VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV INFORMATIKY

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUT OF INFORMATICS

HODNOCENÍ FINAČNÍHO ZDRAVÍ VYBRANÉHO PODNIKU A NÁVRHY NA JEHO ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL HEALTH OF THE SELECTED COMPANY AND SUGGESTIONS FOR IMPROVEMENT

DIPLOMOVÁ PRÁCE
MASTER´S THESIS

AUTOR PRÁCE — BC. JANA POSPÍŠILOVÁ
AUTHOR

VEDOUCÍ PRÁCE — ING. LENKA ZEMÁNKOVÁ, Ph.D.
SUPERVISOR

BRNO 2013

Vysoké učení technické v Brně
Fakulta podnikatelská

Akademický rok: 2013/2014
Ústav ekonomiky

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Pospíšilová Jana, Bc.

Podnikové finance a obchod (6208T090)

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

Hodnocení finančního zdraví vybraného podniku a návrhy na jeho zlepšení

v anglickém jazyce:

Evaluation of the Financial Health of the Selected Company and Suggestions for Improvement

Pokyny pro vypracování:

Úvod
Cíle práce, metody a postupy zpracování
Teoretická východiska práce
Analýza současného stavu
Vlastní návrhy řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Podle § 60 zákona č. 121/2000 Sb. (autorský zákon) v platném znění, je tato práce "Školním dílem". Využití této práce se řídí právním režimem autorského zákona. Citace povoluje Fakulta podnikatelská Vysokého učení technického v Brně.

Seznam odborné literatury:

BAŘINOVÁ, D. a I. VOZŇÁKOVÁ. Vyhodnocení a využití účetních výkazů pro manažery, společníky a akcionáře. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005. 100 s. ISBN 80-247-1115-X.
ČERNÁ, A. a kol. Finanční analýza. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 1997. 293 s. ISBN 8072650173.
KISLINGEROVÁ, E. a J. HNILICA. Finanční analýza – krok za krokem. 1. vyd. Praha: K.H.Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-247-1046-3.
LANDA, M. Jak číst finanční výkazy. 1. vyd. Brno: Computer press, 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.
RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 1. vyd. Praha: Grada, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2001. 212 s. ISBN 80-7226-562-8.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Lenka Zemánková, Ph.D.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2013/2014.

L.S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D. Ředitel ústavu	doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D. Děkan fakulty

V Brně, dne 29.12.2013

Abstrakt

Diplomová práce je zaměřena na hodnocení finančního zdraví společnosti BMT Medical Technology s.r.o. s využitím analýzy interního a externího okolí a finanční analýzy. Finanční analýza bude provedena prostřednictvím analýzy soustav ukazatelů, rozdílových, stavových a poměrových ukazatelů. K problematickým oblastem, které vyplynou z jednotlivých analýz, budou dále navržena jejich možná řešení vedoucí ke zlepšení finanční situace společnosti.

Abstract

The master's thesis is focused on evaluation of financial health of BMT Medical Technology s.r.o. by analyzing the internal and external environment and financial analysis. The financial analysis will be done through analysis of system indicators, differential indicators, status indicators and financial ratios. For problematic areas that arise from individual analyzes, will be further proposed possible solutions to improve the financial situation of the company.

Klíčová slova

SLEPTE analýza, Porterův model pěti konkurenčních sil, Finanční analýza, Soustavy ukazatelů, Rentabilita, Likvidita, Aktivita, Zadluženost, Provozní ukazatele

Key words

SLEPTE analysis, Porter's five forces model, financial analysis, system of indicators, profitability, liquidity, activity, debt, operating indicators

Bibliografická citace

POSPÍŠILOVÁ, J. *Hodnocení finančního zdraví vybraného podniku a návrhy na jeho zlepšení.* Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2014. 120 s. Vedoucí diplomové práce Ing. Lenka Zemánková, Ph.D.

Čestné prohlášení

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

V Brně dne 19. ledna 2014

……..

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala vedoucí mé diplomové práce paní Ing. Lence Zemánkové, Ph.D. za její ochotu, čas, cenné rady a věcné připomínky, které mi poskytla při zpracování této práce. Ráda bych také poděkovala společnosti BMT Medical Technology s.r.o., konkrétně panu Bc. Milanu Halámkovi, za poskytnutí potřebných informací a podkladů pro vypracování této práce.

Rovněž děkuji svým a partnerovým rodičům, partnerovi a synovi za jejich trpělivost a podporu během studia na vysoké škole.

Obsah

Úvod 10

1 Vymezení problému a cíl práce 11

2 Teoretická východiska práce 12

2.1 Analýza okolí podniku 12

2.1.1 SLEPTE analýza 12

2.1.2 Porterův model pěti konkurenčních sil 14

2.1.3 Analýza interního okolí 15

2.1.4 SWOT 17

2.2 Finanční analýza 18

2.2.1 Soustavy ukazatelů 18

2.2.2 Analýza absolutních (stavových) ukazatelů 21

2.2.3 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů 22

2.2.4 Analýza poměrových ukazatelů 24

3 Analýza současného stavu 33

3.1 Představení společnosti 33

3.1.1 Vlastnická struktura společnosti 34

3.1.2 Hlavní předmět podnikání 35

3.1.3 Zákazníci 35

3.1.4 Podíl na trhu 36

3.1.5 Financování a zdroje společnosti 36

3.2 Analýza okolí podniku 36

3.2.1 SLEPTE analýza 36

3.2.2 Porterova analýza 41

3.2.3 Interní analýza 46

3.2.4 SWOT analýza 49

3.3 Finanční analýza ... 51
3.3.1 Analýza soustav ukazatelů ... 51
3.3.2 Analýza absolutních ukazatelů ... 56
3.3.3 Analýza rozdílových ukazatelů ... 71
3.3.4 Analýza poměrových ukazatelů ... 76
3.3.5 Shrnutí finanční analýzy společnosti ... 93
4 Návrhy řešení ... 97
4.1 Problémy s rentabilitou ... 97
4.2 Řízení zásob a snížení doby jejich obratu ... 98
4.3 Nízká produktivita práce ... 100
4.4 Řízení krátkodobých pohledávek a závazků ... 101
4.5 Sledování ukazatelů finanční analýzy ... 104
Závěr ... 106
Seznam použité literatury ... 108
Seznam obrázků ... 111
Seznam tabulek ... 112
Seznam grafů ... 113
Seznam příloh ... 114

Úvod

Před pěti lety postihla celý svět hospodářská krize, která měla nepříznivé dopady na všechny oblasti podnikání. V následujících letech bylo nutné zavést řadu opatření, aby se společnosti s nepříjemnými dopady krize vypořádaly a byly schopny dále fungovat. Docházelo ke snižování stavu zaměstnanců, poklesu poptávky na všech trzích, jelikož spotřebitelé byli nuceni více šetřit, a s tím spojenému poklesu tržeb. Každá společnost se s těmito problémy potýkala dle svých možností.

Pokud chce společnost uspět v dnešním nedokonale konkurenčním prostředí a zároveň usiluje o dosažení a udržení zdravého fungování, musí nepřetržitě sledovat svůj finanční vývoj a rovněž věnovat pozornost vnitřnímu a vnějšímu okolí společnosti. Je nutné, aby společnost byla schopna pružně a včas reagovat na případné nepříznivé situace a hrozící problémy. Sledováním a analyzováním vnitřního a vnějšího okolí společnosti je možné odhalit její silné a slabé stránky, hrozby a příležitosti. Ke sledování finančního vývoje a zdraví společnosti slouží finanční analýza.

Finanční analýza poskytuje celou řadu metod sloužících k hodnocení finančního zdraví společnosti nebo k odhalování problematických oblastí. K analýzám jsou využívána data z účetních výkazů, kam se řadí rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích. Z výsledků jednotlivých analýz společnost získá přehledné informace o zdraví společnosti, jejím hospodaření, zadluženosti, přehled o jejím majetku, závazcích a pohledávkách, apod. Rovněž mohou tyto informace sloužit jako varování před případným hrozícím bankrotem.

Jednotlivé metody finanční analýzy zobrazují nejen minulý stav společnosti, ale i ten současný a budoucí, napomáhají odhalovat problematické oblasti společnosti a zároveň vedou k možným návrhům na jejich řešení. Vedení společnosti by mělo zpracovávat informace plynoucí z finanční analýzy a využívat je k odhalování již existujících problematických oblastí, kdy je potřeba včas reagovat a provést taková opatření, která tyto problémy eliminují. A zároveň je důležité odhalovat případné hrozící problémy, kterým bude možné včasným zásahem zabránit.

Za předpokladu efektivního využití informací plynoucích z finanční analýzy bude společnost stabilní, prosperující, efektivní, dosahující zisku a s pozitivními vyhlídkami do budoucnosti i v dnešní nestálé době.

1 Vymezení problému a cíl práce

Ke komplexnímu zhodnocení zdraví společnosti slouží finanční analýza. Zahrnuje celou řadu metod, které vedou k řešení nejrůznějších rozhodovacích úloh, poskytují souhrnné informace o výkonnosti společnosti, efektivnosti využívání jejího majetku, zdraví společnosti, apod. Zároveň poskytuje přehled rizikových oblastí a zjišťuje příčiny jejich vzniku. Výsledky jednotlivých analýz poskytují vedení společnosti potřebné informace pro výběr vhodného řešení rozhodovacích úloh.

Hlavním cílem diplomové práce je zhodnotit finanční zdraví společnosti BMT Medical Technology s.r.o. pomocí metod finanční analýzy v letech 2008 – 2012. Aby bylo možné tohoto cíle dosáhnout, bylo nutné zvolit několik parciálních cílů.

Prvním z nich je prostudování potřebných odborných materiálů a následné sepsání teoretických východisek k dané problematice. Z těchto východisek se bude nadále vycházet při zpracovávání praktické části. Hlavním úkolem této části je seznámit se s teoretickými podklady pro analýzu okolí společnosti, jak externího tak i interního, a dále s jednotlivými metodami finanční analýzy. Všechny teoretické poznatky budou shrnuty v kapitole diplomové práce s názvem Teoretická východiska práce.

Dalším z dílčích cílů je podrobné seznámení s analyzovanou společností BMT Medical Technology s.r.o. Společnost bude stručně představena, bude zmíněn hlavní předmět jejího podnikání, vlastnická struktura, podíl na trhu i její zákazníci.

Nejdůležitějším z parciálních cílů je zpracování praktické části diplomové práce, která zahrnuje vypracování finanční analýzy společnosti vycházející z výsledků analýz jejího interního a externího okolí. Zmíněné analýzy budou vycházet z teoretických východisek práce.

Posledním dílčím cílem je analýza a interpretace výsledků jednotlivých analýz a odhalení problematických oblastí. Na základě zjištěných skutečností budou následně navrženy změny, které povedou ke zlepšení finanční situace společnosti.

2 Teoretická východiska práce

Tato část diplomové práce obsahuje teoretická východiska, která zahrnují význam a ukazatele jednotlivých analýz. Teoretická východiska budou dále využita při zpracování praktické části práce.

Hlavním úkolem této části práce je seznámit se s teoretickými poznatky analýzy okolí podniku, která zahrnuje SLEPTE analýzu, Porterův model pěti konkurenčních sil, interní analýzu společnosti či SWOT analýzu a s teoretickými poznatky finanční analýzy společnosti, která zahrnuje soustavy ukazatelů, absolutní, rozdílové a poměrové ukazatele.

2.1 Analýza okolí podniku

Pro každou efektivní a úspěšnou společnost hraje klíčovou roli schopnost sledovat své okolí. Je nutné analyzovat všechny vnější faktory, které mohou mít vliv na vnitřní řízení společnosti, rovněž předpovídat a následně reagovat na možné změny jimi způsobené. Mimo sledování vnějšího okolí společnosti je velice důležité mít přehled i o veškerém dění uvnitř společnosti. K analýze vnějšího okolí společnosti je vhodné využít analýzu SLEPTE a Porterův model pěti konkurenčních sil. Pro zhodnocení vnitřního prostředí společnosti lze použít interní analýzu.

Z hodnocení a rozboru analýz současného stavu společnosti (vnitřní prostředí) a současné situace jejího okolí (vnější prostředí), lze sestavit strategickou analýzu stavu společnosti SWOT.

2.1.1 SLEPTE analýza

Analýza SLEPTE zkoumá v jednotlivých oblastech 6 různých vnějších faktorů působících na společnost. Tato metoda odhaluje možné budoucí hrozby nebo příležitosti pro společnost. Konkrétně zahrnuje následující faktory.

