na 0,17. Celkově lze konstatovat, že výsledky týkající se likvidity společnosti jsou neuspokojivé, společnost se může pohybovat v těchto kritických hodnotách díky důvěře financujících bank v její další rozvoj. V případě nutnosti splatit bankám své krátkodobé úvěry by společnost musela řešit existenční problémy.

3.2.3.3 Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele popisují, jak úspěšně využívá management aktiva podniku. Jelikož nejčastěji poměří tokovou veličinu (tržby) s veličinou stavovou (položka aktiv), lze tyto ukazatele vyjádřit ve dvou podobách: obrátkovost, doba obratu. Na základě výpočtu obrátkovosti zjistíme počet obrátů aktiv za období, po které bylo dosaženo daných tržeb. Na druhé straně doba obratu vyjadřuje počet dní, po které trvá jedna obrátka. [3] Při analýze hospodaření společnosti DOPLA PAP a.s. s jejími aktivy bylo využito dle Synka [12] následujících ukazatelů:

Obrat zásob

Udává počet obrátek za sledované období, pokud vydělíme 360 tímto počtem obrátek, dostaneme dobu obratu zásob ve dnech. Za příznivé se považuje zvyšování počtu obrátek a snižování doby obratu, což vede ke snižování potřebného kapitálu při dosahování stejného zisku.

$$\textit{Obrat zásob} = \textit{tržby} / \textit{průměrná zásoba}$$

$$\textit{Doba obratu zásob} = 360 / \textit{obrat zásob}$$

Průměrná doba inkasa

Jedná se o průměrnou dobu obratu pohledávek, po kterou musí podnik čekat, než dostane platbu za prodané zboží. Každý podnik by se měl snažit o snižování průměrné doby inkasa, avšak jeho hodnota je ovlivňována úvěrovou politikou podniku. Za standardní dobu se považuje 48 dní.

$$\textit{Průměrná doba inkasa} = \textit{pohledávky} / (\textit{tržby}/360)$$

Doba splacení závazků

Ukazuje průměrný počet dní od vzniku závazku po jeho zaplacení, neboli kolik dní zůstávají krátkodobé závazky neuhrazeny. Rozdíl mezi průměrnou dobou inkasa a

dobou splacení závazků se označuje jako obchodní deficit a pokud jeho hodnota roste, klesají peněžní toky podniku.

$$\text{Doba splacení závazků} = \text{krátkodobé závazky} / (\text{tržby}/360)$$

Obrat stálých aktiv

Pomocí tohoto ukazatele měříme, jak podnik využívá svého dlouhodobého majetku, protože udává kolikrát se stálá aktiva otočí za rok a jeho hodnoty napomáhají vedení společnosti při úvahách o dalších investicích.

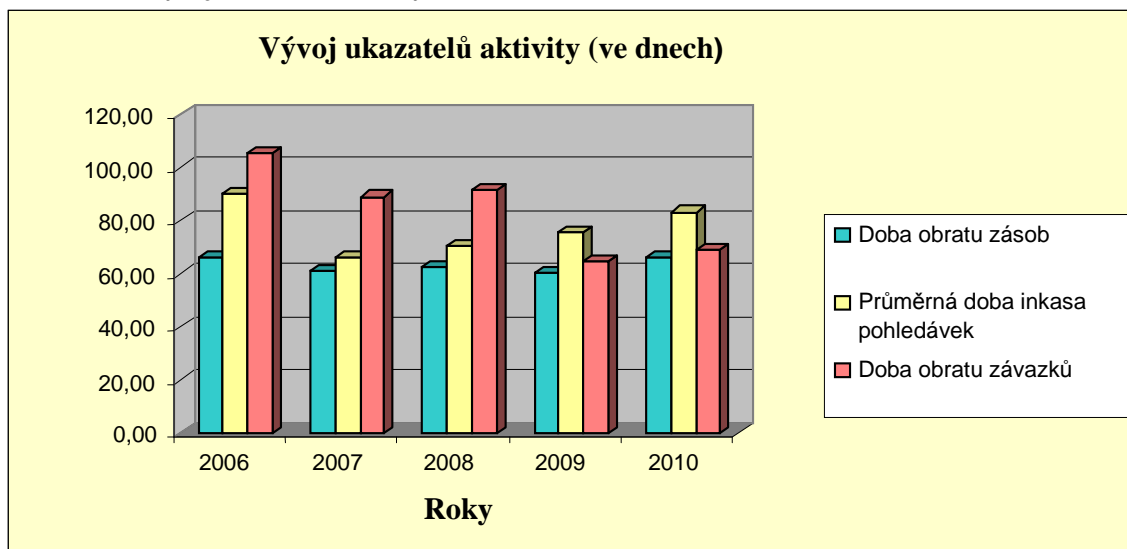
$$\text{Obrat stálých aktiv} = \text{tržby} / \text{stálá aktiva v zůstatkových hodnotách}$$

Tabulka 17: Ukazatele aktivity

Poměrový ukazatel	Roky				
	2006	2007	2008	2009	2010
Obrat zásob	5,46	5,90	5,73	5,95	5,45
Doba obratu zásob	65,95	61,05	62,79	60,55	66,04
Průměrná doba inkasa pohledávek	89,98	66,36	70,77	75,57	83,21
Doba obratu závazků	105,59	89,02	91,45	64,83	68,88
Obrat stálých aktiv	1,28	1,63	1,39	1,27	1,24

Zdroj: Vlastní zpracování Vlastní zpracování na základě výkazů DOPLA PAP a.s., 2006 - 2010

Obrázek 14: Vývoj ukazatelů aktivity



Zdroj: Vlastní zpracování Vlastní zpracování na základě výkazů DOPLA PAP a.s., 2006 - 2010

Na základě vypočítaných hodnot vidíme, že se zásoby v podniku otočí za jeden rok v průměru pětkrát, doba obratu zásob se tedy pohybuje v průměru okolo 63 dní a po celé sledované období se tato hodnota nijak výrazně nemění. Výše tohoto ukazatele je reakcí na prodej společnosti a na požadavky zákazníků, odběratelé DOPLA PAP a.s. stále častěji vyžadují aplikaci metody just-in-time. Při porovnání průměrné doby inkasa pohledávek a doby obratu závazku je patrné, že druhý jmenovaný ukazatel dosahuje do roku 2008 vyšších hodnot. Společnosti v tomto období nevznikal obchodní deficit, neboť průměrná doba obratu závazků převyšovala průměrnou dobu obratu pohledávek. Od roku 2009 však ve vývoji těchto ukazatelů nastal obrat. Všeobecně je žádoucí, aby průměrné doby obratu dosahovaly nízkých čísel. Doba obratu pohledávek dosahuje své nejnižší hodnoty v roce 2007 a to 66,36 dní, na druhé straně doba obratu závazků je nejnižší v roce 2009, kdy klesla na 64,83 dní. Obrat stálých aktiv se v letech 2006 - 2010 pohyboval nad hodnotou 1, což znamená, že se otočí alespoň jedenkrát.

3.2.3.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti porovnávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji. Skutečnost, že společnost vykazuje vysokou zadluženost, nemusí být negativním výsledkem firmy, naopak vysoká finanční páka může v dobře fungující firmě zvyšovat rentabilitu vlastního kapitálu. [3] Financování vlastním kapitálem je drahé, avšak na druhé straně financování kapitálem cizím je rizikové, každý podnik tak musí najít optimální poměr mezi těmito způsoby financování. Mezi ukazatele zadluženosti dle Synka [12] řadíme:

Celková zadluženost

Tento ukazatel určuje rozsah, ve kterém jsou aktiva financována dluhy. Věřitelé upřednostňují menší zadlužení, avšak vlastníci chtějí využívat výhod plynoucích z finanční páky. Předlužený podnik je takový, jehož hodnota dluhů převyšuje hodnotu jeho majetku.

$$\text{Celková zadluženost} = \text{celkový dluh} / \text{celková aktiva}$$

Ukazatel úrokového krytí

Jedná se o ukazatel finanční stability (odolnosti podniku proti zhroucení financí v případě úbytku cizích zdrojů), na základě kterého lze vypočítat, jak jsou náklady na cizí kapitál kryty ziskem před úroky a zdaněním (EBIT). Za dolní mez tohoto ukazatele je považována hodnota jedna, cílová hodnota by však měla být výrazně vyšší.

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \text{EBIT} / \text{placené úroky}$$

Ukazatel krytí fixních plateb

U podniků využívajících leasingových služeb se doporučuje zjišťovat ještě hodnotu tohoto ukazatele:

$$\text{Ukazatel krytí fixních plateb} = (\text{EBIT} + \text{leasingové platby}) / (\text{placené úroky} + \text{leasingové platby})$$

Ukazatel překapitalizování

Tento ukazatel poměruje vlastní kapitál k stálým aktivům. K překapitalizování dochází, pokud jsou oběžná aktiva financována z vlastního kapitálu. Jeho hodnota by měla být o něco málo menší než hodnota 1.

$$\text{Ukazatel překapitalizování} = \text{vlastní kapitál} / \text{stálá aktiva} > 1$$

Ukazatel podkapitalizování

K podkapitalizování podniku naopak dochází v případě, že stála aktiva jsou z části financována krátkodobým cizím kapitálem. Za optimální hodnotu tohoto ukazatele lze považovat hodnotu blížíící se 1.

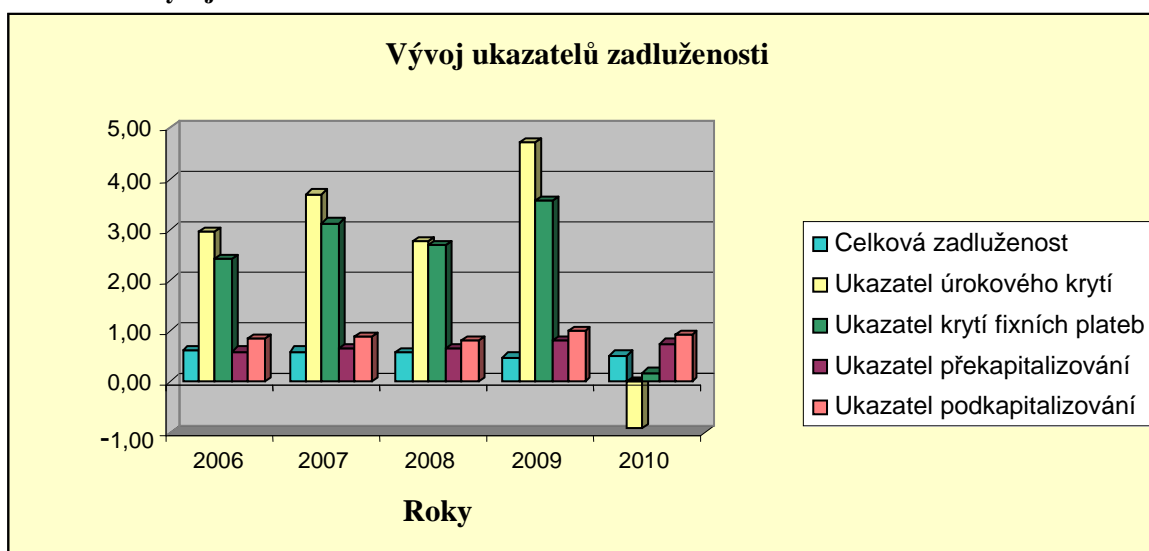
$$\text{Ukazatel podkapitalizování} = \frac{(\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobý cizí kapitál})}{\text{stálá aktiva}} < 1$$

Tabulka 18: Ukazatele zadluženosti

Poměrový ukazatel	Roky				
	2006	2007	2008	2009	2010
Celková zadluženost	0,62	0,60	0,58	0,49	0,52
Ukazatel úrokového krytí	2,96	3,71	2,76	4,71	-0,92
Ukazatel krytí fixních plateb	2,43	3,13	2,70	3,58	0,18
Ukazatel překapitalizování	0,60	0,67	0,65	0,81	0,75
Ukazatel podkapitalizování	0,84	0,87	0,81	1,01	0,91

Zdroj: Vlastní zpracování Vlastní zpracování na základě výkazů DOPLA PAP a.s., 2006 - 2010

Obrázek 15: Vývoj ukazatelů zadluženosti



Zdroj: Vlastní zpracování Vlastní zpracování na základě výkazů DOPLA PAP a.s., 2006 - 2010

Z výše uvedené tabulky je patrné, že celková zadluženost společnosti DOPLA PAP a.s. měla do roku 2009 klesající charakter, v tomto roce dokonce činila zadluženost společnosti 49%, hodnota vlastního kapitálu tak převýšila cizí zdroje. V roce 2010 došlo k mírnému zvýšení zadluženosti na 52%, avšak i v tomto roce byla hodnota celkové zadluženosti nižší než v roce 2006 a 2007. Z tohoto zjištění vyplývá, že se společnost snaží snižovat svou zadluženost a výsledky ukazatele zadluženosti jsou uspokojivé, avšak převýšení cizích zdrojů může mít pro podnik i kladný přínos v případě využití efektu finanční páky, neboť cizí kapitál je díky úrokovému daňovému štítu levnější, ale na druhé straně se jedná o rizikovější zdroj krytí. Ukazatel úrokového krytí převyšuje ve všech sledovaných letech kromě roku 2010 kritickou hodnotu 1, v tomto roce se společnost dostala do ztráty a hodnota tohoto ukazatele byla -0,92. Lze

tedy konstatovat, že s výjimkou roku 2010 jsou náklady na cizí kapitál kryty výsledkem hospodaření před úroky a zdaněním. Podobný vývoj jako ukazatel úrokového krytí má i ukazatel fixních úrokových plateb. Dále lze konstatovat, že v případě společnosti DOPLA PAP a.s. nepřesáhl ukazatel překapitalizování ani v jednom ze sledovaných roků hodnotu 1 a nedošlo tak k jejímu překapitalizování. Nejvyšší hodnoty tento ukazatel dosáhl v roce 2009 a to hodnoty 0,81. Na druhé straně výsledky ukazatele podkapitalizování naznačují, že společnost DOPLA PAP a.s. je podkapitalizována ve všech letech s výjimkou roku 2009, kdy tento ukazatel vzrostl na hodnotu 1,01. V ostatních letech hodnota tohoto ukazatele byla nižší než jedna. Znamená to, že společnost využívala k financování části dlouhodobého majetku krátkodobý cizí kapitál, což lze považovat za riskantní.

3.2.4 Rozkladové ukazatele

3.2.4.1 Systém ukazatelů Du Pont

Du Pontův systém ukazatelů se zaměřuje na určení vzájemných vztahů mezi poměrovými ukazateli. Základní Du Pontova rovnice je rozkladem ukazatele rentability vlastního kapitálu.

$$ROE = (\text{čistý zisk} / \text{tržby}) * (\text{tržby} / \text{aktiva}) * (\text{aktiva} / \text{vlastní kapitál})$$

Prvním poměrovým ukazatelem této rovnice je rentabilita tržeb, druhým obrát aktiv a třetím finanční páka. Na základě tohoto rozkladu lze ovlivňovat výnosnost vlastního kapitálu, tedy hlavní cíl podnikání. Je podstatné kombinovat a optimalizovat tyto tři poměrové ukazatele tak, aby bylo dosaženo co nejvyšší výnosnosti vlastního kapitálu. Du Pontovu rovnici je možné dále rozšiřovat, vzorec rozkladu je dle Synka [12] následující:

$$ROE = (EBIT / \text{tržby}) * (EBT / EBIT) * (EAT / EBT) * (\text{tržby} / \text{aktiva}) * (\text{aktiva} / \text{vlastní kapitál})$$

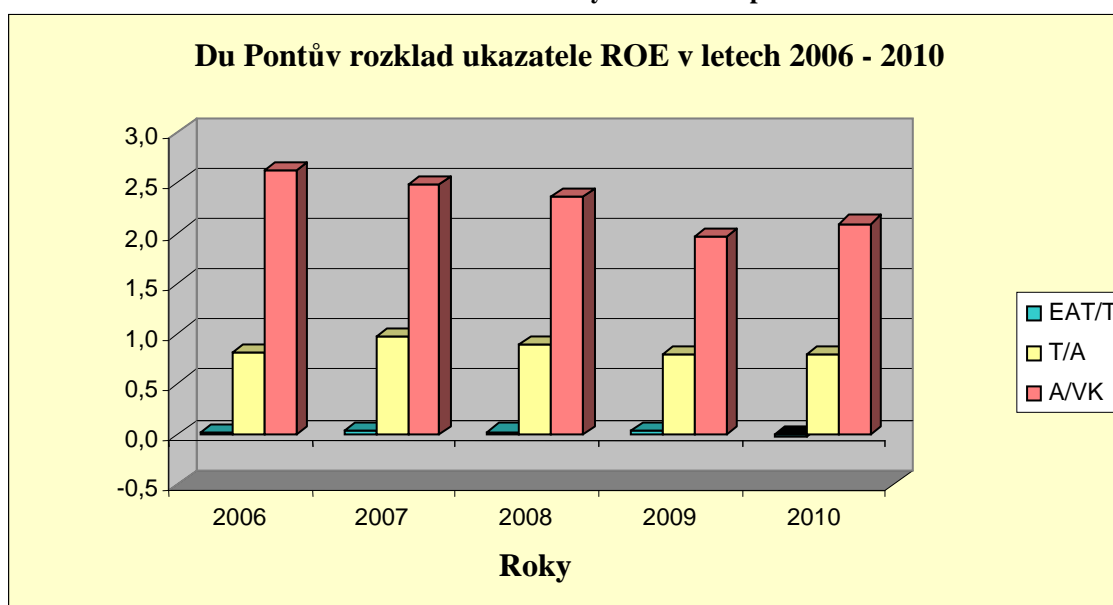
První zlomek charakterizuje ziskovou marži, druhý ziskové břemeno, třetí úrokové břemeno, čtvrtý obrat aktiv a pátý finanční páku. Obecně je výhodné maximalizovat hodnotu každého zlomku.

Tabulka 19: Du Pontův rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu

ROE	=	EAT/VK	=	EAT/T	*	T/A	*	A/VK
2006		0,0391		0,0185		0,8075		2,6245
2007		0,0912		0,0375		0,9769		2,4910
2008		0,0539		0,0252		0,9001		2,3723
2009		0,0669		0,0430		0,7940		1,9610
2010		-0,0295		-0,0179		0,7866		2,0966

Zdroj: Vlastní zpracování Vlastní zpracování na základě výkazů DOPLA PAP a.s., 2006 - 2010

Obrázek 16: Du Pontův rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu



Zdroj: Vlastní zpracování Vlastní zpracování na základě výkazů DOPLA PAP a.s., 2006 - 2010

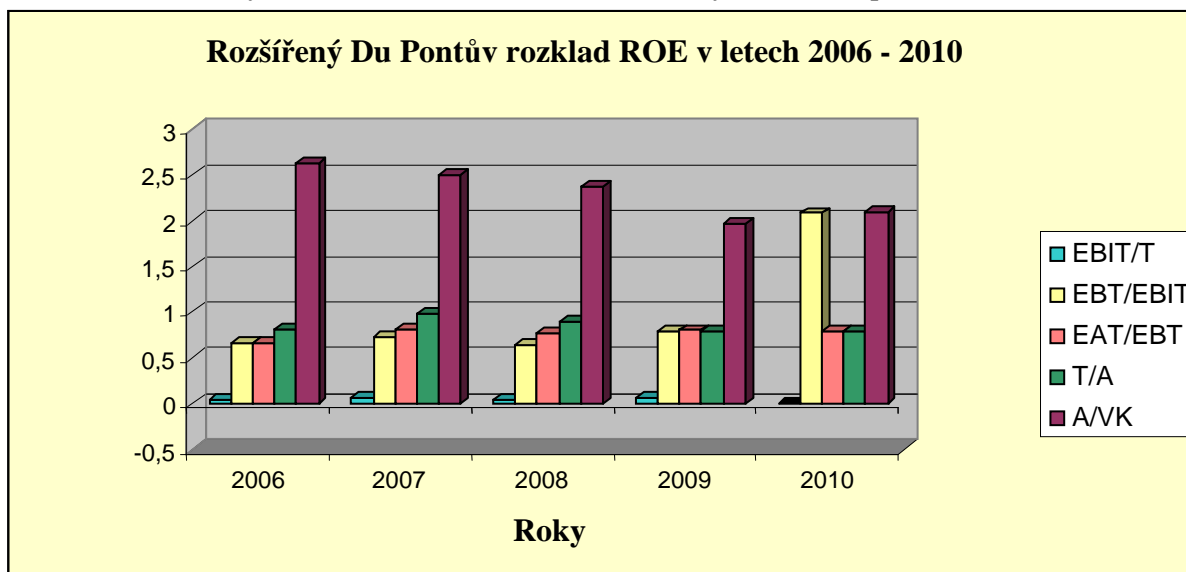
Jak již bylo zmíněno výše rentabilita vlastního kapitálu dosahuje nevyšších hodnot v letech 2007 (9,12%) a 2009 (6,69%). Pozitivní vliv na vývoj tohoto ukazatele mělo zvýšení rentability tržeb. Z grafu je také zřejmé, že v posledních dvou letech poklesl ukazatel finanční páky, což snižuje hodnotu ROE, ale na druhé straně klesá zadluženost podniku. Celkově lze konstatovat, že společnost by se měla zaměřit na zvyšování rentability tržeb a obratu aktiv.

Tabulka 20: Rozšířený Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu

ROE	=	EAT/VK	=	EBIT/T	*	EBT/EBIT	*	EAT/EBT	*	T/A	*	A/VK
2006		0,0391		0,0424		0,6622		0,6581		0,8075		2,6245
2007		0,0912		0,0625		0,7302		0,8201		0,9769		2,4910
2008		0,0539		0,0511		0,6375		0,7751		0,9001		2,3723
2009		0,0669		0,0680		0,7879		0,8017		0,7940		1,9610
2010		-0,0295		-0,0108		2,0835		0,7946		0,7866		2,0966

Zdroj: Vlastní zpracování Vlastní zpracování na základě výkazů DOPLA PAP a.s., 2006 - 2010

Obrázek 17: Rozšířený Du Pontův rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu



Zdroj: Vlastní zpracování Vlastní zpracování na základě výkazů DOPLA PAP a.s., 2006 - 2010

První ukazatel poměřující čistý provozní zisk s tržbami podniku je tzv. zisková marže, její hodnoty jsou nevyšší v roce 2009, naopak v roce 2010 dosahuje záporných hodnot, což je spojeno s negativním výsledkem hospodaření. Společnost by se měla soustředit na zvyšování rentability tržeb, neboť tento ukazatel může velice pozitivně ovlivnit vývoj ROE. Další poměrový ukazatel, úrokové břemeno, dosahuje nevyšší hodnoty v roce 2010, tato hodnota však není pozitivní, neboť podnik se v tomto roce pohyboval ve ztrátě a obě poměřované hodnoty byly záporné. Vývoj ukazatele daňové břemeno se ve sledovaném období příliš neměnil. Lze potvrdit, že společnost by se měla v důsledku zvyšování rentability vlastního kapitálu zaměřit na zvyšování rentability tržeb a na lepší využití aktiv.

