

# **Finanční analýza společnosti VITANA, a. s.**

Ivana Pěnčíková

---

Bakalářská práce  
2013



**Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně**  
Fakulta logistiky a krizového řízení

---

**Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně**

**Fakulta logistiky a krizového řízení**

**Ústav logistiky**

**akademický rok: 2012/2013**

## **ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE**

**(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)**

**Jméno a příjmení: Ivana PĚNČÍKOVÁ**  
**Osobní číslo: L10266**  
**Studijní program: B6208 Ekonomika a management**  
**Studijní obor: Logistika a management**  
**Forma studia: kombinovaná**

**Téma práce: Finanční analýza společnosti VITANA, a. s.**

**Zásady pro vypracování:**

- 1. Teoretické pojednání k problematice finanční analýzy.**
- 2. Návrh vhodné metodiky k naplnění cíle bakalářské práce.**
- 3. Finanční analýza daného podniku na základě rozboru účetních výkazů za sledovaná období. Vymezení problematických oblastí.**
- 4. Návrh opatření pro zlepšení stavu podniku v problematických oblastech. Zhodnocení naplnění cíle a přínosu práce.**

Rozsah bakalářské práce:

Rozsah příloh:

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

[1] GRÜNWARD, Rolf a HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

[2] KNÁPKOVÁ, Adriana a PAVELKOVÁ Drahomíra. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 236 s., 2012. ISBN 978-80-247-4456-8.

[3] RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi. 3. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-1386-1.

Další odborná literatura dle doporučení vedoucího bakalářské práce.

Vedoucí bakalářské práce:

**Ing. et Ing. Jiří Konečný, Ph.D.**  
Ústav krizového řízení

Datum zadání bakalářské práce:

**25. února 2013**

Termín odevzdání bakalářské práce:

**10. května 2013**

V Uherském Hradišti dne 25. února 2013



  
prof. PhDr. Ivo Barteček, CSc.  
*děkan*

  
RNDr. Ing. Lenka Cimbálníková, Ph.D., MBA  
*ředitel ústavu*

## **ABSTRAKT**

V bakalářské práci je pomocí metod a postupů finanční analýzy zhodnocena finanční situace společnosti VITANA, a. s., v letech 2007 – 2011, jsou vymezeny problematické oblasti a navržena opatření pro zlepšení stavu společnosti v těchto problematických oblastech. Práce je rozdělena na dvě části, teoretickou a praktickou. První část je zaměřena na teoretický vstup do finanční analýzy. V praktické části je představena společnost VITANA, a. s., ve které je provedena vlastní finanční analýza. Jsou zde zhodnoceny výsledky jednotlivých ukazatelů finanční analýzy a uvedeny návrhy na opatření pro zlepšení stavu společnosti.

Klíčová slova: finanční analýza, absolutní ukazatele, poměrové ukazatele, rentabilita, likvidita.

## **ABSTRACT**

An evaluation of the company VITANA, a.s., for the years 2007-2011 was performed using methods and procedures of financial analysis. Problematic areas and possible corrections are highlighted. The dissertation is divided into theoretical and practical sections. The theoretical section is focused on the introduction into the financial analysis. The practical part introduces the VITANA, a.s. company, the subject of our financial analysis. Individual financial indicators are evaluated and corrective measures are suggested for improving the company's situation.

Keywords: financial analysis, absolute indicators, ratio indicators, profitability, liquidity.

### **Poděkování**

Na tomto místě bych ráda poděkovala Ing. et Ing. Jiřímu Konečnému, Ph.D., za jeho ochotu, vstřícnost a odborné vedení při zpracování této bakalářské práce.


**Prohlašuji, že**

- beru na vědomí, že odevzdáním bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk bakalářské práce bude uložen v archivu Fakulty logistiky a krizového řízení Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších předpisů, zejm. § 35 odst. 3;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

**Prohlašuji,**

- že jsem na bakalářské práci pracoval/a samostatně a použitou literaturu jsem citoval/a. V případě publikace výsledků budu uveden/a jako spoluautor/ka
- že odevzdaná verze bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

V Uherském Hradišti dne 15.3.2013

  
.....  
podpis studenta/ky

# OBSAH

<b>ÚVOD</b> .....	<b>9</b>
<b>1 ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY</b> .....	<b>11</b>
1.1 CHARAKTERISTIKA FINANČNÍ ANALÝZY .....	11
1.2 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU .....	11
1.3 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY .....	12
1.3.1 Interní uživatelé.....	13
1.3.2 Externí uživatelé.....	13
<b>2 ZÁKLADNÍ METODY FINANČNÍ ANALÝZY</b> .....	<b>13</b>
2.1 KVALITATIVNÍ (FUNDAMENTÁLNÍ) ANALÝZA.....	14
2.2 KVANTITATIVNÍ (TECHNICKÁ) ANALÝZA .....	14
2.2.1 Analýza absolutních ukazatelů.....	14
2.2.2 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů .....	16
2.2.3 Analýza poměrových ukazatelů .....	17
2.2.3.1 Ukazatele rentability .....	18
2.2.3.2 Ukazatele aktivity .....	20
2.2.3.3 Ukazatele stability a zadluženosti .....	22
2.2.3.4 Ukazatele likvidity .....	25
2.2.4 Analýza soustav ukazatelů .....	27
<b>3 CHARAKTERISTIKA VYBRANÉ SPOLEČNOSTI</b> .....	<b>29</b>
3.1 KRÁTKÁ HISTORIE SPOLEČNOSTI .....	30
3.2 SOUČASNOST SPOLEČNOSTI.....	30
<b>4 APLIKACE VYBRANÝCH METOD A ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ</b> .....	<b>31</b>
4.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ .....	31
4.1.1 Horizontální analýza .....	31
4.1.2 Vertikální analýza .....	36
4.1.3 Analýza výkazu cash-flow .....	40
4.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH A TOKOVÝCH UKAZATELŮ.....	42
4.2.1 Čistý pracovní kapitál .....	42
4.2.2 Čisté pohotové prostředky.....	43
4.2.3 Čistý peněžní majetek .....	44
4.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	45
4.3.1 Ukazatele rentability .....	45
4.3.2 Ukazatele aktivity.....	46
4.3.3 Ukazatele stability a zadluženosti .....	48
4.3.4 Ukazatele likvidity .....	49
4.4 ALTMANŮV MODEL .....	50
4.5 ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY .....	51
4.6 NÁVRHY NA OPATŘENÍ PRO ZLEPŠENÍ FINANČNÍ SITUACE .....	52
<b>ZÁVĚR</b> .....	<b>54</b>
<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY</b> .....	<b>56</b>
<b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK</b> .....	<b>58</b>
<b>SEZNAM OBRÁZKŮ</b> .....	<b>59</b>

<b>SEZNAM TABULEK.....</b>	<b>60</b>
<b>SEZNAM GRAFŮ .....</b>	<b>61</b>
<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>62</b>



## ÚVOD

Finanční analýza je významnou součástí finančního řízení společnosti. Přestože se cíle a záměry jednotlivých společností liší, všechny mají patrně jeden společný. Tím je finanční stabilita a uspokojivý hospodářský výsledek. V konkurenčních podmínkách není ani jeden z výše uvedených cílů snadno dosažitelný. Právě proto je třeba neustále sledovat nové tržní trendy a pohotově měnit a zlepšovat jak marketingovou tak finanční strategii. Finanční analýza je nástrojem finančního řízení. Management společnosti proto musí věnovat značnou pozornost finanční analýze, jejímž obecným cílem je provést důkladný rozbor finanční situace společnosti, odhalit slabá místa a pokusit se o jejich včasnou nápravu, nalézt silné stránky a pokusit se o jejich maximální využití. Finanční analýzu jako zdroj pro další rozhodování a řízení však nepotřebují jen manažeři společnosti, ale i investoři, obchodní partneři, banky, konkurenti apod. Měla by být prováděna tak, aby její výsledky, zhodnocení výsledků a doporučení pouze nekonstatovaly stav minulého vývoje společnosti, ale vedly k řízení budoucího stavu. Pro kvalitní zpracování finanční analýzy je potřebné mít přístup k informacím o společnosti. K významným zdrojům informací patří zejména účetní výkazy, výroční zprávy, ekonomické statistiky.

Cílem bakalářské práce je pomocí metod a postupů finanční analýzy zhodnotit finanční situaci společnosti VITANA, a. s., v letech 2007 – 2011, vymezit problematické oblasti a navrhnout opatření pro zlepšení stavu společnosti v problematických oblastech. Práce je rozdělena na dvě části, teoretickou a praktickou.

Teoretická část práce se postupně věnuje vysvětlení pojmů finanční analýzy, popisu zdrojů informací, popisu zpracovatelů - uživatelů analýzy, až po základní metody finanční analýzy - kvalitativní a kvantitativní analýza. Hlavní částí této kapitoly je popis kvantitativní analýzy, především poměrových ukazatelů, tzn. ukazatelů rentability, aktivity, finanční stability a zadluženosti, likvidity až po souhrnné modely hodnotící finanční situaci společnosti.

Ve druhé, praktické části práce, je představena společnost VITANA, a. s., ve které byla finanční analýza provedena. Dále je přistoupeno k samotné aplikaci základních metod

finanční analýzy popsaných v první části práce, k provedení souhrnného hodnocení finanční situace společnosti, k vymezení problematických oblastí a k navržení opatření pro zlepšení stavu společnosti v těchto problematických oblastech.

## 1 ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY

Tato kapitola zahrnuje charakteristiku finanční analýzy, zdroje informací pro finanční analýzu a popis uživatelů finanční analýzy.

### 1.1 Charakteristika finanční analýzy

Finanční analýza představuje systematické hodnocení podnikové minulosti a současnosti pomocí souboru postupů, které jsou prováděny za účelem získání podkladů pro finanční řízení podniku. Pomáhá mimo jiné zjistit potřebné informace o úspěšnosti dosahování základních ekonomických cílů podnikové činnosti – požadované rentability a likvidity. Umožňuje nám komplexně vyjádřit majetkovou a finanční situaci podniku a případně hodnotit některé z jejich složek a jejich vývoj. Úkolem finanční analýzy je vytěžit ze zdrojových finančních výkazů potřebné informace, posoudit finanční zdraví podniku, zjistit jeho slabé stránky a navrhnout vedení podniku vhodná řešení. Takto získané údaje nám také umožňují jistý odhad budoucího vývoje podniku.

### 1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Zpracování finanční analýzy vyžaduje vstupní data. Údaje pro finanční analýzu můžeme čerpat z různých informačních zdrojů, které můžeme rozdělit do tří hlavních skupin:

- zdroje finančních informací – účetní výkazy finančního a vnitropodnikového účetnictví, informace manažerů podniku, výroční zprávy apod.
- kvantifikované nefinanční informace – především oficiální ekonomická podniková statistika, podnikové plány, cenové a nákladové kalkulace apod.
- nekvantifikované informace – zprávy vedoucích pracovníků, auditorů, odborný tisk apod.

Převážnou většinu údajů pro potřeby finanční analýzy poskytuje finanční účetnictví prostřednictvím základních finančních výkazů, které zachycují pohyb podnikových financí

a majetku a jsou rozhodující součástí účetní závěrky, kterou tvoří:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztrát,
- cash-flow,
- příloha.

**Rozvaha** uvádí jednotlivé položky aktiv a pasiv, zachycuje stav majetku v podniku a zdroje jeho krytí v peněžním vyjádření.

**Výkaz zisku a ztrát** konkretizuje náklady a výnosy za jednotlivé činnosti, které se podílely na tvorbě výsledku hospodaření.

Přestože se rozvaha považuje za páteř účetnictví, větší význam je přisuzován výkazu zisků a ztrát. Z ekonomických ukazatelů má výsledek hospodaření jednoznačnou prioritu.

**Cash-flow** (přehled o tvorbě a použití peněžních toků) výkaz, který podává informaci o peněžních tocích za uplynulé účetní období, tj. o příjmech, výdajích a změně stavu peněžních prostředků.

**Příloha** k účetním výkazům se stala nedílnou součástí účetní závěrky. Obsah ani její forma nejsou striktně upraveny. Měla by obsahovat:

- obecné údaje - např. charakteristika podniku, jeho právní forma, organizační struktura, počet zaměstnanců, kapitálové účasti,
- informace o používaných účetních a odpisových metodách, obecných účetních zásadách, způsobu oceňování atd.,
- doplňující údaje – údaje týkající se dlouhodobého majetku, rozdělení zisku, popř. způsobu úhrady ztráty z předchozího účetního období, o výdajích na výzkum a vývoj atd. [4]

### 1.3 Uživatelé finanční analýzy

Zájem o informace z finanční analýzy má nejen samotné řízení podniku (management), ale také mnoho subjektů, které přicházejí s podnikem do kontaktu. Každý z těchto uživatelů má rozdílné požadavky a proto postup a zaměření finanční analýzy se pak liší dle cílové skupiny, pro kterou je vypracována. Všichni uživatelé finanční analýzy mají jedno společné, potřebují vědět, aby mohli řídit. [5]

### 1.3.1 Interní uživatelé

Interními uživateli finanční analýzy jsou **vlastníci podniku**, které zajímá především vývoj ukazatelů ziskovosti, kapitálových výnosů a tržních ukazatelů. Ověřují si, zda jsou vložené prostředky v podniku zhodnocovány a řádně užívány. Dalšími interními uživateli finanční analýzy jsou **manažeři**, kteří sledují především platební schopnost podniku. Znalost finanční situace podniku jim umožňuje správně se rozhodovat při zajišťování majetkové struktury a vhodných způsobů financování. Její výsledky využívají pro strategické i operativní řízení podniku. Mezi interní uživatele patří také **zaměstnanci**. Jejich zájem směřuje k jistotě zaměstnání, tudíž sledují prosperitu podniku, jeho finanční stabilitu. [14]

### 1.3.2 Externí uživatelé

Mezi externí uživatele finanční analýzy patří **stát a jeho orgány**, které se zajímají o finančně účetní informace především kvůli kontrole správného plnění daňových povinností. Mohou jim sloužit také při schvalování dotací a kvůli statistickým záznamům. Častými externími uživateli jsou také **banky a jiní věřitelé**. Ti sledují likviditu, zadluženost a solventnost podniku a podle získaných informací se rozhodují, zda podniku poskytnou peněžní prostředky a za jakých podmínek. **Obchodní partneři** se zaměřují na schopnost podniku platit včas své závazky. Z dlouhodobého hlediska pak na stabilitu podniku. **Konkurenti** mohou využít informace z finanční analýzy pro srovnání s jejich výsledky hospodaření, mohou se zajímat o rentabilitu a cenovou politiku. Poslední skupinou externích uživatelů jsou **auditoři, účetní a daňoví poradci**, kteří využívají informace k odhalení slabin v hospodaření podniku, navrhnou řešení problémů a opatření ke zlepšení. [14]

## 2 ZÁKLADNÍ METODY FINANČNÍ ANALÝZY

System finanční analýzy není legislativně upraven žádnými právními předpisy nebo všeobecně uznávanými jednotnými standardy. Přestože neexistuje oficiální metodika finanční analýzy, vyvinuly se určité obecně přijímané analytické postupy, přístupy a techniky, které si kladou za cíl podat věrný obraz o majetkové, finanční a důchodové situaci jak externím uživatelům, tak manažerům podniků. [5]

Klasická finanční analýza obsahuje dvě navzájem propojené části:

- kvalitativní, tzv. fundamentální analýzu,
- kvantitativní, tzv. technickou analýzu. [14]

## 2.1 Kvalitativní (fundamentální) analýza

Kvalitativní analýza je založena na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků, na jejich subjektivních odhadech i na citu pro situace a jejich trendy. Zpracovává velké množství kvalitativních údajů a odvozuje zpravidla své závěry bez použití algoritmizovaných postupů.

Jde zejména o analýzu vlivu vnitřního a vnějšího ekonomického prostředí podniku, právě probíhající fáze života podniku, charakteru podnikových cílů. Patří sem např. SWOT analýza, metoda kritických faktorů úspěšnosti, metoda analýzy portfolia dvou dimenzí, BCG matice nebo metoda balanced scorecard (BSC). [16]

## 2.2 Kvantitativní (technická) analýza

Technická analýza používá matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod k technickému zpracování ekonomických dat s následným ekonomickým posouzením výsledků. Podle účelu, ke kterému analýza slouží, a podle dat, která používá, rozlišujeme čtyři druhy analýz:

- Analýza absolutních ukazatelů,
- Analýza rozdílových a tokových ukazatelů,
- Analýza poměrových ukazatelů,
- Analýza soustav ukazatelů. [14]

### 2.2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele používáme zejména k analýze vývojových trendů – horizontální analýze a k analýze komponent – vertikální analýze. Horizontální i vertikální analýza jsou

východím bodem rozboru účetních výkazů. Oba postupy umožňují vidět údaje z účetních výkazů v určitých souvislostech a slouží k prvotní orientaci v hospodaření podniku. [5]

**Horizontální analýza** sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase, vyjadřuje změnu v určité položce v procentech nebo indexem, nejčastěji ve vztahu k nějakému minulému účetnímu období. Porovnání jednotlivých položek výkazů v čase se provádí po řádcích, horizontálně. Je nutné mít k dispozici údaje za minimálně dvě po sobě jdoucí období. Hledáme odpověď na dvě základní otázky:

- O kolik jednotek se změnila příslušná položka v čase?