Sociální faktory

Jedná se o analýzu demografických charakteristik, jako je velikost a věková struktura populace, její geografické rozmístění, sociálních a kulturních aspektů, např. životní úroveň populace případně rasová diskriminace, dále sem lze zařadit analýzu makroekonomických charakteristik trhu práce, konkrétně se jedná například

o míru nezaměstnanosti a v neposlední řadě analýza dostupnosti potenciální pracovní síly a pracovních zvyklostí. (1; 3; 32)

Legislativní faktory

Při analýze legislativních faktorů uvažujeme převážně ty zákony, vyhlášky a normy, které mohou mít vliv na chod společnosti. Za nejdůležitější lze považovat občanský zákoník, obchodní zákoník, daňové zákony, deregulační opatření, antitrustové zákony
a legislativní omezení. Významný vliv může mít také funkčnost soudů a vymahatelnost práva. (1; 32)

Ekonomické faktory

Mezi ekonomické faktory patří zejména míra inflace, úroková míra, rozpočtový a obchodní přebytek nebo deficit, měnová stabilita a aktuální výše HDP, HDP na jednoho obyvatele a jeho budoucí vývoj. Důležitá je i dostupnost finančních zdrojů, například dostupnost a formy úvěrů, bankovní systém apod. A v dnešní době i hodně řešené daňové faktory, výše a vývoj daňových sazeb, cla atd. (1; 32)

Politické faktory

Analýza politických faktorů zhodnocuje politickou stabilitu daného státu. Konkrétně se zaměřuje na formu a stabilitu vlády, politickou stranu u moci a její postoj k podnikání, postoj vůči privátním a zahraničním investicím, zahraniční konflikty, apod. (32)

Technologické faktory

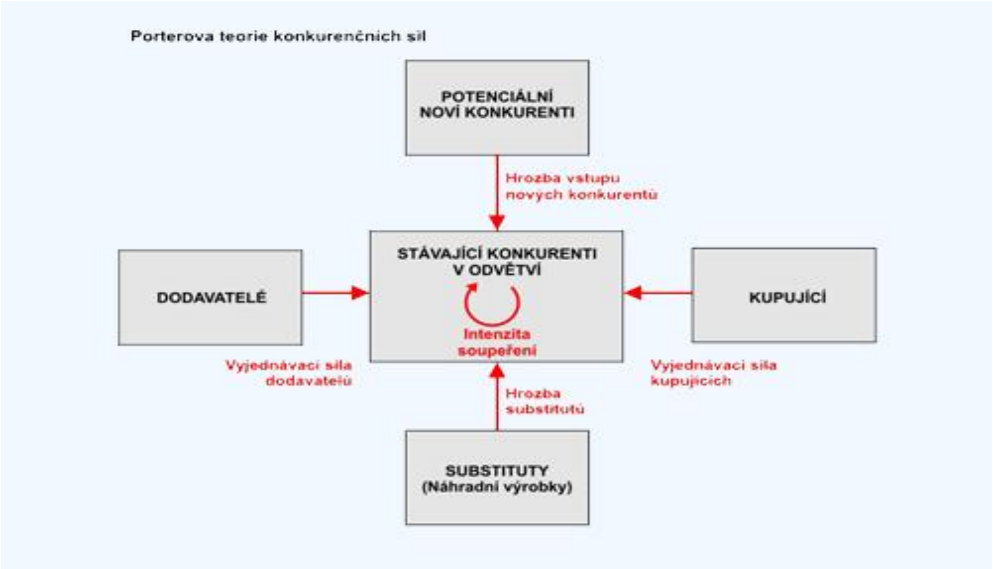
Pod pojem technologické faktory řadíme stávající úroveň technologického rozvoje, investice na výzkum a vývoj nových technologií, rychlost realizace nových technologií, nové patenty a vynálezy, vývoj informačních technologií, ale i rychlost morálního zastarávání. (32)

Ekologické faktory

Analýza ekologických faktorů se zaměřuje na ekologické předpisy a normy, které musí společnost v rámci své činnosti dodržovat, materiály které společnost musí zpracovat a na její celkový přístup k ochraně životního prostředí. (32)

2.1.2 Porterův model pěti konkurenčních sil

Porterův model pěti konkurenčních sil se zabývá analýzou jednotlivých konkurenčních sil, které na danou společnost působí. Chování společnosti je ovlivněno nejen konkurencí, ale i chováním odběratelů a dodavatelů, možnými substituty výroby a potenciálními zájemci o vstup na daný trh. (32)



Obrázek 1: Porterův model pěti konkurenčních sil (30)

Konkurence mezi stávajícími společnostmi na trhu

Konkurence mezi stávajícím společnostmi na trhu bude existovat vždy a za všech okolností, její velikost je však ovlivněna řadou aspektů. Mezi ně můžeme zařadit především stupeň rivality mezi jednotlivými společnostmi působícími v daném odvětví, diferenciaci produktů, změnu velikosti trhu, bariéry vstupu na trh, apod. (17; 32)

Vyjednávací síla dodavatelů

Velikost vyjednávací síly dodavatelů závisí především na jejich postavení na trhu, zda jsou jediní ve svém oboru, nebo se jich na trhu nachází celá řada a společnost jako odběratel si může vybírat. V úvahu bereme i jejich spolehlivost, flexibilitu a dostupnost, možnost jejich nahrazení, atd. (32)

Vyjednávací síla odběratelů

I v tomto případě stejně jako u vyjednávací síly dodavatelů velice záleží na postavení daného zákazníka na trhu. Pokud se jedná o odběratele významného

a může-li snadno přejít ke konkurenci, jeho vyjednávací síla je vysoká. Takto silní odběratelé mohou vytvářet tlak nejen na ceny, ale i na zvýšení kvality produktů, nebo prodloužení dodavatelských úvěrů. (17; 32)

Hrozba substitutů

Základním předpokladem pro stanovení míry ohrožení substituty (produkty vyhovující stejným potřebám jako odvětvový produkt) je zjištění, zda a jak snadno lze vyměnit výrobky společnosti za jejich substituty od konkurenční firmy, co se týče jejich funkcí, kvality, ceny, apod. (17; 32)

Hrozba vstupu nových konkurentů do odvětví

Zaměřuje se na zjištění obtížnosti vstupu nových firem do odvětví, konkrétně na možné bariéry vstupu, jako jsou diferenciace produkce, distribuční kanály, reakce konkurentů, regulační opatření, apod. A velmi důležité je rovněž zjištění, jaký vliv bude mít vstup nových konkurentů na postavení dané firmy a na její zájmy. Je-li snadné na daný trh proniknout a zisky v tomto odvětví jsou lákavé, lze očekávat masivní vstup nových společností na trh. Toto může způsobit pokles cen produktů a tím i zisků společností, což bude mít vliv i na hodnocenou společnost. (17; 32)

2.1.3 Analýza interního okolí

Analýza interního okolí slouží k posouzení vnitřních faktorů majících vliv na úspěch společnosti. Mezi nejpoužívanější druhy interní analýzy patří analýza 7S a analýza organizační struktury společnosti. Cílem interní analýzy je odhalit silné a slabé stránky společnosti.

Analýza organizační struktury společnosti se zaměřuje na jednotlivé organizační úrovně společnosti, jako jsou např. marketing, výzkum, vývoj, výroba, ekonomika, správa, atd.

Analýza 7S využívá sedm faktorů, mezi něž se řadí následující.

Strategie

Strategie společnosti sleduje její dlouhodobou orientaci, zamýšlené směřování k určitému cíli, případně skupině cílů a analyzuje možnosti společnosti tohoto cíle v dané situaci dosáhnout. (3; 12)

Struktura

Jedná se o analýzu funkční a obsahové náplně organizační struktury, jejímž hlavním úkolem je optimální rozdělování úkolů, delegování kompetencí a odpovědnosti mezi jednotlivé pracovníky společnosti. (3; 12)

Systémy

Pod pojmem systémy jsou myšleny veškeré interní procesy společnosti, které slouží k zabezpečení implementace strategie a pomáhají při každodenních činnostech ve společnosti. Cílem je tyto procesy zjednodušovat a modernizovat použitím nových technologických postupů, aby se urychlil proces rozhodování a bylo dosaženo nejlepších výsledků v co nejkratším čase. (3; 12)

Spolupracovníci

Klíčovým faktorem úspěchu jsou právě spolupracovníci. Jejich znalosti a dovednosti spolu s kvalitním systémem motivace stojí za zvyšováním výkonnosti společnosti. Nejlepší zaměstnanci, kteří mají odborné znalosti na vysoké úrovni a jsou pro společnost klíčoví, představují značné provozní riziko, neboť hrozí jejich odchod ke konkurenci. Je proto potřeba věnovat velkou pozornost motivaci a odměňování spolupracovníků na všech úrovních řízení. (3; 12)

Sdílené hodnoty

Sdílené hodnoty společnosti neboli firemní kultura představují základní pravidla a principy, které je nutné dodržovat. Všichni zaměstnanci jsou ztotožněni se základní ideou, na jejímž základě je společnost postavena. Akceptování sdílených hodnot spolu s jasně stanovenými cíli společnosti umožňuje pracovat zaměstnancům jako soudržný tým, což má výrazný vliv na úspěšnost společnosti. (3; 12)

Styl vedení

Existuje více pohledů na typologii stylů řízení, avšak za klasickou typologií stylů je považováno rozdělení na styl *autokratický*, který vylučuje účast ostatních zaměstnanců při řízení společnosti, *demokratický*, kdy už zaměstnanci mají možnost zapojit se do řízení společnosti a projevit svůj názor a *liberální*, kdy je zaměstnancům ponechána volnost při rozhodování. (3; 12)

Schopnosti

Měl by být vyvíjen jistý tlak na zabezpečení rozvoje kvalifikace zaměstnanců nejen na technické a výrobní úrovni, ale rovněž i v oblasti ekonomické, právní a informatické gramotnosti prostřednictvím jejích manažerů. (3; 12)

2.1.4 SWOT

SWOT analýza byla vyvinuta Albertem Humphreym a jejím cílem je identifikace silných stránek (Strengths), slabých stránek (Weaknesses), příležitostí (Opportunities) a hrozeb (Threats) společnosti, které poskytují základní podklady pro stanovení podnikových strategií, strategických cílů a rozvojových směrů a aktivit.

Přehled o silných a slabých stránkách se získává prostřednictvím analýzy interního prostředí společnosti. Zkoumají se především zdroje společnosti a jejich využití, plnění cílů společnosti. Silné a slabé stránky mají významný vliv na vnitřní hodnotu společnosti. Mezi interní analýzy odhalující silné a slabé stránky se řadí analýza 7S a analýza organizační struktury. (7)

Oproti tomu příležitostmi a hrozbami se zabývá analýza externího prostředí, které společnost obklopuje a ovlivňuje ji řadou faktorů. Externí prostředí sice daná společnost nemůže nijak ovlivnit, existuje nezávisle na ní, ale je schopna jeho faktory analyzovat prostřednictvím jedné z externích analýz, například analýzou SLEPTE, či prostřednictvím Porterova modelu pěti konkurenčních sil. (7)

Výsledky SWOT analýzy lze použít jako silný nástroj ke stanovení a optimalizaci strategie společnosti, nebo ke zlepšování stávajícího stavu či procesů. Jak Grasseová ve své knize Analýza podniku v rukou manažera z roku 2012 uvádí: *„SWOT analýza ztrácí svůj smysl, pokud se klade důraz pouze na sestavení čtyř seznamů (S-W-O-T) bez navazujících opatření, která vyplývají z definovaných strategií.“* Je proto vhodné si zvolit jednu ze čtyř strategií SWOT analýzy:

Tabulka 1: Strategie SWOT analýza (31)

SWOT analýza		Interní analýza	
		Silné stránky	**Slabé stránky**
Externí analýza	**příležitosti**	S-O strategie: Vývoj nových metod, které jsou vhodné pro rozvoj silných stránek společnosti.	W-O strategie: Odstranění slabých stránek pro vznik nových příležitostí.
	hrozby	S-T strategie: Použití silných stránek pro zamezení hrozeb.	W-T strategie: Vývoj strategií, díky nimž je možné omezit hrozby ohrožující slabé stránky společnosti.

2.2 Finanční analýza

„Podstatou finanční analýzy je splnění dvou základních funkcí: prověřit finanční zdraví podniku (ex post analýza) a vytvořit základ pro finanční plán (ex ante analýza). U první funkce hledáme odpověď na otázku, jaká je finanční situace podniku k určitému datu – jde o historický vývoj a odhad toho, co lze očekávat v nejbližší budoucnosti. Druhá funkce se opírá o poznatky finanční analýzy, které jsou základem pro plánování hlavních finančních veličin.“ Dle knihy Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi z roku 2011 od autorky Růčkové.

K tomu slouží soustava elementárních metod finanční analýzy, kam lze zařadit:

- analýza absolutních (stavových) ukazatelů,
- analýza rozdílových ukazatelů,
- analýza tokových ukazatelů,
- analýza poměrových ukazatelů,
- analýza soustav ukazatelů. (13)

2.2.1 Soustavy ukazatelů

Patří mezi ukazatele účelově vybrané a řadí se sem dvě skupiny modelů, bonitní a bankrotní modely. Kladou si za cíl přiřadit firmě jen jedinou číselnou hodnotu, na jejímž základě se posuzuje finanční zdraví podniku. (13)

Bonitní modely

Určují, zda se firma řadí mezi dobré nebo špatné firmy. Umožňují srovnání s jinými firmami v rámci určitého oboru podnikání. Patří sem například Kralickův Quicktest. (13)

Bankrotní modely

Mají za úkol informovat, zda firmu v dohledné době ohrožuje bankrot. Vychází se ze zkušenosti, že firmy po nějakou dobu před hrozícím bankrotem mají určité vlastnosti, které jsou pro tuto skutečnost typické. Jedná se například o problémy s běžnou likviditou, s rentabilitou celkového vloženého kapitálu nebo problémy s výší čistého pracovního kapitálu. Z bankrotních modelů můžeme jmenovat Altmanův model a Index důvěryhodnosti českého podniku. (13)

2.2.1.1 Altmanovo Z-skóre

Rovněž je označováno jako Altmanův index finančního zdraví nebo jen Altmanův model. Původní Altmanův model vznikl v roce 1968 a měl za úkol odlišit bankrotující firmy od těch, u kterých je riziko bankrotu minimální. Je stanoven jako součet pěti běžných poměrových ukazatelů, k nimž byla přiřazena určitá váha podle diskriminační metody, kterou Prof. Edward Altman použil. Podle toho zda firma je, či není veřejně obchodovatelná na burze, se použije jeden z možných výpočtů. V případě analyzované společnosti bude využit výpočet pro firmy, které nejsou veřejně obchodovatelné na burze (13)

$$Z = 0{,}717x_1 + 0{,}847x_2 + 3{,}107x_3 + 0{,}42x_4 + 0{,}998x_5 \qquad (1.1)$$

kde x_1 *Čistý pracovní kapitál/Celková aktiva*

x_2 *Kumulovaný nerozdělený hospodářský výsledek min. období/ Aktiva celkem*

x_3 *EBIT/Celková aktiva*

x_4 *Účetní hodnota akcií/Cizí zdroje*

x_5 *Tržby/Celková aktiva*

Pokud se výsledná hodnota tohoto ukazatele nachází v rozmezí od 1,2 do 2,9, hovoří se o tzv. *„šedé zóně“*, kdy nelze přesně odhadnout, zda bude firma úspěšná, nebo jí bude hrozit bankrot. Bude-li hodnota vyšší než 2,9, jedná se o firmu prosperující a nehrozí jí přímé ohrožení bankrotem. Bude-li však hodnota Altmanova Z-skóre nižší

než 1,2, nachází se firma ve špatné finanční situaci a její výrazné finanční problémy mohou způsobit i bankrot firmy. (13; 16)