Logaritmický rozklad ukazatele ROE

Logaritmický rozklad ukazatele ROE se používá pro přesnější a hlubší analýzu vlivu jednotlivých komponent rozkladu. Umožňuje pochopit, které vlivy méně či více ovlivnily celkovou změnu ukazatele ROE. „Princip logaritmické metody spočívá v tom, že ať již vyjádříme vliv jednotlivých komponent absolutně či relativně, musí být jejich podíl vlivu na celkové změně stejný.“ [3, s. 58] Logaritmickou metodu rozkladu nelze použít v případě, kdy rentabilita vlastního kapitálu dosahuje záporných hodnot. V případě společnosti DOPLA PAP, a.s. nelze tento rozklad provést pro rok 2010, kdy se společnost dostala do ztráty. Uvažujme, že ukazatel Q je součinem ukazatelů W a S, pro dvě následující období lze dle Kislingerové [3] psát:

$$Q_1 = W_1 \times C_1, \quad \text{pro } t = 1$$

$$Q_2 = W_2 \times C_2, \quad \text{pro } t = 2$$

$$Q_2 / Q_1 = (W_2 / W_1) \times (C_2 / C_1) = I_Q = I_W \times I_C,$$

následuje zlogaritmování:

$$\ln I_Q = \ln I_W + \ln I_C,$$

po vydělení celé rovnice $\ln I_Q$ píšeme:

$$1 = (\ln I_W / \ln I_Q) + (\ln I_C / \ln I_Q),$$

čímž dostaneme vliv změny indexu I_W a I_C na celkové změně indexu I_Q . Ve stejném poměru by měly být vyjádřeny i absolutní rozdíly, z tohoto důvodu podíl vlivu změny celkového indexu ΔQ_W z důvodu změny indexu W na úplné změně celkového indexu $\Delta Q = (Q_2 - Q_1)$ by měl být totožný jako podíl $\ln I_W$ na $\ln I_Q$.

$$\Delta Q_W / \Delta Q = \ln I_W / \ln I_Q \rightarrow \Delta Q_W = (\ln I_W / \ln I_Q) \times \Delta Q$$

$$\Delta Q_C / \Delta Q = \ln I_C / \ln I_Q \rightarrow \Delta Q_C = (\ln I_C / \ln I_Q) \times \Delta Q$$

Pro rozklad ukazatele ROE společnosti DOPLA PAP a.s. lze dle předchozích úvah psát:

$$\mathbf{ROE = rentabilita\ tržeb\ x\ obrat\ aktiv\ x\ finanční\ páka = K\ x\ L\ x\ M}$$

$$\mathbf{ROE_1 = rentabilita\ tržeb_1\ x\ obrat\ aktiv_1\ x\ finanční\ páka = K_1\ x\ L_1\ x\ M_1}$$

$$\mathbf{ROE_2 = rentabilita\ tržeb_2\ x\ obrat\ aktiv_2\ x\ finanční\ páka_2 = K_2\ x\ L_2\ x\ M_2}$$

Indexy jsou následující:

$$\mathbf{I_{ROE} = ROE_2 / ROE_1}$$

$$\mathbf{I_K = K_2 / K_1}$$

$$\mathbf{I_L = L_2 / L_1}$$

$$\mathbf{I_M = M_2 / M_1}$$

$$\mathbf{Celková\ absolutní\ změna\ ROE = \Delta_{ROE} = ROE_2 - ROE_1}$$

Změna ROE v důsledku vývoje rentability tržeb:

$$\mathbf{\Delta_{ROE/K} = (\ln(I_K) / \ln(I_{ROE})) \times \Delta_{ROE}}$$

Změna ROE v důsledku vývoje obratu aktiv:

$$\mathbf{\Delta_{ROE/L} = (\ln(I_L) / \ln(I_{ROE})) \times \Delta_{ROE}}$$

Změna ROE v důsledku vývoje finanční páky:

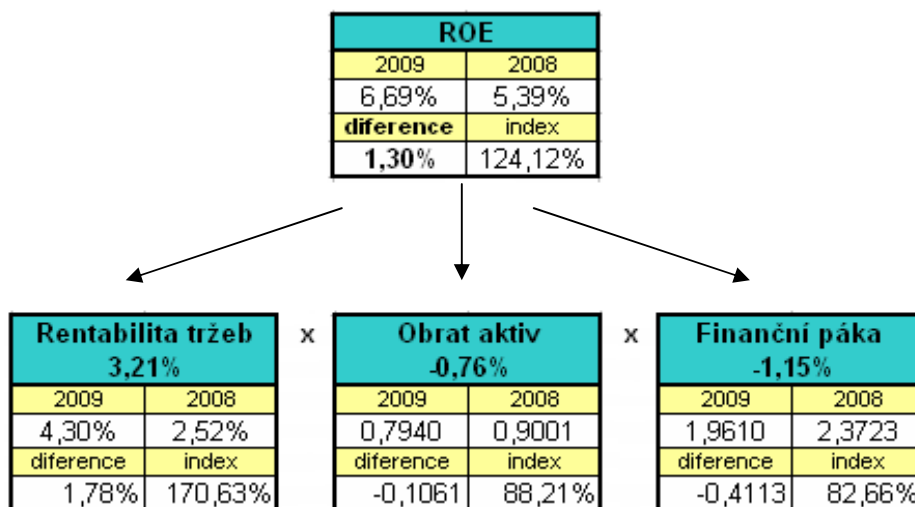
$$\mathbf{\Delta_{ROE/M} = (\ln(I_M) / \ln(I_{ROE})) \times \Delta_{ROE}}$$

Jako kontrolu lze použít platnost následujících vztahů:

$$\mathbf{\Delta_{ROE/K} + \Delta_{ROE/L} + \Delta_{ROE/M} = \Delta_{ROE}}$$

Výpočet byl proveden u společnosti DOPLA PAP a.s. pro roky 2008 a 2009, rok 2010 nelze použít, neboť v tomto roce ukazatel rentability vlastního kapitálu dosahoval záporných hodnot.

Obrázek 18: Logaritmický rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu



Zdroj: Vlastní zpracování Vlastní zpracování na základě výkazů DOPLA PAP a.s., 2006 - 2010

Kontrola rozkladu:

$$\Delta_{ROE} = \Delta_{ROE/K} + \Delta_{ROE/L} + \Delta_{ROE/M}$$

$$1,30 = 3,21 + (-0,76) + (-1,15)$$

Ukazatel ROE společnosti DOPLA PAP a.s v roce 2009 oproti předcházejícímu roku vzrostl, jeho celková změna v absolutním vyjádření byla 1,30%, index činil 1,2412, což znamená, že relativně vyjádřený růst byl 24,12%. Na této celkové změně ROE o 1,30 procentních bodů se podílela rentabilita tržeb 3,21 procentními body, obrat aktiv – 0,76% a finanční páka – 1,15%. Lze tedy konstatovat, že na rostoucí hodnotu ukazatele ROE v roce 2009 měla vliv rentabilita tržeb, naopak obrat aktiv a finanční páka hodnotu ROE spíše eliminovaly.

3.2.4.2 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Tento ukazatel je založen na předpokladu, že očekávaný výnos podniku musí pokrýt jak náklady na cizí kapitál, tak náklady na kapitál vlastní. „EVA je tedy reziduem výnosů, který zůstane po odečtení všech nákladů, včetně nákladů vlastního kapitálu od výsledku hospodaření“. [12, s. 364] Lze tedy konstatovat, že tento ukazatel číselně vyjadřuje zvýšení hodnoty vlastnictví vlastníků. Růst hodnoty EVA je důležitým cílem podniků, které se zaměřují na management založený na hodnotě. Ukazatel EVA lze vyjádřit

několika způsoby, avšak při výpočtu ekonomické přidané hodnoty společnosti DOPLA PAP a.s. bylo využito vzorce, který aplikuje Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky.

$$\mathbf{EVA = VK * (ROE - r_e),}$$

kde ROE – rentabilita vlastního kapitálu

VK – vlastní kapitál

r_e – náklady vlastního kapitálu

Náklady na vlastní kapitál jsou dále vypočítány na základě metody INFA Inky a Ivana Neumaierových. Vzorec pro výpočet nákladů vlastního kapitálu je následující: [39]

$$\mathbf{r_e = r_f + r_{LA} + r_p + r_{FS} + r_{FST},}$$

kde r_f - **výnosnost bezrizikové investice**

r_{LA} – **prémie za likviditu akcií**

$$VK > 3 \text{ mld.Kč} \rightarrow r_{LA} = 0$$

$$VK < 100 \text{ mil.Kč} \rightarrow r_{LA} = 5\%$$

$$r_{LA} = (3 - VK)^2 / 1,682$$

r_p - **prémie za podnikatelské riziko**

$$X1 = ((VK + \text{bankovní úvěry} + \text{dluhopisy}) / A) \times (\text{nákladové úroky} / \text{bankovní úvěry} + \text{dluhopisy})$$

$$EBIT/A > X1 \rightarrow r_p = 0$$

$$EBIT/A < 0 \rightarrow r_p = 10\%$$

$$r_p = (X1 - EBIT/A)^2 / (10 \times X1^2)$$

r_{FS} - **prémie za riziko finanční nestability**

$$BL > 150\% \rightarrow r_{FS} = 0$$

BL = běžná likvidita

$$BL < 100\% \rightarrow r_{FS} = 10\%$$

$$r_{FS} = (150 - BL)^2 / 250$$

r_{FST} – prémie za riziko z finanční struktury

$$UK > 3 \rightarrow r_{FST} = 0$$

UK – úrokového krytí

$$UK < 1 \rightarrow r_{FST} = 10\%$$

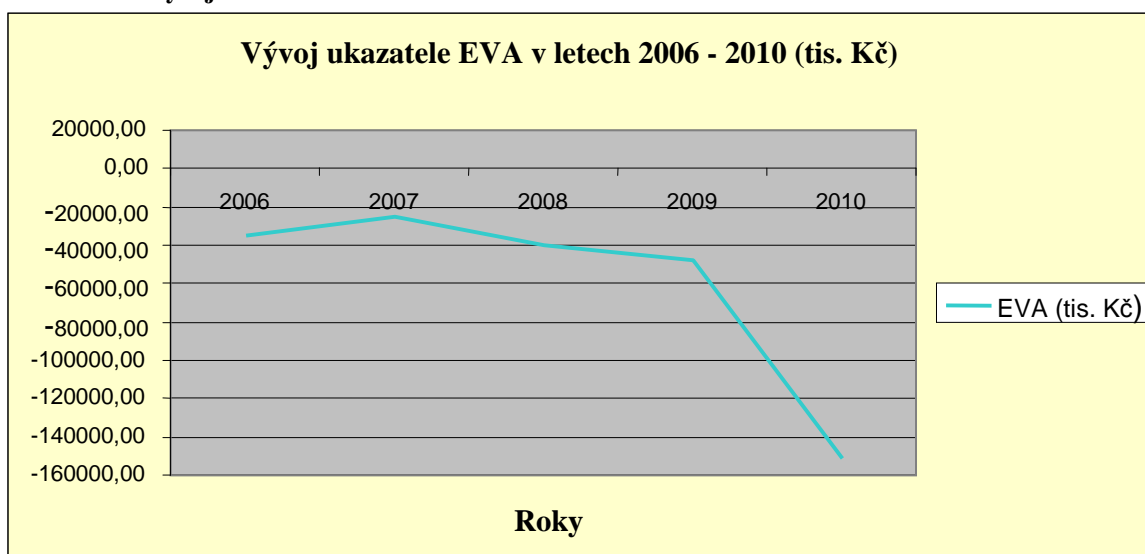
$$r_{FST} = (3 - UK)^2 / 4$$

Tabulka 21: Ukazatel EVA

Ukazatel	Roky				
	2006	2007	2008	2009	2010
ROE (%)	0,039125124	0,09115241	0,05386644	0,06692909	-0,02953142
VK (tis. Kč)	247258	264151	296177	403412	371164
r_f (%)	3,77	4,28	4,55	4,67	3,71
r_{LA} (%)	4,51	4,45	4,35	4,01	4,11
r_p (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	10,00
r_{FS} (%)	10,00	10,00	10,00	9,89	10,00
r_{FST} (%)	0,00	0,00	0,01	0,00	10,00
re (%)	18,28	18,73	18,91	18,57	37,82
EVA (tis. Kč)	-35513,64	-25397,43	-40056,06	-47920,11	-151330,28

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výkazů DOPLA PAP a.s., 2006 - 2010 a zdrojů [28], [29]

Obrázek 19: Vývoj ukazatele EVA



Zdroj: Vlastní zpracování na základě výkazů DOPLA PAP a.s., 2006-2010

Při výpočtu ukazatele ekonomické přidané hodnoty společnosti DOPLA PAP a.s. bylo využito údajů vyplývajících z výkazů společnosti a údajů zveřejněných na serveru Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky. [28], [29] Jak vidíme z výše uvedené tabulky a grafu, společnost DOPLA PAP a.s. nedosáhla kladné hodnoty ukazatele EVA v žádném ze sledovaných roků. Hodnota ekonomické přidané hodnoty

vzrostla pouze v roce 2007, od tohoto roku stále klesá, nevýznamnější propad je však zaznamenán v roce 2010, kdy EVA dosáhla hodnoty – 151 330, 28 tis. Kč.

3.2.5 Bankrotní modely

Bankrotní modely lze nazvat také jako systémy včasného varování, neboť je můžeme využít jako nástroje pro rozpoznání blížící se krize podniku. Tyto ukazatele vycházejí dle Synka ze skutečnosti, že již dlouho před bankrotem podniku je možné odhalit značné odchylky ve vývoji některých poměrových ukazatelů.

3.2.5.1 Altmanův model (Z-score model)

Na základě Altmanova indexu vyvinutého prof. Edwardem Altmanem, můžeme odhadnout pravděpodobný finanční vývoj společnosti, zda bude firma v budoucnu prosperující nebo naopak bankrotující. Je zřejmé, že čím vyšší je číslo Z, tím zdravější je hodnocená společnost. Obecně lze konstatovat, že pokud je hodnota $Z > 2,9$, jedná se o zdravý podnik, kterému nehrozí bankrot, naopak pokud je hodnota $Z < 1,8$, firma je v nebezpečí bankrotu, společnost pohybující se v intervalu mezi těmito dvěma čísly se nachází v šedé zóně. Pokud se však nejedná o podnik, jehož akcie jsou obchodované na burze, lze hranice intervalů posunout na **2,9 a 1,2**. Společnost DOPLA PAP, a.s. neobchoduje se svými akciemi na burze, proto bude uvažována šedá zóna v intervalu 1,2 – 2,9 a místo tržní hodnoty vlastního kapitálu bude ve vzorci použita jeho účetní hodnota. Vzorec výpočtu Altmanova modelu je dle Šuláka [13] následující:

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

kde X_1 = čistý pracovní kapitál / aktiva

X_2 = zadržené výděly / aktiva

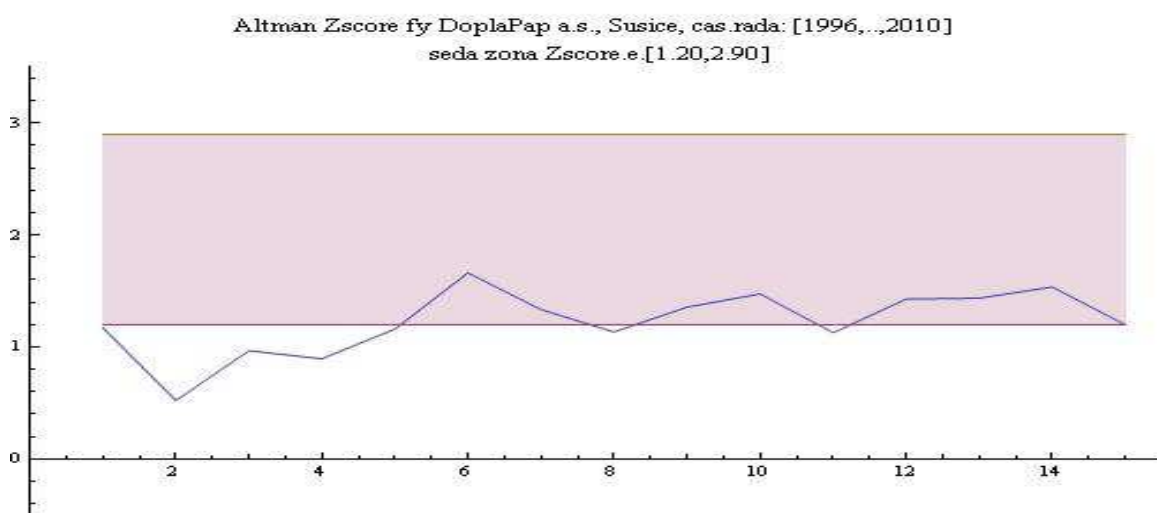
X_3 = EBIT / aktiva

X_4 = vlastní kapitál / účetní hodnota dluhu

X_5 = tržby / aktiva

Výpočet tohoto ukazatele vznikl v průběhu diplomových seminářů, ve spolupráci s panem doc. RNDr. Ing. Ladislavem Lukášem CSc., který vytvořil software predikce bankrotu podniku v programu Mathematica. Po zadání potřebných dat tento software zjistil hodnoty Z-score pro příslušné roky a vypočítal jeho predikci pro rok 2011. Pro lepší přesnost predikce bylo při výpočtu využito údajů společnosti za patnáct let (1996 – 2010). Vývoj jednotlivých účetních hodnot, které byly využity pro výpočet Altmanova modelu a ostatní vstupní data jsou uvedeny v příloze M. Vývoj ukazatele Z-score společnosti DOPLA PAP a.s v letech 1996 – 2010 lze vidět na následujícím obrázku.

Obrázek 20: Vývoj ukazatele Z-score



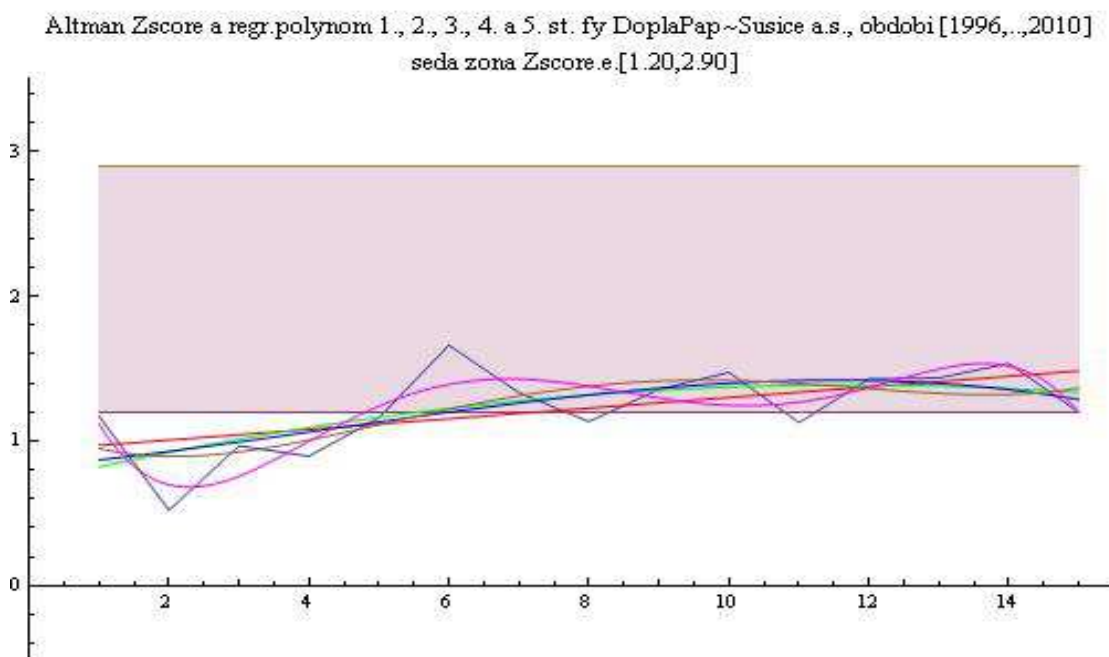
Zdroj: Výstup z programu Mathematica

Vývoj Altmanova modelu v letech 1996 - 2010 můžeme označit za kolísavý, nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2001, nejnižší v roce 1997. Do roku se 2000 se podnik pohybovala pod červeně znázorněnou šedou zónou, od tohoto roku se však již nacházel v oblasti šedé zóny nebo jen lehce spadl pod její dolní hranici. Pokud se blíže zaměříme na poslední roky, kdy byl podnik zasažen hospodářskou krizí, zjistíme, že od roku 2007 do roku 2009 byla hodnota Z-score stabilní a pohybovala se v šedé zóně, propadl až v roce 2010, kdy se Z-score zastavilo na dolní hranici této zóny. Společnost DOPLA PAP, a.s. nelze na základě výše uvedeného vývoje zařadit ani mezi zdravé

podniky ani mezi podniky bankrotující, z tohoto důvodu byla provedena predikce pro rok 2011, která napomůže předpovědět, zda se podnik ožíví a hodnota Altmanova indexu vzroste nebo zda se podnik dostane do oblasti nebezpečí bankrotu.

Pro zjištění predikce hodnoty Z-score v roce 2011 bylo nutné využít regresní analýzy polynomem 1. – 5. stupně. Na následujícím grafu lze vidět vývoj ukazatele Z-score, jehož průběh je proložený jednotlivými regresními funkcemi polynomu 1. - 5. stupně. Lineární regresní funkce má červenou barvu, kvadratická zelenou barvu, kubická je znázorněna barvou modrou, kvartická hnědou a kvintická barvou fialovou. V příloze M je možné vidět průběh jednotlivých regresních funkcí samostatně.