Vypočte se absolutní změna, což je rozdíl hodnot z obou po sobě jdoucích let

$$\text{absolutní změna} = \text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1}$$

- O kolik % se změnila příslušná položka v čase?

Vyjádří se procentní změnou, to znamená procentem k hodnotě výchozího roku

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{hodnota}_{t-1}} \times 100 \%$$

Přičemž  $\text{hodnota}_t$  je vybraná položka v čase  $t$ ,  $\text{hodnota}_{t-1}$  je vybraná položka předchozího období a  $t$  je běžné období.

**Vertikální analýza** sleduje strukturu finančního výkazu vztaženou k určité veličině. Při vertikální analýze se posuzují jednotlivé komponenty majetku a kapitálu tzv. struktura aktiv a pasiv. Při procentním vyjádření jednotlivých komponent se postupuje v jednotlivých letech odshora dolů a nikoliv napříč jednotlivými roky. Jako základ pro procentní vyjádření se bere ve výkazu zisku a ztrát obvykle velikost tržeb a v rozvaze hodnota celkových aktiv podniku. [16]

**Ukazatele výkazu cash-flow** se uvádí v členění na činnost:

- **provozní**, která představuje základní výtěžnou činnost podniku. Peněžní toky této činnosti jsou rozdílem mezi příjmy a výdaji spojenými s běžnou činností. Odvozuje se od výsledku hospodaření z běžné činnosti před zdaněním úpravami o nepeněžní operace,

změnu potřeby pracovního kapitálu, přijaté a zaplacené úroky a zaplacenou daň z příjmu za běžnou činnost,

- **investiční**, což je pořízení a vyřazení dlouhodobého majetku z titulu prodeje, eventuelně činnost související s poskytováním úvěrů, půjček a výpomocí, které nejsou považovány za provozní činnost. Peněžní toky z investiční činnosti zahrnují hlavně příjmy a výdaje spojené s prodejem nebo pořízením dlouhodobých aktiv, půjčky a úvěry spřízněným osobám,

- **finanční**, která vede ke změnám ve výši a struktuře vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků. Peněžní toky z finanční činnosti zahrnují přírůstky a úbytky dlouhodobého kapitálu (změny dlouhodobých závazků, vlastního kapitálu, dividend). [5]

### 2.2.2 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku, jsou označovány jako fondy finančních prostředků. Fond je chápán jako shrnutí určitých stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva, resp. jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a pasiv.

**Čistý pracovní kapitál**, označovaný také jako provozní kapitál je nejčastěji užívaným rozdílovým ukazatelem. Vypočítá se jako rozdíl mezi oběžnými aktivy (bez dlouhodobých pohledávek) a krátkodobými závazky, ke kterým musíme přidat i běžné bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci.

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

Velikost čistého pracovního kapitálu indikuje platební schopnost podniku. Čím vyšší je čistý pracovní kapitál, tím větší by měla být schopnost podniku hradit své závazky. Pokud je tento ukazatel záporný, jedná se o tzv. nekrytý dluh. Hodnota ukazatele ČPK by měla v čase růst, což by vypovídalo o celkové úspěšnosti řízení podniku. [5]

**Čisté pohotové prostředky** se používají pro sledování okamžité likvidity a představují rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Pohotovými peněžními prostředky se rozumí peníze v hotovosti a na běžných účtech. Někdy mohou



zahrnovat i jejich ekvivalenty (šeky, směnky, krátkodobé termínované vklady, krátkodobé cenné papíry), které lze rychle přeměnit na peníze. [5][16]

$$\check{C}PP = \text{pohotov\acute{e} pen\acute{e}\check{z}n\acute{i} prost\check{r}edky} - \text{okam\check{z}it\acute{e} splatn\acute{e} z\acute{a}vazky}$$

**Čistý peněžní majetek** představuje střední cestu mezi oběma výše uvedenými rozdílovými ukazateli. Vedle pohotových prostředků a jejich ekvivalentů se zahrnují do oběžných aktiv ještě krátkodobé pohledávky (bez vymahatelných).

$$\check{C}PM = \text{ob\acute{e}\check{z}n\acute{a} aktiva} - \text{z\acute{a}sob}y - \text{nelikvidn\acute{i} pohled\acute{a}vky} - \text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}$$

### 2.2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele představují nejrozšířenější a nejvyužívanější skupinu ukazatelů. Pomocí těchto ukazatelů jsou získávány základní finanční charakteristiky firmy. Umožňují srovnání mezipodnikové nebo s odvětvovým průměrem. Běžně se vypočítávají vydělením jedné položky jinou položkou uvedenou ve výkazech, mezi nimiž existují co do obsahu určité souvislosti. Poměrových ukazatelů je značné množství. Mezi základní skupiny poměrových ukazatelů patří ukazatele:

- rentability,
- aktivity,
- stability a zadluženosti,
- likvidity.

Rentabilita vloženého kapitálu patří k nejdůležitějším cílům podnikatelské činnosti, musí se, ale hodnotit vždy v souvislosti s ostatními ukazateli - platební schopností a finanční stabilitou. Pokud se podnik snaží pouze maximalizovat zisk, může se snadno dostat do finančních potíží vyplývajících např. z přeúvěrování, z vysokého stavu zásob apod. Na druhou stranu podnik, který nechce riskovat platební neschopností, a proto relativně udržuje vysokou pojistnou zásobu pohotových peněžních prostředků, dosahuje výrazně menší výnosnosti.

U všech poměrových ukazatelů, můžeme říct, zda je jejich zvýšení pro vývoj finanční situace přínosné nebo nikoli. Proto je dobré srovnávat:

- změny poměrových ukazatelů v čase,
- poměrové ukazatele různých podniků navzájem,
- postavení jednotlivých podniků na jakémisi žebříčku podniků sestaveného podle výsledků jednotlivých poměrových ukazatelů,
- výsledky ukazatelů podniku s vedoucím podnikem v odvětví (benchmarking),
- výsledky podniku s odvětvovými kvantily, např. pomocí spider diagramu. [5]

### 2.2.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability, resp. výnosnosti, jsou součástí mnoha rozhodovacích procesů, u kterých se bere v úvahu, jakého ekonomického přínosu se dosáhne vynaložením určité částky prostředků na určitý účel. To znamená, že pomocí ukazatelů rentability je vyjadřováno, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč vloženého kapitálu. Podle toho, jakou formu vloženého kapitálu použijeme, rozlišujeme ukazatele:

- rentability vlastního kapitálu (ROE),
- rentability aktiv (ROA),
- rentability tržeb (ROS),
- rentability dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE). [2][16]

Ukazatele se liší tedy podle toho jaký kapitál je použit, ale také podle použitého druhu zisku. Ukazatele pracují se třemi druhy zisku:

- EBIT – zisk před úhradou úroků a daní,
- EBT – zisk před zdaněním,
- EAT – zisk po odečtení daní.

**EBIT** se využívá pro mezipodnikové srovnání, protože není ovlivněn změnami daňových a úrokových sazeb. Jeho použití umožňuje srovnávat i ukazatele podniků s různou kapitálovou strukturou.

**EBT**, nebo-li provozní zisk snížený nebo zvýšený o finanční a mimořádný výsledek hospodaření, lépe vyjadřuje výsledek z běžných transakcí, protože není ovlivněn typem zdroje, z jakého byla aktiva financována.

**EAT** (výsledek hospodaření za účetní období) je zisk, se kterým podnik disponuje a může ho použít např. na tvorbu rezervního fondu, k vyplácení dividend, ke zvýšení vlastního kapitálu atd.

**Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE)** ukazuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku, tzn. efektivnost vlastních zdrojů. Nárůst ukazatele signalizuje dosažení většího zisku podniku, pokles úrokové míry cizího kapitálu a snížení podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu. Je definován jako poměr zisku po zdanění a vlastního kapitálu. Výsledek ukazatele by se měl pohybovat několik procent nad průměrným úročením dlouhodobých vkladů. Pokud tomu tak není, je otázkou, zda podnikat s rizikem, když uložení peněz v bance dosáhneme stejného zisku s menším rizikem.

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

**Ukazatel rentability aktiv (ROA)** vyjadřuje celkovou efektivnost podniku. Ukazuje, jakého efektu bylo dosaženo z celkových aktiv, bez ohledu na to, jestli byly použity k financování vlastní nebo cizí zdroje. Tento ukazatel by měl mít trend růstu. Je definován jako poměr zisku před úhradou úroků a daní a celkových aktiv:

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

Do vzorce se mohou místo celkových aktiv dosazovat jednotlivé položky aktiv a počítat tak rentabilitu dosažených jednotlivých položek aktiv.

**Ukazatelem rentability tržeb (ROS)** je poměřován zisk v různých podobách a tržby. Ukazuje zisk, kterého je schopen podnik dosáhnout při dané úrovni tržeb. Hodnota tohoto

ukazatele by měla být vysoká a mít růstovou tendenci, což vypovídá o správném řízení firmy a dobrém jméně podniku na trhu. Pokud do čitatele zahrneme EBIT, vyvarujeme se rozdílného úrokového zatížení cizího kapitálu jednotlivých firem. Ukazatel je pak definován jako poměr zisku před úhradou úroků a daní a tržeb:

$$ROS = \frac{EBIT}{tržby}$$

Pokud v čitateli použijeme EAT, výsledkem bude tzv. čistá rentabilita tržeb (zisková marže), která vyjadřuje, kolik čistého zisku připadá na 1Kč celkových tržeb.

$$\text{Čistá rentabilita tržeb} = \frac{EAT}{tržby}$$

**Ukazatel rentability dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE)** vyjadřuje zhodnocení aktiv podniku financovaných vloženým kapitálem. Vyjadřuje tedy celkově efektivnost hospodaření podniku. Ukazatel by měl v čase růst a je definován jako poměr zisku po odečtení úroků a daní a součtu vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků:

$$ROCE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}}$$

### 2.2.3.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity umožňují vyjádřit jak úspěšně, účinně a rychle využívá řízení podniku jeho aktiva (svůj majetek). Tyto ukazatele se mohou vyskytovat ve dvou podobách:

- rychlost obratu – vyjadřuje, kolikrát se určitá položka přemění do jiné položky za určité období,
- doba obratu – vyjadřuje, délku období, které je nutné k uskutečnění jednoho obratu (obvykle ve dnech). [16]

Aktivita podniku je charakterizována především obratem celkových aktiv. Ukazatel se vyjadřuje poměrem tržeb (příp. výnosů) k celkovým aktivům:

$$OCA = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad \text{nebo} \quad OCA = \frac{\text{výnosy}}{\text{celková aktiva}}$$

Vedle obratu celkových aktiv, má význam i obrat jeho jednotlivých částí. Obrat celkových aktiv lze rozdělit na obrat:

- stálých aktiv, jako poměr tržeb a stálých aktiv:

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{stálá aktiva}}$$

- oběžných aktiv, jako poměr tržeb a oběžných aktiv:

$$\text{Obrat oběžných aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{oběžná aktiva}}$$

V rámci stálých aktiv se nejčastěji sleduje obrat dlouhodobého majetku, jako poměr tržeb a dlouhodobého majetku v zůstatkové ceně.

V rámci oběžných aktiv se pak může sledovat např.:

- obrat zásob,
- obrat pohledávek,
- obrat krátkodobých závazků. [16]

**Doba obratu zásob** vyjadřuje, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob (kolik dní trvá jedna obrátka). Je poměrem průměrného stavu zásob a tržeb. Doba obratu zásob by měla být co nejkratší.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby}} \times 360$$

**Doba obratu pohledávek** informuje o tom, jak dlouho (kolik dní) je majetek podniku vázán ve formě pohledávek, tzn., za jak dlouho podnik obdrží platby za své pohledávky. Doba by se měla ideálně pohybovat kolem běžné doby splatnosti pohledávek. Vyjádří se jako poměr pohledávek a tržeb:

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} \times 360$$

**Doba obratu krátkodobých závazků** vypovídá o tom, jak rychle podnik hradí své závazky. Vyjadřuje počet dní, na které dodavatelé poskytl obchodní úvěr. Vyjádří se poměrem krátkodobých závazků a tržeb:

$$\text{Doba obratu krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} \times 360$$

Pravidlo solventnosti spočívá v porovnání doby obratu pohledávek a doby obratu závazků. Doba obratu závazků musí být větší než doba obratu pohledávek, aby nebyla narušena finanční rovnováha v podniku a to z toho důvodu, že za získané peníze z uhrazených pohledávek má podnik možnost uhradit své závazky. [5]

### 2.2.3.3 Ukazatele stability a zadluženosti

Ukazatelem finanční stability a zadluženosti se měří finanční riziko platební neschopnosti. Finanční stabilita je odolnost proti zhroucení financí podniku v důsledku úbytku cizích zdrojů. Hlavním důvodem využívání cizích zdrojů k financování svých činností je relativně nižší cena ve srovnání s vlastním kapitálem. Náklady cizího kapitálu jsou nižší než náklady vlastního kapitálu, protože nákladové úroky cizích zdrojů je možno uvést do daňově uznatelných nákladů, tzv. daňový štít. Vlastní kapitál je ale nejbezpečnějším zdrojem financování z hlediska riskantnosti pro uživatele. [2]

Mezi ukazatele finanční stability a zadluženosti patří např.:

- ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech,
- stupeň krytí stálých aktiv,
- celková zadluženost,
- zadluženost vlastního kapitálu,
- úrokové krytí,
- úrokové zatížení,
- krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem,
- krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji.

Tyto ukazatele vycházejí především z údajů rozvahy a porovnávají vztah podnikových aktiv a zdrojů jejich krytí (pasiv).

Ukazatel **podílu vlastního kapitálu na aktivech**, jinak také ukazatel míry samofinancování, ukazuje do jaké míry je podnik schopen pokrýt své potřeby vlastními zdroji, jak velká je jeho finanční samostatnost. Tento ukazatel by se měl zvyšovat, příliš vysoká hodnota však může znamenat pokles výnosnosti vložených prostředků. Vyjádří se poměrem vlastního kapitálu a aktiv:

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}}$$

Stálá aktiva by měla být kryta dlouhodobými zdroji. Stupeň jejich krytí vyjadřuje ukazatel **stupeň krytí stálých aktiv** a měl by dosahovat aspoň 100 %, tzn., že všechna stálá aktiva by měla být kryta dlouhodobými kapitálem. Ukazatel by měl vykazovat růst. Vyjádří se poměrem dlouhodobého kapitálu a stálých aktiv:

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}}$$

**Celková zadluženost** je základním ukazatelem zadluženosti. Doporučená hodnota se pohybuje mezi 30 – 60 %, protože o téměř každé společnosti platí, že není schopna prodat všechna aktiva, některá vůbec a některá se značnou časovou prodlevou. Při této

úrovni se tedy musí prodat 30 – 60 % celkových aktiv společnosti pro uhrazení všech závazků. Vyjádří se poměrem cizích zdrojů a celkových aktiv:

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

**Zadluženost vlastního kapitálu** nebo také míra zadluženosti má stejnou vypovídací schopnost jako ukazatel celkové zadluženosti. U stabilních společností by se měla pohybovat v rozmezí od 80 % do 120 % a hodnota ukazatele by měla klesat. Vyjádří se poměrem cizího kapitálu a vlastního kapitálu [2]:

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Ukazatel **úrokové krytí** charakterizuje výši zadluženosti pomocí schopnosti podniku splácet úroky. Udává, kolikrát jsou nákladové úroky kryty ziskem. Čím vyšší je úrokové krytí, tím lepší je finanční situace podniku. Pokud je hodnota ukazatele nižší než 1, znamená to, že podnik nepokryje svou činností ani úroky, pokud je hodnota rovna 1, znamená to, že podnik pokryje pouze úroky a nevytváří žádný zisk. Vyjádří se jako poměr zisku před úhradou úroků a daní a nákladových úroků:

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

Ukazatel **úrokové zatížení** je převrácenou hodnotou ukazatele úrokové krytí. Informuje nás, jakou část zisku odebírají úroky. Vyjádří se tedy jako poměr nákladových úroků a zisku před úhradou úroků a daní:

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



**Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem** vyjadřuje vztah mezi majetkovou a finanční strukturou. Dlouhodobý majetek by měl být aspoň z větší části financován vlastním kapitálem. Pokud je hodnota ukazatele vyšší než 1, znamená to, že podnik používá vlastní kapitál i ke krytí oběžných aktiv a svědčí to o tom, že podnik dává přednost finanční stabilitě před výnosem. Ukazatel vyjádříme jako poměr vlastního kapitálu a dlouhodobého majetku:

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku VK} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

**Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji** ukazuje výši krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji. Hodnota ukazatele nižší než 1 ukazuje, že podnik musí krýt část svého dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji a může mít problém s úhradou svých závazků. Je to levnější ale velmi riziková strategie financování. Naopak pokud hodnota ukazatele je příliš vysoká, podnik je sice finančně stabilní, ale drahými dlouhodobými zdroji financuje příliš velkou část krátkodobého majetku. Strategie takového financování je bezpečná, ale drahá. Vyjádří se jako poměr součtu vlastního kapitálu a dlouhodobých cizích zdrojů s dlouhodobým majetkem [16]:

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku DZ} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

#### 2.2.3.4 Ukazatele likvidity

V souvislosti s platební schopností podniku se setkáváme s pojmy likvidita, solventnost a likvidnost.