2.2.1.2 IN05

Tento index je výsledkem analýzy 24 významných matematicko-statistických modelů podnikového hodnocení a využívá praktické zkušenosti z analýz českých firem. Je tedy vytvořen přímo pro české firmy. Model IN je vyjádřen rovnicí, která obsahuje poměrové ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity. Každý z těchto ukazatelů má přiřazenu určitou váhu, která je stanovena váženým průměrem hodnot tohoto ukazatele v odvětví. (14)

$$IN_{05} = 0{,}13\frac{A}{CZ} + 0{,}04\frac{EBIT}{NÚ} + 3{,}97\frac{EBIT}{A} + 0{,}21\frac{VÝN}{A} + 0{,}09\frac{OA}{(KZ + KBÚ)} \qquad (1.2)$$

kde *A* *celková aktiva, resp. pasiva,*

OA *oběžná aktiva,*

EBIT *zisk před úroky a zdaněním,*

VÝN *výnosy,*

CZ *cizí zdroje,*

KZ *krátkodobé závazky,*

NÚ *nákladové úroky,*

KBÚ *krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci*

Pokud je hodnota indexu důvěryhodnosti větší než 1,6, potom podnik tvoří určitou hodnotu a bankrot mu nehrozí. Je-li hodnota indexu mezi 0,9 a 1,6, nachází se podnik v *„šedé zóně“* a nelze tedy přesně určit, zda podnik směřuje k bankrotu, či tvoří hodnotu. Při hodnotě nižší než 0,9 se podnik blíží k bankrotu. (14)

2.2.1.3 Kralickův Quicktest

Tento model se skládá ze soustavy čtyř ukazatelů, přičemž první dva hodnotí finanční stabilitu firmy (první značí kapitálovou sílu, druhý zadlužení) a druhé dva hodnotí výnosovou situaci firmy (první z nich značí výnosnost, druhý finanční výkonnost). Jednotlivým výsledkům následně přiřadíme bodovou hodnotu podle tabulky 2. Hodnocení potom probíhá ve třech krocích. V prvním kroku hodnotíme finanční stabilitu a to tak, že sečteme bodové hodnoty přiřazené k výsledkům prvních

dvou rovnic a následně vydělíme dvěma. Druhý krok spočívá ve zhodnocení výnosové situace firmy, přičemž výpočet probíhá obdobně jako u hodnocení finanční stability firmy, pouze místo bodových hodnot přiřazených k prvním dvěma rovnicím, budeme sčítat a následně dělit dvěma, bodové hodnoty přiřazené k výsledkům druhým dvěma rovnicím. V posledním kroku se provede zhodnocení celkové situace, tzn., že sečteme předchozí dvě vypočtené hodnoty finanční stability a výnosové situace firmy a podělíme je dvěma. Interpretace celkového bodového hodnocení je potom následující. Společnost s hodnotou vyšší než 3 je bonitní. Hodnoty v intervalu mezi 1 – 3 představují šedou zónu a hodnoty nižší než 1 ukazují společnosti, které mají potíže s udržením finanční stability a signalizují problémy v jejím finančním hospodaření. (13)

$$R1 = \frac{vlastní\ kapitál}{aktiva\ celkem}\ x\ 100\ [\%] \tag{1.3}$$

$$R2 = \frac{(cizí\ zdroje - peníze\ v\ pokladně - peníze\ na\ bankovních\ účtech)}{provozní\ cash\ flow}\ [roky] \tag{1.4}$$

$$R3 = \frac{EBIT}{aktiva\ celkem}\ x\ 100\ [\%] \tag{1.5}$$

$$R4 = \frac{provozní\ cash\ flow}{tržby}\ x\ 100\ [\%] \tag{1.6}$$

Tabulka 2: Bodové hodnocení Kralickova Quicktestu (13)

Rovnice/bodové hodnocení	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0 - 10	10 - 20	20 - 30	> 30
R2	> 30	12 - 30	5 - 12	3 - 5	< 3
R3	< 0	0 - 8	8 - 12	12 - 15	> 15
R4	< 0	0 - 5	5 - 8	8 - 10	> 10

2.2.2 Analýza absolutních (stavových) ukazatelů

Pod pojmem analýza absolutních ukazatelů si lze představit především analýzu vývojových trendů (horizontální analýza) a procentní rozbor komponent (vertikální analýza). (5)

2.2.2.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza porovnává časové změny jednotlivých položek výkazů. Na základě výsledků analýzy lze odvozovat i pravděpodobný vývoj těchto ukazatelů do budoucna ovšem za předpokladu, že se společnost bude chovat stejně. Aby byla dosažena dostatečná vypovídací schopnost této analýzy, je potřeba zajistit dostatečně dlouhou časovou řadu údajů, obvykle 5 až 10 let, a zabezpečit srovnatelnost údajů v této časové řadě u analyzované společnosti. Dále také vyloučit všechny náhodné vlivy, které měly vliv na vývoj některé z položek analýzy a při odhadech možného budoucího vývoje brát na vědomí i objektivně předpokládané změny jako je procento inflace, vývoj měnového kurzu, apod. Výstupy horizontální analýzy lze vyjádřit v podobě absolutní změny: (10)

$$absolutní\ změna = ukazatel_t - ukazatel_{t-1} \tag{1.7}$$

procentní změny:

$$procentní\ změna = \frac{absolutní\ změna\ \times 100}{ukazatel_{t-1}} \tag{1.8}$$

nebo formou bázických (srovnávají hodnoty vybraného ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou tohoto ukazatele ve zvoleném období – základní srovnání) či řetězových indexů (porovnávají hodnotu vybraného ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou stejného ukazatele v předcházejícím období. (10)

2.2.2.2 Vertikální (procentní) analýza

Pomocí vertikální analýzy se zkoumá vnitřní struktura absolutních ukazatelů. Jedná se především o souměření jednotlivých položek účetních výkazů k celkové sumě aktiv nebo pasiv, případně sumě výnosů celkem. Cílem vertikální analýzy je zjistit, jak se jednotlivé analyzované položky výkazu podílely na celkové bilanční sumě. Jelikož se jedná o relativní vyjádření, je možné jej využít rovněž pro srovnání s firmami ze stejného oboru podnikání nebo přímo s oborovými průměry. (10; 13)

2.2.3 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

Při analýze rozdílových a tokových ukazatelů se vychází především ze základních účetních výkazů, které obsahují především tokové položky. Jedná se zejména o výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow. Tokové ukazatele znázorňují

změnu extenzivních ukazatelů, která nastala za určitou dobu. Jak Konečný ve své knize Finanční analýza a plánování z roku 2007 uvádí: *„Rozdílovými ukazateli jsou především rozdíly mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a souhrnem určitých položek krátkodobých pasiv.“* Prostřednictvím analýzy rozdílových ukazatelů je možné analyzovat i oběžná aktiva v rozvaze. (10; 13)

Mezi typické tokové ukazatele lze zařadit tržby, náklady, zisk, apod. K metodám využívající rozdílových ukazatelů se řadí *Analýza fondů finančních prostředků.* Ve finanční sféře se jako *fond* označují ty ukazatele, které je možné vypočíst jako rozdíl mezi určitými položkami aktiv a pasiv. Mezi nejvíce využívané fondy se řadí *Čistý pracovní kapitál*. Je chápán jako tzv. finanční „polštář“, který lze použít v případě finančních výkyvů, jelikož představuje část oběžných aktiv, která je kryta dlouhodobými zdroji. Lze tedy říci, že se jedná o relativně volný kapitál, který společnost využívá k zajištění bezproblémového průběhu své činnosti. Podle způsobu výpočtu jej lze charakterizovat buď jako oběžná aktiva očištěná o závazky splatné do jednoho roku (1.9), nebo jako část oběžných aktiv, která je financována z dlouhodobého kapitálu (1.10). (13; 15)

$$Čistý\ pracovní\ kapitál = Oběžná\ aktiva - Krátkodobé\ závazky \tag{1.9}$$

$$Čistý\ pracovní\ kapitál = (Dlouhodobé\ závazky + Vlastní\ jmění) - Stálá\ aktiva \tag{1.10}$$

Obecně lze říci, že čím vyšší je hodnota čistého pracovního kapitálu, tím je větší schopnost podniku hradit své závazky.

Dalším hojně používaným fondem jsou *Čisté pohotové prostředky.* Hodnota tohoto fondu představuje okamžitou likviditu, která znázorňuje rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. (13; 15)

$$Čisté\ pohotové\ prostředky = Pohotové\ fin.prostředky - Okamžitě\ splatné\ závazky \tag{1.11}$$

Posledním rozdílovým ukazatelem, který bude zmíněn, je *Čistý peněžní majetek.* Jedná se o kompromis mezi oběma výše uvedenými ukazateli. Pro jeho výpočet je nutné vyloučit méně likvidní položky z oběžných aktiv. (15)

$$Čistý\ peněžní\ majetek = (Oběžná\ aktiva - Zásoby - Nelikvidní\ pohledávky) - Krátkodobé\ závazky \tag{1.12}$$

2.2.4 Analýza poměrových ukazatelů

Mezi základní nástroje finanční analýzy se řadí poměrové ukazatele. V praxi se jedná o nejpoužívanější elementární metodu a to především proto, že rychle poskytuje představu o finanční situaci společnosti. Porovnávají se zde totiž takové ukazatele, jejichž hodnoty jsou srovnatelné pro různé typy podniků, lze je tedy nazvat jako relativní. Předmětem zkoumání analýzy poměrových ukazatelů je struktura, kvalita a využívání podnikových aktiv, způsoby jejich financování, struktura nákladů, rentabilita, solventnost, likvidita a další znaky finančního zdraví podniku. Mezi základní poměrové ukazatele lze zařadit ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity, provozní a výrobní ukazatele, ukazatele kapitálového trhu a ukazatele cash flow. (4; 5; 11; 13)

2.2.4.1 Ukazatele rentability

Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu, znamená schopnost podniku vytvářet nové zdroje neboli schopnost dosahování zisku za pomoci investovaného kapitálu. Při zjišťování ukazatelů rentability se vychází především ze dvou základních účetních výkazů, a to konkrétně z rozvahy a z výkazu zisku a ztráty. V čitateli všech ukazatelů rentability se vyskytuje položka odpovídající určitému výsledku hospodaření a ve jmenovateli se nachází určitý druh kapitálu, případně tržby. Jednoznačně lze označit ukazatele rentability jako hodnotící prvek celkové efektivity dané činnosti. (11; 13)

Obecně se k vyjádření rentability používá poměr zisku k vloženému kapitálu. Pojem zisk je však v odborné literatuře charakterizován různě. Jako nejdůležitější se považují tyto tři kategorie zisku:

- EAT (Earning after Taxes) – zisk po zdanění. Jedná se o část zisku, která se dělí na část zisku k rozdělení na dividendy a část zisku nerozděleného, který se dále využívá k zhodnocování podniku.
- EBT (Earning before Taxes) – zisk před zdaněním. Je to provozní zisk, který je již snížený či zvýšený o mimořádný a finanční výsledek hospodaření, ale ještě od něj nebyly odečteny daně. Využívá se v případě srovnávání výkonnosti firem, u nichž je různé daňové zatížení.
- EBIT (Earning before Interest and Taxes) – zisk před odečtením nákladových úroků a před zdaněním. Využívá se tam, kde je potřeba zabezpečit mezifiremní

srovnávání v případě, že hrozí ovlivnění tvorby výsledku hospodaření v hlavní podnikatelské činnosti vlivem nákladových úroků. EBIT se dále dělí na následující části:

- nákladové úroky,
- daň z příjmů,
- zisk po zdanění. (11; 13)

Rentabilita celkového vloženého kapitálu ROA

Rentabilita celkového vloženého kapitálu znázorňuje celkovou výnosnost kapitálu, jeho produkční sílu, bez ohledu na zadlužení a daňové zatížení. Tento ukazatel lze využít k hodnocení činnosti a výkonnosti minulých řídících pracovníků. V čitateli se nachází zisk a interpretace výsledných hodnot se bude lišit podle toho, který zisk budeme ve vzorci používat. Bude-li vzorec obsahovat zisk před zdaněním zvýšený o úroky (EBIT), použijeme jej v případě porovnávání podniků s rozdílným daňovým a úrokovým zatížením. Použijeme-li v čitateli čistý zisk (EAT), avšak před vyplacením dividend, bude se jednat o standardní interpretaci rentability, kdy ukazatel není závislý na charakteru zdrojů financování. Je vhodné hodnoty tohoto ukazatele srovnávat s odvětvovými hodnotami ROA. Obecně lze říci, že čím vyšší jsou hodnoty tohoto ukazatele, tím lepší je stav společnosti. (5; 13)

$$ROA = \frac{zisk}{celkový\ vložený\ kapitál} \times 100\ [\%] \qquad (1.13)$$

Rentabilita vlastního kapitálu ROE

Hodnotí výnosnost, míru ziskovosti, kapitálu vloženého akcionáři nebo vlastníky podniku. Investoři pomocí něj zjišťují, zda se jim jejich investice vrací v náležité výši při určité velikosti jejich investičního rizika. Interpretace výsledných hodnot se použije stejná jako u předchozích dvou ukazatelů. Doporučenou hodnotou pro rentabilitu vlastního kapitálu je 10%. Obecně však platí, že by tento ukazatel neměl klesnout pod hodnotu úrokové míry bezrizikových cenných papírů. (11; 13; 15)

$$ROE = \frac{zisk}{vlastní\ kapitál} \times 100\ [\%] \qquad (1.14)$$

Rentabilita celkového investovaného kapitálu ROCE

Představuje souhrn všech prostředků dlouhodobě poskytnutých investory a akcionáři. Vstupují do něj tedy dlouhodobé dluhy a to konkrétně emitované obligace, dlouhodobé bankovní úvěry a vlastní kapitál. Samotný ukazatel značí míru zhodnocení všech aktiv financovaných dlouhodobým vlastním i cizím kapitálem, neboli kolik provozního zisku před zdaněním společnost dosáhla z jedné koruny investované akcionáři a věřiteli. (13; 14)

$$ROCE = \frac{zisk}{(dlouhodobé\ dluhy + vlastní\ kapitál)} \times 100\ [\%] \qquad (1.15)$$