Obrázek 21: Vývoj ukazatele Z-score a jeho proložení regresními funkcemi



Zdroj: Výstup z programu Mathematica

Na základě regresní analýzy byla dále vypočtena predikce Z-score společnosti DOPLA PAPER a.s. pro rok 2011. Regresní analýzou byly nejprve vypočteny parametry u jednotlivých regresních rovnic a následně bylo dosazeno za x číslo 16, neboť rok 2011

je šestnáctý v hodnocené časové řadě. Celkový výpočet lze vidět v příloze M. Následující tabulka zobrazuje zjištěné predikce hodnoty Z-score v roce 2011 dle jednotlivých typů regrese.

Tabulka 22: Predikce ukazatele Z-score dle jednotlivých typů regrese

Typ regrese	Predikce pro rok 2011
Polynomem 1. stupně	1,5207
Polynomem 2. stupně	1,2983
Polynomem 3. stupně	1,1896
Polynomem 4. stupně	1,4971
Polynomem 5. stupně	0,1671

Zdroj: Vlastní zpracování dle výstupu z programu Mathematica

Z tabulky je patrné, že nejvyšší hodnoty (1,5207) bude tento ukazatel dosahovat dle lineární predikce, nejnižší hodnoty potom dle kvintické predikce (0,1671).

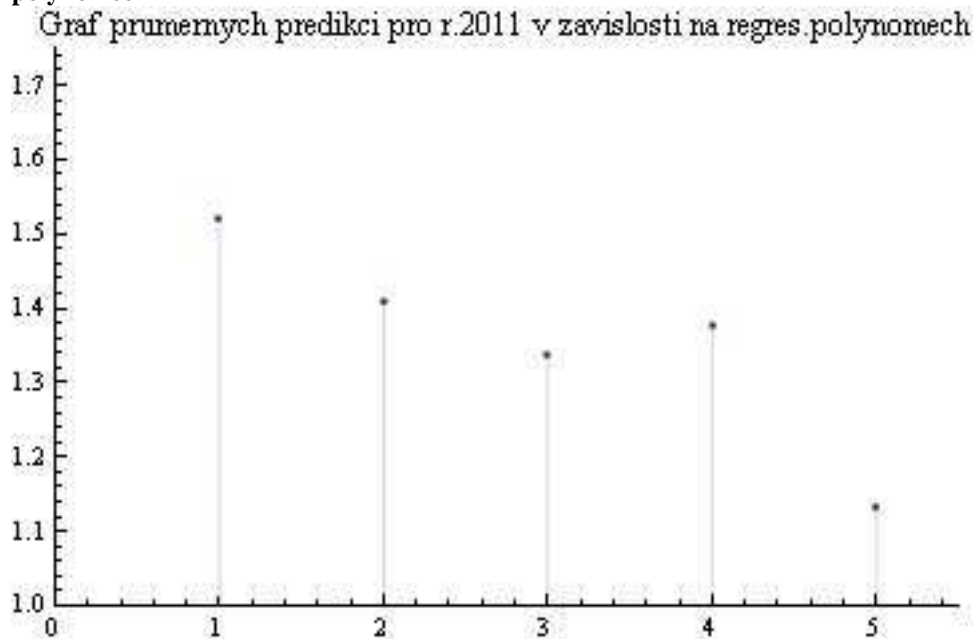
Pro větší přesnost určení hodnoty Z-score společnosti DOPLA PAP a.s. v roce 2011 byla dále vypočtena průměrná hodnota predikce pro tento rok. Níže uvedená tabulka a graf zobrazují průměrné hodnoty predikce Altmanova modelu v závislosti na užitých regresních polynomech.

Tabulka 23: Průměrné hodnoty predikce ukazatele Z-score pro rok 2011 v závislosti na užitých regresních polynomech

Užité regresní polynomy	Průměrná predikce pro rok 2011
Pomocí polynomu 1. - 2. stupně	1,4095
Pomocí polynomu 1. - 3. stupně	1,3362
Pomocí polynomu 1. - 4. stupně	1,3764
Pomocí polynomu 1. - 5. stupně	1,1345

Zdroj: Vlastní zpracování dle výstupu z programu Mathematica

Obrázek 22: Průměrná predikce ukazatele Z-score pro rok 2011 v závislosti na užitých regresních polynomech



Zdroj: Výstup z programu Mathematica

Na závěr této analýzy lze konstatovat, že vývoj průměrné hodnoty ukazatele Z-score pro rok 2011 je snižován zejména kvitickou predikcí, která dosahuje velice nízké hodnoty. Z tohoto důvodu průměrná predikce pomocí polynomu 1. – 5. stupně je nejnižší. Naopak vypočítaná lineární predikce předpovídá hodnotu Z-score ve výši 1,5207 a lze ji považovat za nadsazenou. Na základě těchto poznatků lze tedy stanovit za nejpravděpodobnější, že hodnota Altmanova modelu se v roce 2011 bude pohybovat okolo hodnoty 1,3 a společnost DOPLA PAP, a.s. se tak nedostane pod hranici šedé zóny a nebude ohrožena bankrotem.

Je důležité podotknout, že predikce tohoto modelu je pouze orientační, neboť na jeho vývoj může mít vliv například změna strategie společnosti či jiné externí a interní faktory. Dílčím cílem této práce bylo však co nejpřesněji stanovit hodnotu Z-score v roce 2011.

3.2.5.2 Index důvěryhodnosti IN 2005

Tento index byl odvozen speciálně pro české podniky Ivanem a Inkou Neumaierovými. Podobně jako Altmanův model se skládá z pěti poměrových ukazatelů a je zaměřen na hodnocení finančního zdraví podniku. Pokud je jeho výsledek $> 1,6$, podnik tvoří hodnotu a lze ho označit za finančně zdravý, pokud vyjde hodnota IN 2005 $< 0,9$, jeho

hodnota klesá a podnik se nachází ve finanční tísní. Výsledky pohybující se v intervalu **0,9 – 1,6** značí průměrné podniky. Vzorec indexu IN 2005 je dle Vacíka [39] následující:

$$IN05 = 0,13 \times X_1 + 0,04 \times X_2 + 3,97 \times X_3 + 0,21 \times X_4 + 0,09 \times X_5,$$

kde X_1 = aktiva / cizí zdroje

X_2 = EBIT / úroky

X_3 = EBIT / aktiva

X_4 = výnosy / aktiva

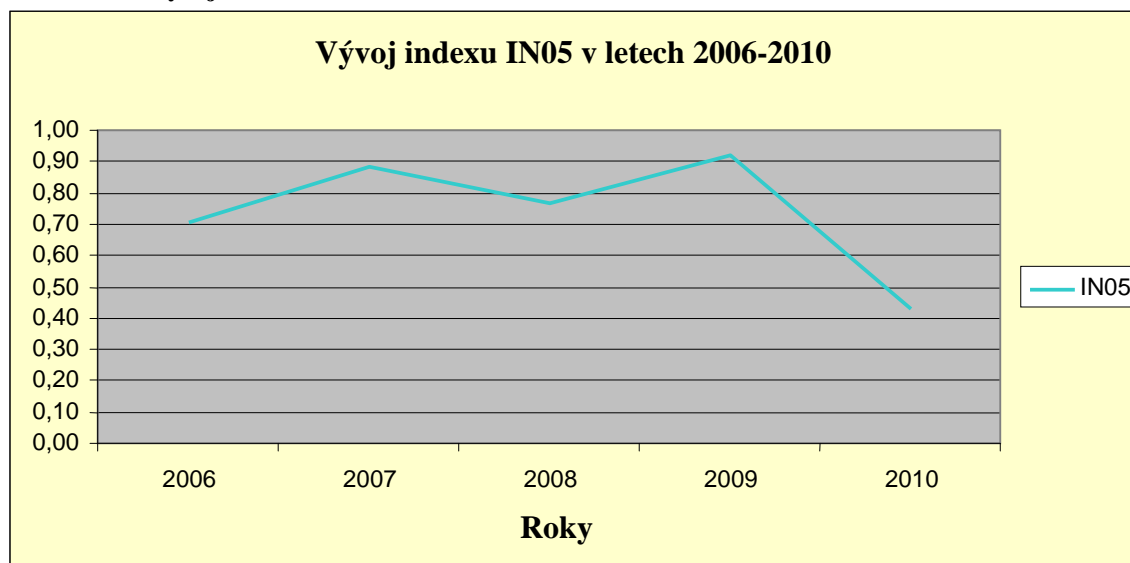
X_5 = oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)

Tabulka 24: Index IN 2005

Ukazatel	Roky				
	2006	2007	2008	2009	2010
X_1	0,2103	0,2173	0,2250	0,2664	0,2488
X_2	0,1184	0,1483	0,1103	0,1886	-0,0369
X_3	0,1296	0,2316	0,1742	0,2048	-0,0322
X_4	0,1787	0,2155	0,1936	0,1717	0,1733
X_5	0,0704	0,0716	0,0640	0,0902	0,0760
IN05	0,7074	0,8842	0,7671	0,9217	0,4290

Zdroj: Vlastní zpracování Vlastní zpracování na základě výkazů DOPLA PAP a.s., 2006 - 2010

Obrázek 23: Vývoj indexu IN05



Zdroj: Vlastní zpracování Vlastní zpracování na základě výkazů DOPLA PAP a.s., 2006 - 2010

Výsledky tohoto ukazatele poukazují na skutečnost, že společnost DOPLA PAP a.s. ve všech hodnocených letech, s výjimkou roku 2009, netvoří hodnotu, naopak její hodnota klesá. Toto tvrzení již bylo prokázáno při výpočtu ukazatele EVA. Pouze v roce 2009 se podnik nachází v intervalu 0,9 – 1,6 a lze ho zařadit mezi průměrně hospodařící firmy.

4 Přístup k překonání dopadu krize na chod společnosti a preventivní opatření

V době hospodářské krize a dalších problémů, se kterými se potýká hodnocená společnost, je velice podstatné vyhodnotit rizika vyplývající z této současné situace, která mohou i nadále zhoršovat ekonomický vývoj podniku. Právě eliminace těchto rizik je přístupem k překonání dopadu krize na chod podniku. Důležité je dále určit preventivní opatření, aby se společnost vyhnula těmto rizikům v budoucnosti.

4.1 Analýza a hodnocení rizik společnosti

Z výše provedené analýzy externího a interního prostředí (kapitola 3.1) a finanční analýzy (kapitola 3.2) vyplývá, že společnost DOPLA PAP a.s. je v posledních letech ovlivněna vývojem světové ekonomiky, zejména vývojem ceny ropy, zahraniční a domácí poptávky a kurzu koruny k euru. V posledním sledovaném roce se dokonce dostala do ztráty, a proto je velice podstatné, aby společnost našla cestu k překonání dopadu krize na její chod. Pro toto překonání je důležitá analýza rizik, tedy definovat rizika spojená s hospodářskou krizí i současným chodem podniku, tato rizika blíže vyhodnotit a stanovit přístup k jejich eliminaci či preventivní opatření. „Kvalitní řešení jakéhokoliv problému v jakékoliv oblasti je vždy postaveno na kvalitní analýze rizik, které je základním vstupem pro řízení rizik.“ [11, s. 94]

4.1.1 Definice rizik společnosti

Z provedené analýzy interního a externího prostředí – viz. kapitola 3.1. vplynuly příležitosti a hrozby společnosti, její silné a slabé stránky. Na základě této SWOT analýzy byla stanovena následující nejvýznamnější rizika, která mohou ovlivňovat další vývoj společnosti:

Rostoucí cena ropy

Nejvýznamnějším rizikem společnosti, které je spojeno se světovou hospodářskou krizí, je rostoucí cena ropy. Hlavními surovinami při výrobě jsou polystyrén a polypropylén, jejichž cena se odvíjí od ceny ropy. Rostoucí cena ropy tak zvyšuje náklady podniku a negativně působí na výsledek hospodaření. V současné době cena ropy neustále stoupá.

Klesající domácí a zahraniční poptávka

Toto riziko úzce souvisí se světovou hospodářskou krizí a vývojem světové ekonomiky. Vývoj makroekonomických veličin jako je například rostoucí nezaměstnanost či klesající důchod má neblahý vliv na poptávku společnosti a tedy i na její tržby. Nejen Česká republika ale i ostatní státy Evropské unie byly zasaženy hospodářskou krizí, proto i vývoj ekonomiky ostatních států Evropské unie má pro DOPLA PAP a.s jako exportéra význam.

Rostoucí konkurence společnosti

Dalším rizikem je rostoucí konkurence podniku, jejím hlavním konkurentem je Greiner Packaging s.r.o. jehož pozice na trhu České republiky je významná, dále je pro společnost nebezpečná rostoucí konkurence na zahraničních trzích.

Nízká likvidita společnosti

Z výsledků finanční analýzy vyplývá, že likvidita společnosti je velice neuspokojivá. Podnik dosahuje nízkých hodnot ukazatelů likvidity a to zejména z důvodu vysokých krátkodobých závazků. Tento vývoj by mohl nepříznivě působit na platební schopnost podniku v následujících letech.

Negativní vývoj kurzu

Riziko negativního vývoje kurzu domácí měny vůči euru je pro společnost DOPLA PAP a.s. velice zásadní, neboť posílení kurzu koruny k euru by nepříznivě ovlivnilo hospodářský výsledek společnosti v důsledku klesajících tržeb. Pro společnost je dále důležitá hodnota tohoto kurzu k 31.12., neboť přeceňuje svůj majetek v cizí

měně platným kurzem ČNB k datu sestavení účetní závěrky. V posledních letech byly zaznamenány značné výkyvy v kurzu koruny k euru.

Legislativa České republiky

Chod společnosti je ovlivněn změnami v legislativě jako jsou změny způsobu zdanění, změny v odvodech zdravotního pojištění či sociálního zabezpečení. Růst těchto sazeb zvyšuje náklady společnosti.

4.1.2 Stanovení významnosti rizik

Významnost rizika lze stanovit na základě matice rizik, kterou řadíme mezi kvalitativní metody řízení rizik. Vychází ze závažnosti dopadu rizika na chod společnosti a z pravděpodobnosti výskytu tohoto rizika. Je patrné, že čím vyšší je pravděpodobnost výskytu rizika a čím vyšší je míra dopadu tohoto rizika na chod společnosti, tím významnější je dané riziko pro společnost. Výsledkem této metody je míra rizika, na jejímž základě může vedení společnosti stanovit konkrétní bezpečnostní opatření. Níže uvedené odhady byly projednány a stanoveny po poradě s odborníky managementu společnosti DOPLA PAP a.s. Jednotlivým pravděpodobnostem výskytu rizika jsou přiřazeny stupně 1 - 5, kde 1 znamená nízkou míru pravděpodobnosti výskytu rizika a 5 vysokou míru pravděpodobnosti rizika. [11]

Tabulka 25: Zhodnocení pravděpodobnosti výskytu rizika

Stupeň	Pravděpodobnost výskytu	Slovní ohodnocení
1	0% - 20%	Nepatrná pravděpodobnost výskytu
2	20% - 40%	Málo pravděpodobnost výskytu
3	40% - 60%	Pravděpodobný výskytu rizika
4	60% - 80%	Vysoká pravděpodobnost výskytu
5	80% - 100%	Jistý výskyt rizika

Zdroj: Vlastní zpracování dle [39]

Z pohledu analýzy rizik není důležitá jen pravděpodobnost každého rizika, ale i míra dopadu tohoto rizika na společnost, proto byla vypracována následující mocinná stupnice míry dopadu rizika.

Tabulka 26: Zhodnocení míry dopadu rizika

Stupeň	Slovní ohodnocení
1	Bezvýznamný dopad rizika
2	Malý dopad rizika
4	Střední dopad rizika
8	Velký dopad rizika
16	Kritický dopad rizika

Zdroj: Vlastní zpracování dle [39]

Míra rizika je součinem pravděpodobnosti výskytu rizika s mírou jeho dopadu a nabývá hodnot od 1 - 80. Míra rizika v rozmezí 1 - 10 poukazuje na méně významná rizika, která je možné akceptovat bez ošetření. Může se také jednat o rizika, kdy náklady na jejich ošetření by převýšily náklady spojené s jejich dopadem. Míra rizika v 10 - 30 značí rizika středně významná, která již vyžadují příslušná ošetření. Míra rizika 30 - 80 poukazuje na vysoce významná rizika, u kterých je nezbytné okamžité přijetí nápravy, neboť jejich dopad může mít fatální důsledky pro společnost.

Tabulka 27: Matice rizik

Dopad	Pravděpodobnost				
	1	2	3	4	5
16	16	32	48	64	80
8	8	16	24	32	40
4	4	8	12	16	20
2	2	4	6	8	10
1	1	2	3	4	5

Zdroj: Vlastní zpracování, 2012

Hodnocení významnosti jednotlivých rizik společnosti DOPLA PAP a.s. a jejich zanesení do mocninné matice rizik lze vidět v následujících tabulkách.

Tabulka 28: Hodnocení rizikových faktorů společnosti

Druh rizika	Pravděpodobnost výskytu	Velikost dopadu	Hodnocení
1. Rostoucí cena ropy	4	16	64
2. Klesající zahraniční a domácí poptávka	3	8	24
3. Rostoucí konkurence společnosti	3	8	24
4. Nízká likvidita společnosti	3	8	24
5. Negativní vývoj kurzu	3	2	6
6. Legislativa České republiky	2	2	4

Zdroj: Vlastní zpracování, 2012

Tabulka 29: Zanesení rizik společnosti do matice rizik

Dopad	Pravděpodobnost				
	1	2	3	4	5
16				1	
8			2, 3, 4		
4					
2		6	5		
1					

Zdroj: Vlastní zpracování, 2012

Z výše dosažených výsledků jednoznačně vyplývá, že pro DOPLA PAP a.s. je nejvýznamnější riziko 1 (rostoucí cena ropy). Dále by společnost měla věnovat zvýšenou pozornost rostoucí konkurenci a možnosti klesající poptávky na domácím i zahraničním trhu či riziku nedostatečné likvidity. Pokud chce tento podnik snížit či dokonce překonat negativní dopady krize na svůj chod, musí se zaměřit zejména na eliminaci těchto rizik.

4.2 Přístup společnosti k překonání krize

Z výše provedených analýz vyplývá, že pro společnost DOPLA PAP a.s je nejvýznamnější riziko růstu ceny ropy, klesající domácí a zahraniční poptávka po výrobcích, rostoucí konkurence či nízká likvidita podniku. První tři jmenovaná rizika úzce souvisejí s vývojem světové ekonomiky v době hospodářské krize.

DOPLA PAP a.s. nemůže nikterak ovlivnit vývoj ceny ropy. Je však vysoce pravděpodobné, že i v následujícím období bude tato cena růst, na základě tohoto vývoje se budou nadále zvyšovat ceny jejích základních vstupních výrobních surovin polystyrénu a polypropylénu. Jak již bylo zmíněno výše, společnost vyrábí také papírové výrobky a nově zavedla do prodeje kelímky kombinované (papír - plast), jejichž hlavní výhodou je snížená hmotnost spotřeby plastového materiálu. V případě rostoucí ceny polystyrénu a polypropylénu bych společnosti navrhla, aby se zaměřila na výrobu zejména těchto kombinovaných výrobků, případně zvýšila výrobu výrobků papírových, neboť cena papíru je stabilní a v posledních letech nevykazovala žádné velké výkyvy. Tímto doporučením se sníží výrobní náklady na spotřebu materiálu. Další výhodou zaměření se na papírové a kombinované výrobky je fakt, že výroba těchto kelímků je ekologičtější a dokonce umožňuje kvalitnější potisk.

Pro snížení rizika rostoucí konkurence a klesající poptávky na domácím a zahraničním trhu je pro podnik nejvýhodnější diverzifikace výroby, může se jednat o rozšíření výrobního programu, kdy je výrobní program doplněn o nový výrobek, jehož rostoucí poptávka kompenzuje klesající poptávku po výrobcích jiných. Společnost se v současné době zabývá projektem vývoje nové technologie výroby. Jedná se nový materiál tzv. buničinu, která je vyráběna ze dřeva a slouží jako vstupní surovina pro výrobu papíru. Doporučila bych v rámci zvyšování tržního podílu a konkurenceschopnosti, aby se společnost zaměřila na tento projekt a rozšířila svůj výrobní program o nové druhy produktů z buničiny. Tato inovace sníží také riziko rostoucí ceny ropy. Dále bude výroba těchto produktů méně finančně a ekologicky náročná, což je stále populárnější a vyhledávanější. Snížení výrobních nákladů také umožní udržet přijatelnou úroveň prodejních cen výrobků DOPLA PAP a.s., neboť nelze zvyšovat jejich cenu z důvodu posílení konkurenceschopnosti. Dále doporučuji, aby DOPLA PAP a.s. i nadále zvyšovala kvalitu výrobků, udržovala dobré vztahy se zákazníky a zaměřila se na lepší analýzu trhu a propracovanější marketingovou strategii.

Pro zvýšení likvidity by se měl podnik zaměřit na lepší řízení pohledávek a eliminovat pohledávky po lhůtě splatnosti. Pokud budou pohledávky spláceny včas, zvýší se finanční prostředky na bankovních účtech, což zvýší okamžitou likviditu podniku. Jako návrh na zlepšení likvidity DOPLA PAP a.s. bych dále doporučila, aby společnost ošetřila své pohledávky jejich pojištěním. Pojištění pohledávek zajišťuje v rámci České republiky například firma Euler Hermes, kterou lze řadit mezi světovou jedničku v pojištění pohledávek. Euler Hermes poskytuje následující služby v rámci pojištění pohledávek: poskytování prvotních informací o odběrateli, průběžné sledování rizika nezaplacení, výplata odškodnění, vymáhání pohledávek. Pokud by hodnocený podnik využil služeb Euler Hermes, zajistil by se proti platební nevůli svých odběratelů, zvýšil by tak svou likviditu a eliminoval riziko platební neschopnosti. DOPLA PAP a.s se může pohybovat v těchto nízkých hodnotách likvidity (viz. kapitola 3.2.3.2) jen díky důvěře financujících bank v její další rozvoj. V případě nutnosti splatit krátkodobé úvěry by společnost řešila existenční problémy, proto je dále vhodné každoročně snižovat krátkodobé závazky podniku.