**Likvidita** je charakterizována jako schopnost podniku přeměnit svá aktiva na prostředky, které je možné použít k úhradě závazků a dostát svým závazkům v době jejich splatnosti.

**Solventnost** je chápána jako schopnost podniku hradit v určeném termínu a v daném objemu své závazky.

**Likvidnost** označuje míru obtížnosti přeměnit jednotlivé složky majetku podniku do peněžní formy.

Podmínkou solventnosti je likvidita. Je důležitá pro finanční rovnováhu podniku. Nelikvidní podnik nedokáže dostát svým závazkům, vysoká likvidita není zase příznivá pro vlastníky podniku, protože finanční prostředky jsou vázány v likvidních aktivech a nejsou využity pro lepší zhodnocování.

Ukazatele likvidity hodnotí platební schopnost podniku. Rozlišují se tři stupně likvidity:

- okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně),
- pohotová likvidita (likvidita 2. stupně),
- běžná likvidita (likvidita 3. stupně).

**Okamžitá likvidita** představuje nejpřísnější ukazatel likvidity. Do ukazatele okamžité likvidity vstupují pouze nejlikvidnější prostředky, tedy peníze na účtech nebo v pokladně, šeky apod. Doporučená hodnota ukazatele je 0,2 – 0,5 (tj. 20 – 50 %). Okamžitá likvidita se vyjádří poměrem krátkodobého finančního majetku a krátkodobých závazků:

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

**Pohotová likvidita** poměřuje pohotové oběžné prostředky a krátkodobé závazky. Doporučená hodnota ukazatele je 1,0 – 1,5. Vyšší hodnota bude příznivější z hlediska věřitelů, méně však pro vedení podniku a akcionáře, protože objem oběžných aktiv je vázán ve formě pohotových prostředků, které přinášejí minimální nebo žádný úrok.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek} + \text{pohledávky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

**Běžná likvidita** poměřuje objem oběžných aktiv s objemem závazků splatných do 1 roku. Vyjadřuje kolikrát je podnik schopen uspokojit své krátkodobé věřitele, kdyby proměnil

svůj veškerý krátkodobý oběžný majetek v hotovosti. Doporučená hodnota ukazatele je 1,5 – 2,5.

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

#### 2.2.4 Analýza soustav ukazatelů

Soustavy ukazatelů představují ucelené vazby mezi jednotlivými ukazateli. Vzájemně se kombinují a při jejich rozkladu se lze dostat až k největším detailům, které samotné ukazatele neuvádějí. Čím vyšší je počet ukazatelů v soustavě, tím je zobrazení hospodaření podniku detailnější. Účelově vybrané skupiny ukazatelů zaměřené na diagnostiku finanční situace firmy na základě jednočíslné charakteristiky se dělí na modely:

- bankrotní,
- bonitní.

**Bankrotní modely** informují o možném budoucím bankrotu společnosti. Vychází z předpokladu, že všechny podniky před bankrotem vykazují určité symptomy, které tuto situaci signalizují. Nejčastěji to jsou problémy s běžnou likviditou, s rentabilitou vloženého kapitálu nebo s výší čistého pracovního kapitálu. Mezi bankrotní modely patří např. Altamanův model, Tafflerův model. [14]

Altmanova formule bankrotu (Z-skóre) **pro akciové společnosti** se vyjádří:

$$Z(a. s.) = 1,2 \times X_1 + 1,4 \times X_2 + 3,3 \times X_3 + 0,6 \times X_4 + 1,0 \times X_5$$

Použité proměnné mají následující význam:

$X_1$  = (oběžná aktiva – krátkodobé zdroje)/suma aktiv

$X_2$  = nerozdělený zisk/suma aktiv

$X_3$  = EBIT/suma aktiv

$X_4$  = tržní hodnota vlastního kapitálu/účetní hodnota celkového dluhu

$X_5$  = tržby/suma aktiv

Interpretace výsledku:

$Z > 2,99$  ..... uspokojivá finanční situace podniku

$1,81 < Z \leq 2,99$  ..... šedá zóna (neprůkazný výsledek)

$Z \leq 1,81$  ..... podnik ohrožen bankrotem

Altmanova formule bankrotu (Z-skóre) **pro společnosti s ručením omezeným** se vyjádří:

$$Z (s. r. o.) = 0,717 x X_1 + 0,847 x X_2 + 3,107 x X_3 + 0,42 x X_4 + 0,998 x X_5$$

Zde použité proměnné mají stejný význam jako u formule Altmanova modelu bankrotu pro akciové společnosti, až na odlišně definovanou hodnotu poměrového ukazatele  $X_4$ .

$X_4$  = účetní hodnota základního kapitálu/účetní hodnota celkového dluhu

Interpretace výsledku:

$Z > 2,9$  ..... uspokojivá finanční situace podniku

$1,2 < Z \leq 2,9$  ..... šedá zóna (neprůkazný výsledek)

$Z \leq 1,81$  ..... podnik ohrožen bankrotem

**Bonitní modely** na druhou stranu diagnostikují finanční zdraví firmy ve srovnání s jinými firmami. Soustředí se na možnost úpadku, jejich podstatou je určení finančního zdraví podniku. Jsou založeny na volbě vhodných ukazatelů pro hodnocení bonity a bodového ohodnocení, které přísluší určitému rozpětí hodnot těchto ukazatelů. Bonitní modely si finanční instituce stanovují podle svých potřeb. Mezi bonitní modely patří např. Kralickův rychlý test, Tamariho model. [14]

### 3 CHARAKTERISTIKA VYBRANÉ SPOLEČNOSTI

<b>Obchodní název:</b>	VITANA, a. s.
<b>Sídlo:</b>	Mělnická 133, Byšice, okres Mělník
<b>IČO:</b>	14803691
<b>Právní forma:</b>	akciová společnost
<b>Akcionář:</b>	Rieber & Son A/S, Noesteg 58, 5002 Bergen, Norské království (100 %)
<b>Základní kapitál:</b>	526 401 000,-- Kč
<b>Akcie:</b>	526 401 kusů akcií na jméno v hodnotě 1 000,-- Kč, v listinné podobě, veřejně neobchodovatelné



*Obr. č. 1 – Logo společnosti VITANA, a. s.*

Společnost VITANA, a. s. je úspěšnou potravinářskou společností, která je součástí norského nadnárodního koncernu Reiber & Son (100 % vlastnictví), který byl založen v roce 1839. Své aktivity soustředí výhradně na potravinářský průmysl a působí hlavně v severní, střední a východní Evropě.

Od roku 1993 má VITANA, a. s. dceřinou společnost na Slovensku VITANA SLOVENSKO, s. r. o., se sídlem v Trnavě.

### 3.1 Krátká historie společnosti

Společnost byla založena firmou Graf, spol. s r. o. v roce 1919 jako malá výrobní sladových výtažků v Praze - Podbabě. O dva roky později se mění na akciovou společnost, která začíná vyrábět polévkové kostky a jiné poživatiny. V roce 1927 je společnost Graf již největším výrobcem polévkových přípravků a polévkového koření. Po II. světové válce se stávají národním správcem společnosti Československé mlýny, národní podnik Praha II. Národní podnik VITANA v Byšicích vzniká koncem 50. let minulého století po připojení kralupského závodu na výrobu polévkového koření a kostek. Jsou k němu připojeny závody v Pardubicích (Franc a synové), Prostějově a Seredi.

### 3.2 Současnost společnosti

Akciová společnost VITANA je moderní potravinářskou firmou, která svou hlubokou znalost místního trhu využívá při dalším vývoji svých výrobků či nových kategorií. Vlastní vývojové oddělení každoročně vyvíjí kolem 70 nových výrobků. V roce 2011 vyvinulo dokonce 91 nových výrobků. Celkové náklady v roce 2011 na výzkum a vývoj činily 9 632 tis. Kč. Detailní povědomí o chuti a jídelních zvyklostech spotřebitelů spolu s dlouholetou zkušeností v potravinářském průmyslu ji předurčuje k významnému postavení v mnoha potravinářských kategoriích na českém trhu. Jejím hlavním cílem je spokojený zákazník, který dostane kvalitní a jeho chuti vyhovující výrobek nevyžadující složitou přípravu.

Společnost se specializuje na dehydratované a předpřipravené potraviny a ochucovadla, na přílohy a to rýži, těstoviny, knedlíky, luštěniny, bramborové výrobky a dále na moučníky a přípravky na pečení.

Za své výrobky získává společnost řadu ocenění v soutěžích jako „Nejdůvěryhodnější potravinářská značka v ČR“, „Nejúspěšnější novinka na trhu“ nebo „Volba spotřebitelů – nejlepší novinka“

V současné době zaměstnává společnost přes 700 pracovníků ve třech provozovnách v České republice a to v Byšicích, ve Varnsdorfu a v Roudnici nad Labem. Marketingové a obchodní aktivity jsou řízeny z budovy v pražských Stodůlkách.

## 4 APLIKACE VYBRANÝCH METOD A ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ

Metody rozebrané v předchozích kapitolách byly v této části aplikovány a provedeny na konkrétním případu a to společnosti VITANA, a. s.

Při sestavení této externí finanční analýzy společnosti VITANA, a. s., byly použity účetní výkazy společnosti získané z výročních zpráv z let 2007 až 2011 zveřejněných na internetových stránkách poskytovaných Ministerstvem spravedlnosti České republiky. Všechna data z těchto výkazů jsou uvedena v přílohách PI, PII a PIII. Pro přehlednost byla většina výsledků analýzy uvedena nejen do tabulek, ale také do grafů.

### 4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů je výchozím bodem finanční analýzy. Postupy horizontální a vertikální analýzy umožňují vidět původní absolutní údaje z účetních výkazů v určitých relacích a souvislostech.

#### 4.1.1 Horizontální analýza

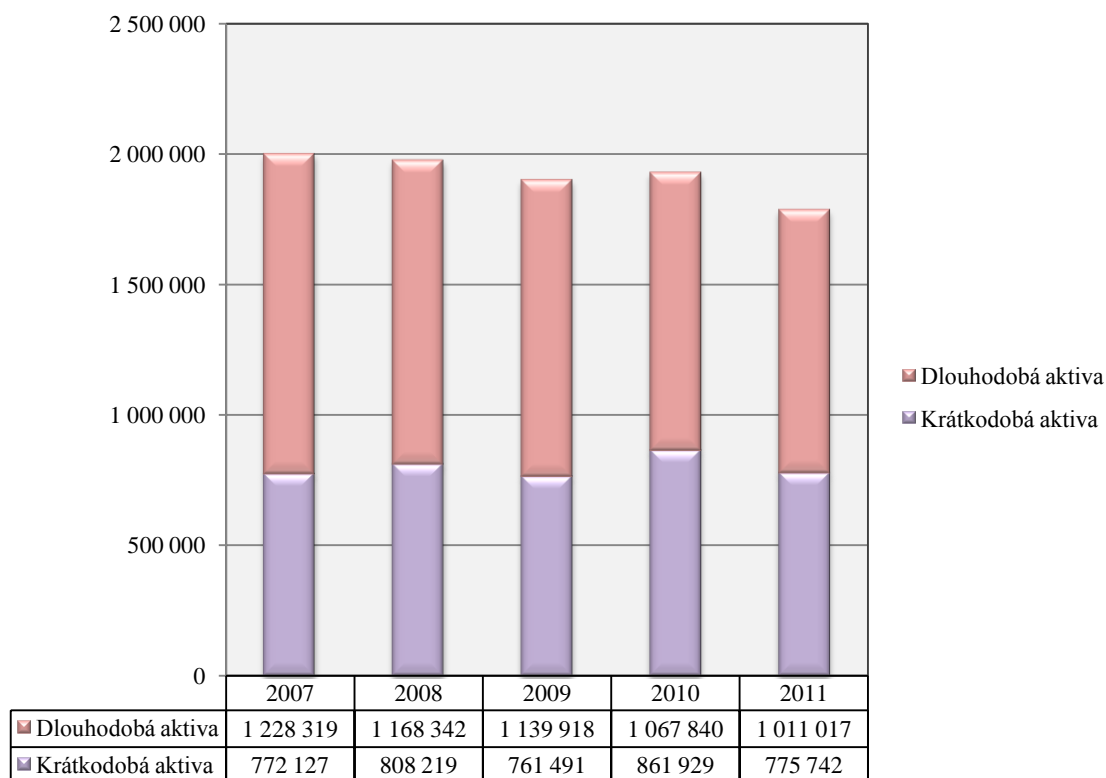
Při horizontální analýze zjišťujeme změnu jednotlivých veličin z účetních výkazů v čase (absolutní změna) a procentuální vyjádření této změny (procentní změna). Jednotlivé výsledky výpočtů absolutních a procentních změn ukazatelů jsou níže uvedeny v tabulkách a v grafech.

#### Horizontální analýza rozvahy

Z níže uvedeného grafu č. 1 vývoje struktury aktiv je patrné, že vývoj celkových aktiv společnosti měl od roku 2007 do roku 2009 klesající tendenci, v roce 2010 celková aktiva vzrostla oproti roku 2009 na 1 932 mil. Kč. V roce 2011 celková aktiva opět klesla na 1 787 mil. Kč, což je nejnižší výše celkových aktiv společnosti za celé sledované období.

Zatímco dlouhodobá aktiva zaznamenala každý rok nižší hodnoty, krátkodobá aktiva se během období pohybovala v rozmezí od 761 mil. Kč a to v roce 2009 do 862 mil. Kč v roce 2010.

Graf č. 1 – Vývoj struktury aktiv (v tis. Kč)



Tab. č. 1 – Horizontální analýza rozvahy (aktiv)

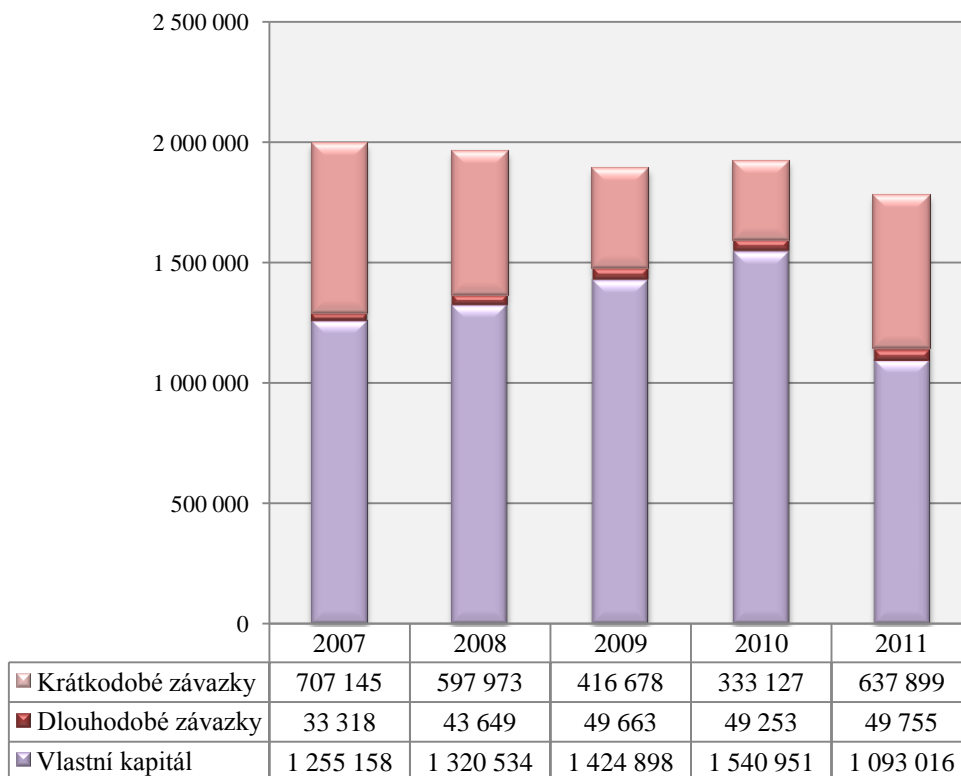
v tis. Kč	Změna 2007/2008		Změna 2008/2009		Změna 2009/2010		Změna 2010/2011	
	absolutní	procentní	absolutní	procentní	absolutní	procentní	absolutní	procentní
Dlouhodobý nehmotný majetek	321	15,05	-405	-16,50	2 572	125,67	- 1 186	- 25,67
Dlouhodobý hmotný majetek	-48 790	-4,29	-31549	-2,90	-58 520	-5,54	- 45 529	- 4,57
Dlouhodobý finanční majetek	-11 508	-12,78	3 530	4,50	-16 130	-19,66	- 10 108	- 15,34
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>-59 977</b>	<b>-4,88</b>	<b>-28 424</b>	<b>-2,43</b>	<b>-72 078</b>	<b>-6,32</b>	<b>- 56 823</b>	<b>- 5,32</b>
Zásoby	58 568	15,97	-48 044	-11,30	-23 561	-6,25	14 102	3,99
Krátkodobé pohledávky	13 929	3,81	1 493	0,39	122 437	32,15	- 98 114	- 19,50
Krátkodobý finanční majetek	-36 405	-91,03	-177	-4,93	1 562	45,78	- 2 175	- 43,73
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>36 092</b>	<b>4,67</b>	<b>-46 728</b>	<b>-5,78</b>	<b>100 438</b>	<b>13,19</b>	<b>- 86 187</b>	<b>- 10,00</b>
<b>Ostatní aktiva</b>	<b>460</b>	<b>44,44</b>	<b>1 347</b>	<b>90,04</b>	<b>27 979</b>	<b>13,41</b>	<b>- 66</b>	<b>- 2,68</b>
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>-23 425</b>	<b>-1,17</b>	<b>-73 805</b>	<b>-3,73</b>	<b>-381</b>	<b>1,47</b>	<b>- 143 076</b>	<b>- 7,40</b>