Rentabilita tržeb ROS

V běžné praxi je rovněž označována jako ziskové rozpětí, slouží k vyjádření ziskové marže. Výsledné hodnoty tohoto ukazatele znázorňují schopnost podniku dosáhnout zisku při určité úrovni výše tržeb, neboli „kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb.“ (12)

Ziskovou marži lze srovnávat s hodnotami oborových průměrů. V případě, že podnikové hodnoty budou pod hranicí oborového průměru, značí to nízké ceny výrobků a vysoké náklady s nimi spojené. (13)

$$ROS = \frac{zisk}{tržby} \times 100\ [\%] \qquad (1.16)$$

2.2.4.2 Ukazatele likvidity

Likvidita podniku vyjadřuje schopnost podniku dostát včas všem svým závazkům. Pokud se o podniku hovoří jako o likvidním, myslí se tím, že souhrn všech jeho finančních prostředků je tak obsáhlý, že se s ním pokryjí veškeré splatné závazky. Ukazatele likvidity poměřují to, čím je možné platit a to, co má být zaplaceno. Existuje několik ukazatelů likvidity, které se rozlišují dle míry likvidnosti položek aktiv dosazovaných do čitatele. Mezi ty nejpoužívanější patří likvidita běžná, pohotová a okamžitá. (13)

Běžná likvidita

Je označována likviditou 3. stupně a interpretovat ji lze několika způsoby. Například kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky, kolik korun oběžných aktiv kryje jednu korunu krátkodobých pasiv, nebo kolikrát by byl podnik schopen

uspokojit svoje věřitele za předpokladu, že by proměnil všechna svá oběžná aktiva na hotovost, apod. Její hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5. Pokud by hodnota běžné likvidity klesla pod hodnotu 1, stane se podnik pro věřitele nepřijatelným. (11; 13)

$$Běžná\ likvidita = \frac{oběžná\ aktiva}{krátkodobé\ dluhy} \tag{1.17}$$

Pohotová likvidita

Bývá označována jako likvidita 2. stupně. Na rozdíl od běžné likvidity vylučuje tento ukazatel nejméně likvidní část majetku, kterou tvoří zásoby. Jedná se tedy o mnohem tvrdší ukazatel likvidity, než je likvidita běžná. V praxi dochází velice často k jejich porovnávání. Je-li hodnota pohotové likvidity výrazně horší, než hodnota likvidity běžné, značí to nadměrný podíl zásob v oběžných aktivech. S tímto případem je možné se setkat u obchodních společností, u kterých se předpokládá rychlá obměna zásob, případně u sezónního charakteru hospodaření, kdy dochází ke zvýšení zásob před zahájením prodejní sezóny. Doporučuje se, aby hodnota pohotové likvidity neklesla pod 1,0. Optimálně by se měla pohybovat mezi 1,0 a 1,5. Stav, kdy se pohotová likvidita nachází na úrovni 1,0, ukazuje, že je podnik schopen pokrýt své závazky, aniž by musel prodat své zásoby. Obecně závisí velikost pohotové likvidity také na oboru podnikání. (13; 15)

$$Pohotová\ likvidita = \frac{(oběžná\ aktiva - zásoby)}{krátkodobé\ dluhy} \tag{1.18}$$

Okamžitá likvidita

Rovněž označována jako likvidita 1. stupně. Znázorňuje schopnost společnosti hradit své právě splatné závazky. V čitateli jsou zahrnuty pouze ty nejlikvidnější položky z rozvahy. Pohotové platební prostředky v sobě zahrnují peníze v hotovosti na pokladně a peníze na bankovních účtech. Jmenovatel je tvořen dluhy s okamžitou splatností, které v sobě mimo krátkodobých dluhů zahrnují i bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci. Doporučovaná hodnota pro podniky v České republice je mezi 0,2 a 0,5, přičemž 0,2 je považována za hodnotu kritickou. (13; 15)

$$Okamžitá\ likvidita = \frac{pohotové\ platební\ prostředky}{dluhy\ s\ okamžitou\ splatností} \tag{1.19}$$

2.2.4.3 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost v tomto případě znamená skutečnost, že podnik pro své financování využívá cizích zdrojů, tedy se zadlužuje. Financování výhradně vlastním kapitálem snižuje jeho celkovou výnosnost, naopak financování pouze cizími zdroji s sebou nese jistou míru rizika při jejich získávání. Podstatou analýzy ukazatelů zadluženosti je hodnocení a hledání optimální struktury kapitálu neboli vztahu mezi vlastními a cizími zdroji financování. (13)

Celková zadluženost

Jedná se o základní ukazatel zadluženosti. Někdy se nazývá též ukazatel věřitelského rizika (debt ratio). Pro tento ukazatel obecně platí, že čím vyšší je jeho hodnota, tím vyšší je i riziko věřitelů, kteří budou v tomto případě požadovat vyšší úrokové sazby. Věřitelé tedy preferují nižší ukazatel celkové zadluženosti, oproti tomu vlastníci hledají větší finanční páku, aby došlo ke znásobení jejich výnosů. Je-li hodnota celkové zadluženosti vyšší než je oborový průměr, bude pro danou společnost velice obtížné získat další zdroje financování, aniž by nejdříve došlo ke zvýšení vlastního kapitálu. (11; 13; 15)

$$Debt\ ratio = \frac{cizí\ kapitál}{celková\ aktiva} \times 100\ [\%] \tag{1.20}$$

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování (equity ratio) je doplňkovým ukazatelem k celkové zadluženosti a jejich součet by měl dát přibližně hodnotu 1. Hodnoty tohoto ukazatele značí poměr, v němž jsou aktiva společnosti financována vlastním kapitálem neboli penězi společníků či akcionářů. (13)

$$Equity\ ratio = \frac{vlastní\ kapitál}{celková\ aktiva} \times 100\ [\%] \tag{1.21}$$

Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel úrokového krytí značí, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Jak velký je tedy tzv. bezpečnostní polštář pro věřitele společnosti. Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku a efekt pro akcionáře bude nulový. Bankovní standart je ve výši 3. Dobře fungující podniky mají tento ukazatel vyšší zhruba 6-8. (6; 15)

$$Úrokové\ krytí = \frac{EBIT}{nákladové\ úroky} \tag{1.22}$$

Doba splácení dluhu

Doba splácení dluhu znázorňuje, kolik let by při stávající výkonnosti podniku trvalo uhradit všechny své dluhy. Doporučená hodnota je mezi 3 až 8 lety. (6)

$$Doba\ splácení\ dluhu = \frac{cizí\ zdroje - finanční\ majetek}{provozní\ cash\ flow}\ [roky] \tag{1.23}$$

2.2.4.4 Ukazatele aktivity

„Tyto ukazatele nám měří schopnost společnosti využívat investované finanční prostředky a vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv.“ Dle knihy Finanční analýza- metody, ukazatele, využití v praxi od autorky Růčkové z roku 2011. Používají se především při řešení otázek souvisejících s hospodařením s aktivy a s jejich jednotlivými složkami, ale také při zjišťování, jaký vliv má toto hospodaření na výnosnost a likviditu. Má-li jich společnost více než je potřeba, vznikají jí tak zbytečné náklady a snižuje se její zisk. V opačném případě, má-li jich nedostatek, musí společnost obětovat část potenciálních příležitostí, čímž přichází o výnosy, které by takto mohla získat. (13; 15)

Ukazatel obratu celkových aktiv

Na tomto ukazateli je značně patrná návaznost na ukazatele rentability. Někdy bývá také nazýván jako vázanost celkového vloženého kapitálu. Doporučené rozmezí hodnot tohoto ukazatele je 1,6 – 3. Pokud jsou naměřené hodnoty menší než 1,6, značí to, že podnik vlastní přebytek majetku, který nevyužívá. Plynou mu z něj pouze náklady. Naopak hodnoty vyšší než 3 značí nedostatek majetku a z toho vyplývající nutnost odmítání zakázek. (6; 11)

$$Obrat\ celkových\ aktiv = \frac{tržby}{celková\ aktiva}\ [počet\ obrátek/rok] \tag{1.24}$$

Ukazatel obratu zásob

Ukazatel obratu zásob udává počet obrátek zásob za určité období, obvykle jeden rok. Jinými slovy, kolikrát se zásoby ve sledovaném období přemění na jinou formu oběžných aktiv až po prodej výrobků a opětovný nákup nových zásob. Slabou

stránkou tohoto ukazatele je, že zásoby se uvádějí v pořizovacích (nákladových) cenách, zatímco tržby odrážejí tržní hodnotu. Často tak dochází k nadhodnocení skutečné obrátky. Doporučená hodnota se odvíjí od oborového průměru podniku. V případě, že ukazatel vychází ve srovnání s oborovým průměrem příznivě, nemá firma zbytečně nelikvidní zásoby, které by vyžadovaly nadbytečné financování. Při nízkém obratu zásob, ale zároveň vysokém ukazateli likvidity lze usuzovat, že firma vlastní zastaralé zásoby. (6)

$$Obrat\ zásob = \frac{tržby}{zásoby}\ [počet\ obrátek/\ rok] \qquad (1.25)$$

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob vyjadřuje průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podniku až do doby jejich spotřeby případně do doby jejich prodeje pokud se jedná o zásoby vlastní výroby. Tento ukazatel lze rovněž nazvat indikátorem likvidity, protože udává počet dnů, za něž se zásoba promění v hotovost nebo pohledávku. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se rovněž odvíjí od oborového průměru tedy i oboru podnikání. Obecně však platí, že by hodnota měla být co nejnižší. (6)

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{průměrné\ zásoby}{denní\ tržby}\ [dny] \qquad (1.26)$$

Doba obratu krátkodobých pohledávek

Ukazatel znázorňuje průměrný počet dnů, během kterých je inkaso zadržováno v pohledávkách. Doporučuje se srovnání této hodnoty s dobou splatnosti faktur. Pokud by byla doba obratu pohledávek delší než běžná doba splatnosti faktur, mohlo by to znamenat nedodržování obchodně-úvěrové politiky ze strany obchodních partnerů. V případě delšího trvání tohoto trendu, by měla společnost dospět k opatřením na urychlení inkasa svých pohledávek. (6; 11; 13; 15)

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{krátkodobé\ pohl.\ z\ obch.\ vztahů}{denní\ tržby}\ [dny] \qquad (1.27)$$

Doba obratu krátkodobých závazků

Doba obratu krátkodobých závazků neboli doba provozního úvěru, vypovídá o platební morálce společnosti vůči jejím dodavatelům. Znázorňuje, jak rychle jsou závazky firmy spláceny, jak dlouho podnik odkládá platbu faktur

svým dodavatelům. Obecně by mělo platit, že doba obratu závazků je delší než doba obratu pohledávek. (11; 13; 15)

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{krátkodobé\ závazky\ z\ obch.\ vztahů}{denní\ tržby}\ [dny] \qquad (1.28)$$

2.2.4.5 Provozní (výrobní) ukazatele

Provozní ukazatele jsou zaměřeny na vnitřní řízení podniku. Umožňují managementu sledovat efektivnost jednotlivých provozních aktivit firmy. Provozní ukazatele vycházejí z tokových veličin a to především z nákladů, jejichž řízení ovlivňuje efektivní vynakládání jednotlivých druhů nákladů a tím i získání vyššího konečného efektu. (11; 14)

Produktivita práce

Tento ukazatel určuje podíl provozního zisku na jednoho zaměstnance. Hodnoty tohoto ukazatele je vhodné porovnat s oborovým průměrem. Pokud se pohybují v rozmezí oborového průměru, pak společnost zaměstnává optimální počet zaměstnanců. Pokud jsou však hodnoty nižší, měla by se společnost zamyslet nad optimalizací počtu svých zaměstnanců nebo zvýšit jejich motivaci k práci. (5; 11)

$$Produktivita\ z\ přidané\ hodnoty = \frac{přidaná\ hodnota}{počet\ zaměstnanců}\ [Kč] \qquad (1.29)$$

$$Produktivita\ z\ výkonů = \frac{výkony}{počet\ zaměstnanců}\ [Kč] \qquad (1.30)$$

Mzdová produktivita

Mzdová produktivita znázorňuje, kolik výnosů připadne na 1 korunu vyplacených mezd. Tento ukazatel by měl mít rostoucí tendenci. (15)

$$Mzdová\ produktivita = \frac{přidaná\ hodnota}{mzdy}\ [Kč] \qquad (1.31)$$

Nákladovost a materiálová náročnost výnosů

Nákladovost výnosů znázorňuje zatížení podniku celkovými náklady. Hodnota tohoto ukazatele by měla klesat. Materiálová náročnost výnosů vyjadřuje zatížení výnosů spotřebovaným materiálem a energiemi. (14)

$$Nákladovost\ výnosů = \frac{náklady}{výnosy(bez\ mimořádných)} \tag{1.32}$$

$$Materiálová\ náročnost\ výnosů = \frac{spotřeba\ materiálu}{výnosy, bez\ mimořádných} \tag{1.33}$$

Ukazatel stupně odepsanosti (opotřebovanost DHM)

Vývoj ukazatele svědčí o stárnutí zařízení podniku. Vyjadřuje míru odepsání dlouhodobého majetku v procentech. (15)

$$Ukazatel\ stupně\ odepsanosti = \frac{DHM\ v\ pořizovacích\ cenách}{DHM\ v\ zůstatkových\ cenách} \tag{1.34}$$

3 Analýza současného stavu

V této části diplomové práce bude nejprve stručně představena analyzovaná společnost a následně posouzeno její finanční zdraví prostřednictvím jednotlivých ukazatelů finanční analýzy. Data použitá při zpracování finanční analýzy budou čerpána z účetních výkazů společnosti za období 2008 – 2012.