Preventivním opatřením proti dalším možným dopadům krize na chod podniku či jeho dalším hrozbám je kvalitní řízení rizik. Dobře pracující risk management umožní včas identifikovat klíčová rizika, na základě jejich pravděpodobnosti výskytu a míře dopadu stanovit vhodnou reakci vedení, tato rizika kontrolovat a řídit. Je velice podstatné, aby byly všechny úseky podniku zahrnuty do řízení rizik. Skutečnost, že podnik riziko neidentifikuje včas nebo nezačíná ošetření významného rizika, může mít pro společnost fatální důsledky.

5 Závěr

V závěru této práce je důležité podotknout, že bylo dosaženo stanoveného cíle analyzovat vývoj podniku DOPLA PAP, a.s. v době hospodářské krize a určit přístupy k překonání dopadu krize na chod této společnosti. Nejprve byly popsány příčiny a důsledky světové hospodářské krize a její dopad na podnikatelské prostředí České republiky. Z výsledků je patrné, že Českou republiku zasáhla světová krize zejména v důsledku poklesu HDP, růstu nezaměstnanosti či snížení exportu zboží a služeb.

Zhodnocení ekonomické situace podniku DOPLA PAP, a.s., který se zabývá výrobou potravinářských obalů z plastu a papíru, bylo provedeno pomocí analýzy interního a externího prostředí, na základě které byly identifikovány silné a slabé stránky, hrozby a příležitosti. Dále byla provedena finanční analýza pomocí horizontální a vertikální analýzy, poměrových ukazatelů, bilančních pravidel, rozkladových ukazatelů či bankrotních modelů. Z výstupů finanční analýzy vyplynulo, že podnik dosahuje poměrně nízké rentability, v roce 2010 vykazovala společnost dokonce záporný výsledek hospodaření. Na tuto skutečnost měly vliv klesající tržby z důvodu rostoucích cen vstupních surovin a snížení prodejních cen. Závažnějším problémem zjištěným z finanční analýzy je velice nízká likvidita společnosti. DOPLA PAP a.s. se může pohybovat v těchto kritických hodnotách jen díky důvěře financujících bank v její další rozvoj. V případě nutnosti splatit bankám své krátkodobé úvěry by musela řešit existenční problémy. Z výsledků bankrotního modelu IN05 bylo zjištěno, že společnost nevytváří hodnotu, s výjimkou roku 2009, hodnota podniku dokonce na konci sledovaného období výrazně klesla. Altmanův model poukazuje na skutečnost, že hodnocená společnost se v době hospodářské krize pohyboval v šedé zóně a nelze ji považovat ani za prosperující ani za bankrotující, propadl až v roce 2010, kdy se hodnota ukazatele zastavila na dolní hranici šedé zóny. Z tohoto důvodu byla provedena predikce ukazatele Z-score pro rok 2011. Výpočet Altmanova modelu vznikl v průběhu diplomových seminářů, ve spolupráci s panem doc. RNDr. Ing. Ladislavem Lukášem CSc., který vytvořil software predikce bankrotu podniku v programu Mathematica.

Dále byla z výsledků analýzy interního a externího prostředí stanovena rizika společnosti související se světovou hospodářskou krizí a současným vývojem podniku. Za nejvýznamnější rizika lze považovat riziko rostoucí ceny ropy, klesající zahraniční a

domácí poptávky, rostoucí konkurence nebo riziko platební neschopnosti. Následně byly stanoveny přístupy k překonání těchto rizik. Proti riziku rostoucí ceny ropy bylo doporučeno zaměřit se na výrobu papírových a kombinovaných výrobků, neboť cena papíru byla v minulém období standardní. Pro snížení rizika rostoucí konkurence a klesající poptávky bylo navrženo zaměřit se na diverzifikaci výroby a vyrábět nové výrobky z tzv. buničiny, která je vstupním materiálem pro výrobu papíru. Pokud společnost zavede do výroby tyto nové produkty, poklesnou její výrobní náklady a bude moci nabízet kvalitní, ekologicky méně náročné produkty, které jsou v současné době čím dál tím více populární. Pokles výrobních nákladů dále umožní udržet přijatelnou úroveň prodejních cen. Proti riziku platební neschopnosti bylo doporučeno, aby se společnost zaměřila na lepší řízení pohledávek a ošetřila své pohledávky jejich pojištěním. Preventivním opatření podniku proti dalším rizikům je kvalitní risk management.

6 Seznam tabulek

Tabulka 1: Analýza externího prostředí.....	25
Tabulka 2: Matice EFE	26
Tabulka 3: Analýza interního prostředí	28
Tabulka 4: Matice IFE	29
Tabulka 5: Zkrácená horizontální analýza rozvahy - absolutní změny	32
Tabulka 6: Zkrácená horizontální analýza rozvahy - relativní změny.....	33
Tabulka 7: Zkrácená vertikální analýza rozvahy	35
Tabulka 8: Zkrácená horizontální analýza výkazu zisku a ztráty – absolutní změny.....	36
Tabulka 9: Zkrácená horizontální analýza výkazu zisku a ztráty – relativní změny	36
Tabulka 10: Zkrácená vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	38
Tabulka 11: Zlaté bilanční pravidlo financování	39
Tabulka 12: Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika	40
Tabulka 13: Zlaté pari pravidlo	41
Tabulka 14: Zlaté bilanční pravidlo.....	42
Tabulka 15: Ukazatele rentability.....	45
Tabulka 16: Ukazatele likvidity.....	48
Tabulka 17: Ukazatele aktivity	51
Tabulka 18: Ukazatele zadluženosti	54
Tabulka 19: Du Pontův rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu.....	56
Tabulka 20: Rozšířený Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu.....	57
Tabulka 21: Ukazatel EVA.....	62
Tabulka 22: Predikce ukazatele Z-score dle jednotlivých typů regrese	66
Tabulka 23: Průměrné hodnoty predikce ukazatele Z-score pro rok 2011 v závislosti na užitých regresních polynomech	66
Tabulka 24: Index IN 2005.....	68

Tabulka 25: Zhodnocení pravděpodobnosti výskytu rizika.....	72
Tabulka 26: Zhodnocení míry dopadu rizika.....	73
Tabulka 27: Matice rizik.....	73
Tabulka 28: Hodnocení rizikových faktorů společnosti.....	74
Tabulka 29: Zanesení rizik společnosti do matice rizik	74

7 Seznam obrázků

Obrázek 1: Změny reálného HDP (v%) ve světě v roce 2009	10
Obrázek 2: Vývoj vývozu zboží a služeb České republiky (v%, r/r)	11
Obrázek 3: Vývoj reálného HDP České republiky (v%, r/r)	12
Obrázek 4: Vývoj průměrné míry nezaměstnanosti České republiky (v%)	12
Obrázek 5: Vývoj tržeb v průmyslu České republiky (v %).....	13
Obrázek 6: Procentuální porovnání firem, které zvýšily, snížily či nezměnily své inovační aktivity v jednotlivých obdobích.....	15
Obrázek 7: Porovnání výdajů na inovace firem EU mezi obdobími 2006 - 2008 a 2009	16
Obrázek 8: Zlaté bilanční pravidlo financování	40
Obrázek 9: Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika	41
Obrázek 10: Zlaté pari pravidlo	42
Obrázek 11: Zlaté poměrové pravidlo	43
Obrázek 12: Vývoj ukazatelů rentability	46
Obrázek 13: Vývoj ukazatelů likvidity	49
Obrázek 14: Vývoj ukazatelů aktivity	51
Obrázek 15: Vývoj ukazatelů zadluženosti	54
Obrázek 16: Du Pontův rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu	56
Obrázek 17: Rozšířený Du Pontův rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu ...	57
Obrázek 18: Logaritmický rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu	60
Obrázek 19: Vývoj ukazatele EVA	62
Obrázek 20: Vývoj ukazatele Z-score	64
Obrázek 21: Vývoj ukazatele Z-score a jeho proložení regresními funkcemi	65
Obrázek 22: Průměrná predikce ukazatele Z-score pro rok 2011 v závislosti na užitých regresních polynomech	67
Obrázek 23: Vývoj indexu IN05.....	68

8 Seznam použité literatury

Bibliografické zdroje:

[1] BLAHA, Z., S. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vydání, Praha: Management Press, 2006, 194 s., ISBN 80-7261-145-3

[2] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: VŠE, 2004, 182 s., ISBN 80-245-0684-x

[3] KISLINGEROVÁ, E. *Finanční analýza - krok za krokem*. 1. vydání, Praha: C. H. Beck, 2005, 137 s., ISBN 80-7179-321-3

[4] KISLINGEROVÁ, E. *Podnik v časech krize: Jak se nedostat do potíží a jak se dostat z potíží*. 1. vydání, Praha: Grrada Publishing, a.s., 2010, 208 s., ISBN 978-80-247-3136-0

[5] LUKÁŠ, L. *Pravděpodobnostní modely v managementu*. Praha: Academia, 2009, ISBN 978-80-200-1704-8.

[6] MACEK, J., KOPEK, R., KRÁLOVÁ, J. *Ekonomická analýza podniku*. 1. vydání, Plzeň: Západočeská univerzita v Plzni, 2006, 157 s., ISBN 80-7043-446-5

[7] MERNA, T., AL-THANI, F. *Risk management – řízení rizika ve firmě*. 1. vydání, Brno: Computer Press, a.s., 2007, 194 s., ISBN 978-80-251-1547-3

[8] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2. aktualizované a doplněné vydání, Praha: LINDE nakladatelství s.r.o., 2009, 333 s., ISBN 978-80-86131-85-6

[9] SEKERKA, B. *Finanční analýza společnosti na bázi účetních výkazů*. 1. vydání, Praha: Profess, 1996, 152 s., ISBN 80-85235-40-4

[10] SKALICKÝ, J., JERMÁŘ, M., SVOBODA, J. *Projektový management a potřebné kompetence*. 1. vydání, Plzeň: Západočeská univerzita v Plzni, 2010, 406 s., ISBN 978-80-7043-975-3

[11] SMEJKAL, V., RAIS, K. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. 3. rozšířené a aktualizované vydání, Praha: Grada Publishing, a.s., 2010, 360 s., ISBN 978-80-247-3051-6

[12] SYNEK, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. 5. aktualizované a doplněné vydání, Praha: Grada Publishing, a.s., 2011, 480 s., ISBN 978-80-247-3494-1

[13] ŠULÁK, M., VACÍK, E. *Strategické řízení v podnicích a projektech*. 1. vydání, Praha: Vysoká škola finanční a správní, o.p.s., 2005, 233 s., ISBN 80-86754-35-9

[14] VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. 2. vydání, Praha: EKOPRESS, s.r.o., 1999, 324 s., ISBN 80-86-119-21-1

[15] WAGNER, J. *Měření výkonnosti*. 1. vydání, Praha: Grada Publishing, a.s., 2009, 256 s., ISBN 978-80-247-2924-4

[16] WILD, J. *Financial accounting*. Boston: Irwin, 2000, ISBN 0-07-234665-5

Internetové zdroje:

[17] Americká hypoteční krize 2007. *Wikipedie* [online]. Aktualizace 13.1.2012 [cit. 2012-01-13]. Dostupné z:
http://cs.wikipedia.org/wiki/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007

[18] Annual national accounts. *Eurostat* [online]. Aktualizace 18.1.2012 [cit. 2012-01-18]. Dostupné z:
http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/national_accounts/data/main_tables

[19] CLAESSENS, Stijn, Asli DEMIRGÜÇ-KUNT a Fariborz MOSHIRIAN. Global financial crisis, risk analysis and risk measurement. *ScienceDirect* [online]. Aktualizace 28.1.2012 [cit. 2012-01-18]. Dostupné z:
<http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0378426609001587>

[20] *DOPLA PAP a.s.* [online] Sušice: DOPLA PAP a.s., 2011, Aktualizace 12.12.2011, [cit.2011-12-12] Dostupné z: <http://www.pap.cz/cz/profil-firmy/historie-tradice-vyroby.htm>

- [21] *DOPLA PAP a.s.* [online] Sušice: DOPLA PAP a.s., 2011, Aktualizace 12.12.2011, [cit.2011-12-12] Dostupné z: <http://www.pap.cz/cz/technologie/plastova-vyroba.htm>
- [22] *DOPLA PAP a.s.* [online] Sušice: DOPLA PAP a.s., 2011, Aktualizace 12.12.2011, [cit.2011-12-12] Dostupné z: <http://www.pap.cz/cz/technologie/papirova-vyroba.htm>
- [23] *DOPLA PAP a.s.* [online] Sušice: DOPLA PAP a.s., 2011, Aktualizace 12.12.2011, [cit.2011-12-12] Dostupné z: <http://www.pap.cz/cz/technologie/papir-plast-vyroba.htm>
- [24] *DOPLA PAP a.s.* [online] Sušice: DOPLA PAP a.s., 2011, Aktualizace 13.12.2011, [cit.2011-12-13] Dostupné z: <http://www.pap.cz/cz/qms-system/system-rizeni-kvality.htm>
- [25] DUBSKÁ, Drahomíra. Dopady světové finanční a hospodářské krize na ekonomiku České republiky. *Český statistický úřad* [online]. 2010 [cit. 2012-01-14]. Dostupné z: <http://www.czso.cz/csu/2010edicniplan.nsf/p/1156-10>
- [26] Ekonomická krize 2007-2010. *Wikipedie* [online]. Aktualizace 12.1.2012, [cit. 2012-01-12]. Dostupné z: http://cs.wikipedia.org/wiki/Ekonomick%C3%A1_krize_2007-2010
- [27] FILIPPETTI, Andrea a Daniele ARCHIBUGI. Innovation in times of crisis. *ScienceDirect* [online]. Aktualizace 29.1.2012 [cit. 2012-01-29]. Dostupné z: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0048733310001794>
- [28] Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Aktualizace 13.2.2012 [cit. 2012-02-13]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument43538.html>
- [29] Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2007. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Aktualizace 13.2.2012 [cit. 2012-02-13]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument43538.html>

[30] Makroekonomické údaje. *Český statistický úřad* [online]. Aktualizace 21.1.2012 [cit. 2012-01-21]. Dostupné z: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/cr:_makroekonomicke_udaje

[31] Obchodní rejstřík a Sběrka listin. *Justice* [online]. Aktualizace 7.1.2012 [cit. 2012-01-07]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-dotaz?dotaz=dopla+pap>

[32] Petrol.cz [online]. Aktualizace 18.1.2012, [cit. 2012-01-18]. Dostupné z: <http://www.petrol.cz>

[33] Pojištění pohledávek. *Euler Hermes* [online]. Aktualizace 12.3.2012 [cit. 2012-03-12]. Dostupné z: <http://www.eulerhermes.cz/cs/produkty-pojisteni-pohledavek/produkty-pojisteni-pohledavek.html>

[34] Tendence a faktory makroekonomického vývoje v roce 2009. *Český statistický úřad* [online]. Aktualizace 22.1.2012 [cit. 2012-01-22]. Dostupné z: <http://www.czso.cz/csu/2010edicniplan.nsf/p/1101-10>

[35] Vybrané devizové kurzy. *Česká národní banka* [online]. Aktualizace 3.2.2012 [cit. 2012-02-03]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/grafy_form_j_s.jsp?c=EUR

[36] 2008–2012 global financial crisis. *Wikipedie* [online]. Aktualizace 13.1.2012 [cit. 2012-01-13]. Dostupné z: http://en.wikipedia.org/wiki/Financial_crisis_of_2007%E2%80%932010

Ostatní zdroje:

[37] DOPLA PAP a.s. Výroční zprávy 2006, 2007, 2008, 2009, 2010. Sušice: DOPLA PAP a.s.

[38] PROSSEROVÁ, K. Zhodnocení ekonomické situace vybraného podniku a stanovení návrhu na její zlepšení. Bakalářská práce, Plzeň 2010

[39] VACÍK, E. Učební prezentace z předmětu KPM / PPS, Plzeň 2012

9 Seznam příloh

Příloha A: Horizontální analýza aktiv 2006 – 2010 – absolutní změny

Příloha B: Horizontální analýza aktiv 2006 – 2010 – relativní změny

Příloha C: Horizontální analýza pasiv 2006 – 2010 – absolutní změny

Příloha D: Horizontální analýza pasiv 2006 – 2010 – relativní změny

Příloha E: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty 2006 - 2010 – absolutní změny

Příloha F: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty 2006 - 2010– relativní změny

Příloha G: Rozvaha společnosti DOPLA PAP a.s.2006 - 2010 – aktiva

Příloha H: Rozvaha společnosti DOPLA PAP a.s.2006 - 2010 – pasiva

Příloha I: Vertikální analýza aktiv 2006 – 2010

Příloha J: Vertikální analýza pasiv 2006 – 2010

Příloha K: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty 2006 – 2010

Příloha L: Výkaz zisku a ztráty společnosti DOPLA PAP a.s. 2006 – 2010

Příloha M: Výpočet Z–score v programu Mathematica

Příloha A: Horizontální analýza aktiv 2006 – 2010 – absolutní změny

Aktiva (tis. Kč)		Absolutní změna				
Položka (k 31.12)		2010-2009	2009-2008	2008-2007	2007-2006	2006-2005
	AKTIVA CELKEM	-12 891	88 468	44 620	9 074	122 979
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	-3 882	40 106	61 346	-14 909	85 047
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	6 107	309	-214	-365	68
3.	Software	-25	-73	-214	-365	68
7.	Nedokončený DNM	6 132	382	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	-5 642	11 719	29 260	-21 134	19 318
1.	Pozemky	0	0	0	0	0
2.	Stavby	31 982	11 957	-3 186	-5 105	-1 279
3.	Samost. mov. věci a soubory mov. věcí	87	-10 046	-18 290	-10 742	23 525
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	-46	-47	-49	345	-34
7.	Nedokončený dlouh. hmotný majetek	-42 420	9 855	50 785	-5 632	2 863
8.	Poskytnuté zálohy na DHM	4 755	0	0	0	-5 757
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	-4 347	28 078	32 300	6 590	65 661
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	576	988	-3 182	879	-784
3.	Ostatní dlouhodobé CP a podíly	-4 923	27 090	35 482	5 711	66 445
C.	Oběžná aktiva	-11 633	51 610	-12 067	10 283	38 415
C.I.	Zásoby	10 168	3 135	-12 442	15 003	11 055
1.	Materiál	-2 033	6 275	-6 673	-3 285	-575
2.	Nedokončená výroba a polotovary	1 668	-7 330	-2 901	6 860	11 904
3.	Výrobky	11 504	3 949	-2 637	12 203	42
5.	Zboží	-971	241	-231	-775	-219
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	-97
C.III.	Krátkodobé pohledávky	9 631	7 535	5 832	-12 480	51 185
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	3 407	-4 997	5 832	-2 188	46 700
3.	Pohledávky za úč. jedn. pod pods. vlivem	0	0	0	0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	1 760	-75	5 093	-2 724	4 371
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	-58	-102	94	-30	179
8.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	-66
9.	Jiné pohledávky	4 522	2	-1	-17	1
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	-31 432	40 940	-5 457	7 760	-23 825
1.	Peníze	-7	-11	-18	17	-5
2.	Účty v bankách	-31 425	40 951	-5 439	7 743	-23 820
D.I.	Časové rozlišení	2 624	-3 248	-4 659	13 700	-483
1.	Náklady příštích období	-1 420	5 308	622	-143	-484
2.	Komplexní nákl. příštích období	0	0	0	0	0
3.	Příjmy příštích období	4 044	-8 556	-5 281	13 843	1

Příloha B: Horizontální analýza aktiv 2006 – 2010 – relativní změny

Aktiva (tis. Kč)		Relativní změna				
Položka (k 31.12)		2010/2009	2009/2008	2008/2007	2007/2006	2006/2005
	AKTIVA CELKEM	-1,63%	12,59%	6,78%	1,40%	23,38%
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál					
B.	Dlouhodobý majetek	-0,78%	8,79%	15,54%	-3,64%	26,20%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	1500,49%	315,31%	-68,59%	-53,91%	11,17%
3.	Software	-100,00%	-74,49%	-68,59%	-53,91%	11,17%
7.	Nedokončený DNM	1605,24%				
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	-1,67%	3,59%	9,86%	-6,65%	6,47%
1.	Pozemky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2.	Stavby	19,94%	8,05%	-2,10%	-3,26%	-0,81%
3.	Samost. mov. věci a soubory mov. věcí	0,08%	-8,42%	-13,30%	-7,24%	18,86%
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	-4,20%	-4,11%	-4,11%	40,73%	-3,86%
7.	Nedokončený dlouh. hmotný majetek	-67,43%	18,57%	2235,26%	-71,26%	56,79%
8.	Poskytnuté zálohy na DHM					-100,00%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	-2,75%	21,61%	33,07%	7,24%	258,43%
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	2,47%	4,43%	-12,48%	3,57%	-3,09%
3.	Ostatní dlouhodobé CP a podíly	-3,65%	25,17%	49,17%	8,60%	
C.	Oběžná aktiva	-4,03%	21,78%	-4,85%	4,31%	19,18%
C.I.	Zásoby	9,48%	3,01%	-10,68%	14,78%	12,22%
1.	Materiál	-5,18%	19,03%	-16,83%	-7,65%	-1,32%
2.	Nedokončená výroba a polotovary	7,36%	-24,43%	-8,82%	26,35%	84,22%
3.	Výrobky	26,93%	10,19%	-6,37%	41,78%	0,14%
5.	Zboží	-37,83%	10,36%	-9,03%	-23,26%	-6,17%
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby					-100,00%
C.III.	Krátkodobé pohledávky	7,30%	6,06%	4,92%	-9,53%	64,16%
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	2,86%	-4,02%	4,92%	-1,81%	63,13%
3.	Pohledávky za úč. jedn. pod pods. vlivem					
6.	Stát - daňové pohledávky	14,34%	-0,61%	70,21%	-27,30%	77,96%
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	-23,97%	-29,65%	37,60%	-10,71%	177,23%
8.	Dohadné účty aktivní					-100,00%
9.	Jiné pohledávky	25122,22%	12,50%	-5,88%	-50,00%	3,03%
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	-63,49%	477,94%	-38,91%	123,90%	-79,18%
1.	Peníze	-18,92%	-22,92%	-27,27%	34,69%	-9,26%
2.	Účty v bankách	-63,52%	480,76%	-38,97%	124,61%	-79,31%
D.I.	Časové rozlišení	41,50%	-33,94%	-32,74%	2584,90%	-47,68%
1.	Náklady příštích období	-22,48%	526,59%	161,14%	-27,03%	-47,78%
2.	Komplexní nákl. příštích období					
3.	Příjmy příštích období	57771,43%	-99,92%	-38,15%		