Tab. č. 2 - Horizontální analýza rozvahy (pasiv)

v tis. Kč	Změna 2007/2008		Změna 2008/2009		Změna 2009/2010		Změna 2010/2011	
	absolutní	procentní	absolutní	procentní	absolutní	procentní	absolutní	procentní
Základní kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Kapitálové fondy	65 095	35,91	-13 563	-5,51	-26 257	-11,28	17 028	8,24
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	108	0,10	-342	-0,32	-132	-0,12	- 148	- 0,14
Výsledek hospodaření minulých let	3 318	0,75	274	0,06	118 346	27,01	- 457 432	- 82,19
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>65 376</b>	<b>5,21</b>	<b>104 364</b>	<b>7,90</b>	<b>116 053</b>	<b>8,14</b>	<b>- 447 935</b>	<b>- 29,07</b>
Rezervy	12 132	404,40	-2 120	-14,01	-4 113	-31,61	- 1 386	- 15,57
Dlouhodobé závazky	10 331	31,01	6 014	13,78	-410	-0,83	502	1,02
Krátkodobé závazky	-109 172	-15,44	-181 295	-30,32	-83 551	-20,05	304 772	91,49
<b>Cizí zdroje</b>	<b>-88 679</b>	<b>-11,88</b>	<b>-178 169</b>	<b>-27,10</b>	<b>-88 074</b>	<b>-18,37</b>	<b>303 888</b>	<b>77,67</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>-23 425</b>	<b>-1,17</b>	<b>-73 805</b>	<b>-3,73</b>	<b>27 979</b>	<b>1,47</b>	<b>- 143 076</b>	<b>- 7,40</b>

Graf č. 2 – Vývoj struktury pasiv (v tis. Kč)



Z grafu č. 2 vývoje struktury pasiv vyplývá, že podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech byl vyšší než cizí zdroje ve všech sledovaných letech. Vlastní kapitál se meziročně zvyšoval až do roku 2010, kdy zaznamenal největší zvýšení oproti předchozímu roku a to o 116 mil. Kč, v důsledku dobrého hospodářského výsledku společnosti za rok 2009. V roce 2011 zaznamenal podstatný procentní pokles o 29 %, což v absolutních číslech představuje pokles o 448 mil. Kč. Tento pokles byl zapříčiněn snížením nerozděleného zisku minulých let v roce 2011 o 457 mil. Kč.

Cizí zdroje se ve sledovaném období naopak snižovaly až do roku 2010. Největší pokles zaznamenaly v roce 2009 oproti roku 2008 a to o 175 mil. Kč, díky snížení krátkodobých závazků vůči ovládající a řídicí osobě. V roce 2011 došlo k nárůstu cizích zdrojů z důvodu prudkého zvýšení krátkodobých závazků téměř o 305 mil. Kč, což představuje 91 % nárůst oproti roku 2010. Přes tento podstatný nárůst byla tato hodnota krátkodobých závazků stále ještě nižší o 69 mil. Kč, než jejich hodnota na začátku sledovaného období. Krátkodobé závazky výrazně ovlivňuje položka „krátkodobé závazky – ovládající a řídicí osoba“. Na této položce společnost v rozvaze vykazuje prostředky využívané k datu účetní závěrky ze systému tzv. Cash pool. Je to systém zavedený vlastníkem společnosti na využívání volných peněžních prostředků v rámci jednotlivých společností skupiny Rieber & Son A/S. Prostředky vložené do tohoto systému nebo využívané z tohoto systému k datu účetní závěrky jsou v rozvaze vykázány na položce „krátkodobé závazky – ovládající a řídicí osoba“ případně „krátkodobé pohledávky – ovládající a řídicí osoba“.

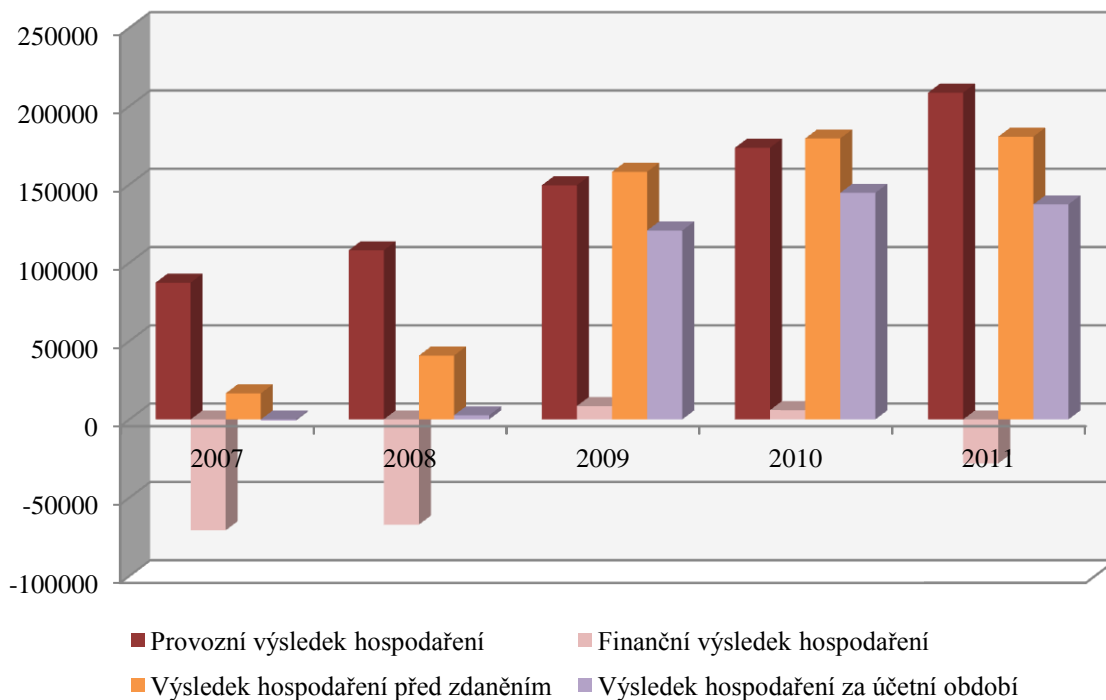
Krátkodobé závazky měly klesající tendenci, zatímco dlouhodobé závazky rostoucí. Největší nárůst dlouhodobých závazků zaznamenal rok 2008 a to o více jak 10 mil. Kč, k jehož nárůstu přispělo zvýšení odloženého daňového závazku společnosti vůči státu. Odložená daňová povinnost odráží daňový dopad přechodných rozdílů mezi zůstatkovými hodnotami aktiv a pasiv z hlediska účetnictví a stanovení základu daně z příjmu s přihlédnutím k období realizace.

## Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Tab. č. 3 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

v tis. Kč	Změna 2007/2008		Změna 2008/2009		Změna 2009/2010		Změna 2010/2011	
	absolutní	procentní	absolutní	procentní	absolutní	procentní	absolutní	procentní
Tržby za prodej zboží	-9 114	-4,53	-44 268	-23,02	16 517	11,16	24 041	14,61
Náklady na prodej výrobků a služeb	-5 711	-4,10	-20 869	-15,63	5 253	4,66	12 398	10,52
Výkony	88 645	4,35	8 520	0,40	-95 827	-4,49	- 15 300	- 0,75
Výkonová spotřeba	67 672	4,42	-30 255	-1,89	-95 910	-6,12	- 9 010	- 0,61
Osobní náklady	3 203	0,93	1 547	0,45	-15 002	-4,31	- 8 850	- 2,66
Daně a poplatky	-329	-17,35	87	5,55	376	22,73	75	3,69
Odpisy dlouhodobého majetku a materiálu	-18 514	-14,63	-5 931	-5,49	-5 362	-5,52	- 10 769	- 11,14
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	-16 169	-32,35	-26 717	-79,03	789	11,13	7 714	97,91
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	-17 473	-36,49	-24 951	-82,03	757	13,85	7 331	117,82
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexní náklady	-3 074	-11,03	-6 789	-21,93	27 617	73,17	- 6 322	- 62,43
Ostatní provozní výnosy	-1 376	-39,77	2 741	131,53	1 326	27,48	6 093	99,06
Ostatní provozní náklady	15 540	34,20	-14 121	-23,16	-18 865	-40,26	- 10 161	- 36,30
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>20 672</b>	<b>23,68</b>	<b>41 558</b>	<b>38,49</b>	<b>23 941</b>	<b>16,01</b>	<b>35 212</b>	<b>20,30</b>
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	18 682	43,19	-73 505	-118,67	2 114	18,28	32 824	347,34
Výnosové úroky	-80	-7,23	-978	-95,23	-46	-93,88	138	4 600,00
Nákladové úroky	-2 022	-10,59	-10 196	-59,75	-5 956	-86,71	1 788	195,84
Ostatní finanční výnosy	12 390	107,08	-1 967	-8,21	-13 850	-62,97	3 966	48,70
Ostatní finanční náklady	12 885	61,02	-16 049	-47,20	-7 218	-40,20	3 528	32,86
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>3 563</b>	<b>5,03</b>	<b>75 775</b>	<b>112,72</b>	<b>-2 604</b>	<b>-30,45</b>	<b>- 34 036</b>	<b>- 572,13</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>24 072</b>	<b>144,36</b>	<b>117 333</b>	<b>287,89</b>	<b>21 337</b>	<b>13,50</b>	<b>1 176</b>	<b>0,66</b>
<b>VÝSLEDEK HOSP. ZA ÚČETNÍ OBD.</b>	<b>3 476</b>	<b>408,46</b>	<b>117 995</b>	<b>4 495,05</b>	<b>24 096</b>	<b>19,98</b>	<b>- 7 383</b>	<b>- 5,10</b>

Graf č. 3 – Vývoj struktury výsledku hospodaření (v tis. Kč)



Graf č. 3 vývoje struktury výsledku hospodaření nám přehledně ukazuje, že všechny výsledky hospodaření měly po sledované období rostoucí tendenci. Výjimku tvoří finanční výsledek hospodaření, jehož hodnota v roce 2011 zaznamenala podstatné snížení a dosáhla záporné hodnoty ve výši 28 mil. Kč, což představuje 572 % pokles oproti předcházejícímu období. Vliv na podstatné snížení finančního výsledku hospodaření měl prudký nárůst ukazatele nákladových úroků, který zaznamenal procentní změnu ve výši 4 600 % oproti roku 2010. Snížení také zaznamenal v posledním sledovaném roce výsledek hospodaření za účetní období. Toto snížení oproti předcházejícímu roku představovalo 5 % pokles. Největší skok v nárůstu všech výsledků hospodaření byl zaznamenán v roce 2009. V tomto roce se výsledek hospodaření za účetní období vyšplhal z 3 mil. Kč v roce 2008 téměř na 121 mil. Kč, což je nárůst o 4 495 %.

#### 4.1.2 Vertikální analýza

Při vertikální analýze se zjišťuje procentní podíl jednotlivých položek na celku. Musí se tedy určit, která veličina bude tento celek představovat.

**Vertikální analýza rozvahy**

Při vertikální analýze rozvahy je provedena analýza struktury aktiv a pasiv. Celková aktiva tvoří stoprocentní podíl jednotlivých položek aktiv a taktéž celková pasiva tvoří stoprocentní podíl jednotlivých položek pasiv v jednotlivých letech.

*Tab. č. 4 – Vertikální analýza rozvahy*

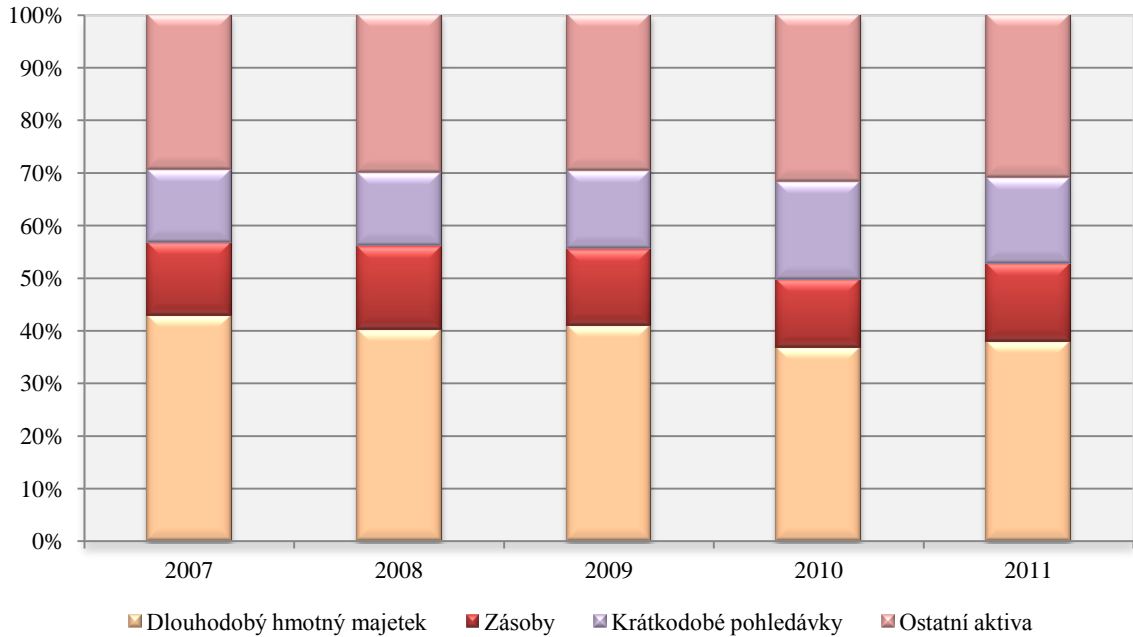
(v %)	2007	2008	2009	2010	2011
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,10	0,12	0,11	0,24	0,19
Dlouhodobý hmotný majetek	56,77	54,97	55,44	51,61	53,20
Dlouhodobý finanční majetek	4,50	3,97	4,31	3,41	3,12
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>61,37</b>	<b>59,06</b>	<b>59,86</b>	<b>55,26</b>	<b>56,51</b>
Zásoby	18,32	21,50	19,81	18,30	20,56
Krátkodobé pohledávky	18,26	19,18	20,00	26,05	22,64
Krátkodobý finanční majetek	2,00	0,18	0,18	0,26	0,16
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>38,58</b>	<b>40,86</b>	<b>39,99</b>	<b>44,61</b>	<b>43,36</b>
<i>Ostatní aktiva</i>	0,05	0,08	0,15	0,13	0,13
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>62,72</b>	<b>66,76</b>	<b>74,83</b>	<b>79,75</b>	<b>61,09</b>
Rezervy	0,15	0,76	0,68	0,46	0,42
Dlouhodobé závazky	1,66	2,21	2,61	2,55	2,78
Krátkodobé závazky	35,33	30,23	21,88	17,24	35,65
Bankovní úvěry a výpomoci	0,14	0,04	0,00	0,00	0,00
<b>Cizí zdroje</b>	<b>37,28</b>	<b>33,24</b>	<b>25,17</b>	<b>20,25</b>	<b>38,85</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

Z výsledků vertikální analýzy rozvahy aktiv vyplývá, že podíl dlouhodobých, krátkodobých a ostatních aktiv se po celé sledované období výrazně nemění. Podíl dlouhodobého majetku se pohyboval v rozmezí od 55 % do 61 % podílu celkových aktiv. Nejvýznamnější položkou v dlouhodobých aktivech byl dlouhodobý hmotný majetek, který tvořil celková aktiva v průměru z 54 %.