3.1 Představení společnosti

Obchodní firma: BMT Medical Technology s.r.o. (dále jen „společnost“)

Sídlo: Cejl 157/50, Zábrdovice, 602 00 Brno, Česká republika

Identifikační číslo: 46346996

Evidující úřad: Krajský obchodní soud v Brně, oddíl C, vložka 58436

Zapsáno: 30. dubna 1992

Základní kapitál: 180 000 000 Kč

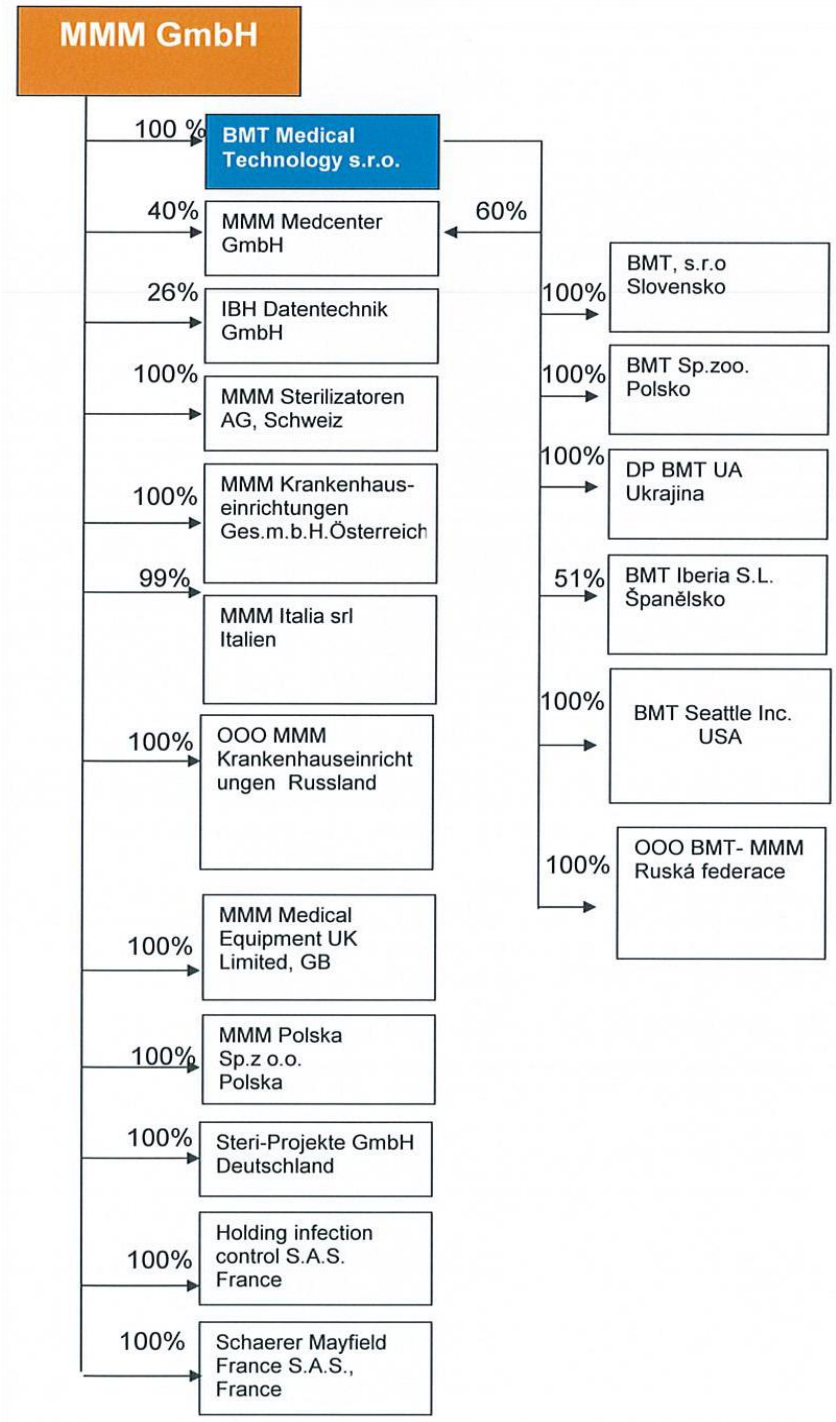
Počet zaměstnanců k 31.12.2012: 366

Předmět podnikání:
- zámečnictví, nástrojařství,
- výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení,
- výroba nebezpečných chemických látek a nebezpečných chemických přípravků a prodej chemických látek a chemických přípravků klasifikovaných jako vysoce toxické a toxické.

Obrázek 2: Logo společnosti (21)

3.1.1 Vlastnická struktura společnosti

Následující schéma znázorňuje vlastnickou strukturu koncernu MMM Group, jehož součástí je analyzovaná společnost BMT Medical Technology s.r.o.



Obrázek 3: Vlastnická struktura společnosti (33)

3.1.2 Hlavní předmět podnikání

Společnost BMT Medical Technology s.r.o. je již tradičním a dlouholetým výrobcem medicínské a laboratorní techniky. Její činnost představuje především poskytování služeb v oblasti vývoje, výroby, dodávek a servisu výrobků pro parní a horkovzdušnou sterilizaci, kultivaci, temperování a sušení a také nerezové příslušenství a operační stoly.

Podstatnou součástí výroby je rovněž kooperace při výrobě a dodávkách komponentů pro parní sterilizátory a teplotní techniku se společnostmi MMM GmbH (mateřská společnost) a MMM Medcenter Einrichtungen GmbH.

Prodej vlastních výrobků, obchodního zboží a služeb je organizován prostřednictvím dceřiných společností, které jsou rozmístěny na různých místech Evropy, potažmo i jiných světadílů, konkrétně se nachází na Slovensku, v Polsku, na Ukrajině a ve Španělsku, ale také v Americe a v Rusku. K uskutečnění prodeje dochází rámcovými smlouvami s externími organizacemi, s majoritním vlastníkem a dalšími zahraničními partnery a prostřednictvím sítě vlastních prodejců.

Převážnou část (více než 80 %) své celkové výroby společnost exportuje do celého světa. V průběhu let se tato exportní část výroby neustále zvyšuje. (33)

3.1.3 Zákazníci

Široká paleta výrobků společnosti je cíleně zaměřena na optimální pokrytí potřeb všech kategorií soukromých lékařů a ordinací, soukromých i veřejných poliklinik, nemocnic, lékáren a laboratoří. Konstrukční a technologické řešení umožňuje realizovat specifická přání zákazníků. Jde zejména o dodávky velkoobjemových parních sterilizátorů pro vybavení nemocničních oddělení centrální sterilizace, ale také o úpravy na míru a volitelnou úpravu přístrojů určených pro menší a střední provozy. Rychle se rozvíjejícím segmentem trhu jsou laboratoře s vyšší bezpečností ochrany prostředí a farmaceutická výroba. Dynamicky se rozvíjí rovněž oblast teplotní techniky pro laboratoře i pro průmyslové využití.

Konstrukční a technologické řešení produktů umožňuje realizovat specifická přání zákazníků. Jde zejména o dodávky produktů s flexibilním vybavením podle požadavků zákazníků, s úpravami na míru a volitelnou úpravou softwarového vybavení.

Společnost dodává své výrobky především na trhy v Evropě, USA a v Číně. (33)

3.1.4 Podíl na trhu

Je možné říci, že v rámci trhu České republiky nemá společnost takřka žádnou konkurenci, proto by nebyl odhad tržního podílu příliš důvěryhodný. Společnost vyrábí specifická laboratorní a medicínská zařízení, k jejichž výrobě vlastní celou řadu patentů a má přihlášen i jeden vynález. Není tedy možné, aby se s nimi v této oblasti nějaká společnost porovnávala.

V rámci světového trhu je již konkurence patrná, ale skutečnost, že společnost BMT Medical Technology s.r.o. je součástí velkého světového koncernu MMM Group, který má své pobočky skutečně na každém světadílu a jeho podíl je značný, zvyšuje se tím podíl na trhu i společnosti samotné. (33)

3.1.5 Financování a zdroje společnosti

V roce 2012 se uskutečnila řada investic do výstavby nových a modernizace a úpravy starých budov, investice do strojů a zařízení zhruba ve výši 10 milionů Kč, které byly hrazeny vlastními zdroji. Společnost má rovněž několik úvěrů, které včas a řádně hradí, i přesto jsou vlastní zdroje financování nejčastěji využívaným způsobem hrazení investic. Na příští rok plánuje společnost investovat 22,5 milionu Kč do nových technologií, konkrétně do nákupu laseru a ohraňovacího lisu. V dalších letech plánuje společnost rozsáhlé investice do pozemku k výstavbě nového závodu. (33)

3.2 Analýza okolí podniku

Následující kapitola se bude zabývat analýzou vnějšího a vnitřního okolí podniku pomocí SLEPTE analýzy, Porterovy analýzy a analýzy organizační struktury společnosti. Výsledky těchto analýz budou zpracovány ve formě SWOT analýzy.

3.2.1 SLEPTE analýza

V této části budou analyzovány jednotlivé faktory ovlivňující společnost tak, jak jsou popsány v teoretické části práce.

3.2.1.1 Sociální faktory (S)

Společnost BMT Medical Technology s.r.o. provozuje svoji činnost v Jihomoravském kraji, a to konkrétně v Brně. Vzhledem k tomu, že se v okolí nachází celá řada nemocničních a lékařských zařízení, jen nemocnic se v Jihomoravském kraji

nachází dvacet dva a soukromých klinik a ordinací lékařů je zde nespočet, je toto umístění velice strategické, protože všechna zmíněná zařízení potřebují produkty analyzované společnosti. (29)

Navíc společnost vyrábí své produkty ve vysoké kvalitě a více než polovinu své produkce vyváží do zahraničí, takže umístění v Brně, odkud to má takřka do všech koutů světa „stejně daleko“, je strategické i z tohoto pohledu.

Společnost vyrábí a prodává nejen velká zařízení pro různá nemocniční oddělení a speciální kliniky, ale i drobnější laboratorní techniku, kterou využijí především ordinace soukromých lékařů, ale tato technika je dostupná i široké veřejnosti, jako například nůžky na nehty, pinzety, či jiné drobné výrobky z ocele. Společnost tak má široké spektrum potenciálních zákazníků.

Společnost zaměstnává širokou škálu pracovníků, jak s vysokou kvalifikací, tak i pracovníky s nižším stupněm kvalifikace. Nezaměstnanost v Jihomoravském kraji se k 31. březnu 2013 pohybuje kolem 8,58 % (25). Podnik díky vyšší nezaměstnanosti v kraji nemá nouzi o zájemce o práci, ale spíše bývá obtížnější najít pracovníka, který by vyhovoval veškerým požadavkům společnosti. Především je složité najít pracovníka, který by měl potřebnou a dostatečnou praxi v oblasti různých stupňů výroby medicínských a laboratorních zařízení.

3.2.1.2 Legislativní faktory (L)

V České republice se veškeré zákony neustále mění, je velmi složité a nákladné neustále sledovat prováděné změny a následně je aplikovat. Za posledních několik let docházelo k neustálým změnám v oblasti daní. Pravidla pro daň z přidané hodnoty se v poslední době mění i několikrát do roka. Například nyní projednává vláda novelu tohoto zákona v souvislosti s nabytím účinnosti nového občanského zákoníku od 1.1.2014. Další změny jsou v daních z příjmů, kde se stále mění sazby a způsoby výpočtu daňové povinnosti. K významným změnám dochází také v zákoníku práce a v rámci zdravotního a sociálního pojištění i důchodového připojištění. Rovněž i v těchto ostatních zákonech dojde v nejbližší době k novelizaci v souvislosti s účinností nového občanského zákoníku. Největší dopad má na společnost BMT Medical Technology s.r.o. zákon o dani z přidané hodnoty. Veškeré zboží a výrobky prodávané společností totiž podléhají dani z přidané hodnoty. Od 1.1.2014 se společnosti týká především povinnost elektronického podávání daňových přiznání

k DPH, sazby daně zůstávají prozatím nezměněny. Dále má na chod společnosti vliv zákon o dani z příjmů právnických osob, jelikož společnost vykazuje zisk podléhající zdanění. Další legislativní opatření, kterým se společnost musí řídit, je spjato s celními orgány, protože společnost značnou část své produkce vyváží i za hranice EU. (27)

Výroba medicínské a laboratorní techniky navíc sama podléhá určitým legislativním požadavkům, aby bylo možné výrobky dodávat na zahraniční, ale i tuzemský trh. Společnost proto absolvovala proces řady certifikací systému řízení jakosti a výroby tlakových nádob. Vlastní Certifikát úplného systému řízení jakosti podle normy ISO 9001:2000, Certifikát úplného systému řízení jakosti pro zdravotnické prostředky podle normy EN ISO 13485:2003/AC:2007, Certifikát úplného systému řízení jakosti pro zdravotnické prostředky podle normy EN ISO 13485:2003/AC:2007 pro Kanadu, Certifikát úplného systému řízení jakosti podle směrnice EU č. 93/42/EEC pro zdravotnické prostředky, Certifikát výroby tlakových nádob podle ASME Code, Certifikát výroby parních kotlů (vyvíječů páry) podle ASME Code, Oprávnění k použití značky "NB" pro zařízení podle ASME Code, Osvědčení o akreditaci Akreditované zkušební laboratoře č. 1325 podle EN ISO/IEC 17025, Certifikát systému jakosti výroby tlakových zařízení podle modulu H/H1 přílohy č. 3 směrnice EU č. 97/23/EC a Certifikáty systému jakosti výroby tlakových nádob a parních vyvíječů podle požadavků Číny. Zkušební laboratoř společnosti BMT Medical Technology s.r.o. rovněž získala v roce 2001 akreditaci Českého institutu pro akreditaci (ČIA) pro oblast provádění parametrického prověřování velkých parních sterilizátorů a procesů parní sterilizace a zkoušení horkovzdušných sterilizátorů a přístrojů teplotní techniky. (20)

V následujících letech se v souvislosti s měnící se legislativou neočekává povinnost nových certifikací, pouze obnovování těch stávajících.