Příloha C: Horizontální analýza pasiv 2006 – 2010 – absolutní změny

Pasiva (tis. Kč)		Absolutní změna				
Položka (k 31.12)		2010-2009	2009-2008	2008-2007	2007-2006	2006-2005
	PASIVA CELKEM	-12 891	88 468	44 620	9 074	122 979
A.	Vlastní kapitál	-32 248	107 235	32 026	16 893	2 289
A.I.	Základní kapitál	0	52 227	0	0	0
1.	Základní kapitál	0	52 227	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	-4 347	28 078	32 299	8 971	6 751
3.	Oceňov. rozdíly z přecenění maj. a závazků	-4 347	28 078	32 299	8 971	6 751
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	1 433	877	1 283	634	584
1.	Zákonný rezervní fond	1 350	798	1 204	484	584
2.	Statutární a ostatní fondy	83	79	79	150	0
A.IV.	HV minulých let	8 627	15 007	6 568	-7 116	-3 045
1.	Nerozdělený zisk minulých let	8 627	15 007	6 568	-7 116	-3 045
A.V.	VH běžného účetního období (+/-)	-37 961	11 046	-8 124	14 404	-2 001
B.	Cizí zdroje	20 537	-19 920	12 269	-7 446	120 519
B.I.	Rezervy	-11 267	6 582	-3 165	7 850	0
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	-2 178	709	-1 136	2 605	0
3.	Rezerva na daň z příjmů	-9 089	5 873	-2 029	5 245	0
B.II.	Dlouhodobé závazky	-8 516	14 701	-10 437	-4 431	20 699
2.	Závazky k ovládanými a řízenými osobami	-6 163	17 157	-12 046	-2 087	14 133
10.	Odložený daňový závazek	-2 353	-2 456	1 609	-2 344	6 566
B.III.	Krátkodobé závazky	4 002	-47 531	1 705	5 264	43 288
1.	Závazky z obchodních vztahů	788	-25 063	5 027	-11 774	61 288
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	1 163	-22 711	-3 168	31 257	0
4.	Záv. ke společ., člen. družst., účast. sdruž.	0	0	0	-13 915	-19 213
5.	Závazky k zaměstnancům	-19	350	153	198	244
6.	Záv. ze sociál. zabezpečení a zdrav. poj.	59	253	69	-107	246
7.	Stát - daňové závazky a dotace	1 920	-195	-46	-312	59
8.	Přijaté zálohy	89	-42	-191	-238	526
10.	Dohadné účty pasivní	2	-123	-139	155	138
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	36 318	6 328	24 166	-16 129	56 532
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	161	4 363	5 434	-18 404	49 042
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	36 157	1 965	18 722	2 285	7 490
C.I.	Časové rozlišení	-1 180	1 153	325	-373	171
1.	Výdaje příštích období	-1 180	1 153	325	-373	171

Příloha D: Horizontální analýza pasiv 2006 – 2010 – relativná změny

Pasiva (tis. Kč)		Relativní změna				
Položka (k 31.12)		2010/2009	2009/2008	2008/2007	2007/2006	2006/2005
	PASIVA CELKEM	-1,63%	12,59%	6,78%	1,40%	23,38%
A.	Vlastní kapitál	-7,99%	36,21%	12,12%	6,83%	0,93%
A.I.	Základní kapitál	0,00%	23,28%	0,00%	0,00%	0,00%
1.	Základní kapitál	0,00%	23,28%	0,00%	0,00%	0,00%
A.II.	Kapitálové fondy	-8,91%	135,75%	278,06%	43,58%	24,69%
3.	Oceňov. rozdíly z přecenění maj. a závazků	-8,91%	135,75%	278,06%	43,58%	24,69%
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	15,72%	10,65%	18,45%	10,03%	10,18%
1.	Zákonný rezervní fond	15,33%	9,97%	17,70%	7,66%	10,18%
2.	Statutární a ostatní fondy	26,95%	34,50%	52,67%		
A.IV.	HV minulých let	20,58%	55,75%	32,27%	-25,91%	-9,98%
1.	Nerozdělený zisk minulých let	20,58%	55,75%	32,27%	-25,91%	-9,98%
A.V.	VH běžného účetního období (+/-)	-140,60%	69,24%	-33,74%	148,89%	-17,14%
B.	Cizí zdroje	5,32%	-4,91%	3,12%	-1,86%	42,94%
B.I.	Rezervy	-100,00%	140,49%	-40,32%		
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	-100,00%	48,26%	-43,61%		
3.	Rezerva na daň z příjmů	-100,00%	182,62%	-38,68%		
B.II.	Dlouhodobé závazky	-24,79%	74,82%	-34,69%	-12,84%	149,80%
2.	Závazky k ovládanými a řízenými osobami	-35,92%		-100,00%	-14,77%	
10.	Odložený daňový závazek	-13,69%	-12,50%	8,92%	-11,50%	47,52%
B.III.	Krátkodobé závazky	3,54%	-29,59%	1,07%	3,43%	39,21%
1.	Závazky z obchodních vztahů	0,77%	-19,64%	4,10%	-8,76%	83,89%
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	21,63%	-80,85%	-10,14%		
4.	Záv. ke společ., člen. družst., účast. sdruž.				-100,00%	-58,00%
5.	Závazky k zaměstnancům	-0,61%	12,55%	5,81%	8,12%	11,13%
6.	Záv. ze sociál. zabezpečení a zdrav. poj.	3,75%	19,14%	5,51%	-7,87%	22,08%
7.	Stát - daňové závazky a dotace	617,36%	-38,54%	-8,33%	-36,11%	7,33%
8.	Přijaté zálohy	130,88%	-38,18%	-63,46%	-44,16%	4046,15%
10.	Dohadné účty pasivní	1,71%	-51,25%	-36,68%	69,20%	160,47%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	15,98%	2,86%	12,28%	-7,57%	36,14%
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0,31%	9,03%	12,68%	-30,04%	400,96%
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	20,70%	1,14%	12,16%	1,51%	5,19%
C.I.	Časové rozlišení	-74,12%	262,64%	285,09%	-76,59%	54,11%
1.	Výdaje příštích období	-74,12%	262,64%	285,09%	-76,59%	54,11%

Příloha E: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty 2006 – 2010 – absolutní změny

Výkaz zisku a ztráty (tis. Kč)		Absolutní změna				
Položka (k 31.12)		2010-2009	2009-2008	2008-2007	2007-2006	2006-2005
I.	Tržby za prodej zboží	-4 108	-4 945	15 160	7 934	-1 755
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	-4 511	-5 038	14 657	7 873	-1 479
+	Obchodní marže	403	93	503	61	-276
II.	Výkony	42 289	-29 471	-20 134	102 197	28 755
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	27 048	-34 147	3 627	97 544	18 449
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	15 882	2 788	-24 436	6 597	9 279
3.	Aktivace	-641	1 888	675	-4 944	4 026
B.	Výkonová spotřeba	95 782	-43 570	-19 944	69 723	30 565
1.	Spotřeba materiálu a energie	89 478	-49 053	-20 774	66 283	29 426
2.	Služby	6 304	5 483	830	3 440	1 139
+	Přidaná hodnota	-53 090	14 192	313	32 535	-2 086
C.	Osobní náklady	-2 166	5 392	3 897	6 549	2 658
1.	Mzdové náklady	-2 722	4 768	3 224	4 665	2 083
2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	4	50	-165	220	-80
3.	Nákl. na sociál. zabezpečení a zdrav. poj.	473	685	624	1 626	723
4.	Sociální náklady	79	-111	214	38	-69
D.	Daně a poplatky	-49	259	48	12	-30
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	2 652	1 288	-1 672	3 567	3 832
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	-38 940	34 815	-29 186	13 363	-22 430
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-41 332	38 281	2 958	-263	356
2.	Tržby z prodeje materiálu	2 392	-3 466	-32 144	13 635	-22 795
F.	Zúst. cena prod. dl. majetku a materiálu	-38 309	39 129	-33 043	12 204	-18 779
1.	Zústat. cena prodaného dl. majetku	-41 713	41 713	0	0	0
2.	Prodaný materiál	3 404	-2 544	-33 083	12 204	-18 779
G.	Změna st. rezerv., OP a kompl. nakl. pr. ob.	-2 296	246	-377	666	-192
IV.	Ostatní provozní výnosy	1 404	319	-1 101	367	971
H.	Ostatní provozní náklady	1 987	22	166	1 896	302
*	Provozní VH	-52 445	2 990	1 007	21 371	-11 336
M.	Změna st. rezerv a opr. pol. ve fin. obl. (+/-)	-709	1 845	-3 741	2 605	0
X.	Výnosové úroky	-349	385	2	-4	-1 191
N.	Nákladové úroky	-1 894	-2 638	858	3 349	725
XI.	Ostatní finanční výnosy	-4 826	-2 222	8 069	-884	6 226
O.	Ostatní finanční náklady	-7 546	-11 148	20 738	-131	-4 305
*	Finanční VH	4 974	10 104	-9 784	-6 711	8 615
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-9 511	2 048	-653	257	-720
1.	splatná	-9 614	6 113	-2 225	4 406	839
2.	odložená	103	-4 065	1 572	-4 149	-1 559
**	VH za běžnou činnost	-37 960	11 046	-8 124	14 403	-2 002
XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	1	0	0	-1	-1
*	Mimořádný VH	-1	0	0	1	1
***	VH za účetní období	-37 961	11 046	-8 124	14 404	-2 001
****	VH před zdaněním	-47 472	13 094	-8 777	14 661	-2 721

Příloha F: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty 2006 – 2010 – relativní změny

Výkaz zisku a ztráty (tis. Kč)		Relativní změna				
Položka (k 31.12)		2010/2009	2009/2008	2008/2007	2007/2006	2006/2005
I.	Tržby za prodej zboží	-17,42%	-17,33%	113,40%	145,98%	-24,41%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	-20,15%	-18,37%	114,79%	160,84%	-23,20%
+	Obchodní marže	33,67%	8,42%	83,69%	11,30%	-33,82%
II.	Výkony	7,56%	-5,00%	-3,31%	20,16%	6,01%
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	4,85%	-5,77%	0,62%	19,86%	3,90%
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	558,44%	49,50%	-129,95%	54,04%	316,91%
3.	Aktivace	-15,37%	82,70%	41,98%	-75,46%	159,38%
B.	Výkonová spotřeba	23,44%	-9,64%	-4,22%	17,33%	8,22%
1.	Spotřeba materiálu a energie	25,71%	-12,35%	-4,97%	18,85%	9,13%
2.	Služby	10,41%	9,96%	1,53%	6,77%	2,29%
+	Přidaná hodnota	-34,92%	10,29%	0,23%	30,98%	-1,95%
C.	Osobní náklady	-3,19%	8,61%	6,64%	12,56%	5,37%
1.	Mzdové náklady	-5,47%	10,60%	7,72%	12,57%	5,95%
2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	0,48%	6,36%	-17,35%	30,10%	-9,86%
3.	Nákl. na sociál. zabezpečení a zdrav. poj.	2,85%	4,30%	4,08%	11,90%	5,58%
4.	Sociální náklady	9,97%	-12,29%	31,06%	5,84%	-9,58%
D.	Daně a poplatky	-7,35%	63,48%	13,33%	3,45%	-7,94%
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	8,72%	4,42%	-5,43%	13,11%	16,39%
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	-83,78%	298,51%	-71,45%	48,62%	-44,94%
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-100,00%	1254,70%	3180,65%	-73,88%	
2.	Tržby z prodeje materiálu	46,48%	-40,25%	-78,87%	50,27%	-45,67%
F.	Zůst. cena prod. dl. majetku a materiálu	-80,45%	460,99%	-79,56%	41,61%	-39,04%
1.	Zůstat. cena prodaného dl. majetku	-100,00%				
2.	Prodaný materiál	57,66%	-30,11%	-79,66%	41,61%	-39,04%
G.	Změna st. rezerv., OP a kompl. nakl. pr. ob.	-579,80%	164,00%	-71,54%	479,14%	-362,26%
IV.	Ostatní provozní výnosy	202,01%	84,84%	-74,54%	33,06%	698,56%
H.	Ostatní provozní náklady	59,85%	0,67%	5,30%	153,40%	32,33%
*	Provozní VH	-107,39%	6,52%	2,25%	91,06%	-32,57%
M.	Změna st. rezerv a opr. pol. ve fin. obl. (+/-)	-100,00%	-162,41%	-143,61%		
X.	Výnosové úroky	-84,10%	1283,33%	7,14%	-12,50%	-97,38%
N.	Nákladové úroky	-20,89%	-22,54%	7,91%	44,66%	10,70%
XI.	Ostatní finanční výnosy	-29,73%	-12,04%	77,69%	-7,84%	123,43%
O.	Ostatní finanční náklady	-34,25%	-33,60%	166,69%	-1,04%	-25,51%
*	Finanční VH	32,81%	39,99%	-63,20%	-76,53%	49,56%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-142,44%	44,24%	-12,36%	5,11%	-12,53%
1.	splatná	-105,27%	202,42%	-42,42%	525,15%	
2.	odložená	4,19%	-252,64%	4248,65%	-99,12%	-27,14%
**	VH za běžnou činnost	-140,59%	69,24%	-33,74%	148,87%	-17,14%
XIII.	Mimořádné výnosy					
R.	Mimořádné náklady				-100,00%	-50,00%
*	Mimořádný VH				100,00%	50,00%
***	VH za účetní období	-140,60%	69,24%	-33,74%	148,89%	-17,14%
****	VH před zdaněním	-140,96%	63,62%	-29,89%	99,74%	-15,62%

Příloha G: Rozvaha společnosti DOPLA PAP a.s. 2006 – 2010 - aktiva

Rozvaha- DOPLA PAP a.s.						
Rozvaha v plném rozsahu		2010	2009	2008	2007	2006
Aktiva k 31.12. (tis. Kč)		Netto	Netto	Netto	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM	778 194	791 085	702 617	657 997	648 923
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	492 311	496 193	456 087	394 741	409 650
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	6 514	407	98	312	677
3.	Software	0	25	98	312	677
7.	Nedokončený DNM	6 514	382	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	332 107	337 749	326 030	296 770	317 904
1.	Pozemky	4 126	4 126	4 126	4 126	4 126
2.	Stavby	192 398	160 416	148 459	151 645	156 750
3.	Samost. mov. věci a soubory mov. věcí	109 286	109 199	119 245	137 535	148 277
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	1 050	1 096	1 143	1 192	847
7.	Nedokončený dlouh. hmotný majetek	20 492	62 912	53 057	2 272	7 904
8.	Poskytnuté zálohy na DHM	4 755	0	0	0	0
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	153 690	158 037	129 959	97 659	91 069
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	23 885	23 309	22 321	25 503	24 624
3.	Ostatní dlouhodobé CP a podíly	129 805	134 728	107 638	72 156	66 445
C.	Oběžná aktiva	276 936	288 569	236 959	249 026	238 743
C.I.	Zásoby	117 379	107 211	104 076	116 518	101 515
1.	Materiál	37 223	39 256	32 981	39 654	42 939
2.	Nedokončená výroba a polotovary	24 336	22 668	29 998	32 899	26 039
3.	Výrobky	54 224	42 720	38 771	41 408	29 205
5.	Zboží	1 596	2 567	2 326	2 557	3 332
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky	141 483	131 852	124 317	118 485	130 965
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	122 727	119 320	124 317	118 485	120 673
3.	Pohledávky za úč. jedn. pod pods. vlivem	0	0	0	0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	14 032	12 272	12 347	7 254	9 978
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	184	242	344	250	280
8.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
9.	Jiné pohledávky	4 540	18	16	17	34
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	18 074	49 506	8 566	14 023	6 263
1.	Peníze	30	37	48	66	49
2.	Účty v bankách	18 044	49 469	8 518	13 957	6 214
D.I.	Časové rozlišení	8 947	6 323	9 571	14 230	530
1.	Náklady příštích období	4 896	6 316	1 008	386	529
2.	Komplexní nákl. příštích období	0	0	0	0	0
3.	Příjmy příštích období	4 051	7	8 563	13 844	1

Příloha H: Rozvaha společnosti DOPLA PAP a.s. 2006 – 2010 - pasiva

Rozvaha- DOPLA PAP a.s.						
Rozvaha v plném rozsahu		2010	2009	2008	2007	2006
Pasiva k 31.12. (tis. Kč)		Netto	Netto	Netto	Netto	Netto
	PASIVA CELKEM	778 194	791 085	702 617	657 997	648 923
A.	Vlastní kapitál	371 164	403 412	296 177	264 151	247 258
A.I.	Základní kapitál	276 610	276 610	224 383	224 383	224 383
1.	Základní kapitál	276 610	276 610	224 383	224 383	224 383
A.II.	Kapitálové fondy	44 414	48 761	20 683	-11 616	-20 587
3.	Oceňov. rozdíly z přecenění maj. a závazků	44 414	48 761	20 683	-11 616	-20 587
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	10 547	9 114	8 237	6 954	6 320
1.	Zákonný rezervní fond	10 156	8 806	8 008	6 804	6 320
2.	Statutární a ostatní fondy	391	308	229	150	0
A.IV.	HV minulých let	50 554	41 927	26 920	20 352	27 468
1.	Nerozdělený zisk minulých let	50 554	41 927	26 920	20 352	27 468
A.V.	VH běžného účetního období (+/-)	-10 961	27 000	15 954	24 078	9 674
B.	Cizí zdroje	406 618	386 081	406 001	393 732	401 178
B.I.	Rezervy	0	11 267	4 685	7 850	0
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	2 178	1 469	2 605	0
3.	Rezerva na daň z příjmů	0	9 089	3 216	5 245	0
B.II.	Dlouhodobé závazky	25 834	34 350	19 649	30 086	34 517
2.	Závazky k ovládanými a řízenými osobami	10 994	17 157	0	12 046	14 133
10.	Odložený daňový závazek	14 840	17 193	19 649	18 040	20 384
B.III.	Krátkodobé závazky	117 127	113 125	160 656	158 951	153 687
1.	Závazky z obchodních vztahů	103 326	102 538	127 601	122 574	134 348
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	6 541	5 378	28 089	31 257	0
4.	Záv. ke společ., člen. družst., účast. sdruž.	0	0	0	0	13 915
5.	Závazky k zaměstnancům	3 119	3 138	2 788	2 635	2 437
6.	Záv. ze sociál. zabezpečení a zdrav. poj.	1 634	1 575	1 322	1 253	1 360
7.	Stát - daňové závazky a dotace	2 231	311	506	552	864
8.	Přijaté zálohy	157	68	110	301	539
10.	Dohadné účty pasivní	119	117	240	379	224
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	263 657	227 339	221 011	196 845	212 974
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	52 827	52 666	48 303	42 869	61 273
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	210 830	174 673	172 708	153 986	151 701
C.I.	Časové rozlišení	412	1 592	439	114	487
1.	Výdaje příštích období	412	1 592	439	114	487

Příloha I: Vertikální analýza aktiv 2006 - 2010

Aktiva (tis. Kč)		Podíl na bilanční sumě				
Položka (k 31.12)		2010	2009	2008	2007	2006
	AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B.	Dlouhodobý majetek	63,26%	62,72%	64,91%	59,99%	63,13%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,84%	0,05%	0,01%	0,05%	0,10%
3.	Software	0,00%	0,00%	0,01%	0,05%	0,10%
7.	Nedokončeny DNM	0,84%	0,05%	0,00%	0,00%	0,00%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	42,68%	42,69%	46,40%	45,10%	48,99%
1.	Pozemky	0,53%	0,52%	0,59%	0,63%	0,64%
2.	Stavby	24,72%	20,28%	21,13%	23,05%	24,16%
3.	Samost. mov. věci a soubory mov. věcí	14,04%	13,80%	16,97%	20,90%	22,85%
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,13%	0,14%	0,16%	0,18%	0,13%
7.	Nedokončený dlouh. hmotný majetek	2,63%	7,95%	7,55%	0,35%	1,22%
8.	Poskytnuté zálohy na DHM	0,61%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	19,75%	19,98%	18,50%	14,84%	14,03%
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	3,07%	2,95%	3,18%	3,88%	3,79%
3.	Ostatní dlouhodobé CP a podíly	16,68%	17,03%	15,32%	10,97%	10,24%
C.	Oběžná aktiva	35,59%	36,48%	33,73%	37,85%	36,79%
C.I.	Zásoby	15,08%	13,55%	14,81%	17,71%	15,64%
1.	Materiál	4,78%	4,96%	4,69%	6,03%	6,62%
2.	Nedokončená výroba a polotovary	3,13%	2,87%	4,27%	5,00%	4,01%
3.	Výrobky	6,97%	5,40%	5,52%	6,29%	4,50%
5.	Zboží	0,21%	0,32%	0,33%	0,39%	0,51%
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C.III.	Krátkodobé pohledávky	18,18%	16,67%	17,69%	18,01%	20,18%
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	15,77%	15,08%	17,69%	18,01%	18,60%
3.	Pohledávky za úč. jedn. pod pods. vlivem	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
6.	Stát - daňové pohledávky	1,80%	1,55%	1,76%	1,10%	1,54%
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,02%	0,03%	0,05%	0,04%	0,04%
8.	Dohadné účty aktivní	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
9.	Jiné pohledávky	0,58%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	2,32%	6,26%	1,22%	2,13%	0,97%
1.	Peníze	0,00%	0,00%	0,01%	0,01%	0,01%
2.	Účty v bankách	2,32%	6,25%	1,21%	2,12%	0,96%
D.I.	Časové rozlišení	1,15%	0,80%	1,36%	2,16%	0,08%
1.	Náklady příštích období	0,63%	0,80%	0,14%	0,06%	0,08%
2.	Komplexní nákl. příštích období	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3.	Příjmy příštích období	0,52%	0,00%	1,22%	2,10%	0,00%