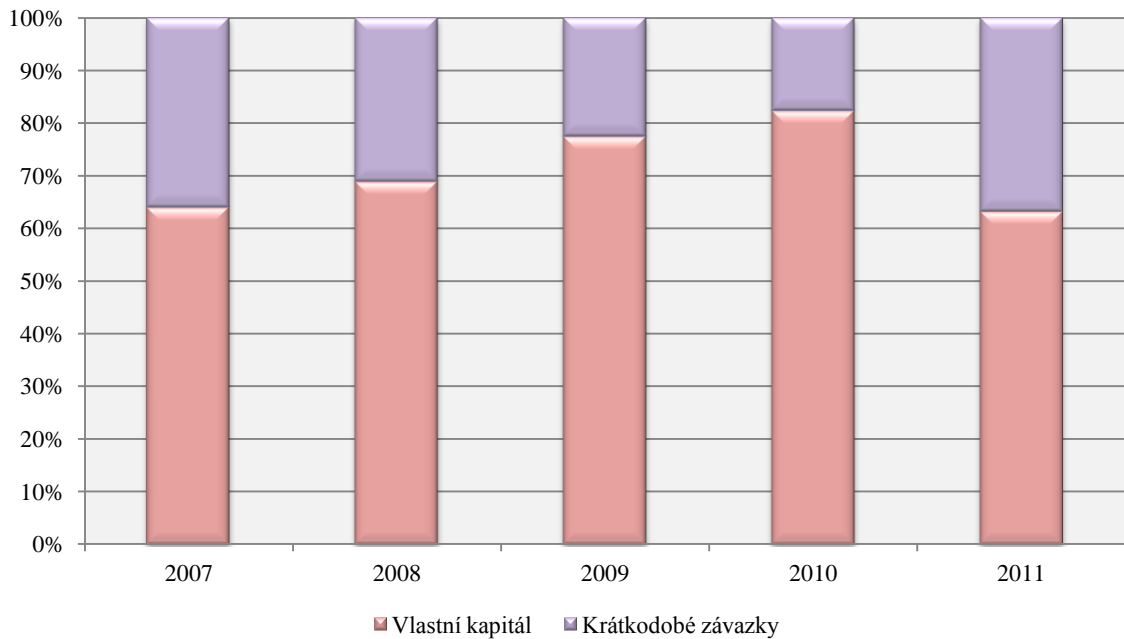
Podíl oběžných aktiv se pohyboval také bez podstatných změn v rozmezí od 39 % do 45 % podílu na celkových aktivech. Nejvýznamnější položku tvořily krátkodobé pohledávky a zásoby. Krátkodobé pohledávky měly v průměru 21 % podíl na celkových aktivech

a ve sledovaném období měly rostoucí tendenci mimo rok 2011, kdy zaznamenaly oproti roku 2010 pokles. Zásoby se podílely na celkových aktivech v průměru z necelých 20 %.

Graf č. 4 – Podíl jednotlivých položek na celkových aktivech (v %)



Graf č. 5 – Podíl jednotlivých položek na celkových pasivech (v %)



Výsledky vertikální analýzy rozvahy pasiv ukazují, že podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech do roku 2010 významně rostl. Zatímco v roce 2007 tvořil vlastní kapitál 63 % celkových pasiv, o čtyři roky později již tvořil 80 %. Vlastní kapitál vzrostl hlavně díky dobrým výsledkům hospodaření. V roce 2011 zaznamenal výrazný pokles na nejnižší hodnotu za sledované období, což je pouze 61 % podíl na celkových pasivech.

Podíl cizích zdrojů zaznamenal nejvyšší hodnotu v roce 2011 ve výši 39 % podílu na celkových pasivech, naopak nejnižší hodnota podílu na celkových pasivech byla zaznamenána v předcházejícím roce, tedy v roce 2010 ve výši 20 %. Nejvýznamnější položkou cizích zdrojů jsou krátkodobé závazky s průměrným 28 % podílem na celkových cizích zdrojích. Výše krátkodobých závazků kopíruje po celé sledované období výši podílu cizích zdrojů na celkových aktivech.

### Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

U vertikální analýzy výkazu zisku a ztrát se musí určit položka, která bude představovat celek (100%) a ke které se budou vztahovat ostatní jednotlivé položky. V uvedené tabulce je vertikální analýza vypočítána ve vztahu k tržbám za prodej zboží a k výkonům (obě položky tedy tvoří 100%).

Tab. č. 5 – Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

(v %)	2007	2008	2009	2010	2011
Tržby za prodej zboží	8,99	8,29	6,48	7,46	8,52
Výkony	91,01	91,71	93,52	92,54	91,48
<b>Celkem</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	6,21	5,75	4,93	5,35	5,89
Výkonová spotřeba	68,30	68,87	68,63	66,75	66,08
Osobní náklady	15,32	14,94	15,24	15,11	14,65
Daně a poplatky	0,08	0,07	0,07	0,09	0,10
Odpisy DNHM a DHM	5,65	4,66	4,47	4,39	3,88
<i>Provozní výsledek hospodaření</i>	3,90	4,65	6,55	7,87	9,43
<i>Finanční výsledek hospodaření</i>	-3,16	-2,90	0,37	0,27	- 1,27
<i>Výsledek hospodaření před zdaněním</i>	0,74	1,76	6,92	8,14	8,16
<b>VÝSLEDEK HOSP. ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ</b>	<b>-0,03</b>	<b>0,11</b>	<b>5,28</b>	<b>6,56</b>	<b>6,20</b>

Tabulka č. 5 ukazuje, že náklady vynaložené na prodané zboží a výkonová spotřeba se pohybovaly meziročně ve zhruba stejném podílu ke zvolenému celku. Náklady vynaložené na prodané zboží tvořily průměrně 5,63 % podíl ke zvolenému celku, výkonová spotřeba se pohybovala v rozmezí od 66,08 % do 68,87 % ke zvolenému celku.

Odpisy dlouhodobého majetku měly klesající tendenci, protože jak víme ze struktury aktiv, dlouhodobý majetek společnosti klesal.

Vývoj podílu provozního výsledku hospodaření ve sledovaném období rostl z podílu 3,90 % v roce 2007 až na 9,43 % podíl v roce 2011. Nejvyššího podílu bylo dosaženo v roce 2011, kdy současně společnost dosáhla nejnižšího podílu výkonové spotřeby a osobních nákladů.

Podíl hospodářského výsledku se pohyboval v rozmezí od -0,03 % do 6,56 %. Měl rostoucí tendenci mimo posledního sledovaného roku, kdy došlo k mírnému snížení podílu na 6,20 %. Největší nárůst podílu byl zaznamenán v roce 2009 z 0,11 % podílu roku 2008 na 5,28 % podíl ke zvolenému celku.

#### 4.1.3 Analýza výkazu cash-flow

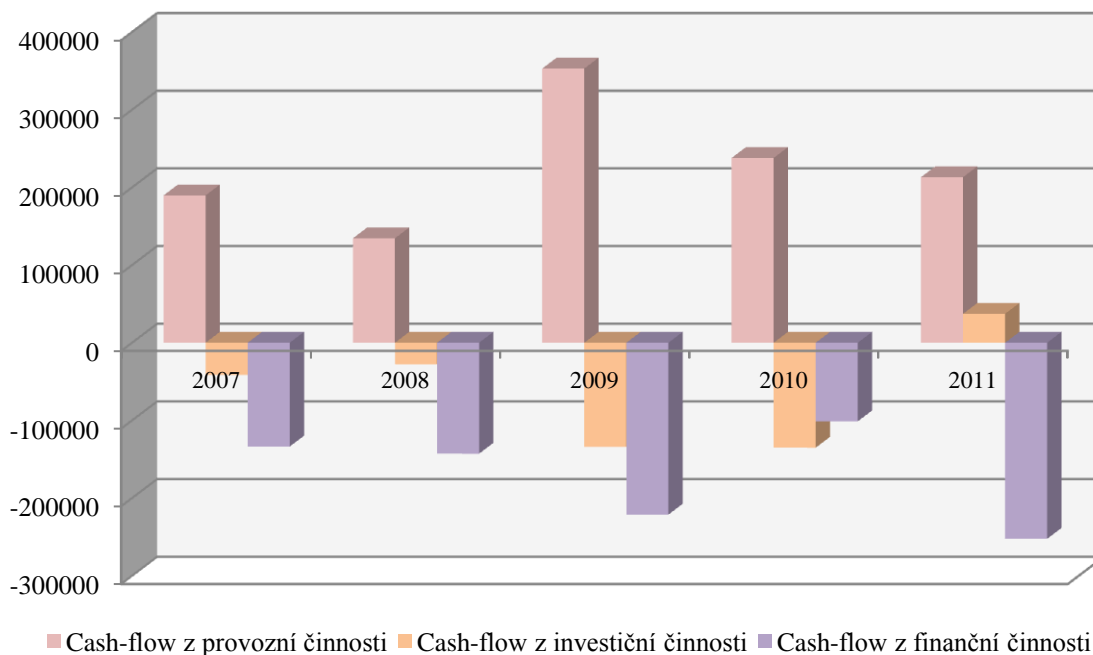
Výkazy cash-flow informují o stavu pohybu peněžních příjmů a výdajů, tzn. o přírůstku či úbytku peněžních prostředků při hospodářské činnosti společnosti.

Tab. č. 6 – Ukazatele výkazu cash-flow

v tis. Kč	2007	2008	2009	2010	2011
Stav peněžních prostředků na začátku období	25 615	39 994	3 589	3 412	4 974
Cash-flow z provozní činnosti	189 637	134 423	353 036	237 881	213 090
Cash-flow z investiční činnosti	-41 582	-27 946	-133 929	-135 130	37 208
Cash-flow z finanční činnosti	-133 676	-142 882	-221 284	-101 189	-252 473
Čisté zvýšení/snížení peněžních prostředků	14 379	-36 405	-177	1 562	2 175
Stav peněžních prostředků na konci období	39 994	3 589	3 412	4 974	2 799



Graf č. 6 – Vývoj jednotlivých činností cash-flow (v tis. Kč)



Cash-flow z provozní činnosti zaznamenal za sledované období výkyvy. Nejnižší hodnotu vykázal rok 2008 a to 134 mil. Kč, nejvyšší rok 2009 a to 353 mil. Kč, což představovalo 163 % nárůst především díky pozitivnímu vývoji v oblasti pracovního kapitálu.

Cash-flow z investiční činnosti vykazoval po celé období kromě roku 2011 záporné hodnoty. Nejvyšší investice společnost vynaložila v roce 2009 a 2010 a to ve výši kolem 135 mil. Kč. V roce 2011 mělo cash-flow z investiční činnosti kladnou hodnotu ve výši 37 mil. Kč, kdy poskytnuté půjčky a úvěry byly větší než výdaje spojené s pořízením stálých aktiv o 33 mil. Kč a také vzrostly příjmy z prodeje stálých aktiv o 3 mil. Kč.

Cash-flow z finanční činnosti se pohybovalo po celé období v záporných hodnotách. V roce 2010 vykázalo hodnotu - 101 mil. Kč, v roce 2011 hodnotu - 252 mil. Kč, což představuje 40 % nárůst způsobený snížením vlastního kapitálu o 448 mil. Kč a zvýšením krátkodobých závazků o 305 mil. Kč.

## 4.2 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

Rozdílové a tokové ukazatele jsou označovány jako fondy, které jsou chápány jako rozdíl mezi určitými položkami aktiv na jedné straně a určitými položkami pasiv na straně druhé. Mezi nejčastěji používané fondy patří níže uvedené.

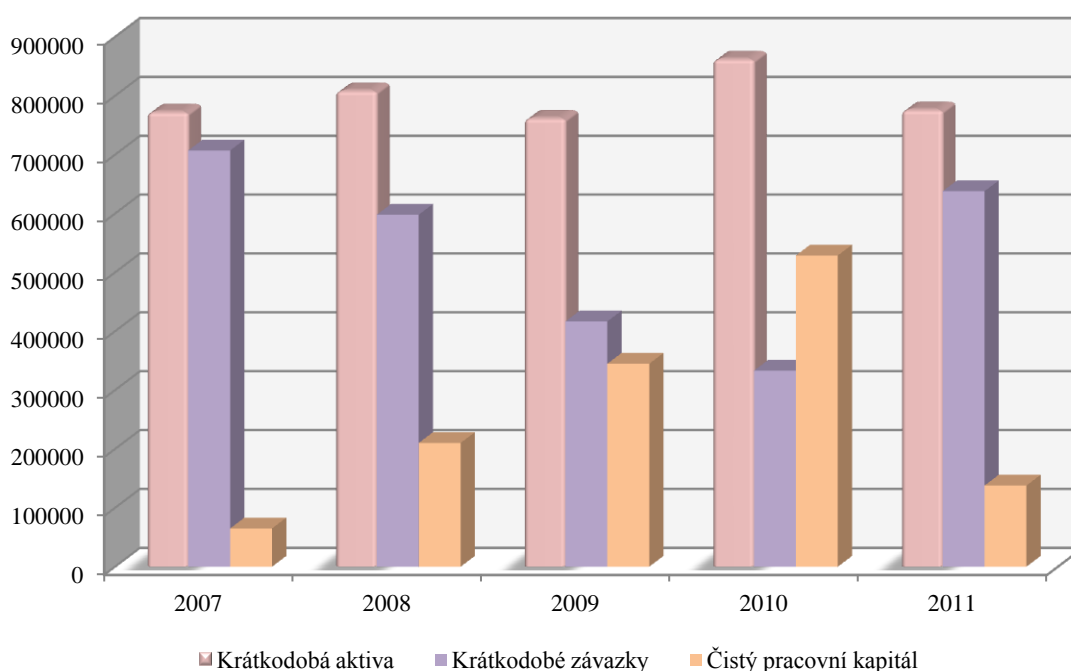
### 4.2.1 Čistý pracovní kapitál

Kromě ukazatele čistého pracovního kapitálu byl také vypočítán podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech, který vyjadřuje krátkodobou finanční stabilitu podniku a měl by dosahovat 30 – 50 %.

Tab. č. 7 – Vývoj čistého pracovního kapitálu

v tis. Kč	2007	2008	2009	2010	2011
Krátkodobá aktiva	772 127	808 219	761 491	861 929	775 742
Krátkodobé závazky	707 145	597 973	416 678	333 127	637 899
<b>Čistý pracovní kapitál</b>	<b>64 982</b>	<b>210 246</b>	<b>344 813</b>	<b>528 802</b>	<b>137 843</b>
Podíl ČPK na OA (v %)	8,42	26,01	45,28	61,35	17,77

Graf č. 7 – Vývoj struktury čistého pracovního kapitálu (v tis. Kč)



Z analýzy je patrné, že optimální hodnoty podílu ČPK na aktivech bylo dosaženo pouze v roce 2009, kdy dosáhl hodnoty 45,28 %. ČPK měl od roku 2007 do roku 2010 výrazně rostoucí tendenci. V roce 2011 zaznamenal výrazné snížení z 529 mil. Kč na 138 mil. Kč, což je 44 % snížení podílu ČPK na oběžných aktivech. Po celé sledované období jsou krátkodobé závazky nižší než krátkodobá aktiva, která jsou zdrojem pro splácení těchto závazků, tzn., že podnik měl dostatečné množství zdrojů pro splacení svých krátkodobých závazků a nemusel by si vzít pro jejich zaplacení úvěr.

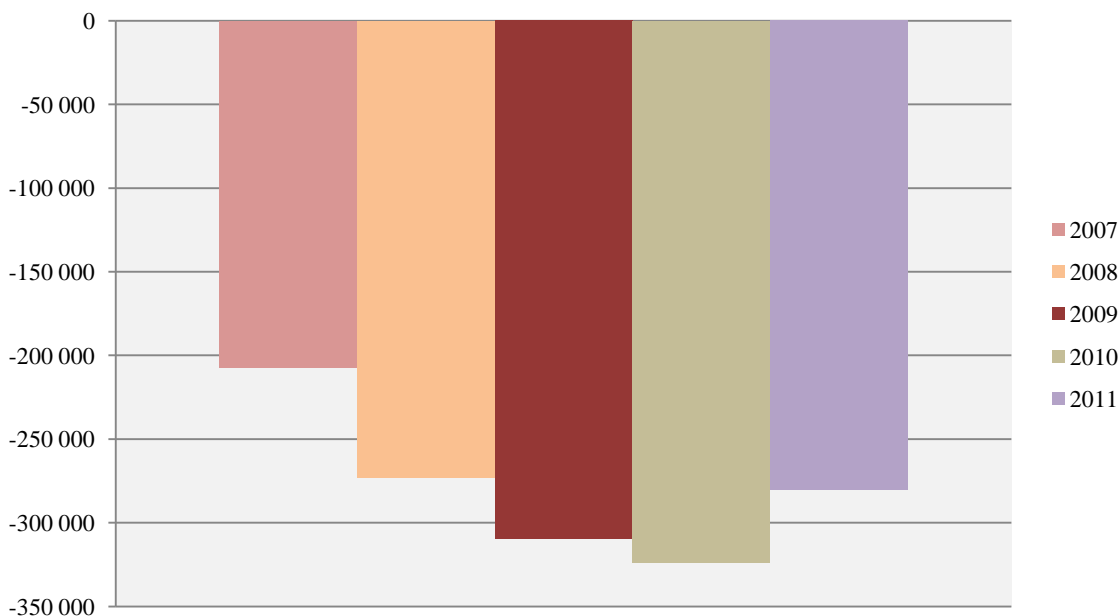
#### 4.2.2 Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky představují rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Za čisté pohotové peněžní prostředky dosadíme peníze v hotovosti a na běžných účtech (krátkodobý finanční majetek). Okamžitě splatné závazky se skládají z krátkodobých závazků očištěných od závazků – ovládaná nebo ovládající osoba.