3.2.1.3 Ekonomické faktory (E)

V posledních letech dochází k nárůstu průmyslové výroby, která zaznamenala výrazný pokles v důsledku hospodářské krize v roce 2008. Tento nárůst je způsoben především tím, že domácnosti investují více do své spotřeby. V dalších letech se očekává postupné snižování nezaměstnanosti a celkové oživování ekonomiky. Společnost BMT Medical Technology s.r.o. byla krizí zasažena především v roce 2008 a 2009, ale s některými dopady se potýkala po celé analyzované období. Důsledky krize se projevovaly tak, že odběratelé (vedení nemocnic, soukromých klinik i soukromé

ordinace, atd.) začali šetřit, neboť vládní škrty ve státním rozpočtu a snížení dotací výrazně ovlivnily jejich finanční rozpočty. Z těchto důvodů neinvestovali do obnovy své medicínské a laboratorní techniky, což se analyzované společnosti opravdu znatelně dotklo. Došlo k výraznému poklesu tržeb a tím i k poklesu zisku společnosti. Hodnoty tržeb a zisku z období před hospodářskou krizí se společnosti podařilo opět dosáhnout v roce 2012.

Společnost BMT Medical Technology s.r.o. více než 80 % své produkce exportuje a to nejen do zemí Evropské unie, ale i do třetích zemí. Je tak značně ovlivněna kurzem české měny vůči těm zahraničním, především vůči Americkému dolaru, Euru a Švýcarskému franku. Společnost se snaží případné kurzové ztráty eliminovat sledováním kurzů a vyvažováním dovozu a vývozu produktů spolu s využíváním bankovních úvěrů vedených v zahraničních měnách, které slouží k uzavírání pozic. Listopadová intervence České národní banky do kurzu České koruny a její následné oslabení tak výrazně negativně ovlivnilo obchody společnosti i její tržby.

3.2.1.4 Politické faktory (P)

Politické prostředí je v České republice obecně velice nestálé, především z důvodu nejisté vlády, což je znatelně patrné obzvláště v posledních měsících, kdy došlo k vyslovení nedůvěry vládě, jejímu pádu a následnému nevyslovení důvěry vládě nové. V říjnu letošního roku proto došlo k předčasným volbám, ve kterých zvítězila Česká strana sociálně demokratická, následována novým politickým hnutím Andreje Babiše ANO 2011 a Komunistickou stranou Čech a Moravy. Čtvrtá skončila strana TOP 09 a na pátém místě se umístila Občanská demokratická strana. V současné době probíhají jednání o sestavení vlády.

V tomto roce rovněž proběhla první přímá volba prezidenta České republiky, ve které byl zvolen prezidentem Miloš Zeman. Ve vedení České republiky tedy došlo k mnoha zvratům a až časem se ukáže, jaký dopad to bude mít na všechny oblasti.

Díky vysoké zadluženosti státu došlo v roce 2011 a 2012 k významným škrtům v rozpočtech. Například byla zastavena výstavba některých silnic či dálnic, snížily se platy státních zaměstnanců, snížily se sociální dávky a zároveň došlo k přeměně celého systému vyplácení dávek atd.

Analyzovaná společnost se účastní výběrových řízení na státní zakázky, především v oblasti medicínské a laboratorní techniky, poskytované státním

nemocnicím, proto jsou ceny medicínské a laboratorní techniky této společnosti ovlivňovány i ze strany státu. Velikost tlaku na ceny ze strany státu je ovlivněna především konkurenčními nabídkami. Pokud chce společnost ve výběrovém řízení uspět, musí se snažit nabídnout nejlepší cenu, ovšem za předpokladu udržení stávající kvality a dosažení dostatečného zisku. Jak je patrné z přehledu referencí jednotlivých zakázek společnosti, který je k dispozici na jejich internetových stránkách, podařilo se jí vyhrát v mnoha výběrových řízeních na vybavení českých nemocnic. V období během hospodářské krize, kdy byla provedena řada škrtů ve státním rozpočtu, a tedy i v rozpočtech nemocničních zařízení, pocítila společnost opravdu znatelný tlak na ceny ze strany státu.

3.2.1.5 Technické a technologické faktory (T)

Technika, ale i informační systémy, se v dnešní době velice rychle rozvíjí, a proto tento faktor společnost vysoce ovlivňuje. Celá řada výrobních procesů společnosti je řízena za pomoci informačních systémů, které jsou na vysoké úrovni, neboť je firma vlastníkem certifikace kvality ISO. V současné době dochází k přechodu na nový informační systém SAP. Jeho zavedením společnost očekává zkvalitnění komunikace mezi jednotlivými odděleními a zlepšení systému řízení činností, čímž by mělo dojít ke snížení nákladů.

V oblasti medicínské a laboratorní techniky dochází neustále k výrobě nových a o něco lepších zařízení, proto společnost vynakládá značné finanční prostředky na vývoj a výzkum nových výrobků a výrobních technologií. V roce 2012 činila tato částka kolem 19,7 milionů Kč. Některá technická řešení společnosti jsou chráněná patenty, například *Plášť komory parního sterilizátoru, Způsob řízení napouštění páry do komory parního sterilizátoru, Vakuová sušící skříň s komorou s vyhřívanými stěnami, Způsob pulzního řízení otáček ventilátoru s asynchronním motorem,* nebo *Uspořádání zkušebního prostoru skříně pro testování vzorků.* (22)

3.2.1.6 Ekologické faktory (E)

Společnost se prezentuje jako výrobce zdravotnické techniky s mottem „***Chráníme zdraví lidí***“. Ochrana životního prostředí je tedy jedním z hlavních bodů strategií společnosti. Každý rok vynakládá investice do oblastí snížení vlivu svých výrobků na životní prostředí a dosažení úspor energií všeho druhu. Díky těmto

aktivitám byla vybudována například nová lakovna na bázi vodou ředitelných laků, modernizovalo se energetické hospodářství a realizovala se i řada dalších projektů. Při výrobě svých přístrojů používá společnost pouze ekologicky nezávadné materiály a pro přírodu šetrné výrobní a pracovní postupy (tepelné izolace, chladící media, apod.).

Motto společnosti ***„Chráníme zdraví lidí“*** je pro ni základním pravidlem při konstrukci výrobků, ověřování jejich vlivů na člověka, zvířata i životní prostředí, volbě materiálů i při modernizování výrobních procesů a technologií společnosti.

V oblasti návrhu a vývoje nových výrobků je základním faktorem riziková analýza, která posuzuje a hodnotí všechna možná rizika a kontroluje účinnost realizovaných opatření k jejich odstranění. Spolu s výsledky klinických zkoušek, měření a testů je zárukou bezpečného provozu bez negativních vlivů na životní prostředí.

Z mnoha již realizovaných změn, které významně přispěly k ochraně životního prostředí, lze uvést např. lakování výrobků pouze vodou ředitelnými barvami, nahrazení tepelných izolací na bázi skelných vláken zdraví neškodnými minerálními materiály, nahrazení všech tepelně izolačních materiálů na bázi azbestu novými, ekologicky bezpečnými materiály, zvýšení bezpečnosti a účinnosti parních sterilizátorů dvouprocesorovým systémem řízení typu Master-Slave, snížení množství vysálaného tepla dokonalou tepelnou izolací (úspora energie).

Při vývoji nových výrobků je neustále kladen velký důraz i na možné snížení hluku, vibrací, spotřeby všech druhů energií a pracovních medií, ergonomii a v neposlední řadě také na následnou recyklaci výrobků a jejich komponentů po jejich vyřazení z provozu. (24)

V souvislosti s obchodní činností uvedenou v Obchodním rejstříku jako *„výroba nebezpečných chemických látek a nebezpečných chemických přípravků a prodej chemických látek a chemických přípravků klasifikovaných jako vysoce toxické a toxické“* je nutné upřesnit, že se jedná pouze o distribuci prostředků pro dezinfekci a čištění výrobků společnosti, nikoli prodej, takže nepodléhá žádné speciální legislativě ani kontrolám.

V roce 2013 společnost navíc plánuje splnit požadavky podle norem ISO 14001.

3.2.2 Porterova analýza

V následující části bude popsána Porterova analýza pěti konkurenčních sil společnosti BMT Medical Technology s.r.o.

3.2.2.1 Intenzita konkurence uvnitř odvětví

Společnost BMT Medical Technology s.r.o. nemá vzhledem ke své velikosti a k zaměření své výroby na českém trhu příliš velké ani rozmanité spektrum konkurentů. Jedná se převážně o malé společnosti, které postavení analyzovaného podniku příliš neovlivňují. Jako příklad lze uvést společnost **Getinge Czech Republic, s.r.o.** se sídlem v Praze, která zaměstnává celkem 8 zaměstnanců. Tato společnost zaměřila svoji výrobu na sterilizační a dezinfekční přístroje. Vzhledem k velikosti však tato společnost není schopna konkurovat společnosti analyzované, a to konkrétně v případě velkých zakázek, například na vybavení nemocnic. Rovněž nenabízí kompletní sortiment výrobků medicínské a laboratorní techniky jako analyzovaná společnost a nelze ji tedy považovat za ohrožující faktor.

Oproti českému trhu je intenzita konkurence v daném odvětví na světových trzích mnohonásobně vyšší. Většina konkurentů se řadí mezi velké společnosti s pobočkami po celém světě. Jako příklady lze uvést společnosti **BINDER GmbH, BhT GmbH a Memmert GmbH.** Všechny výše uvedené společnosti mají své sídlo v Německu a jedná se o světově uznávané společnosti.

BINDER GmbH je světový specialista v oblasti simulačních komor pro vědecké a průmyslové laboratoře. Zaměřuje se na mikrobiologické inkubátory pro vědecké laboratoře a CO_2 inkubátory pro buněčnou biologii. Společnost zaměstnává zhruba 350 zaměstnanců. (19)

BhT GmbH je menší společnost zaměřující se na výrobu zařízení k mytí, dezinfekci a sušení opakovaně použitelných zdravotnických předmětů, jako jsou chirurgické nástroje, rigidní i flexibilní endoskopy, anestetické přístroje, obaly, lahve, pipety, zkumavky apod. Společnost zaměstnává asi 50 zaměstnanců. (18)

Memmert GmbH vyvíjí a vyrábí univerzální pece, inkubátory, sterilizátory, vakuové pece, inkubátory CO_2, komory, konstantní klimatické komory a klimatické testovací komory. Společnost zaměstnává více než 200 zaměstnanců ve dvou pobočkách v Německu. (26)

Hlavní zaměření společnosti BMT Medical Technology s.r.o. na výrobu velkoobjemových parních sterilizátorů, které tvoří více než 50 % celé její produkce, je tedy mírně odlišné oproti jejím hlavním konkurentům.

Obrovskou konkurenční výhodu společnosti BMT Medical Technology s.r.o. tvoří skutečnost, že se stala roku 1995 součástí nadnárodního koncernu MMM Group, čímž posílila svoje postavení jak na českém, tak na světovém trhu a získala záštitu celosvětově uznávané firmy MMM GmbH, která je v pozici rozhodujícího nositele kvality a inovace na německém i mezinárodním trhu.

3.2.2.2 Hrozba vstupu nových konkurentů do odvětví

Bariéry vstupu pro nové firmy na trhu medicínské a laboratorní techniky představují především konkurence velkých mezinárodních koncernů, vysoký vstupní kapitál potřebný na nákup výrobního zařízení, nutného k výrobě, kontrole a servisu výrobků a vysoké nároky na kvalitu produktů – certifikace ISO, neboť se jedná o výrobky do nemocnic, sanatorií, lékařských ordinací apod. Vstup na trh medicínské a laboratorní techniky je rovněž velice legislativně náročný. Lze říci, že díky vysokému konkurenčnímu boji v oboru, není vstup nových podniků na český trh příliš pravděpodobný.

3.2.2.3 Vyjednávací síla dodavatelů

Společnost nakupuje materiál přímo od jeho výrobců. Hlavním dodavatelem svařovacích materiálů, nerezových plechů a měděných trubek je společnost Ferona, a.s., spojovací elementy z nerezavějící oceli dodává společnost Schwer Fittings, s.r.o., elektrotechniku poskytuje především mateřská společnost MMM GmbH a dodavatelem nářadí je společnost Würth s.r.o. Ze zahraničních dodavatelů, převážně německých, hutního materiálu a součástek potřebných k výrobě sterilizačních přístrojů a přístrojů využívajících vakuum, lze jmenovat HEROSE Armaturen und Metalle, HUPFER Metalwerke GmbH Co. KG a Speck Pumpen Vakuumtechnik GmbH.