Příloha J: Vertikální analýza pasiv 2006 - 2010

Pasiva (tis. Kč)		Podíl na bilanční sumě				
Položka (k 31.12)		2010	2009	2008	2007	2006
	PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	Vlastní kapitál	47,70%	50,99%	42,15%	40,14%	38,10%
A.I.	Základní kapitál	35,55%	34,97%	31,94%	34,10%	34,58%
1.	Základní kapitál	35,55%	34,97%	31,94%	34,10%	34,58%
A.II.	Kapitálové fondy	5,71%	6,16%	2,94%	-1,77%	-3,17%
3.	Oceňov. rozdíly z přecenění maj. a závazků	5,71%	6,16%	2,94%	-1,77%	-3,17%
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	1,36%	1,15%	1,17%	1,06%	0,97%
1.	Zákonný rezervní fond	1,31%	1,11%	1,14%	1,03%	0,97%
2.	Statutární a ostatní fondy	0,05%	0,04%	0,03%	0,02%	0,00%
A.IV.	HV minulých let	6,50%	5,30%	3,83%	3,09%	4,23%
1.	Nerozdělený zisk minulých let	6,50%	5,30%	3,83%	3,09%	4,23%
A.V.	VH běžného účetního období (+/-)	-1,41%	3,41%	2,27%	3,66%	1,49%
B.	Cizí zdroje	52,25%	48,80%	57,78%	59,84%	61,82%
B.I.	Rezervy	0,00%	1,42%	0,67%	1,19%	0,00%
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0,00%	0,28%	0,21%	0,40%	0,00%
3.	Rezerva na daň z příjmů	0,00%	1,15%	0,46%	0,80%	0,00%
B.II.	Dlouhodobé závazky	3,32%	4,34%	2,80%	4,57%	5,32%
2.	Závazky k ovládanými a řízenými osobami	1,41%	2,17%	0,00%	1,83%	2,18%
10.	Odložený daňový závazek	1,91%	2,17%	2,80%	2,74%	3,14%
B.III.	Krátkodobé závazky	15,05%	14,30%	22,87%	24,16%	23,68%
1.	Závazky z obchodních vztahů	13,28%	12,96%	18,16%	18,63%	20,70%
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0,84%	0,68%	4,00%	4,75%	0,00%
4.	Záv. ke společ., člen. družst., účast. sdruž.	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,14%
5.	Závazky k zaměstnancům	0,40%	0,40%	0,40%	0,40%	0,38%
6.	Záv. ze sociál. zabezpečení a zdrav. poj.	0,21%	0,20%	0,19%	0,19%	0,21%
7.	Stát - daňové závazky a dotace	0,29%	0,04%	0,07%	0,08%	0,13%
8.	Přijaté zálohy	0,02%	0,01%	0,02%	0,05%	0,08%
10.	Dohadné účty pasivní	0,02%	0,01%	0,03%	0,06%	0,03%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	33,88%	28,74%	31,46%	29,92%	32,82%
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	6,79%	6,66%	6,87%	6,52%	9,44%
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	27,09%	22,08%	24,58%	23,40%	23,38%
C.I.	Časové rozlišení	0,05%	0,20%	0,06%	0,02%	0,08%
1.	Výdaje příštích období	0,05%	0,20%	0,06%	0,02%	0,08%

Příloha K: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty 2006 - 2010

Výkaz zisku a ztráty (tis. Kč)		Podíl na bilanční sumě				
Položka (k 31.12)		2010	2009	2008	2007	2006
I.	Tržby za prodej zboží	3,33%	4,23%	4,82%	2,27%	1,11%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	3,06%	4,01%	4,63%	2,17%	1,00%
+	Obchodní marže	0,27%	0,21%	0,19%	0,10%	0,11%
II.	Výkony	102,83%	100,24%	99,43%	103,47%	103,21%
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	2,23%	-0,51%	-0,95%	3,19%	2,49%
3.	Aktivace	0,60%	0,75%	0,39%	0,27%	1,33%
B.	Výkonová spotřeba	86,19%	73,21%	76,34%	80,20%	81,93%
1.	Spotřeba materiálu a energie	74,77%	62,36%	67,05%	70,99%	71,59%
2.	Služby	11,42%	10,85%	9,30%	9,21%	10,34%
+	Přidaná hodnota	16,91%	27,25%	23,28%	23,37%	21,38%
C.	Osobní náklady	11,25%	12,18%	10,57%	9,97%	10,62%
1.	Mzdové náklady	8,04%	8,92%	7,60%	7,10%	7,56%
2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	0,14%	0,15%	0,13%	0,16%	0,15%
3.	Nákl. na sociál. zabezpečení a zdrav. poj.	2,92%	2,98%	2,69%	2,60%	2,78%
4.	Sociální náklady	0,15%	0,14%	0,15%	0,12%	0,13%
D.	Daně a poplatky	0,11%	0,12%	0,07%	0,06%	0,07%
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	5,65%	5,45%	4,91%	5,23%	5,54%
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	1,29%	8,33%	1,97%	6,94%	5,60%
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,00%	7,41%	0,52%	0,02%	0,07%
2.	Tržby z prodeje materiálu	1,29%	0,92%	1,45%	6,92%	5,52%
F.	Zúst. cena prod. dl. majetku a materiálu	1,59%	8,53%	1,43%	7,06%	5,97%
1.	Zústat. cena prodaného dl. majetku	0,00%	7,47%	0,00%	0,00%	0,00%
2.	Prodaný materiál	1,59%	1,06%	1,43%	7,06%	5,97%
G.	Změna st. rezerv., OP a kompl. nakl. pr. ob.	-0,32%	0,07%	0,03%	0,09%	-0,03%
IV.	Ostatní provozní výnosy	0,36%	0,12%	0,06%	0,25%	0,23%
H.	Ostatní provozní náklady	0,91%	0,59%	0,56%	0,53%	0,25%
*	Provozní VH	-0,62%	8,75%	7,74%	7,62%	4,78%
M.	Změna st. rezerv a opr. pol. ve fin. obl. (+/-)	0,00%	0,13%	-0,19%	0,44%	0,00%
X.	Výnosové úroky	0,01%	0,07%	0,01%	0,00%	0,01%
N.	Nákladové úroky	1,23%	1,62%	1,98%	1,84%	1,53%
XI.	Ostatní finanční výnosy	1,95%	2,91%	3,12%	1,76%	2,30%
O.	Ostatní finanční náklady	2,48%	3,95%	5,60%	2,11%	2,56%
*	Finanční VH	-1,74%	-2,72%	-4,27%	-2,63%	-1,79%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-0,48%	1,20%	0,78%	0,90%	1,02%
1.	splatná	-0,08%	1,64%	0,51%	0,89%	0,17%
2.	odložená	-0,40%	-0,44%	0,27%	0,01%	0,85%
**	VH za běžnou činnost	-1,87%	4,84%	2,69%	4,09%	1,97%
XIII.	Mimořádné výnosy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
R.	Mimořádné náklady	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
*	Mimořádný VH	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
***	VH za účetní období	-1,87%	4,84%	2,69%	4,09%	1,97%
****	VH před zdaněním	-2,36%	6,03%	3,48%	4,99%	2,99%

Příloha L: Výkaz zisku a ztráty společnosti DOPLA PAP a.s. 2006 - 2010

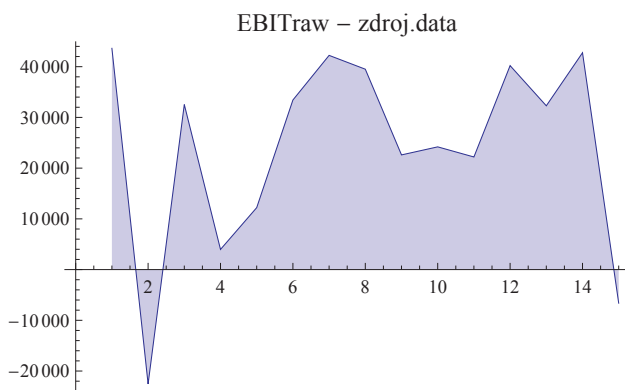
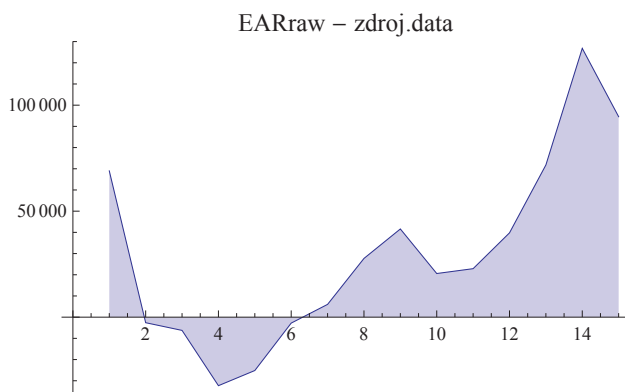
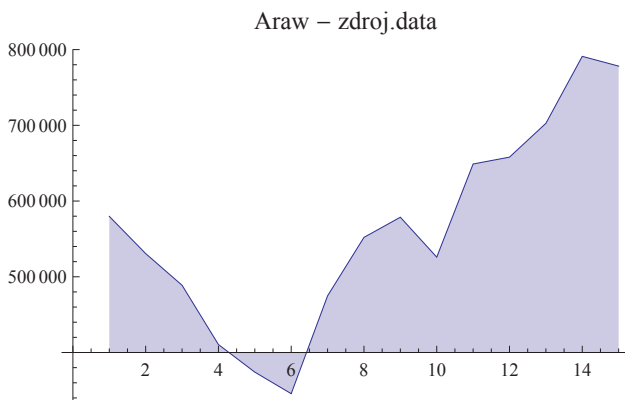
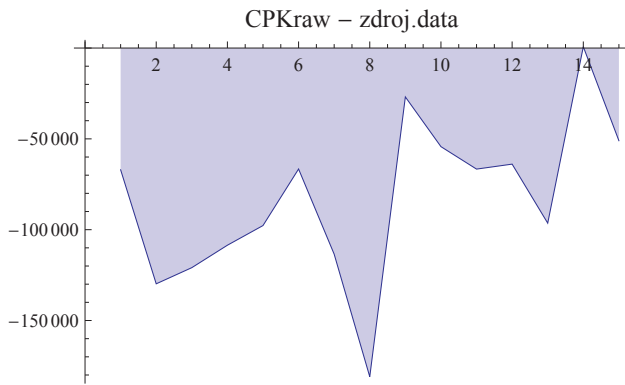
Výkaz zisku a ztráty						
Položka k 31.12 (tis. Kč)		2010	2009	2008	2007	2006
I.	Tržby za prodej zboží	19 476	23 584	28 529	13 369	5 435
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	17 876	22 387	27 425	12 768	4 895
+	Obchodní marže	1 600	1 197	1 104	601	540
II.	Výkony	601 702	559 413	588 884	609 018	506 821
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	585 134	558 086	592 233	588 606	491 062
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	13 038	-2 844	-5 632	18 804	12 207
3.	Aktivace	3 530	4 171	2 283	1 608	6 552
B.	Výkonová spotřeba	504 339	408 557	452 127	472 071	402 348
1.	Spotřeba materiálu a energie	437 493	348 015	397 068	417 842	351 559
2.	Služby	66 846	60 542	55 059	54 229	50 789
+	Přidaná hodnota	98 963	152 053	137 861	137 548	105 013
C.	Osobní náklady	65 827	67 993	62 601	58 704	52 155
1.	Mzdové náklady	47 039	49 761	44 993	41 769	37 104
2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	840	836	786	951	731
3.	Nákl. na sociál. zabezpečení a zdrav. poj.	17 077	16 604	15 919	15 295	13 669
4.	Sociální náklady	871	792	903	689	651
D.	Daně a poplatky	618	667	408	360	348
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	33 048	30 396	29 108	30 780	27 213
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	7 538	46 478	11 663	40 849	27 486
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	41 332	3 051	93	356
2.	Tržby z prodeje materiálu	7 538	5 146	8 612	40 756	27 121
F.	Zúst. cena prod. dl. majetku a materiálu	9 308	47 617	8 488	41 531	29 327
1.	Zústat. cena prodaného dl. majetku	0	41 713	0	0	0
2.	Prodaný materiál	9 308	5 904	8 448	41 531	29 327
G.	Změna st. rezerv., OP a kompl. nakl. pr. ob.	-1 900	396	150	527	-139
IV.	Ostatní provozní výnosy	2 099	695	376	1 477	1 110
H.	Ostatní provozní náklady	5 307	3 320	3 298	3 132	1 236
*	Provozní VH	-3 608	48 837	45 847	44 840	23 469
M.	Změna st. rezerv a opr. pol. ve fin. obl.	0	709	-1 136	2 605	0
X.	Výnosové úroky	66	415	30	28	32
N.	Nákladové úroky	7 174	9 068	11 706	10 848	7 499
XI.	Ostatní finanční výnosy	11 407	16 233	18 455	10 386	11 270
O.	Ostatní finanční náklady	14 485	22 031	33 179	12 441	12 572
*	Finanční VH	-10 186	-15 160	-25 264	-15 480	-8 769
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-2 834	6 677	4 629	5 282	5 025
1.	splatná	-481	9 133	3 020	5 245	839
2.	odložená	-2 353	-2 456	1 609	37	4 186
**	VH za běžnou činnost	-10 960	27 000	15 954	24 078	9 675
XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	1	0	0	0	1
*	Mimořádný VH	-1	0	0	0	-1
***	VH za účetní období	-10 961	27 000	15 954	24 078	9 674
****	VH před zdaněním	-13 795	33 677	20 583	29 360	14 699

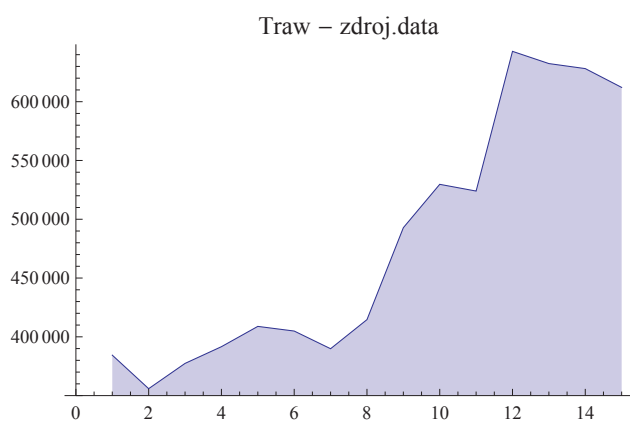
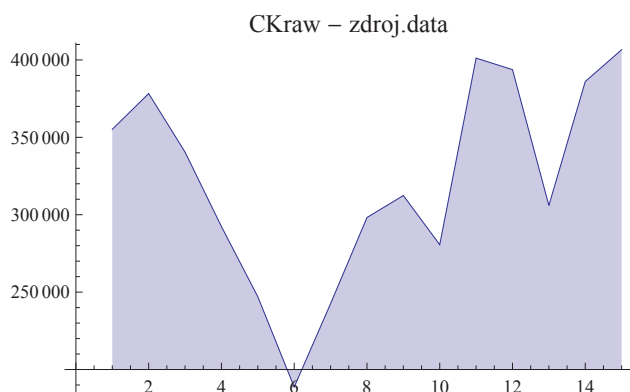
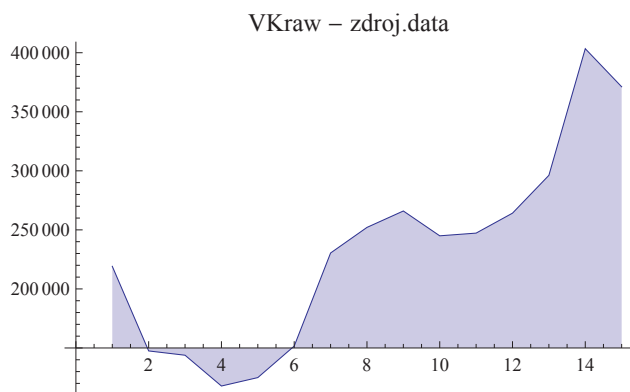
Příloha M: Výpočet Z-score v programu Mathematica

```
(* DP_KFU_ProsserovaKristyna_ar1112_1206 ~::~~
===== *)

(* Tema DP ~ "Analyza vyvoje podniku v dobe hosp.krize"
   DoplaPap...Vyrob.podnik_(potrav.obaly ~ papir/plast)~Susice,
   cas.rada: [1996,..,2010] *)
(***) Prime zadani hodnot pro vypocet Altman Z-score: (***)
(* Altmanovo kriterium := Z-skore
   ref.1.: Sulak,M., Vacik,E. Strategiecke rizeni v podnikcich a projek-
   tech,
   1.vyd. Vysoka skola financni a spravni,o.p.s, Praha, 2005, 233 str., ISBN 80-86754-35-9
   ref.2.: Sekerka,B.:Fin.ana.spolecnosti na bazi ucet.vykazu,2.e,1997, str.99-100 Z-
   skore:=1.2*X1+1.4*X2+3.3*X3+0.6*X4+1.0*X5,
   X1:=CPK/A..cist.prac.kapital na aktiva,
   X2:=HVC/A=EAR/A..rentabilita aktiv cista, ~~~ EAR...zadrzeny zisk ! KFU/UC1-5 !
   X3:=EBIT/A,
   X4:=p/(CZu/q)=p*q/CZu=VK/CK..prum.kurz k nominal.hodnote cizich zdroju~CK,
   neboli pomer trzni hodnoty zakl.jmeni~VK k upravenym cizim zdrojum,
   p..prumer.kurz akcii, q..prumer.pocet emit.akcii,
   X5:=T/A..trzby na aktiva *)
(* vstup.data :: DoplaPap a.s., Susice, cas.rada: [1996,..,2010]> *)
CPKraw = {-67 036., -129 803., -120 908., -108 555., -97 730., -66 597., -113 483.,
  -180 953., -26 908., -54 282., -66 645., -63 911., -96 405., 711., -51 021.};
Araw = {579 797., 530 646., 488 813., 410 516., 374 057., 345 623., 474 838.,
  552 014., 578 639., 525 944., 648 923., 657 997., 702 617., 791 085., 778 194.};
EARraw = {69 002., -2616., -6249., -32 323., -25 177., -2802., 6031., 27 704., 41
  605.,
  20 586., 22 875., 39 768., 71 794., 126 802., 94 554.}; (* ! nerozdelenyZisk ! *)
EBITraw = {43 618., -22 547., 32 537., 3973., 12 212., 33 427., 42 229.,
  39 504., 22 607., 24 194., 22 198., 40 208., 32 289., 42 745., -6621.};
VKraw = {219 139., 147 485., 143 852., 117 778., 124 924., 151 581., 230 414.,
  252 087., 265 988., 244 969., 247 258., 264 151., 296 177., 403 412., 371 164.};
CKraw = {355 183., 378 281., 340 499., 292 362., 247 025., 188 688., 242 551.,
  298 199., 312 412., 280 659., 401 178., 393 732., 306 001., 386 081., 406 618.};
Traw = {384 402., 355 897., 377 389., 391 614., 408 880., 404 914., 389 885.,
  414 619., 492 822., 529 719., 523 983., 642 824., 632 425., 628 148., 612 148.};
nLet = Length[Traw];
(*eo_vstup.data *)

(* plot CPKraw,Araw, EARraw,EBITraw,VKraw, CKraw,Traw // 2012-03-14 *)
dplp01 = ListPlot[CPKraw, Joined -> True, Filling -> Axis, PlotLabel -> "CPKraw - zdroj.data"]
dplp02 = ListPlot[Araw, Joined -> True, Filling -> Axis, PlotLabel -> "Araw - zdroj.data"]
dplp03 = ListPlot[EARraw, Joined -> True, Filling -> Axis, PlotLabel -> "EARraw - zdroj.data"]
dplp04 = ListPlot[EBITraw, Joined -> True, Filling -> Axis, PlotLabel -> "EBITraw - zdroj.data"]
dplp05 = ListPlot[VKraw, Joined -> True, Filling -> Axis, PlotLabel -> "VKraw - zdroj.data"]
dplp06 = ListPlot[CKraw, Joined -> True, Filling -> Axis, PlotLabel -> "CKraw - zdroj.data"]
dplp07 = ListPlot[Traw, Joined -> True, Filling -> Axis, PlotLabel -> "Traw - zdroj.data"]
Export["dplp01~CPKraw.jpeg", dplp01]
Export["dplp02~Araw.jpeg", dplp02]
Export["dplp03~EARraw.jpeg", dplp03]
Export["dplp04~EBITraw.jpeg", dplp04]
Export["dplp05~VKraw.jpeg", dplp05]
Export["dplp06~CKraw.jpeg", dplp06]
```





dplp01~CPKraw.jpeg

dplp02~Araw.jpeg

dplp03~EARraw.jpeg

dplp04~EBITraw.jpeg

dplp05~VKraw.jpeg

dplp06~CKraw.jpeg

dplp07~Traw.jpeg

```

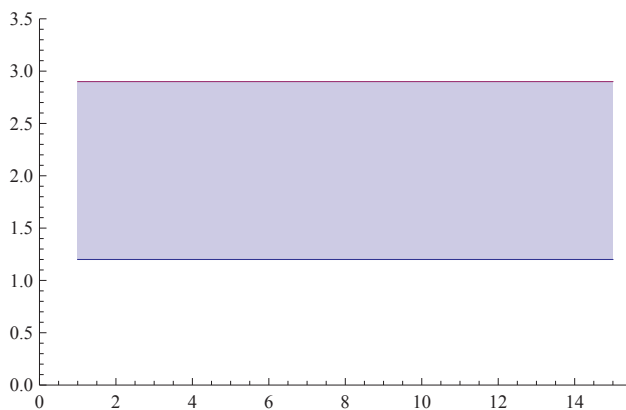
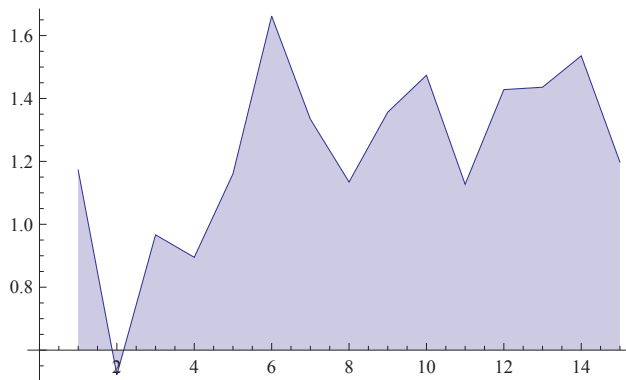
(* === uprava/modifikace vstup.dat === *)
Clear[CPK, Acelk, EAR, EBIT, VK, CK, T];
CPK = CPKraw;
Acelk = Araw;
EAR = EARraw;
EBIT = EBITraw;
VK = VKraw;
CK = CKraw;
T = Traw;
Zscore = {0, 0, 0, 0, 0, 0, 0, 0, 0, 0, 0, 0, 0, 0, 0};
(* === vahy pro ruzne varianty Altman.Z-score === *)
(* altmanWk={1.2,1.4,3.3,0.6,1};..'68, podniky kot.na Burze *)
(* altmanWk={0.717,0.847,3.107,0.420,0.998};..'83, podniky nekot.na Burze *)
altmanWk = {0.717, 0.847, 3.107, 0.420, 0.998};
altmanXk = {0, 0, 0, 0, 0};
For[i = 1, i ≤ nLet, i++,
  altmanXk[[1]] = CPK[[i]] / Acelk[[i]];
  altmanXk[[2]] = EAR[[i]] / Acelk[[i]];
  altmanXk[[3]] = EBIT[[i]] / Acelk[[i]];
  altmanXk[[4]] = VK[[i]] / CK[[i]];
  altmanXk[[5]] = T[[i]] / Acelk[[i]];
  Zscore[[i]] = altmanWk.altmanXk;
  Print["Altman.vektor pro i=", i, " ", altmanXk]
]
Zscore
Altman.vektor pro i=1 {-0.11562, 0.119011, 0.0752298, 0.616975, 0.662994}
Altman.vektor pro i=2 {-0.244613, -0.00492984, -0.0424897, 0.389882, 0.670686}
Altman.vektor pro i=3 {-0.24735, -0.012784, 0.0665633, 0.422474, 0.772052}
Altman.vektor pro i=4 {-0.264435, -0.0787375, 0.00967806, 0.40285, 0.953956}
Altman.vektor pro i=5 {-0.26127, -0.0673079, 0.0326474, 0.505714, 1.0931}
Altman.vektor pro i=6 {-0.192687, -0.0081071, 0.0967152, 0.803342, 1.17155}
Altman.vektor pro i=7 {-0.238993, 0.0127012, 0.0889335, 0.949961, 0.821091}
Altman.vektor pro i=8 {-0.327805, 0.0501871, 0.0715634, 0.845365, 0.751102}
Altman.vektor pro i=9 {-0.0465022, 0.0719015, 0.0390693, 0.851401, 0.851692}
Altman.vektor pro i=10 {-0.103209, 0.039141, 0.0460011, 0.872835, 1.00718}
Altman.vektor pro i=11 {-0.102701, 0.0352507, 0.0342074, 0.61633, 0.807466}
Altman.vektor pro i=12 {-0.0971296, 0.060438, 0.0611067, 0.67089, 0.976941}
Altman.vektor pro i=13 {-0.137208, 0.102181, 0.0459553, 0.967896, 0.900099}
Altman.vektor pro i=14 {0.000898766, 0.160289, 0.0540334, 1.04489, 0.794034}
Altman.vektor pro i=15 {-0.0655633, 0.121504, -0.00850816, 0.912808, 0.786626}
{1.17244, 0.521517, 0.966581, 0.895023, 1.1604, 1.66208, 1.33415,
  1.13447, 1.35652, 1.47383, 1.12721, 1.42817, 1.43577, 1.53559, 1.1979}