Tab. č. 8- Čisté pohotové prostředky

v tis. Kč	2007	2008	2009	2010	2011
Čisté pohotové prostředky	- 207 151	- 272 951	- 309 656	- 323 326	- 280 450

Graf č. 8 – Čisté pohotové prostředky (v tis. Kč)



Hodnoty čistých pohotových prostředků se pohybovaly po sledované období od - 207 mil. Kč do - 323 mil. Kč. Nejvíce krátkodobých závazků z pohotových peněžních prostředků by byla společnost schopna zaplatit v roce 2007, nejméně v roce 2010.

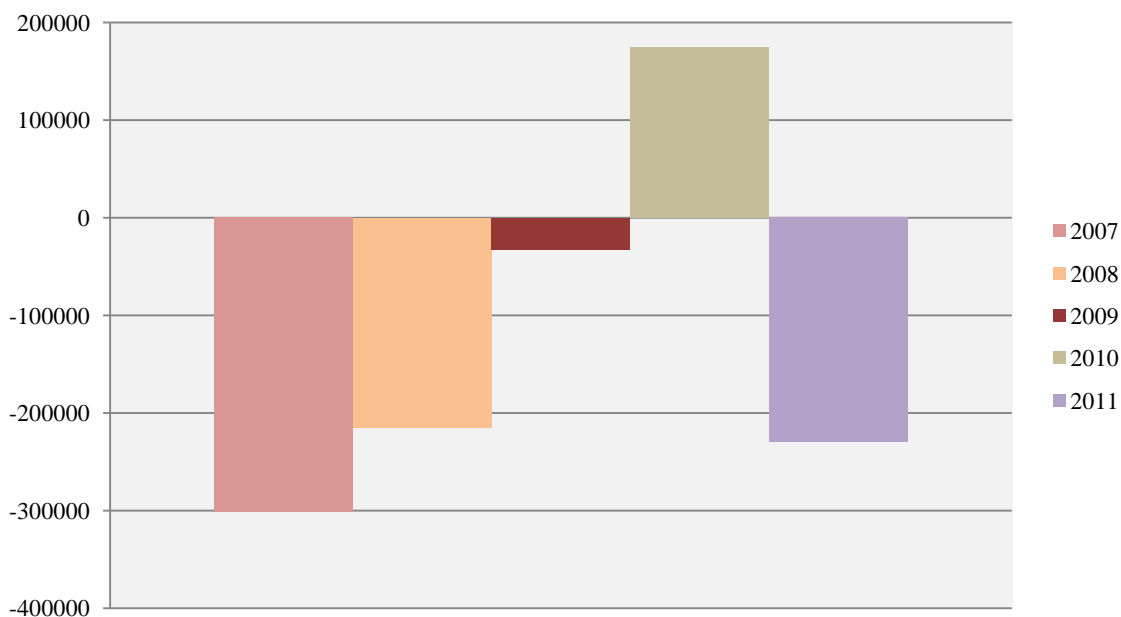
#### 4.2.3 Čistý peněžní majetek

U čistého peněžního majetku se neberou v úvahu všechna oběžná aktiva jako u čistého pracovního kapitálu, ale oběžná aktiva bez zásob a dlouhodobých pohledávek.

Tab. č. 9 – Čistý peněžní majetek

v tis. Kč	2007	2008	2009	2010	2011
Čistý peněžní majetek	-301 742	-215 046	-32 435	175 115	- 229 946

Graf č. 9 – Vývoj čistého peněžního majetku (v tis. Kč)



Z grafu č. 9 je patrné, že vývoj čistého peněžního majetku měl do roku 2010 rostoucí tendenci. V roce 2010 se dostal poprvé na kladnou hodnotu 175 mil. Kč. V roce 2011 však opět klesl na zápornou hodnotu ve výši 230 mil. Kč, což bylo zapříčiněno především zvýšením krátkodobých závazků o 305 mil. Kč oproti roku 2010.

### 4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů dává do poměru položky vzájemně mezi sebou. Postupy poměrové analýzy se shrnují do několika skupin ukazatelů.

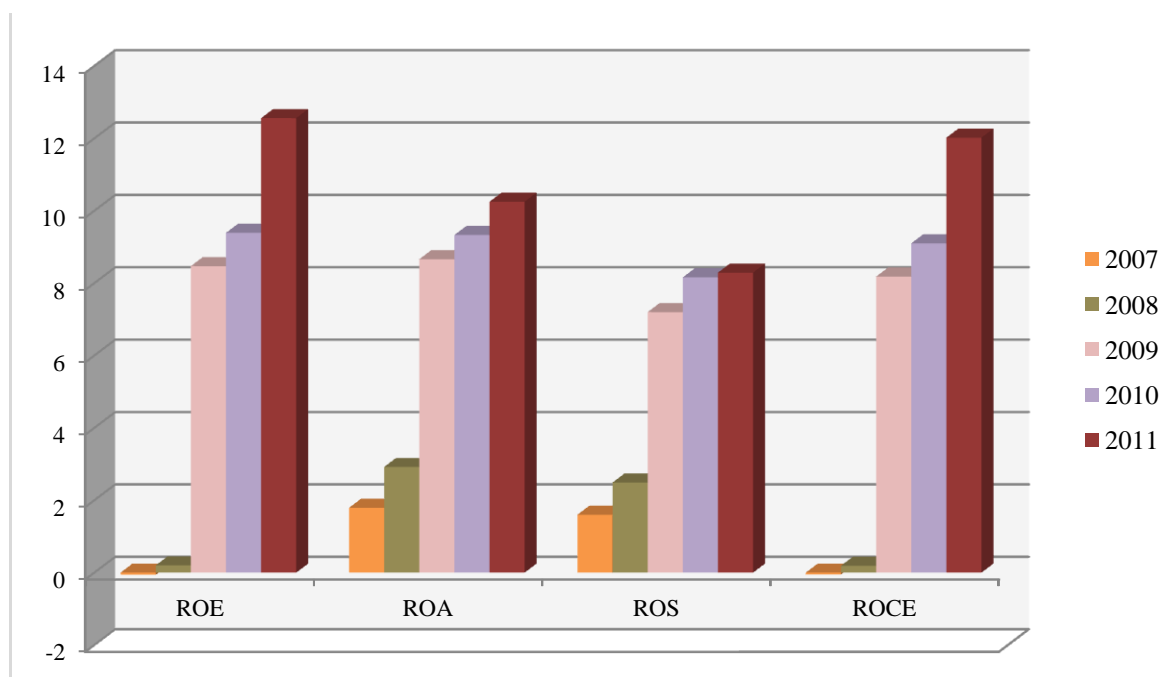
#### 4.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability informují o schopnosti podniku zhodnocovat kapitál a vytvářet zisk. Čím je výsledek ukazatelů vyšší, tím je pro podnik příznivější. Jako celkové tržby u této analýzy se při výpočtech bral v úvahu součet položek výkazu zisku a ztrát - tržby za prodej zboží a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Ostatní položky tržeb z výkazů zisku a ztrát nebyly do výpočtů započítány, protože jsou považovány za tržby mimořádné a neopakovatelné.

Tab. č. 10 – Ukazatele rentability

v %	2007	2008	2009	2010	2011
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	-0,06	0,2	8,47	9,39	12,56
Rentabilita aktiv (ROA)	1,79	2,92	8,66	9,33	10,25
Rentabilita tržeb (ROS)	1,60	2,49	7,20	8,16	8,29
Čistá rentabilita tržeb (zisková marže)	-0,03	0,11	5,27	6,54	6,20
Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE)	-0,05	0,19	8,18	9,10	12,02

Graf č. 10 – Vývoj ukazatelů rentability (v %)



Z tabulky č. 10 je patrné, že všechny ukazatele rentability ve sledovaném období měly rostoucí tendenci, což svědčí o správném řízení podniku. Největší růst ukazatelů byl zaznamenán v roce 2009 a to díky dobrému výsledku hospodaření společnosti, který vzrostl oproti předcházejícímu roku ze 41 mil. Kč na 158 mil. Kč, což je o 118 mil Kč.

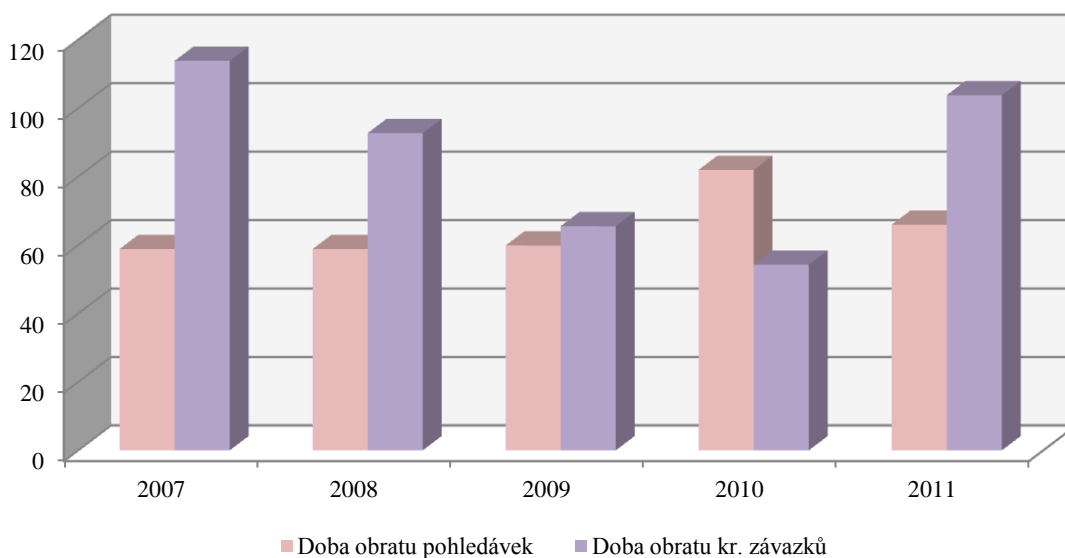
### 4.3.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity informují o tom, kolikrát se určitá aktiva obrátila v tržbách nebo výnosech. To znamená, že měří schopnost podniku efektivně hospodařit se svými aktivy. Obrátkovost aktiv by měla být co nejvyšší a také růst v čase.

Tab. č. 11 – Ukazatele aktivity

	2007	2008	2009	2010	2011
Obrat celkových aktiv	1,12	1,17	1,20	1,14	1,24
Obrat stálých aktiv	1,82	1,99	2,01	2,07	2,19
Obrat oběžných aktiv	2,90	2,87	3,01	2,56	2,85
Doba obratu zásob (dny)	55,36	61,40	63,08	59,52	58,70
Doba obratu pohledávek (dny)	58,83	58,81	59,86	81,96	65,93
Doba obratu krátkodobých závazků (dny)	113,84	92,71	65,50	54,25	103,80

Graf č. 11 – Vývoj doby obratu pohledávek a krátkodobých závazků (dny)



Z tabulky č. 11 je zřejmé, že doba obratu zásob trvala ve sledovaném období v průměru 60 dní. Nejlepšího výsledku dosáhla společnost v roce 2007, kdy byly zásoby vázány ve společnosti 55 dní, nejhoršího v roce 2009, kdy byly zásoby vázány ve společnosti 63 dní.

Doba obratu pohledávek se pohybovala první tři roky sledovaného období pod hodnotou 60 dní. V roce 2010 zaznamenala hodnota ukazatele výrazný nárůst na 82 dní. V následujícím roce hodnota opět klesla a to na průměrnou hodnotu ukazatele ve výši 65 dní.

Doba obratu krátkodobých závazků měla průměrnou hodnotu 86 dní. Od roku 2007 měl ukazatel klesající tendenci, přičemž se hodnota 114 dní snížila do roku 2010 až na hodnotu 54 dní, což svědčí o zlepšení likvidity společnosti. V posledním sledovaném roce se likvidita společnosti opět zhoršila a ukazatel doby obratu krátkodobých závazků výrazně vzrostl na hodnotu 104 dní.

Porovnájí-li se hodnoty doby obratu krátkodobých pohledávek a závazků, je zřejmé, že hodnota obratu krátkodobých závazků byla nižší než hodnota krátkodobých pohledávek pouze v roce 2010. To znamená, že společnost v tomto roce hradila své závazky dříve o 28 dní, než obdržela platby za své pohledávky a docházelo k druhotné platební neschopnosti. V průměru musela společnost čekat 65 dní, než obdrží platby za své pohledávky a 86 dní než provede úhradu svých závazků.

Vývoj obratu stálých aktiv se udržoval během celého sledovaného období na hodnotě kolem 2. Stálá aktiva společnosti se tedy obrátila za rok zhruba 2 krát v tržbách. Nejvyšší hodnota ve výši 2,19 byla zaznamenána v roce 2011, nejnižší v roce 2007 ve výši 1,82.

Obrat oběžných aktiv se pohyboval po celé období v rozmezí od 2,56 do 3,01, což je o něco vyšší hodnota než hodnota obratu stálých aktiv.

Obrat celkových aktiv se pohyboval v rozmezí hodnot 1,12 v roce 2007 do 1,24 v roce 2011, znamená to, že celková aktiva společnosti se obrátila v tržbách za rok zhruba jedenkrát.

### 4.3.3 Ukazatele stability a zadluženosti

Tyto ukazatele informují o finanční stabilitě podniku. Zadluženost společnosti informuje o tom, jak společnost využívá cizí kapitál ke svému financování. Cizí kapitál by neměl převyšovat kapitál vlastní.

Tab. č. 12 – Ukazatele stability a zadluženosti

	2007	2008	2009	2010	2011
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	0,63	0,67	0,75	0,80	0,61
Celková zadluženost	0,37	0,33	0,25	0,20	0,39
Zadluženost vlastního kapitálu	0,59	0,50	0,34	0,25	0,64
Úrokové krytí	1,87	3,39	24,01	197,52	67,86
Úrokové zatížení	0,53	0,30	0,04	0,01	0,01
Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem	1,02	1,13	1,25	1,44	1,08
Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji	1,05	1,18	1,30	1,50	1,14

Podíl vlastního kapitálu na aktivech za sledované období se pohyboval od 61 % do 80 %. Společnost byla tedy schopna v průměru ze 70 % pokrýt své potřeby vlastními zdroji.

Celková zadluženost měla klesající tendenci až do roku 2010. V roce 2011 vzrostla na hodnotu 39 %. Je to nejvyšší hodnota tohoto ukazatele za sledované období. Podle zjištěných hodnot ukazatele, můžeme konstatovat, že společnost vykazuje malou zadluženost od 20 % do 39 %.

Míra zadluženosti ukazuje, že ve sledovaném období společnost měla podíl vlastních zdrojů financování větší než podíl cizích zdrojů, což znamená, že společnost měla většinu aktiv krytou vlastním kapitálem. Za sledované období míra zadluženosti se snížila z hodnoty 0,59 na hodnotu 0,25 v roce 2010. V roce 2011 vykázala nejvyšší hodnotu tohoto ukazatele a to 0,64. Podle zjištěných výsledků je společnost pro své věřitele bonitní společností.

Ukazatel úrokového krytí ukazuje, kolikrát převyšuje zisk placené úroky, a jeho hodnota by měla být větší než 3. Z hodnot v tabulce vidíme, že nad tuto hodnotu se společnost dostala poprvé v roce 2008 a v následujících letech zaznamenala opravdu velký nárůst. Největší v roce 2010 až na hodnotu 197,52, tzn., že zisk společnosti by v tomto roce stačil na pokrytí úroků téměř 198 krát a společnost nemá problémy s placením úroků.



Hodnota větší než 1 u krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem znamená, že podnik používá svůj vlastní kapitál i ke krytí oběžných aktiv. Hodnota větší než 1 byla vykázána ve všech sledovaných letech. Společnost dává přednost stabilitě před výnosem. S rostoucí hodnotou ukazatele, by se ale snižovala efektivnost podnikání.

Také ukazatel krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji po celé sledované období vykazoval hodnotu větší než 1. Znamená to, že společnost nemusela krýt část svého dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji.