Společnost BMT Medical Technology s.r.o. není závislá pouze na jediném dodavateli svařovacího materiálu, elektrotechniky ani součástek z nerezavějící oceli. Na trhu se jich vyskytuje celá řada, proto není jejich vyjednávací síla vysoká a náklady spojené s přestupem k jinému dodavateli jsou relativně nízké. Avšak v některých případech je společnost limitována jistou specifičností materiálu a součástek. V tomto případě se množství společností poskytujících dané specifikum snižuje a tím roste jejich vyjednávací síla. Celkově lze však vyjednávací sílu dodavatelů označit za relativně nízkou.

3.2.2.4 Vyjednávací síla odběratelů

Společnost má širokou škálu zákazníků, které lze rozdělit podle typu požadovaných výrobků nebo podle jejich sídla. Převážnou část své výroby společnost exportuje do zahraničí. Hlavním odběratelem je mateřská společnost MMM GmbH, která odebírá zhruba 20 % produkce. Další významné odběratele je však možné najít po celém světě. V rámci tuzemska jsou nejvýznamnějšími odběrateli nemocnice a různé kliniky a medicínská zařízení.

Přehled všech odběratelů spolu s jejich referencemi je možné shlédnout na webových stránkách společnosti v oddílu reference. Nachází se zde odběratelé nejen z České republiky, ale i z ostatních států Evropy a dalších světadílů.

Společnost BMT Medical Technology s.r.o. může díky svému dobrému postavení na trhu a rovněž díky koncernu MMM Group, jehož je součástí, dobře odolávat vyjednávací síle menších a středních odběratelů. Jejich možné požadavky na poskytování slev, prodlužování lhůt splatnosti apod. není nutné brát v úvahu, jelikož na těchto odběratelích není společnost existenčně vázaná. Jejich vyjednávací síla je nízká. Oproti tomu velkou vyjednávací silou disponuje společnost MMM GmbH. Tato společnost ji však nevyužívá, jelikož by tím oslabovala svoji dceřinou společnost a rovněž i člena svého koncernu. Vyjednávací sílu, která je uplatňována vůči společnosti BMT Medical Technology s.r.o., a to formou tlaku na prodloužení doby splatnosti a poskytování množstevních slev, mají odběratelé požadující velké zakázky. V tomto případě již není možné tlaku odolávat a na některé reálné požadavky těchto odběratelů je nutné přistoupit. V opačném případě by společnost mohla o tohoto zákazníka přijít.

Z pohledu vyjednávací síly lze tedy jednotlivé odběratele rozdělit do 3 skupin. První skupinu tvoří odběratelé s menšími zakázkami, jejichž vyjednávací síla je nízká. Druhou skupinu tvoří mateřská společnost MMM GmbH, jejíž vyjednávací síla je střední. A poslední skupinu odběratelů tvoří zákazníci s velkými zakázkami, jejichž vyjednávací síla je vysoká. Jako velké zakázky jsou posuzovány zakázky v hodnotě od 1 do 5 milionů Eur a představují zhruba 20 % produkce společnosti.

3.2.2.5 Substituční produkty

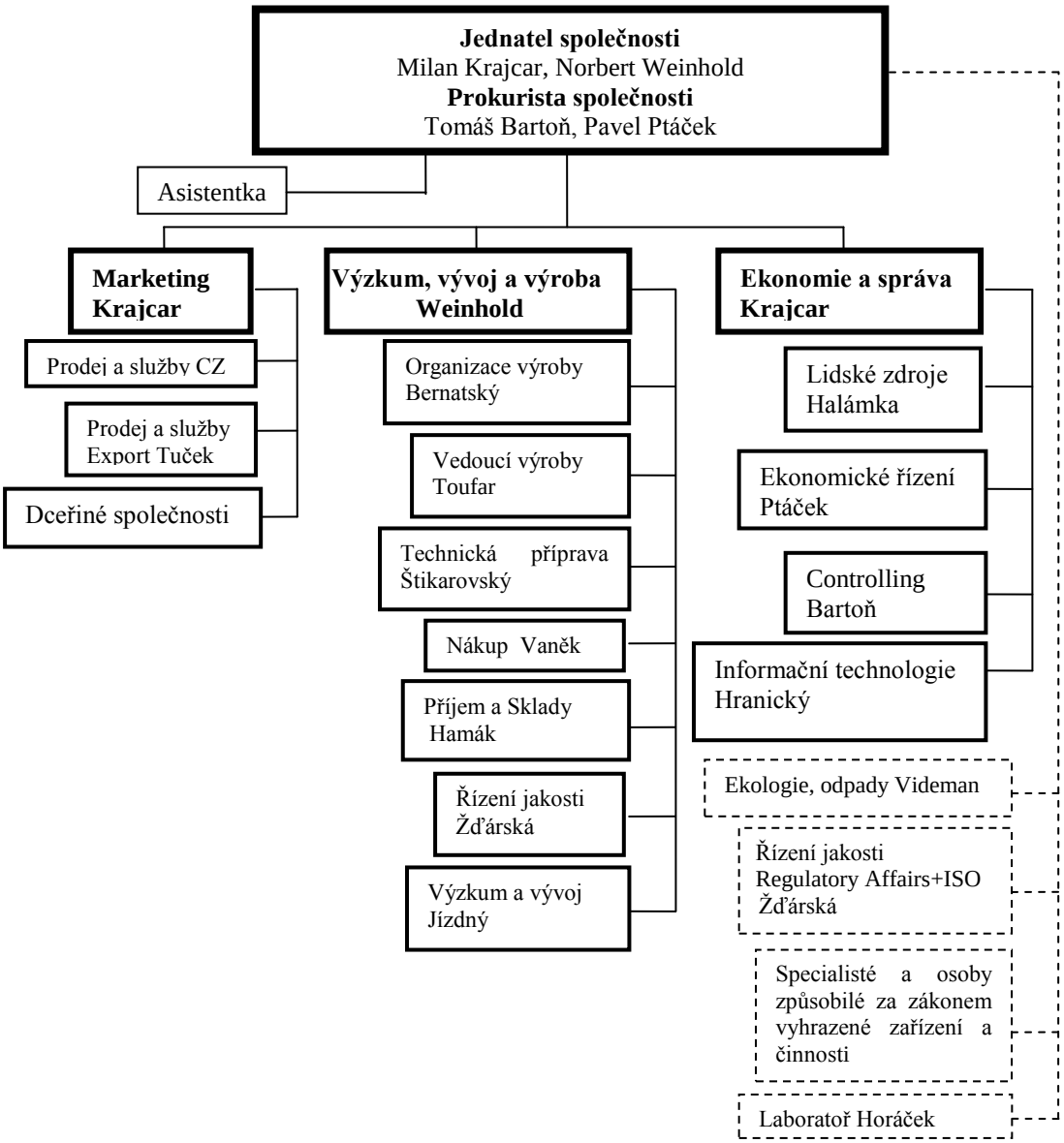
Společnost se zaměřuje na výrobu parních a horkovzdušných sterilizátorů o různých objemech, které jsou využívány k sterilizaci nástrojů k opakovanému použití

pro lékařské a laboratorní účely. Substitučními produkty by v tomto případě mohly být sterilizátory plazmové a radiační. Radiační sterilizaci však některé materiály nesnášejí (křehnou) a slouží především ke sterilizaci jednorázově používaných materiálů, proto tyto sterilizátory společnost neohrožují. V případě plazmových sterilizátorů je jejich využití totožné s horkovzdušnými a parními sterilizátory. Neposkytují však takové množství alternativ, co se týká jejich objemu. V tomto případě je hrozba substituce reálná převážně u středně velkých sterilizátorů. Protože však převážnou část produkce společnosti tvoří velkoobjemové sterilizátory, není hrozba substitutů příliš velká.

3.2.3 Interní analýza

Poslední dílčí analýzou podnikového okolí je interní analýza, která bude provedena podle organizační struktury.

Společnost BMT Medical Technology s.r.o. je společností s jediným společníkem a je osobou ovládanou. Ovládající osoba je MMM München Medizin Mechanik GmbH se sídlem ve Spolkové republice Německo. Společnost má dva jednatele. Organizační struktura společnosti je zobrazena na následujícím obrázku.



Obrázek 4: Organizační struktura společnosti (33)

Firma je rozdělena do tří hlavních středisek (marketing, výzkum, vývoj a výroba, ekonomika a správa), která jsou navzájem provázaná, ačkoliv provádějí odlišné činnosti. Každé středisko má svého vedoucího, který je zodpovědný za jeho fungování. Dalším článkem organizace je zástupce pro řízení jakosti, který je jmenován vedením společnosti a je zodpovědný za systém kvality v organizaci. Kvalita ve společnosti je zajišťována pomocí ISO norem. Certifikáty osvědčující kvalitu pomocí norem ISO již byly zmíněny v kapitole *legislativní faktory*. Dále je součástí organizace laboratoř, specialisté a osoby způsobilé za zákonem vyhrazená zařízení a činnosti.

Středisko ekonomie a správy je pro fungování organizace stěžejní. Skládá se ze čtyř organizačních celků (Lidské zdroje, Ekonomické řízení, Controlling a Informační technologie). V tomto středisku se zpracovávají veškeré doklady společnosti, navrhují se zde různé možnosti financování celkového provozu i všech projektů společnosti. Z těchto důvodů středisko velice úzce spolupracuje s vedením společnosti i s ostatními středisky. Ve středisku je zaměstnán dostatečný počet kvalifikovaných pracovníků a společnost další nehledá.

Středisko výzkum, vývoj a výroba se skládá ze 7 organizačních celků (Organizace výroby, Vedoucí výroby, Technická příprava, Nákup, Příjem a sklady, Řízení jakosti, Výzkum a vývoj), které mezi sebou velice úzce spolupracují, protože celý proces výroby je potřeba dobře zorganizovat, naplánovat, nakoupit potřebný materiál v požadovaném množství a ten je nutné uskladnit, než dojde k jeho zpracování, dále musí probíhat kontrola kvality výrobku v průběhu celé jeho výroby. To vše je doprovázeno zkvalitňováním výrobních procesů a vývojem nových výrobních technologií nebo zařízení. Velkým problémem tohoto střediska je právě organizace výroby a to především plánování jednotlivých výrobních činností. Dochází tak ke vzniku prostojů. Když jedno výrobní oddělení vyrábí komponenty nebo polotovary pro ty následující, dochází k situacím, kdy první z nich je „zavaleno“ prací a ty ostatní nemohou pracovat, musí počkat, až budou mít daný polotovar nebo komponentu k dispozici. Další problém se projeví při hledání osob s vhodnou kvalifikací na post výrobního dělníka (společnost shání kvalifikované svářeče, chladírenské techniky, ale i zámečníky).

Do oblasti výzkumu a vývoje společnost investuje každoročně nemalé finanční částky a přínos je samozřejmě znát. Díky tomu se společnost může pyšnit vlastním

zaregistrovaným vynálezem a řadou uznávaných patentů. Tato část střediska představuje silný článek společnosti.

Středisko marketingu je rovněž pro společnost velice důležité, protože jeho pracovníci vytvářejí propagační strategii a podílí se na tvorbě webových stránek společnosti, prostřednictvím kterých se prezentuje. Stránky společnosti jsou velice přehledné. Společnost BMT Medical Technology s.r.o. nevlastní e – shop, prostřednictvím něhož by nabízela své produkty, zaměřuje se spíše na marketingovou propagaci prostřednictvím výstav a seminářů a to především v zahraničí. Například:

Tabulka 3: Přehled výstav a seminářů pro rok 2013 (23)

Název	Místo konání	Datum	www
Arab Health	Dubai – UAE	28.-31.1.2013	www.arabhealthonline.com
PITTCON	Philadelphia	18.-20.3.2013	www.pittcon.org
KIMES	Seoul - South Korea	21.-24.3.2013	www.kimes.kr
Expopharma	Mexico City – Mexico	18.-20.4.2013	www.expofarma.org.mx
Interphex USA	New York – USA	23.-25.4.2013	www.interphex.com
Hospitalar	Brasil - Sao Paulo	21.-24.5.2013	www.hospitalar.com
Hospital Build Congress	Dubai – UAE	3.-5.6.2013	www.hospitalbuild-me.com
FIME	Miami - Florida, USA	7.-9.8.2013	www.fimeshow.com
Tecnosalud	Lima – Peru	11.-13.9.2013	www.tecnosalud.com.pe
China-Pharm 2013	Shanghai – China	29.10.-01.11.2013	www.china-pharm.net
WFHSS Congress	Istanbul	6.-9.11.2013	www.wfhssturkey2013.com

Firma se prezentuje prostřednictvím internetových stránek, které jsou průběžně aktualizovány a jsou zde uvedeny informace o společnosti, o všech jejích nabízených produktech, ale najdete zde také celou řadu referencí od spokojených zákazníků. Středisko marketingu funguje dobře. Společnost neplánuje žádné změny ve složení jeho pracovníků.

Velice významná je rovněž komunikace ve společnosti. V analyzované společnosti komunikace probíhá prostřednictvím emailů, mobilních telefonů ale i formou osobního sdělení a jsou stanovena pravidla pro sdělování některých informací. Zaměstnanci jsou umístěni do kanceláří podle středisek, aby nevznikaly

komunikační bariéry. Pracovníci ve výrobě jsou rovněž rozděleni podle typu vyráběných výrobků a to konkrétně do jednotlivých pater budovy společnosti. Nevýhodou je v tomto případě menší množství vedoucích pracovníků, než je počet jednotlivých oddělení, protože takový vedoucí nemůže mít přehled o všem, co se na patrech v jeho kompetenci děje. Není to fyzicky možné. Vedení společnosti pořádá jednou týdně porady, v případě potřeby i častěji. Zaměstnancům jsou rovněž k dispozici potřebné ochranné pomůcky a pracovní oděvy. Zaměstnanci jsou pravidelně školeni ve svém oboru a mají možnost se i dále vzdělávat a rozšiřovat své znalosti, například formou rozšíření svářečských kurzů apod. Společnost BMT Medical Technology s.r.o. zaměstnává širokou škálu zaměstnanců od dělníků až po výkonného ředitele. Co se týká spokojenosti zaměstnanců, lze říci dle zběžných rozhovorů s pracovníky, že zaměstnanci této společnosti jsou s pracovními podmínkami velice spokojeni. Jsou motivováni odměnovým programem, mají možnost závodního stravování za výhodné ceny, 25 dnů dovolené.