```

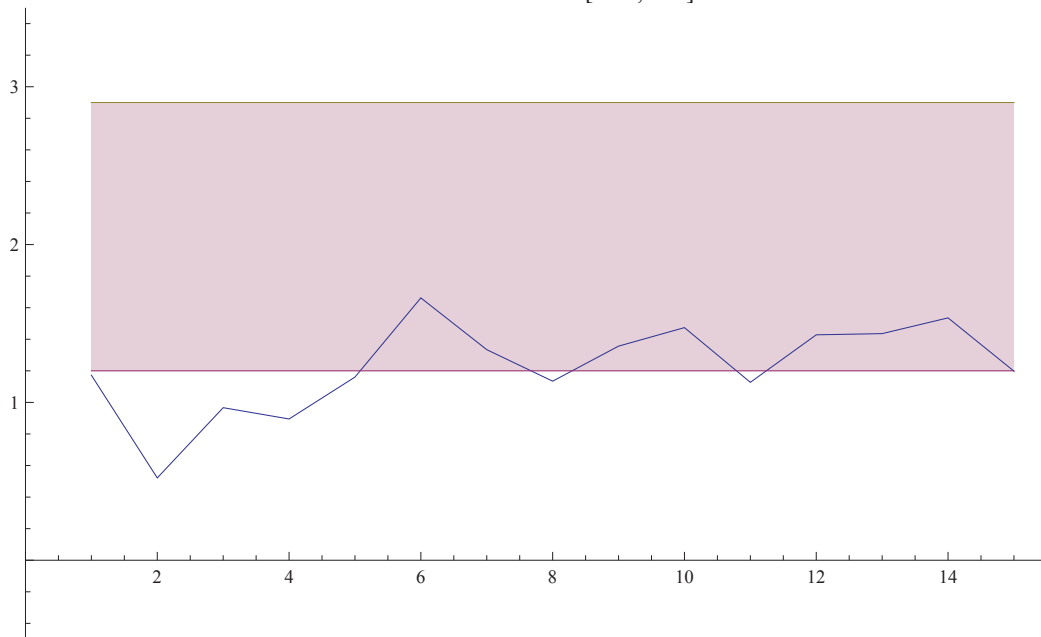
```

lp1 = ListPlot[Zscore,
  Joined → True, Filling → Axis]
(* === meze sede zony   ~~~ pro Altman.Z-score === *)
(* ZscoreThresholdD={2.70,...,2.70};..'83, podniky nekot.na Burze
  ZscoreThresholdD={2.90,...,2.90};..'83~varianta
  ZscoreThresholdD={1.20,...,1.20}; *)
ZscoreThresholdU =
  {2.90, 2.90, 2.90, 2.90, 2.90, 2.90, 2.90, 2.90, 2.90, 2.90, 2.90, 2.90, 2.90, 2.90};
ZscoreThresholdD = {1.20, 1.20, 1.20, 1.20, 1.20, 1.20, 1.20,
  1.20, 1.20, 1.20, 1.20, 1.20, 1.20, 1.20};
lp2 = ListPlot[{ZscoreThresholdD, ZscoreThresholdU},
  Joined → {True, True}, Filling → {1 → {2}}, PlotRange → {{0., 15.5}, {0., 3.5}}]
lp3 = ListPlot[{Zscore, ZscoreThresholdD, ZscoreThresholdU},
  Joined → {True, True, True}, Filling → {2 → {3}},
  Axes → True, PlotRange → {{0., 15.5}, {-0.5, 3.5}},
  ImageSize → {500, 500}, PlotLabel → "Altman Zscore fy DoplaPap a.s.,
  Susice, cas.rada: [1996,..,2010]\n seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]" ]
dplp08 = lp3;
Export["dplp08.jpeg", dplp08]

```



Altman Zscore fy DoplaPap a.s., Susice, cas.rada: [1996,..,2010]
seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]



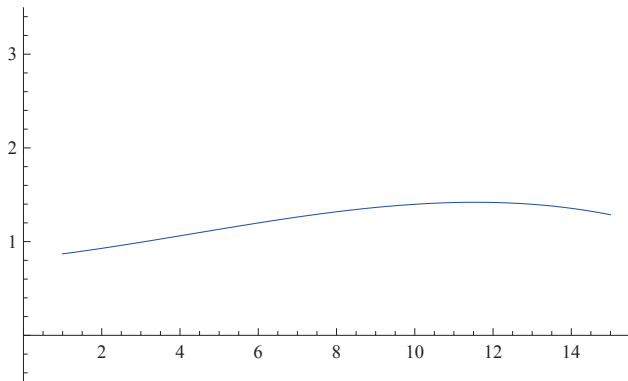
dplp08.jpeg

```
(* polynom.regrese> kubicky, kvadraticky, linearni ~:~ 3., 2., 1.stupen *)
FindFit[Zscore, a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3, {a0, a1, a2, a3}, x]
zscoreFit3 = Table[a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3 /. %, {x, 15}]
zscoreFit3pred11 = Table[a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3 /. %%, {x, 16}]
zscoreFit3pl = Plot[a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3 /. %%,
  {x, 1, 15}, PlotRange -> {{0., 15.5}, {-0.5, 3.5}}, PlotStyle -> Blue]
z3pred11 = zscoreFit3pred11[[16]];
lp6 = Show[{lp3, zscoreFit3pl}, ImageSize -> {500, 500},
  PlotLabel -> "Altman Zscore a regr.polynom 3.st. fy DoplaPap a.s.,
  Susice, cas.rada: [1996,..,2010]\n seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]"
]
difFit3 = Zscore - zscoreFit3
RR3 = difFit3.difFit3
Print[" = Ctverec rezidua pri regresi polynomem 3.(blue)_stupne =", RR3,
  "\n = kub.predikce pro r.2011= ", z3pred11];
dplp09 = lp6;
Export["dplp09.jpeg", dplp09]

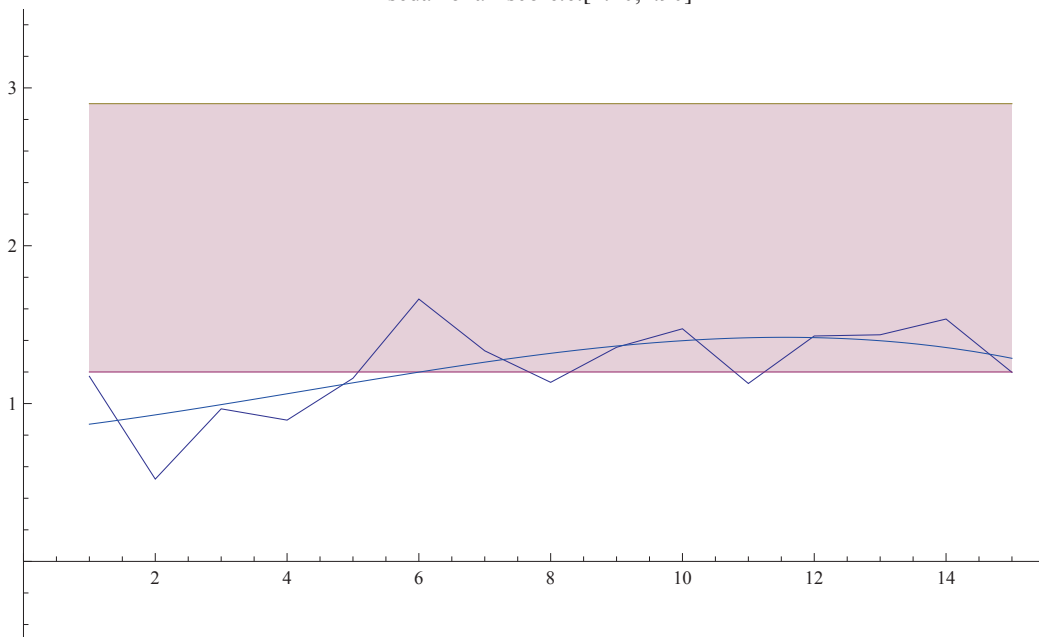
{a0 -> 0.8191117, a1 -> 0.0448183, a2 -> 0.00575127, a3 -> -0.000444089}
```


{0.869243, 0.928206, 0.993343, 1.06199, 1.13148, 1.19915, 1.26234,
1.31837, 1.36459, 1.39834, 1.41694, 1.41774, 1.39806, 1.35524, 1.28663}

{0.869243, 0.928206, 0.993343, 1.06199, 1.13148, 1.19915, 1.26234, 1.31837,
1.36459, 1.39834, 1.41694, 1.41774, 1.39806, 1.35524, 1.28663, 1.18955}



Altman Zscore a regr.polynom 3.st. fy DoplaPap a.s., Susice, cas.rada: [1996,...2010]
seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]



```
{0.303196, -0.40669, -0.0267626, -0.166966, 0.0289242, 0.46293, 0.0718125, -0.183899,
-0.0080713, 0.0754919, -0.289728, 0.0104329, 0.0377094, 0.180346, -0.0887259}
```

```
0.671669
```

```
= Ctverec reziduia pri regresii polynomem 3.(blue)_stupne =0.671669
```

```
= kub.predikce pro r.2011= 1.18955
```

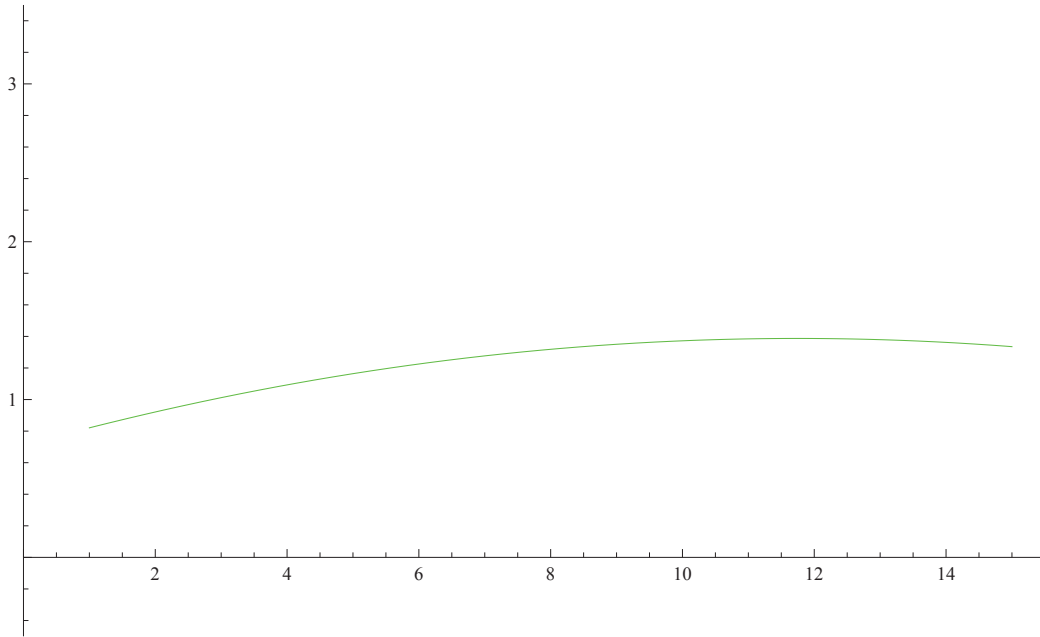
```
dplp09.jpeg
```

```
FindFit[Zscore, a0 + a1 * x + a2 * x^2, {a0, a1, a2}, x]
zscoreFit2 = Table[a0 + a1 * x + a2 * x^2 /. %, {x, 15}]
zscoreFit2pred11 = Table[a0 + a1 * x + a2 * x^2 /. %%, {x, 16}]
zscoreFit2pl = Plot[a0 + a1 * x + a2 * x^2 /. %%, {x, 1, 15},
  PlotRange -> {{0., 15.5}, {-0.5, 3.5}}, PlotStyle -> Green]
z2pred11 = zscoreFit2pred11[[16]];
lp5 = Show[{lp3, zscoreFit2pl}, ImageSize -> {500, 500},
  PlotLabel -> "Altman Zscore a regr.polynom 2.st. fy DoplaPap a.s.,
  Susice, cas.rada: [1996,..,2010]\n seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]"]
difFit2 = Zscore - zscoreFit2
RR2 = difFit2.difFit2
Print[" = Ctverec reziduia pri regresii polynomem 2.(blue)_stupne =", RR2,
  "\n = kvadrat.predikce pro r.2011= ", z2pred11];
dplp10 = lp5;
Export["dplp10.jpeg", dplp10]
```

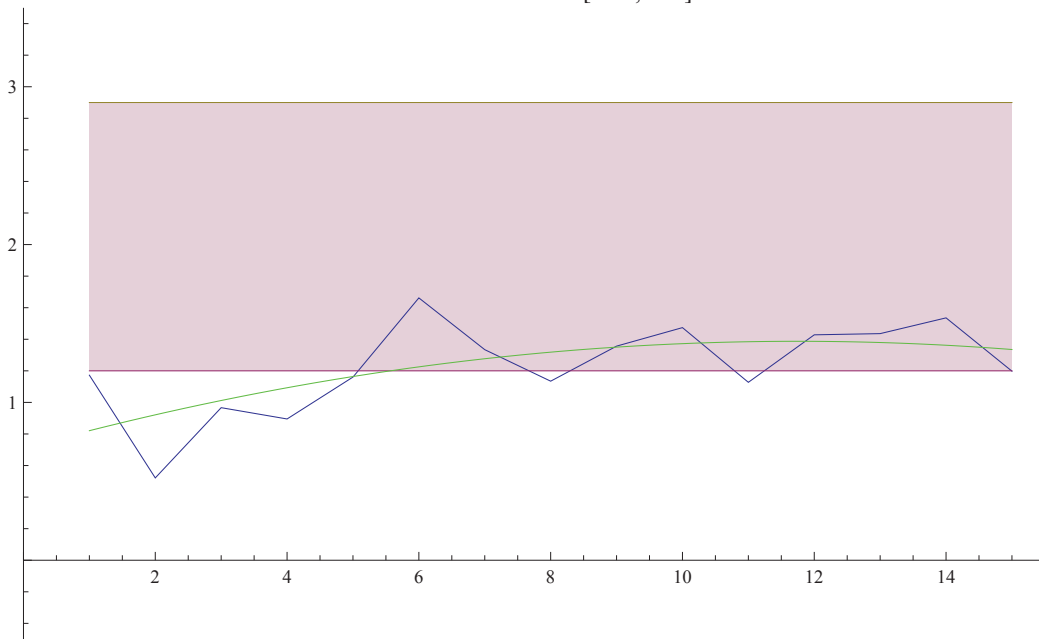
```
{a0 -> 0.710404, a1 -> 0.115251, a2 -> -0.00490686}
```

```
{0.820748, 0.921279, 1.012, 1.0929, 1.16399, 1.22526, 1.27672,
1.31837, 1.35021, 1.37223, 1.38443, 1.38683, 1.37941, 1.36217, 1.33512}
```

```
{0.820748, 0.921279, 1.012, 1.0929, 1.16399, 1.22526, 1.27672, 1.31837,
1.35021, 1.37223, 1.38443, 1.38683, 1.37941, 1.36217, 1.33512, 1.29826}
```



Altman Zscore a regr.polynom 2.st. fy DoplaPap a.s., Susice, cas.rada: [1996,..,2010]
 seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]



```
{0.351691, -0.399762, -0.0454144, -0.197875, -0.0035831, 0.436817, 0.057424,
-0.183899, 0.00631718, 0.101604, -0.257221, 0.0413415, 0.0563612, 0.173418, -0.13722}
```

0.682966

= Ctverec reziduia pri regresi polynomem 2.(blue)_stupne =0.682966

= kvadrat.predikce pro r.2011= 1.29826

dplp10.jpeg

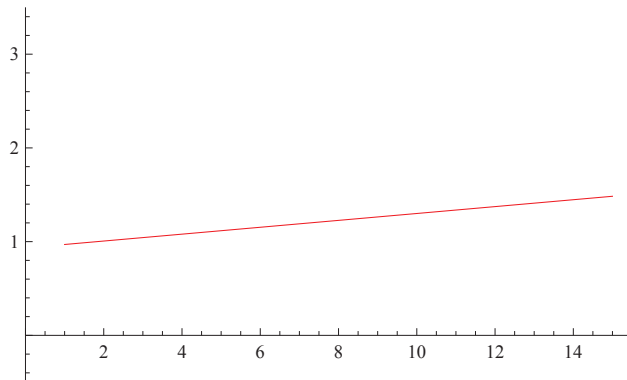
```

Clear[z1pred11, zscoreFit1, zscoreFit1pred11];
FindFit[Zscore, a0 + a1 * x, {a0, a1}, x]
zscoreFit1 = Table[a0 + a1 * x /. %, {x, 15}]
zscoreFit1pred11 = Table[a0 + a1 * x /. %%, {x, 16}]
zscoreFit1pl = Plot[a0 + a1 * x /. %%, {x, 1, 15},
  PlotRange -> {{0., 15.5}, {-0.5, 3.5}}, PlotStyle -> Red]
z1pred11 = zscoreFit1pred11[[16]];
lp4 = Show[{lp3, zscoreFit1pl}, ImageSize -> {500, 500},
  PlotLabel -> "Altman Zscore a regr.polynom 1.st. DoplaPap a.s., Susice,
  cas.rada: [1996,..,2010]\n seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]"
]
difFit1 = Zscore - zscoreFit1
RR1 = difFit1.difFit1
lp7 = Show[{lp3, zscoreFit1pl, zscoreFit2pl, zscoreFit3pl}, ImageSize -> {500, 500},
  PlotLabel -> "Altman Zscore a regr.polynom 1.,2. a 3. st. fy DoplaPap-Susice
  a.s., obdobi [1996,..,2010]\n seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]"
]
Print["Normy residual.vektoru =\n = Ctverce reziduii pri regresii
  polynomem 1.(red), 2.(green) a 3.(blue)_stupne:\n",
  RR1, " , ", RR2, " , ", RR3,
  "\n = lin.predikce pro r.2011= ", z1pred11];
dplp11 = lp7;
Export["dplp11.jpeg", dplp11]
{a0 -> 0.932849, a1 -> 0.0367411}

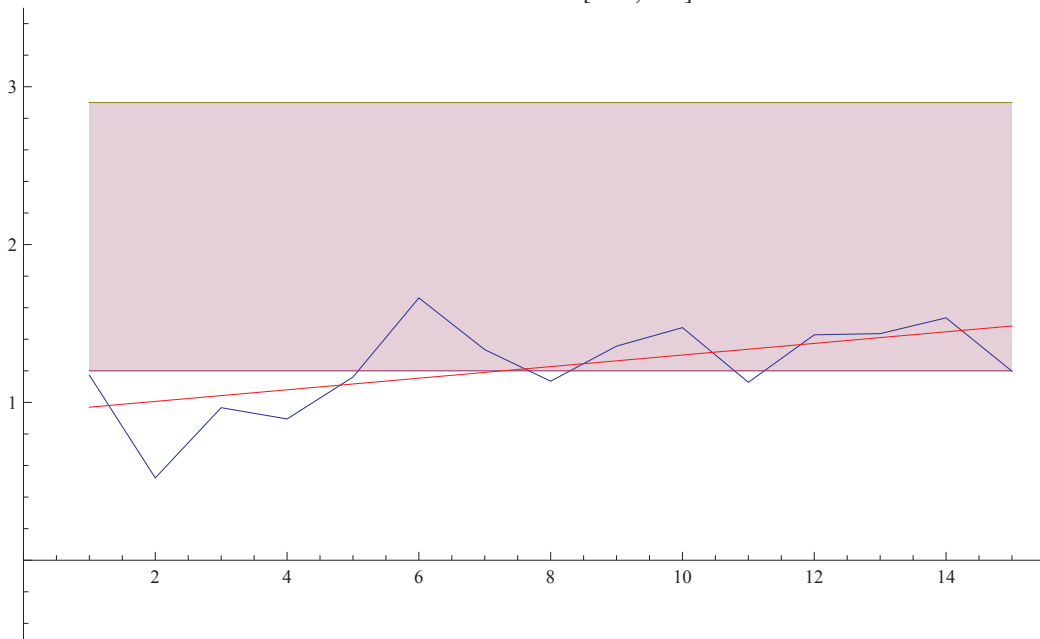
{0.96959, 1.00633, 1.04307, 1.07981, 1.11655, 1.1533, 1.19004,
  1.22678, 1.26352, 1.30026, 1.337, 1.37374, 1.41048, 1.44722, 1.48396}

{0.96959, 1.00633, 1.04307, 1.07981, 1.11655, 1.1533, 1.19004, 1.22678,
  1.26352, 1.30026, 1.337, 1.37374, 1.41048, 1.44722, 1.48396, 1.52071}