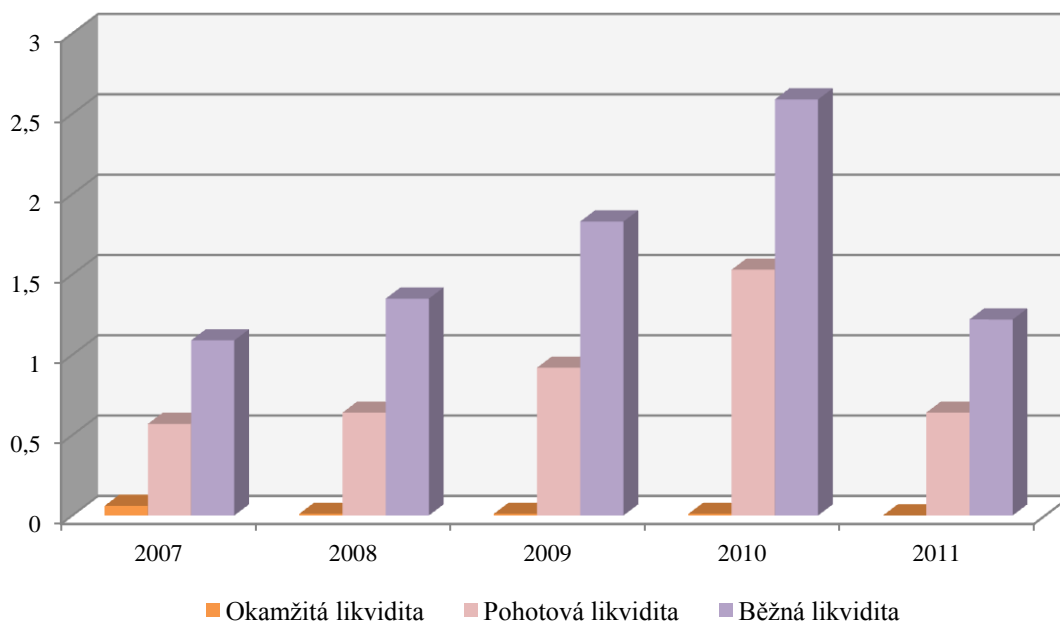
#### 4.3.4 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity informují o současné schopnosti podniku hradit včas své splatné závazky.

Tab. č. 13 – Ukazatele likvidity

v tis. Kč	2007	2008	2009	2010	2011
Okamžitá likvidita (I. stupně)	0,06	0,01	0,01	0,01	0,00
Pohotová likvidita (II. stupně)	0,57	0,64	0,92	1,53	0,64
Běžná likvidita (III. stupně)	1,09	1,35	1,83	2,59	1,22

Graf č. 12 – Vývoj ukazatelů likvidity (v tis. Kč)



Okamžitá likvidita ukazuje schopnost společnosti hradit své splatné závazky. Po celé sledované období se hodnoty pohybovaly na velmi nízké úrovni pod doporučovými hodnotami, které jsou v rozmezí 0,2 - 0,5. Pokud by společnost měla zaplatit své krátkodobé závazky z pohotových peněžních prostředků, dostala by se do finančních problémů. Za roky 2008 až 2010 by byla schopna zaplatit své krátkodobé závazky z peněžních prostředků jen ve výši 1% jejich hodnoty, v roce 2011 nedosáhla schopnost zaplatit své krátkodobé závazky ani ve výši 1 %.

Doporučované hodnoty pohotové likvidity jsou v rozmezí 1 - 1,5. Ani u tohoto ukazatele se společnost na tyto hodnoty nedostala. Ve všech sledovaných letech mimo roku 2010 se pohybovala pod těmito hodnotami a musela by se spolehnout na případný prodej zásob, kdyby chtěla uhradit své krátkodobé závazky. V roce 2010 se naopak hodnota dostala mírně nad doporučenou hodnotu a to z důvodu zvýšení oběžných aktiv a snížení krátkodobých závazků.

Běžná likvidita dosáhla doporučených hodnot v rozmezí 1,5 - 2,5 pouze v roce 2009. V roce 2010 byla zaznamenána hodnota ukazatele nad doporučovanou hodnotou ve výši 2,59. Ostatní sledované roky zaznamenaly hodnotu nižší než je doporučená hodnota. To znamená, že krátkodobá pasiva společnosti rostla rychleji než její oběžná aktiva.

#### 4.4 Altmanův model

Altmanův model neboli Z-SCORE je index finančního zdraví podniku. Používá se k odhalení úvěrových rizik. Altmanův index s koeficienty pro akciovou společnost je vyčíslen pro nejaktuálnější rok finanční analýzy, tedy pro rok 2011.

$$\begin{aligned} Z &= 1,2 \times 0,077 + 1,4 \times 0,092 + 3,3 \times 0,102 + 0,6 \times 1,572 + 1 \times 1,237 \\ &= \underline{\underline{2,74}} \end{aligned}$$

Vypočtená výsledná hodnota ve výši 2,74 spadá to tzv. šedé zóny, což znamená, že se jedná o neprůkaznou finanční situaci společnosti.

#### 4.5 Zhodnocení výsledků finanční analýzy

Za sledované období společnost VITANA, a. s., dosahovala každoročně lepších výsledků hospodaření a vykazovala lepší finanční situaci. Od roku 2008 se výsledek hospodaření pohyboval v kladných hodnotách a v posledním sledovaném roce dosáhl hodnoty již 145 mil. Kč. Největší nárůst byl zaznamenán v roce 2009, kdy se výsledek hospodaření zvýšil z 3 mil. Kč z roku 2008 na 121 mil. Kč.

Celková majetková a kapitálová struktura společnosti sice mírně klesala, ale výraznější změny nenastaly. Celkově lze tedy říci, že společnost neměla žádné významné obtíže, které by ji ohrožovaly.

Vývoj čistého pracovního kapitálu ukazuje, že finanční stabilita společnosti nebyla po celé období vyrovnaná, ale společnost během celého sledovaného období disponovala dostatečnými prostředky na splácení svých krátkodobých závazků, protože krátkodobá aktiva byla vždy vyšší než krátkodobé závazky.

Při zhodnocení společnosti na základě ukazatelů rentability, můžeme říci, že výsledky byly velice příznivé. Všechny ukazatele rentability vykazovaly po celé sledované období růst, což svědčí o správném řízení společnosti. V oblasti potravinářského průmyslu, kde je těžké zvýšit rentabilitu zvýšením marže, je snaha zvyšovat rentabilitu především docílením rychlejší obrátkovosti.

Celková zadluženost společnosti se pohybovala v rozmezí 20 - 39 %, což můžeme hodnotit jako přiměřenou zadluženost. Míra zadluženosti měla také pozitivní vývoj z důvodu jejího postupného snižování. Výjimku tvořil rok 2011, kdy ukazatel poprvé vzrostl, přesto nedosáhl hodnoty 1 a můžeme říci, že společnost měla většinu aktiv krytou vlastním kapitálem a není pro věřitele rizikovou. Pozitivní vývoj zaznamenal také ukazatel úrokového krytí a společnost nemá problémy se splácením svých úvěrů.

Horších výsledků zaznamenala společnost u doby obratu pohledávek a doby obratu krátkodobých závazků. Doba obratu pohledávek se zvyšovala do roku 2010, kdy dosáhla hodnoty 82 dní a společnost poprvé v tomto roce hradila své závazky dříve, než inkasovala své pohledávky. V roce 2011 došlo opět ke snížení doby obratu pohledávek a zlepšení platební morálky odběratelů na 66 dní a zvýšení doby obratu krátkodobých závazků na 104 dní.

Nejhorších výsledků dosáhla společnost u ukazatelů likvidity, kdy okamžitá likvidita se pohybovala v posledním sledovaném roce dokonce na hodnotě 0. Společnost by tedy nebyla schopna zaplatit ze svých pohotových peněžních prostředků téměř žádné závazky. U pohotové likvidity byly výsledky ukazatelů již na lepší úrovni, přesto ani v jednom roce nedosáhly doporučených hodnot. Nejlepších hodnot u ukazatelů likvidity dosáhla společnost u běžné likvidity, ale i u tohoto ukazatele se do rozmezí doporučovaných hodnot vešla jen v roce 2009.

#### 4.6 Návrhy na opatření pro zlepšení finanční situace

Z výše uvedeného zhodnocení finanční analýzy lze odvodit, že problémem společnosti jsou ukazatele likvidity, na které by se měla zaměřit. Z analýzy okamžité likvidity vyplývá, že by společnost za poslední čtyři sledované roky byla schopna zaplatit z peněžních prostředků pouze 1 % svých krátkodobých závazků. Na druhou stranu nízká okamžitá likvidita není velkým negativem, pokud je společnost úvěru schopná (má možnost dostat se k provozním úvěrům s akceptovatelným úrokem). Mnohem důležitější jsou ukazatele pohotové a běžné likvidity, které se sice také nepohybují v doporučených hodnotách, ale rozdíl mezi doporučenými a skutečnými hodnotami není tak výrazný.

Z hlediska výběru využití financování vlastními nebo cizími zdroji bude určitě na tyto varianty různý názor. Společnost využívá k financování převážně vlastní zdroje, za které musíme považovat i zdroje z tzv. systému Cash pool, kdy vlastník společnosti využívá volných peněžních prostředků v rámci celé své skupiny. Samozřejmě je výhodou, že tyto volné prostředky jsou využity, mohou vydělávat a jen „neleží“ v jiné společnosti, ale financování vlastními zdroji je pro společnost dražší než financování zdroji cizími. Proto je otázkou, zda se nezaměřit na využití cizích zdrojů, které by společnost dokázala využít ve svůj prospěch.

Vzhledem k tomu, že společnost má poměrně dlouhou dobu splatnosti faktur, odběratelé neplatí řádně a včas své závazky a pro společnost by na základě provedené finanční analýzy bylo dobré zrychlit její peněžní tok, je na místě využití faktoringu. Při dobře uzavřených smluvních vztazích a důkladném vyhodnocení pohledávek zařazovaných do těchto služeb, dojde u společnosti ke zrychlení toku peněz. Společnost sice nedosáhne na zaplacení plné hodnoty pohledávky, ale na druhou stranu bude mít možnost disponovat

s předem daným množstvím peněz a nebude závislá na tom, kdy a v jaké výši jí odběratelé pohledávku uhradí.

Dalším doporučením pro společnost je zkrácení doby splatnosti faktur, protože průměrná doba obratu pohledávek společnosti se pohybovala na úrovni 65 dní. V případě, že doba splatnosti při odběru zboží, je jako u většiny obchodních spoluprací 14, popřípadě 30 dnů, a odběratelé neplatí včas své závazky, měla by se společnost zaměřit na zlepšení jejich platební morálky, např. včasným a opakovaným upomínáním dlužníků, účtováním úroků z prodlení nebo zvolit motivační prostředky jako je poskytnutí slevy při platbě před splatností. Také by bylo možné opakovaně pozdě platicím odběratelům zpřísnit podmínky, např. při dalším odběru zboží po pozdní úhradě je sankcionovat platbou v hotovosti nebo zálohovou platbou.

Společnost by se mohla také zaměřit na snížení doby obratu zásob a také na celkové snížení stavu zásob. V zásobách, jak víme, je vázán kapitál, proto je zbytečné udržovat velké množství zásob na skladě. Společnost by tím mohla získat peněžní prostředky a ušetřit náklady na skladování. Dobu obratu zásob je potřeba minimalizovat a dalo by se toho dosáhnout snížením výroby na sklad, tzn. vyrábět výrobky, na které společnost dostala potvrzené objednávky.

Cílem každé společnosti je růst tržeb a snižování nákladů. Společnost si po sledované období udržovala výši tržeb zhruba na stejné úrovni, náklady se jí podařily snížit. Toto se také projevilo v ukazatelích rentability, které po sledované období rostly a svědčí to o správném řízení společnosti. Pro růst tržeb se nabízí doporučit společnosti zkusit proniknout na zahraniční trh, to je však vzhledem ke specifikaci jejich výrobků – výrobky jsou vyráběny tzv. „na míru“ pro českého zákazníka, velmi těžké. Rozhodující pro růst tržeb by mohla být také reklama, ve které by společnost měla potenciálním zákazníkům zdůraznit, že většina jejich výrobků již neobsahuje žádné nebezpečné konzervanty a chemické přísady, což je určitě jedním z hlavních důvodů, proč někteří zákazníci nechtějí dehydratované a předpřipravené potraviny nakupovat.

## ZÁVĚR

Cílem bakalářské práce bylo pomocí metod a postupů finanční analýzy zhodnotit finanční situaci společnosti VITANA, a. s., v letech 2007 – 2011, vymezit problematiku oblastí a navrhnout opatření pro zlepšení stavu společnosti v problematiku oblastech. Při zpracování finanční analýzy byly využity údaje obsažené v rozvaze, výkazu zisku a ztrát a v přehledu o peněžních tocích (cash–flow).

Práce byla rozdělena do dvou částí, první teoretické a druhé praktické. Teoretická část práce se postupně věnovala metodám finanční analýzy včetně jejich hodnocení. Ve druhé, praktické části, byla představena společnost VITANA, a. s., ve které byla finanční analýza provedena včetně aplikací výpočtů jednotlivých ukazatelů a komentářů k výsledkům provedené analýzy.

V závěru práce byla navržena opatření ke zlepšení stavu společnosti v problematiku oblastech a to větším využitím financování cizími zdroji, které jsou levnější než zdroje vlastní, využitím faktoringu pro zrychlení peněžního toku společnosti a další návrhy na zkrácení doby splatnosti vystavených faktur.

Společnost VITANA, a. s., dosahovala po celé sledované období uspokojivých výsledků. Největšího a podstatného zlepšení všech výsledků včetně nejsledovanějšího výsledku a to hospodářského výsledku společnost dosáhla v roce 2009, což je překvapivé, vzhledem ke skutečnosti, že v roce 2009 probíhala celosvětová krize. Na základě vývoje ekonomiky by se dalo očekávat, tak jako u většiny společností, že výsledky budou klesat a budou na velmi nízké úrovni. Tyto dobré výsledky dokázala společnost potvrdit i v následujících dvou sledovaných letech. Velmi pozitivní je také skutečnost, že společnost vynakládá nemalé finanční náklady na výzkum a vývoj svých výrobků, ročně přináší na trh několik desítek nových výrobků.

Lze tedy konstatovat, že postavení společnosti na českém trhu je silné a stabilní, společnost má dobré jméno na trhu, udržuje kvalitu výrobků na vysoké úrovni a její cenová politika je velice příznivá pro zákazníky.

Budoucí vývoj společnosti na základě provedené finanční analýzy by měl být velice pozitivní, společnost se ubírá správným směrem.

Cíle, které byly v úvodu práce stanoveny, byly dosaženy.

Práci bych ráda zakončila citátem od amerického podnikatele Henryho Forda, který je určitě velmi výstižný:

*„Peníze jsou jako ruce nebo nohy. Pokud je nepoužíváte, přijdete o ně.“*

**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**

- [1] BLAHA, Zdenek Sid. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006, 194 s. ISBN 80-726-1145-3.
- [2] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2006, 191 s. ISBN 80-861-1958-0.
- [3] GRÜNWARD, Rolf. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2007, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [4] GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 3. V Praze: Oeconomica, 2006, 180 s. ISBN 80-245-1108-8.
- [5] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008, 208 s. ISBN 978-807-3573-928.
- [6] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2. přeprac. a rozš. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007, xl, 745 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.
- [7] KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001, xvi, 367 s. ISBN 80-717-9529-1.
- [8] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008, xiii, 135 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [9] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [10] KONEČNÝ, Miloš. *Finanční analýza a plánování*. Vyd. 9. Brno: Zdeněk Novotný, 2004, 102 s. ISBN 80-214-2564-4.
- [11] KOŽENÁ, Marcela. *Manažerská ekonomika: teorie pro praxi*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007, xiii, 216 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-807-1796-732.
- [12] MAREK, Petr. *Studijní průvodce financemi podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2006, 624 s. ISBN 80-861-1937-8.
- [13] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007, 118 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- [14] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2008, 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
- [15] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 1999, ix, 195 s. ISBN 80-722-6140-1.



- [16] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, v, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- [17] SEKERKA, Bohuslav. *Finanční analýza společnosti na bázi účetních výkazů*. 2.upr.vyd. Praha: Profess, 1997, 172 s. disketa. ISBN 80-852-3540-4.
- [18] VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 1999, 324 s. ISBN 80-861-1921-1.

## Internetové zdroje:

- [19] MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI. *Justice* [online]. [2012] [cit. 2013-04-05]. Dostupné z: <http://portal.justice.cz/Justice2/Uvod/uvod.aspx>
- [20] *Vitana* [online]. © 2008 [cit. 2013-04-05]. Dostupné z: <http://www.vitana.cz/>.