```



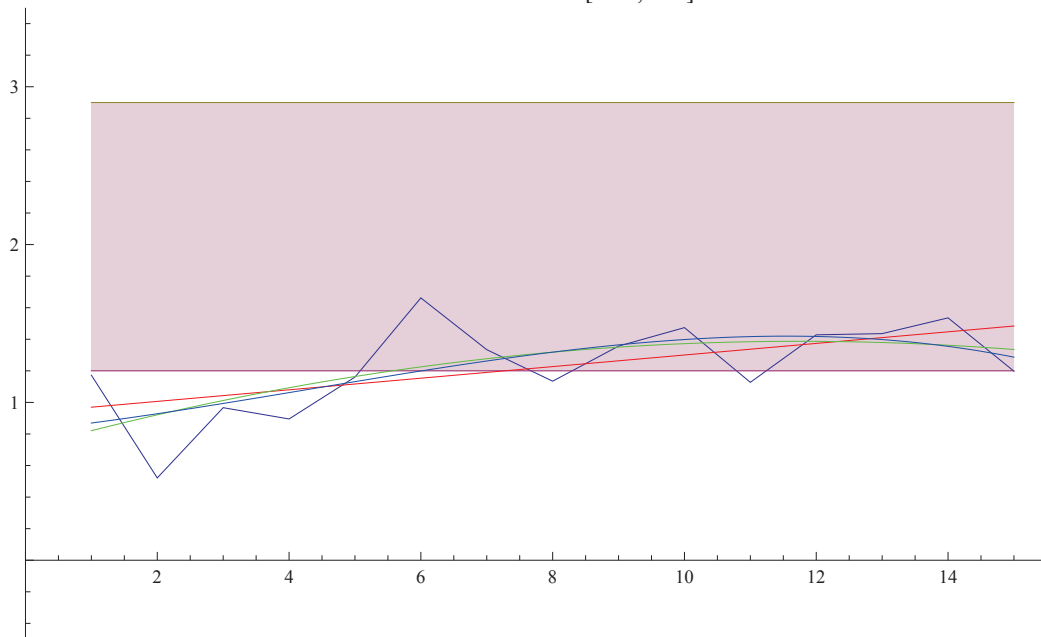
Altman Zscore a regr.polynom 1.st. DoplaPap a.s., Susice, cas.rada: [1996,...,2010]
seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]



{0.202849, -0.484814, -0.0764912, -0.18479, 0.0438499, 0.508785, 0.144112, -0.0923042,
0.0930051, 0.173572, -0.209788, 0.0544265, 0.0252844, 0.088366, -0.286062}

0.782293

Altman Zscore a regr.polynom 1.,2. a 3. st. fy DoplaPap~Susice a.s., obdobi [1996,..,2010]
 seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]



Normy residual.vektoru =
 = Ctverce reziduii pri regresi polynomem 1.(red), 2.(green) a 3.(blue)_stupne:
 0.782293 , 0.682966 , 0.671669
 = lin.predikce pro r.2011= 1.52071
 dplp11.jpeg

```

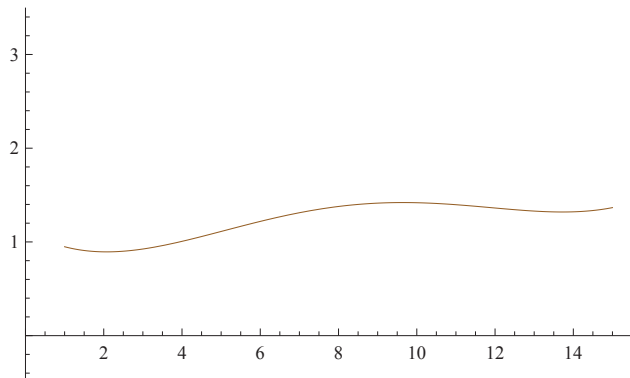
FindFit[Zscore, a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3 + a4 * x^4, {a0, a1, a2, a3, a4}, x]
zscoreFit4 = Table[a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3 + a4 * x^4 /. %, {x, 15}]
zscoreFit4pred11 = Table[a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3 + a4 * x^4 /. %%, {x, 16}]
zscoreFit4pl = Plot[a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3 + a4 * x^4 /. %%,
  {x, 1, 15}, PlotRange -> {{0., 15.5}, {-0.5, 3.5}}, PlotStyle -> Brown]
z4pred11 = zscoreFit4pred11[[16]];
lp8 = Show[{lp3, zscoreFit4pl}, ImageSize -> {500, 500},
  PlotLabel -> "Altman Zscore a regr.polynom 4.st. fy DoplaPap a.s.,
  Susice, cas.rada: [1996,..,2010]\n seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]"
]
difFit4 = Zscore - zscoreFit4
RR4 = difFit4.difFit4
Print[" = Ctverec rezidua pri regresi polynomem 4.(brown)_stupne =", RR4,
  "\n = predikce polynomem 4.stupne pro r.2011= ", z4pred11];
dplp12 = lp8;
Export["dplp12.jpeg", dplp12]

{a0 -> 1.12668, a1 -> -0.254066, a2 -> 0.0836794, a3 -> -0.00785007, a4 -> 0.000231437}

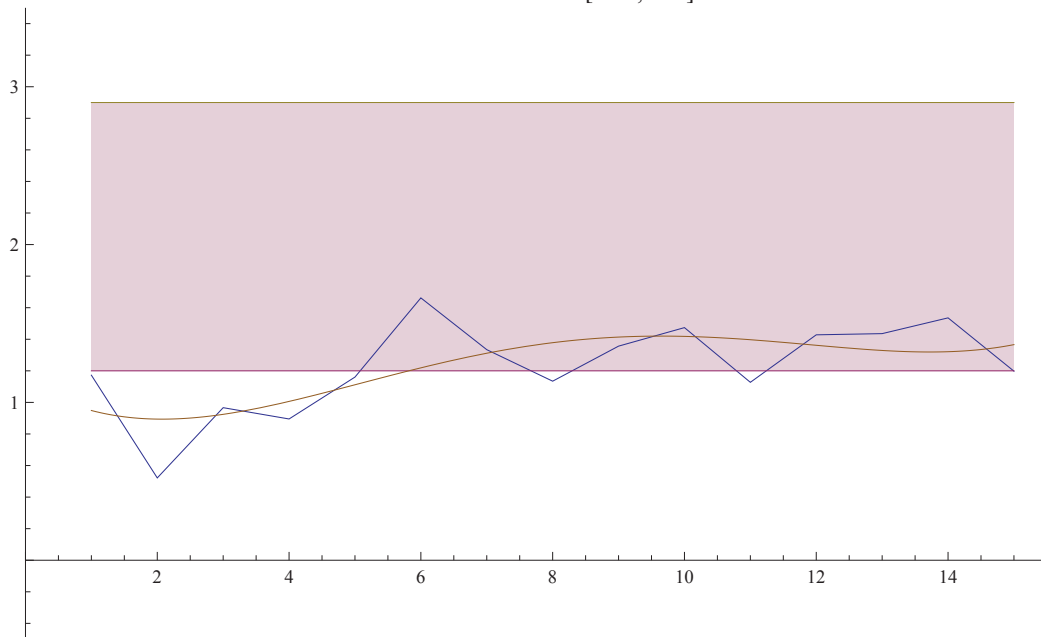
{0.948672, 0.894165, 0.924388, 1.00613, 1.11172, 1.21907, 1.31161,
  1.37836, 1.41387, 1.41826, 1.39718, 1.36187, 1.3291, 1.3212, 1.36606}

{0.948672, 0.894165, 0.924388, 1.00613, 1.11172, 1.21907, 1.31161,
  1.37836, 1.41387, 1.41826, 1.39718, 1.36187, 1.3291, 1.3212, 1.36606, 1.49711}

```



Altman Zscore a regr.polynom 4.st. fy DoplaPap a.s., Susice, cas.rada: [1996,..,2010]
seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]



```
{0.223767, -0.372649, 0.0421924, -0.111104, 0.0486823, 0.443013, 0.0225363, -0.243887,
-0.0573475, 0.0555751, -0.26997, 0.0662952, 0.106664, 0.214387, -0.168155}
```

```
0.630954
```

```
= Ctverec reziduia pri regresi polynomem 4.(brown)_stupne =0.630954
```

```
= predikce polynomem 4.stupne pro r.2011= 1.49711
```

```
dplp12.jpeg
```

```

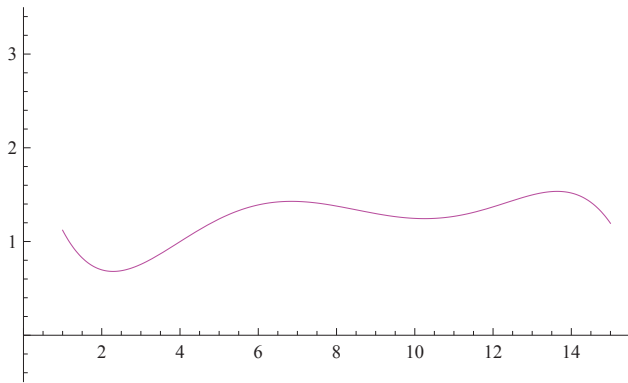
FindFit[Zscore, a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3 + a4 * x^4 + a5 * x^5, {a0, a1, a2, a3, a4, a5}, x]
zscoreFit5 = Table[a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3 + a4 * x^4 + a5 * x^5 /. %, {x, 15}]
zscoreFit5pred11 = Table[a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3 + a4 * x^4 + a5 * x^5 /. %%, {x, 16}]
zscoreFit5pl = Plot[a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3 + a4 * x^4 + a5 * x^5 /. %%,
  {x, 1, 15}, PlotRange -> {{0., 15.5}, {-0.5, 3.5}}, PlotStyle -> Magenta]
z5pred11 = zscoreFit5pred11[[16]];
lp9 = Show[{lp3, zscoreFit5pl}, ImageSize -> {500, 500},
  PlotLabel -> "Altman Zscore a regr.polynom 5.st. fy DoplaPap a.s.,
  Susice, cas.rada: [1996,..,2010]\n seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]"
]
difFit5 = Zscore - zscoreFit5
RR5 = difFit5.difFit5
lp10 = Show[{lp3, zscoreFit1pl, zscoreFit2pl,
  zscoreFit3pl, zscoreFit4pl, zscoreFit5pl}, ImageSize -> {500, 500},
  PlotLabel -> "Altman Zscore a regr.polynom 1., 2., 3., 4. a 5. st. fy DoplaPap~Susice
  a.s., obdobi [1996,..,2010]\n seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]"
]
Print["Normy residual.vektoru =\n = Ctverce reziduii pri regresi polynomem
  1.(red), 2.(green), 3.(blue), 4.(brown) a 5.(magenta)_stupne:\n",
  RR1, " , ", RR2, " , ", RR3, " , ", RR4, " , ", RR5,
  "\n = predikce polynomem 5.(magenta)_stupne pro r.2011= ", z5pred11];
Print[" = Prumerna hodnota predikce pro
  r.2011\n - v zavislosti na uzitych regres.polynomech = ",
  "\n - pomoci polynomu 1.-2.stupne= ", .5 (z1pred11 + z2pred11),
  "\n - pomoci polynomu 1.-3.stupne= ", (z1pred11 + z2pred11 + z3pred11) / 3.,
  "\n - pomoci polynomu 1.-4.stupne= ", .25 (z1pred11 + z2pred11 + z3pred11 + z4pred11),
  "\n - pomoci polynomu 1.-5.stupne= ",
  .2 (z1pred11 + z2pred11 + z3pred11 + z4pred11 + z5pred11)];
dplp15 = ListPlot[{z1pred11, .5 (z1pred11 + z2pred11),
  (z1pred11 + z2pred11 + z3pred11) / 3., .25 (z1pred11 + z2pred11 + z3pred11 + z4pred11),
  .2 (z1pred11 + z2pred11 + z3pred11 + z4pred11 + z5pred11)},
  Filling -> Axis, PlotRange -> {{0, 5.5}, {1, 1.75}},
  PlotLabel -> "Graf prumernych predikci pro r.2011 v zavislosti na regres.polynomech"
]
dplp13 = lp9;
Export["dplp13.jpeg", dplp13]
dplp14 = lp10;
Export["dplp14.jpeg", dplp14]
Export["dplp15.jpeg", dplp15]

{a0 -> 2.4567, a1 -> -1.97553, a2 -> 0.744227, a3 -> -0.112237, a4 -> 0.00743742, a5 -> -0.000180149}

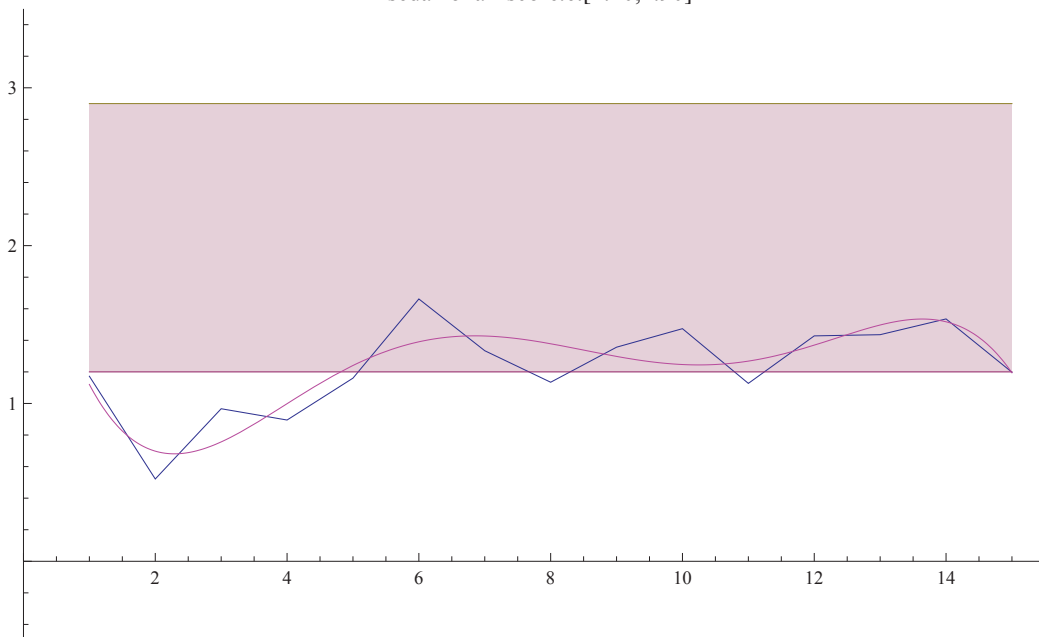
{1.12041, 0.697888, 0.756421, 0.998578, 1.24057, 1.39064, 1.42742,
  1.37836, 1.29806, 1.24669, 1.26833, 1.36942, 1.49707, 1.51748, 1.19432}

{1.12041, 0.697888, 0.756421, 0.998578, 1.24057, 1.39064, 1.42742, 1.37836,
  1.29806, 1.24669, 1.26833, 1.36942, 1.49707, 1.51748, 1.19432, 0.167091}

```



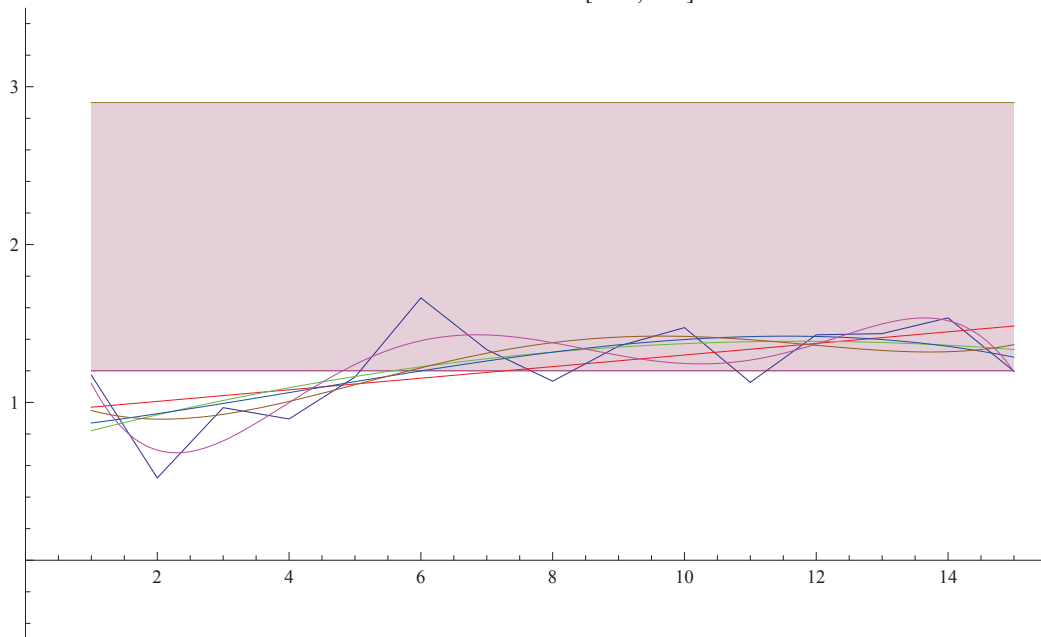
Altman Zscore a regr.polynom 5.st. fy DoplaPap a.s., Susice, cas.rada: [1996,...,2010]
seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]



{0.0520246, -0.176372, 0.21016, -0.103555, -0.0801674, 0.271442, -0.0932741,
-0.243887, 0.0584628, 0.227146, -0.14112, 0.0587461, -0.0613035, 0.01811, 0.00358737}

0.319471

Altman Zscore a regr.polynom 1., 2., 3., 4. a 5. st. fy DoplaPap~Susice a.s., obdobi [1996,...,2010]
seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]



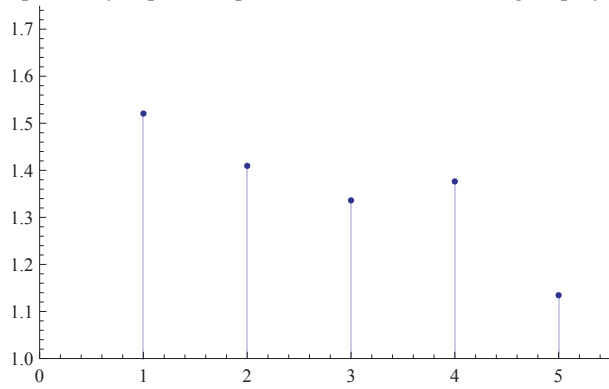
```

Normy residual.vektoru =
= Ctverce reziduii pri regresii polynomem
  1.(red), 2.(green), 3.(blue), 4.(brown) a 5.(magenta)_stupne:
0.782293 , 0.682966 , 0.671669 , 0.630954 , 0.319471
= predikce polynomem 5.(magenta)_stupne pro r.2011= 0.167091

= Prumerna hodnota predikce pro r.2011
- v zavislosti na uzitych regres.polynomech =
- pomoci polynomu 1.-2.stupne= 1.40948
- pomoci polynomu 1.-3.stupne= 1.33617
- pomoci polynomu 1.-4.stupne= 1.37641
- pomoci polynomu 1.-5.stupne= 1.13454

```

prumernych predikci pro r.2011 v zavislosti na regres.polynor



dplp13.jpeg

dplp14.jpeg

dplp15.jpeg

Abstrakt

PROSSEROVÁ, K. *Analýza vývoje podniku v době hospodářské krize*. Diplomová práce. Plzeň: Fakulta ekonomické ZČU v Plzni, 86 s., 2012

Klíčová slova: hospodářská krize, analýza externího a interního prostředí, finanční analýza, analýza rizik

Předložená práce je zaměřena na analýzu vývoje společnosti DOPLA PAP a.s. v době světové hospodářské krize a následné stanovení přístupů k překonání dopadu krize na chod podniku. První část práce popisuje světovou hospodářskou krizi, její příčiny, důsledky a dopad na podnikatelské prostředí České republiky. Druhá část je zaměřena na představení podniku, jeho historii, technologie nebo organizační strukturu. Následující část je věnována zhodnocení ekonomické situace společnosti DOPLA PAP a.s. v letech 2006 – 2010. Zhodnocení ekonomického vývoje je provedeno na základě analýzy externího a interního prostředí a finanční analýzy, která je v praxi velice často používána jako podklad pro zhodnocení finanční situace. Jako zdroj informací pro finanční analýzu byly použity výkazy společnosti. Závěrečná část práce je zaměřena na identifikaci nejvýznamnějších rizik. Na základě těchto rizik jsou stanoveny přístupy k překonání krize a preventivní opatření.

Abstract

PROSSEROVA, K. *Analysis of business development at a time of economic crisis.*
Diploma thesis. Pilsen: Faculty of Economics ZČU in Pilsen, 86 p., 2012

Key words: economic crisis, analysis of external and internal environment, financial analysis, risk analysis

Presented work is focused on analysing the development of company DOPLA PAP a.s. during the global economic crisis and the subsequent determination of approaches to overcome the impact of the crisis on the business. The first section describes the global economic crisis, its causes, consequences and its impact on the business environment of the Czech Republic. The second part is focused on presenting the company, its history, technology or organizational structure. The following section is devoted to the economic situation of the company DOPLA PAP a.s. in years 2006 – 2010. Evaluation of economic development is based on an analysis of external and internal environment and financial analysis, which is in practice very often used as a basis to assess the financial situation. As a source of information for financial analysis were used statements of the company. The final part is focused on identifying the most important risks. Based on these risks are established approaches to overcome the crisis and preventive measures.