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPP	Čisté peněžní prostředky
ČPM	Čistý peněžní majetek
DZ	Dlouhodobé zdroje
EAT	Zisk po zdanění
EBIT	Zisk před úhradou úroků a daní
EBT	Zisk před zdaněním
OA	Oběžná aktiva
OCA	Obrat celkových aktiv
ROA	Rentabilita aktiv
ROCE	Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita vloženého kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
VK	Vlastní kapitál

## SEZNAM OBRÁZKŮ

<i>Obr. č. 1 – Logo společnosti VITANA, a. s. ....</i>	<i>29</i>
--	-----------

**SEZNAM TABULEK**

<i>Tab. č. 1 – Horizontální analýza rozvahy (aktiv)</i> .....	32
<i>Tab. č. 2 - Horizontální analýza rozvahy (pasiv)</i> .....	33
<i>Tab. č. 3 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát</i> .....	35
<i>Tab. č. 4 – Vertikální analýza rozvahy</i> .....	37
<i>Tab. č. 5 – Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát</i> .....	39
<i>Tab. č. 6 – Ukazatele výkazu cash-flow</i> .....	40
<i>Tab. č. 7 – Vývoj čistého pracovního kapitálu</i> .....	42
<i>Tab. č. 8- Čisté pohotové prostředky</i> .....	43
<i>Tab. č. 9 – Čistý peněžní majetek</i> .....	44
<i>Tab. č. 10 – Ukazatele rentability</i> .....	45
<i>Tab. č. 11 – Ukazatele aktivity</i> .....	46
<i>Tab. č. 12 – Ukazatele stability a zadluženosti</i> .....	48
<i>Tab. č. 13 – Ukazatele likvidity</i> .....	49

**SEZNAM GRAFŮ**

<i>Graf č. 1 – Vývoj struktury aktiv (v tis. Kč) .....</i>	<i>32</i>
<i>Graf č. 2 – Vývoj struktury pasiv (v tis. Kč) .....</i>	<i>33</i>
<i>Graf č. 3 – Vývoj struktury výsledku hospodaření (v tis. Kč) .....</i>	<i>36</i>
<i>Graf č. 4 – Podíl jednotlivých položek na celkových aktivech (v %).....</i>	<i>38</i>
<i>Graf č. 5 – Podíl jednotlivých položek na celkových pasivech (v %) .....</i>	<i>38</i>
<i>Graf č. 6 – Vývoj jednotlivých činností cash-flow (v tis. Kč).....</i>	<i>41</i>
<i>Graf č. 7 – Vývoj struktury čistého pracovního kapitálu (v tis. Kč) .....</i>	<i>42</i>
<i>Graf č. 8 – Čisté pohotové prostředky (v tis. Kč) .....</i>	<i>43</i>
<i>Graf č. 9 – Vývoj čistého peněžního majetku (v tis. Kč) .....</i>	<i>44</i>
<i>Graf č. 10 – Vývoj ukazatelů rentability (v %) .....</i>	<i>45</i>
<i>Graf č. 11 – Vývoj doby obratu pohledávek a krátkodobých závazků (dny) .....</i>	<i>46</i>
<i>Graf č. 12 – Vývoj ukazatelů likvidity (v tis. Kč) .....</i>	<i>49</i>

**SEZNAM PŘÍLOH**

Příloha P I: Rozvaha v plném rozsahu k 31. 12. za roky 2007 – 2011 (v tis. Kč).....	63
Příloha P II: Výkaz zisku a ztrát v plném rozsahu k 31. 12. za roky 2007 – 2011 (v tis. Kč).....	66
Příloha P III: Přehled o peněžních tocích v plném rozsahu k 31. 12. za roky 2007 – 2011 .....	68

		2007	2008	2009	2010	2011
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>2 001 481</b>	<b>1 978 056</b>	<b>1 904 251</b>	<b>1 932 230</b>	<b>1 789 154</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>1 228 319</b>	<b>1 168 342</b>	<b>1 139 918</b>	<b>1 067 840</b>	<b>1 011 017</b>
<b>B.I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>2 133</b>	<b>2 454</b>	<b>2 049</b>	<b>4 621</b>	<b>3 435</b>
3.	Software	2 133	2 064	2 049	4 621	3 435
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	390	0	0	0
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>1 136 172</b>	<b>1 087 382</b>	<b>1 055 833</b>	<b>997 313</b>	<b>951 784</b>
1.	Pozemky	9 168	9 165	9 165	9 165	9 007
2.	Stavby	718 767	703 619	716 091	696 866	671 401
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	390 501	354 866	318 925	276 721	245 236
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	800	800	800	800	800
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	15 102	13 412	9 424	13 584	19 325
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	1 834	5 520	1 428	177	6015
<b>B.III.</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>90 014</b>	<b>78 506</b>	<b>82 036</b>	<b>65 906</b>	<b>55 798</b>
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	83 424	76 336	79 866	63 736	53 628
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	4 150	0	0	0	0
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	2 440	2 170	2 170	2 170	2 170
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>772 127</b>	<b>808 219</b>	<b>761 491</b>	<b>861 929</b>	<b>775 742</b>
<b>C.I.</b>	<b>Zásoby</b>	<b>366 724</b>	<b>425 292</b>	<b>377 248</b>	<b>353 687</b>	<b>367 789</b>
1.	Materiál	251 062	305 742	255 449	231 439	239 400
2.	Nedokončená výroba a polotovary	29 059	34 265	35 101	25 446	30 820
3.	Výrobky	69 159	66 902	68 400	81 894	77 349
5.	Zboží	17 444	18 383	18 298	14 908	20 220
<b>C.III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>365 409</b>	<b>379 338</b>	<b>380 831</b>	<b>503 268</b>	<b>405 154</b>
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	339 200	366 770	310 427	339 350	297 150
2.	Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	16 378	197	63 666	159 014	84 557
6.	Stát – daňové pohledávky	16 378	197	2 342	0	6 467
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	9 158	2 692	3 239	4 197	4 588
8.	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	0	0	0	0	8 612
9.	Jiné pohledávky	673	9 679	1 157	316	4 171

<b>C.IV.</b>	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>39 994</b>	<b>3 589</b>	<b>3 412</b>	<b>4 974</b>	<b>2 799</b>
1.	Peníze	- 2 434	235	350	328	311
2.	Účty v bankách	42 428	3 354	3 062	4 646	2 488
<b>D.</b>	<b>Ostatní aktiva – přechodné účty aktiv</b>	<b>1 035</b>	<b>1 495</b>	<b>2 842</b>	<b>2 461</b>	<b>2 395</b>
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>1 035</b>	<b>1 495</b>	<b>2 842</b>	<b>2 461</b>	<b>2 395</b>
1.	Náklady příštích období	766	1 432	2 620	2 422	2 370
3.	Příjmy příštích období	269	63	222	39	25



		2007	2008	2009	2010	2011
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>2 001 481</b>	<b>1 978 056</b>	<b>1 904 251</b>	<b>1 932 230</b>	<b>1 789 154</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>1 255 158</b>	<b>1 320 534</b>	<b>1 424 898</b>	<b>1 540 951</b>	<b>1 093 016</b>
<b>A.I.</b>	<b>Základní kapitál</b>	<b>526 402</b>	<b>526 402</b>	<b>526 402</b>	<b>526 402</b>	<b>526 402</b>
1.	Základní kapitál	526 402	526 402	526 402	526 402	526 402
<b>A.II.</b>	<b>Kapitálové fondy</b>	<b>181 257</b>	<b>246 352</b>	<b>232 789</b>	<b>206 532</b>	<b>223 560</b>
2.	Ostatní kapitálové fondy	183 397	183 397	183 397	183 397	183 397
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	- 2 140	62 955	49 392	23 135	40 163
<b>A.III.</b>	<b>Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku</b>	<b>107 095</b>	<b>107 203</b>	<b>106 861</b>	<b>106 729</b>	<b>106 581</b>
1.	Zákonný rezervní fond	105 280	105 280	105 280	105 280	105 280
2.	Statutární a ostatní fondy	1 815	1 923	1 581	1 449	1 301
<b>A.IV.</b>	<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	<b>441 097</b>	<b>437 952</b>	<b>438 226</b>	<b>556 572</b>	<b>99 140</b>
1.	Nerozdělený zisk minulých let	504 977	502 524	502 798	621 144	163 712
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	- 63 880	- 64 572	- 64 572	- 64 572	- 64 572
<b>A.V.</b>	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	<b>- 693</b>	<b>2 625</b>	<b>120 620</b>	<b>144 716</b>	<b>137 333</b>
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>746 201</b>	<b>657 522</b>	<b>479 353</b>	<b>391 279</b>	<b>695 167</b>
<b>B.I.</b>	<b>Rezervy</b>	<b>3 000</b>	<b>15 132</b>	<b>13 012</b>	<b>8 899</b>	<b>7 513</b>
4.	Ostatní rezervy	3 000	15 132	13 012	8 899	7 513
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>33 318</b>	<b>43 649</b>	<b>49 663</b>	<b>49 253</b>	<b>49 755</b>
10.	Odložený daňový závazek	33 318	43 649	49 663	49 253	49 755
<b>B.III.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>707 145</b>	<b>597 973</b>	<b>416 678</b>	<b>333 127</b>	<b>637 899</b>
1.	Závazky z obchodních vztahů	149 970	151 460	163 530	182 706	179 445
2.	Závazky – ovládající a řídicí osoba	460 000	321 433	103 610	4 827	354 650
5.	Závazky k zaměstnancům	254	17 284	16 160	15 700	15 119
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	8 736	7 477	7 202	8 013	7 948
7.	Stát – daňové závazky a dotace	5 406	8 347	11 428	13 704	12 165
8.	Přijaté zálohy	39	38	39	38	39
10.	Dohadné účty pasivní (nevyfakturované dodávky)	76 032	91 704	114 228	107 911	68 533
9.	Jiné závazky	6 708	230	481	228	0
<b>B.IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>2 738</b>	<b>768</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	2 738	768	0	0	0
<b>C.</b>	<b>Ostatní pasiva – přechodné účty pasiv</b>	<b>122</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>971</b>
<b>C.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>122</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>971</b>
1.	Výdaje příštích období	122	0	0	0	971

## Příloha P II: Výkaz zisku a ztrát v plném rozsahu k 31. 12. za roky 2007 – 2011 (v tis. Kč)

Strana 1/2

		2007	2008	2009	2010	2011
A.I.1.	Tržby za prodej zboží	201 406	192 292	148 024	164 541	188 582
2.	Náklady vynaložené na prodané zboží	139 199	133 488	112 619	117 872	130 270
+	Obchodní marže	62 207	58 804	35 405	46 669	58 312
B.II.	Výkony	2 038 904	2 127 549	2 136 069	2 040 242	2 024 942
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	2 034 775	2 129 690	2 142 177	2 045 988	2 023 720
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	4 129	- 2 141	- 6 108	- 5 746	1 222
B.	Výkonová spotřeba	1 530 101	1 597 773	1 567 518	1 471 608	1 462 598
1.	Spotřeba materiálu a energie	1 059 863	1 123 613	1 109 115	1 013 177	1 018 446
2.	Služby	470 238	474 160	458 403	458 431	444 152
+	Přidaná hodnota	571 010	588 580	603 956	615 303	620 656
C.	Osobní náklady	343 285	346 488	348 035	333 033	324 183
1.	Mzdové náklady	251 527	257 298	263 580	249 048	241 774
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	88 125	85 742	81 060	80 807	79 251
4.	Sociální náklady	3 633	3 448	3 395	3 178	3 158
D.	Daně a poplatky	1 896	1 567	1 654	2 030	2 105
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	126 516	108 002	102 071	96 709	85 940
E.III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	49 976	33 807	7 090	7 879	15 593
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	26 695	8 707	2 229	1 282	4 404
2.	Tržby z prodeje materiálu	23 281	25 100	4 861	6 597	11 189
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	47 889	30 416	5 465	6 222	13 553
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23 673	5 227	905	418	2 569
2.	Prodaný materiál	24 216	25 189	4 560	5 804	10 984
G.IV.1	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplex. nákladů i příštích obd.	- 27 881	- 30 955	- 37 744	- 10 127	- 3 805
2.	Ostatní provozní výnosy	3 460	2 084	4 825	6 151	12 244
H.1.	Ostatní provozní náklady	45 435	60 975	46 854	27 989	17 828
	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>87 306</b>	<b>107 978</b>	<b>149 536</b>	<b>173 477</b>	<b>208 689</b>

VI.1.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	25 778	0	0	0
J.1.	Prodané cenné papíry a podíly	0	4 980	232	0	0
M.1.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	43 259	61 941	- 11 564	- 9 450	23 374
M.X.1.	Výnosové úroky	1 107	1 027	49	3	141
N.2.	Nákladové úroky	19 087	17 065	6 869	913	2 701
N.XI.1	Ostatní finanční výnosy	11 571	23 961	21 994	8 144	12 110
O.2.	Ostatní finanční náklady	21 117	34 002	17 953	10 735	14 263
	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>- 70 785</b>	<b>- 67 222</b>	<b>8 553</b>	<b>5 949</b>	<b>- 28 087</b>
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	17 372	38 131	37 469	34 710	43 269
1.	- splatná	20 449	27 800	31 455	35 120	43 596
2.	- odložená	- 3 077	10 331	6 014	- 410	- 327
	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>- 851</b>	<b>2 625</b>	<b>120 620</b>	<b>144 716</b>	<b>137 333</b>
XIII.1.	Mimořádné výnosy	473	0	0	0	0
R.2.	Mimořádné náklady	315	0	0	0	0
	<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>158</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>- 693</b>	<b>2 625</b>	<b>120 620</b>	<b>144 716</b>	<b>137 333</b>
	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>16 679</b>	<b>40 756</b>	<b>158 089</b>	<b>179 426</b>	<b>180 602</b>

Příloha P III: Přehled o peněžních tocích v plném rozsahu k 31. 12. za roky 2007 – 2011  
(v tis. Kč)

strana 1/2

		2007	2008	2009	2010	2011
	<i>Peněžní toky z provozní činnosti</i>					
Z.	Výsledek hospodaření za běžnou činnost bez zdanění (+/-)	16 521	40 756	158 089	179 425	180 602
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	174 549	169 023	85 816	89 049	107 058
1.	Odpisy stálých aktiv a pohledávek	144 213	149 282	129 396	108 580	86 764
2.	Změna stavu opravných položek	15 378	18 853	- 47 188	- 15 464	20 955
3.	Změna stavu rezerv	0	12 132	- 2 120	- 4 113	- 1 386
5.	(Zisk)/ztráta z prodeje stálých aktiv	- 3 022	- 24 278	- 1 092	- 864	- 1 835
6.	Úrokové náklady a výnosy	17 980	16 038	6 820	910	2 560
7.	Ostatní nepeněžní operace (např. přecenění na reálnou hodnotu do HV, přijaté dividendy)	0	- 3004	0	0	0
<b>A. +</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu, placenými úroky a mimořádnými položkami</b>	<b>191 070</b>	<b>209 779</b>	<b>243 905</b>	<b>268 475</b>	<b>287 660</b>
A.2.	Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	13 618	- 37 490	144 233	6 890	- 30286
1.	Změna stavu zásob	- 37 449	- 62 849	52 527	18 136	- 12 762
2.	Změna stavu obchodních pohledávek	90 739	- 23 343	59 447	- 29 075	42 455
3.	Změna stavu ostatních pohledávek a přechodných účtů aktiv	- 5 926	19 115	- 1 047	1 374	- 14 115
4.	Změna stavu obchodních závazků	1 628	1 490	12 070	19 176	- 3 261
5.	Změna stavu ostatních závazků, krátkodobých úvěrů a přechodných účtů pasiv	- 35 374	28 097	21 236	- 2 721	- 42 603
<b>A ++</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, placenými úroky a mimořádnými položkami</b>	<b>204 688</b>	<b>172 289</b>	<b>388 138</b>	<b>275 365</b>	<b>257 374</b>
A.3.	Placené úroky	- 19 087	- 17 065	- 6 869	- 913	- 2 701
A.4.	Placené daně	3 878	- 20 801	- 28 233	- 36 571	- 41 583
A.5.	Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými položkami	158	0	0	0	0
<b>A.+++</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	<b>189 637</b>	<b>134 423</b>	<b>353 036</b>	<b>237 881</b>	<b>213 090</b>
	<i>Peněžní toky z investiční činnosti</i>					
B.1.	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	- 69 384	- 63 458	- 70 541	- 41 067	- 41 794
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	26 695	34 485	2 229	1 282	4 404
B.3.	Poskytnuté půjčky a úvěry	0	0	- 63 666	- 95 348	74 457
B.4.	Přijaté úroky	1 107	1 027	49	3	141

<b>B +++</b>	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti</b>	<b>- 41 582</b>	<b>- 27 946</b>	<b>- 131 929</b>	<b>- 135 130</b>	<b>37 208</b>
	<i>Peněžní toky z finanční činnosti</i>					
C.1.	Změna stavu dlouhodobých závazků a dlouhodobých, příp. krátkodobých, úvěrů	- 131 123	- 140 537	- 218 591	- 98 783	349 823
C.2.2.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku	0	0	0	0	- 600 000
3.	Dopady ostatních změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky	- 2 553	- 2 345	- 2 693	- 2 406	- 2 296
<b>C +++</b>	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti</b>	<b>- 133 676</b>	<b>- 142 882</b>	<b>- 221 284</b>	<b>- 101 189</b>	<b>- 252 473</b>
<b>F.</b>	<b>Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků</b>	<b>14 379</b>	<b>- 36 405</b>	<b>- 177</b>	<b>1 562</b>	<b>2 175</b>
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	25 615	39 994	3 589	3 412	4 974
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	39 994	3 589	3 412	4 974	2 799