Dalším významným bodem jsou budoucí strategie společnosti. Společnost BMT Medical Technology s.r.o. vytváří své strategie na konci každého roku. Sestavování plánu na další období se účastní zástupce ovládající společnosti, vedení společnosti a vedoucí jednotlivých středisek. Postupují tak, že hodnotí uplynulý rok (dodržení finančního plánu, zda byly dosaženy vytyčené cíle, atd.). A na základě tohoto hodnocení tvoří strategické cíle na budoucí rok. Střednědobé a dlouhodobé plánování cílů řídí mateřská společnost MMM GmbH.

3.2.4 SWOT analýza

Samotná SWOT analýza poskytuje přehled o silných a slabých stránkách, které vyplývají z interní analýzy společnosti a o příležitostech a hrozbách, jejichž přehled poskytují analýzy SLEPTE a Porterova.

Tabulka 4: SWOT analýza společnosti BMT Medical Technology s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování)

Silné stránky (S)	**Slabé stránky (W)**
- Silné středisko výzkumu a vývoje - Certifikace ISO a jiné certifikáty kvality - Spokojení zaměstnanci - Marketing - výstavy a semináře - Komunikace v podniku - Systém odměňování zaměstnanců - Vzdělávání zaměstnanců	- Problém najít pracovníky s odpovídající kvalifikací - Špatné plánování výrobních činností - prostoje
Příležitosti (O)	**Hrozby (T)**
- Strategické umístění - Široké spektrum zákazníků - Vysoká kvalita výrobků - Velké bariéry vstupu na trh pro nové firmy - Omezenost substitutů - Patenty a vynálezy - Malá konkurence v odvětví v tuzemsku - Více dodavatelů materiálu - Součást nadnárodního koncernu	- Časté legislativní změny - Nestálé politické prostředí - Velká síla některých odběratelů - Hospodářská recese - Špatná platební morálka některých odběratelů

Společnost BMT Medical Technology s.r.o. se soustředí především na vývoj nových metod vycházejících z příležitostí, kterými dále rozvíjí a upevňuje svoje silné stránky. Nejdůležitějšími faktory pro společnost je vysoká kvalita jejích výrobků a spokojenost jejích zaměstnanců, protože si dobře uvědomují, že bez spokojených a výkonných pracovníků není možné udržet výrobu na stávající vysoké úrovni.

3.3 Finanční analýza

Následující část diplomové práce se bude zabývat hodnocením finančního zdraví společnosti BMT Medical Technology s.r.o. prostřednictvím metod finanční analýzy. Jako podklad poslouží účetní výkazy společnosti, konkrétně rozvaha a výkaz zisku a ztráty za sledované období, tedy roky 2008, 2009, 2010, 2011 a 2012.

Nejprve bude provedena analýza soustav ukazatelů, konkrétně Altmanova Z-skóre, Indexu IN05 a Kralickova Quicktestu. Následně bude zpracována analýza absolutních ukazatelů rozvahy a výkazu zisku a ztráty, analýza rozdílových ukazatelů a jako poslední analýza poměrových ukazatelů.

3.3.1 Analýza soustav ukazatelů

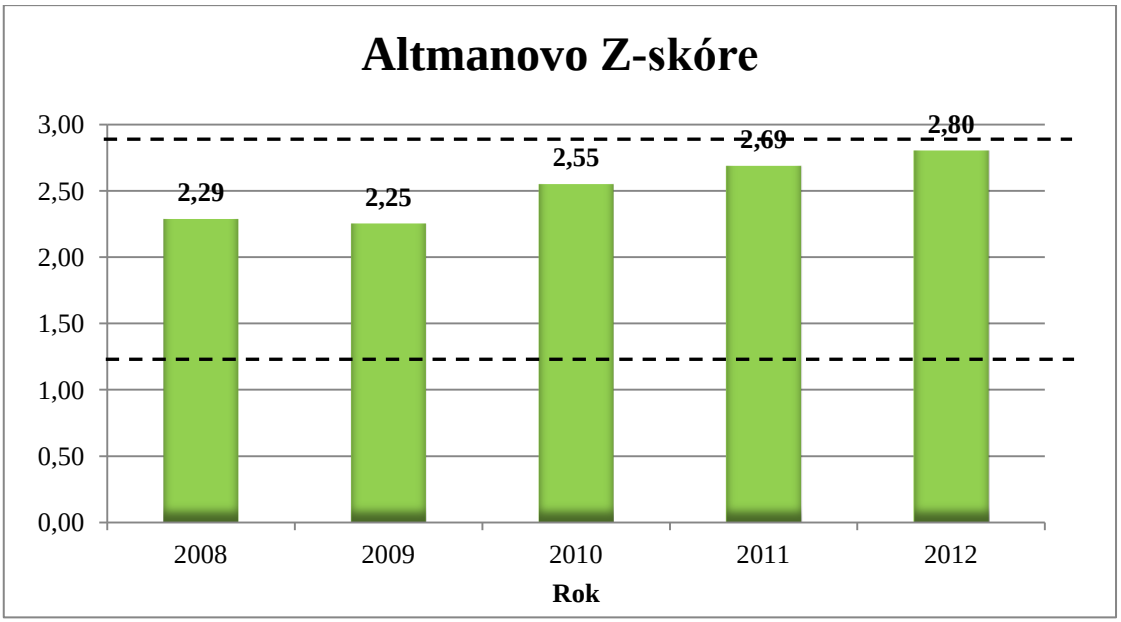
Pomocí analýzy soustav ukazatelů bude hodnoceno komplexní zdraví společnosti. V následující části budou použity dva bankrotní modely – Altmanovo Z-skóre a Index IN05 a jeden bonitní model – Kralickův Quicktest. Z výsledků těchto analýz bude možné odhalit případné problematické oblasti, na které by bylo vhodné dále se zaměřit a najít možné způsoby jejich zlepšení.

3.3.1.1 Altmanovo Z-skóre

Tímto bankrotním modelem lze zjistit, zda se jedná o úspěšnou a prosperující společnost, nebo je analyzovaná společnost ohrožena bankrotem.

Tabulka 5: Altmanovo Z-skóre (zdroj: vlastní zpracování)

Rok	x_1	x_2	x_3	x_4	x_5	Výsledek
2008	0,32	0,14	0,05	0,36	1,43	**2,29**
2009	0,37	0,16	0,08	0,49	1,15	**2,25**
2010	0,36	0,18	0,12	0,53	1,36	**2,55**
2011	0,35	0,15	0,16	0,56	1,47	**2,69**
2012	0,39	0,18	0,25	0,51	1,47	**2,80**



Graf 1: Altmanovo Z-skóre (zdroj: vlastní zpracování)

Po celé sledované období se analyzovaná společnost nachází v tzv. „šedé zóně“. Hodnoty Altmanova Z-skóre postupně rostou, mimo rok 2009, kdy došlo k mírnému poklesu. Nejvýraznější nárůst zaznamenávají ukazatele x_1 a x_3. Nízkou hodnotu Altmanova indexu v roce 2008 a další pokles v roce 2009 zapříčinila především hospodářská krize a reakce společnosti na ni. Došlo k prudkému poklesu poptávky po přístrojích do zdravotnictví a k celkovému poklesu na některých trzích, například v Rusku (viz ukazatel x_5, který představuje kolísání v oblasti aktivity společnosti). V důsledku toho došlo rovněž ke snížení počtu zaměstnanců a k dalším opatřením potřebným pro zlepšení stavu společnosti. Problémy může společnost hledat především u ukazatele x_2, který značí problémy se stabilitou. Tento ukazatel ve sledovaném období kolísá. To bylo zapříčiněno výplatou zisku společnosti jeho majitelům. A u ukazatele x_3, který znázorňuje generování zisku z dostupných aktiv.

Od roku 2010 hodnota Altmanova Z-skóre roste a postupně se přibližuje horní hranici „šedé zóny“. Společnost se tedy nachází v příznivé situaci, a pokud bude pokračovat ve stávajícím trendu, lze očekávat, že v nejbližších letech tuto horní hranici překročí.

Ačkoliv se společnost nachází po celé sledované období v „šedé zóně“, tak s přihlédnutím na skutečnost, že ukazatel ve sledovaném období roste a že se jedná o již řadu let fungující a prosperující společnost s rozsáhlou klientelou, která si zakládá

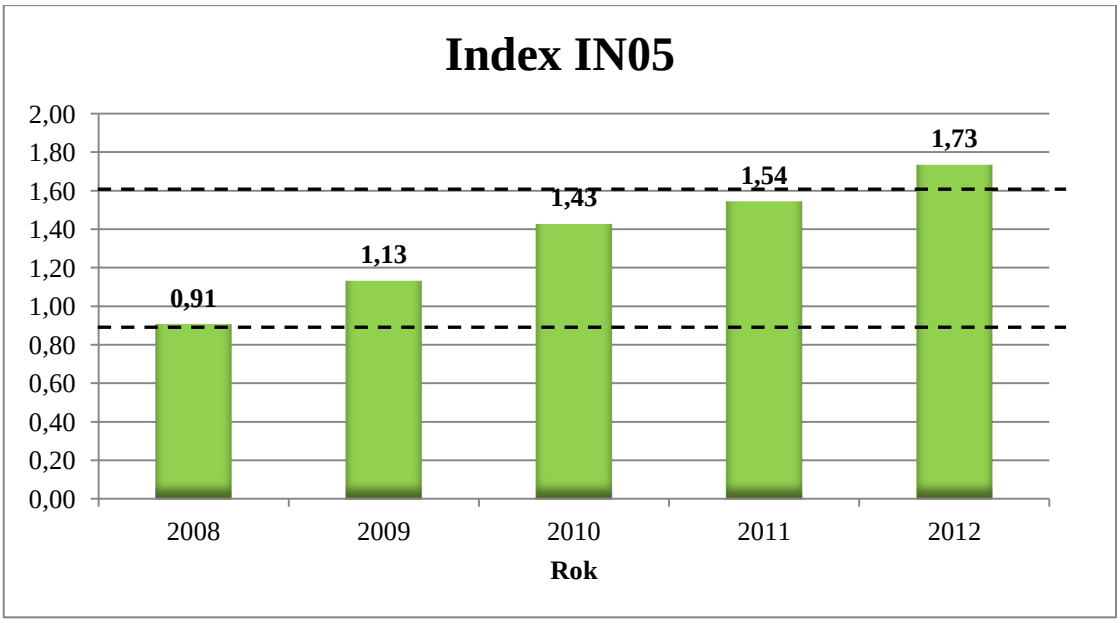
na vysoké kvalitě svých výrobků, se nepředpokládá, že by společnost měla nějaké vážnější problémy, které by mohly ohrožovat její fungování. Společnost je navíc členem koncernu MMM group, který by jí v případě potíží vypomohl.

3.3.1.2 Index IN05

Druhým z uvedených bankrotních modelů je Index IN05, který znázorňuje důvěryhodnost společnosti pro její věřitele. Jedná se o českou obdobu Altmanova Z-skóre.

Tabulka 6: Index IN05 (zdroj: vlastní zpracování)

Rok	x_1	x_2	x_3	x_4	x_5	Výsledek
2008	0,30	0,07	0,06	0,32	0,16	**0,91**
2009	0,36	0,21	0,11	0,26	0,19	**1,13**
2010	0,39	0,36	0,16	0,30	0,22	**1,43**
2011	0,41	0,36	0,20	0,33	0,24	**1,54**
2012	0,44	0,36	0,32	0,34	0,28	**1,73**



Graf 2: Index IN05 (zdroj: vlastní zpracování)

Aby nedošlo ke zkreslení výsledků Indexu IN05, byla u ukazatele x_2 v letech 2010 až 2012, kdy došlo k překročení jeho maximální stanovené hodnoty, použita právě tato maximální hodnota 0,36. (14)

Index důvěryhodnosti českého podniku neboli Index IN05 po celé sledované období roste. Nejnižší hodnoty dosahovala společnost v roce 2008. V tomto roce se hodnota nebezpečně přiblížila dolní hranici „šedé zóny“. Největší podíl na tomto špatném stavu měly ukazatele x_2, x_3 a x_5, z čehož vyplývají problémy se zadlužeností společnosti, s generováním zisku a s nízkou likviditou společnosti. Tento stav se však v následujících letech neustále zlepšoval. Nejvýraznější změnu zaznamenaly ukazatele x_2 a x_3. Došlo tedy k nárůstu ekonomické a vyjednávací síly společnosti vůči jejím věřitelům – snížila se zadluženost, a rovněž se zvýšila rentabilita aktiv společnosti – došlo ke zlepšení v generování zisku.

V roce 2012 překročila hodnota Indexu IN05 horní hranici „šedé zóny“. Lze tedy říci, že společnost začala vytvářet hodnotu a stala se pro věřitele více důvěryhodnou. Vzrostla dokonce více než 3,5 krát oproti prvnímu roku sledovaného období. Jako nejstabilnější se jeví ukazatel x_1. Společnost tedy nemá problémy s mírou rizika a finanční zainteresovaností vlastníků společnosti.

3.3.1.3 Kralickův Quicktest

Tento bonitní model hodnotí finanční stabilitu a výnosovou situaci analyzované společnosti. Následující tabulky obsahují hodnoty jednotlivých ukazatelů a jejich bodové hodnocení, vycházející z tabulky 2.

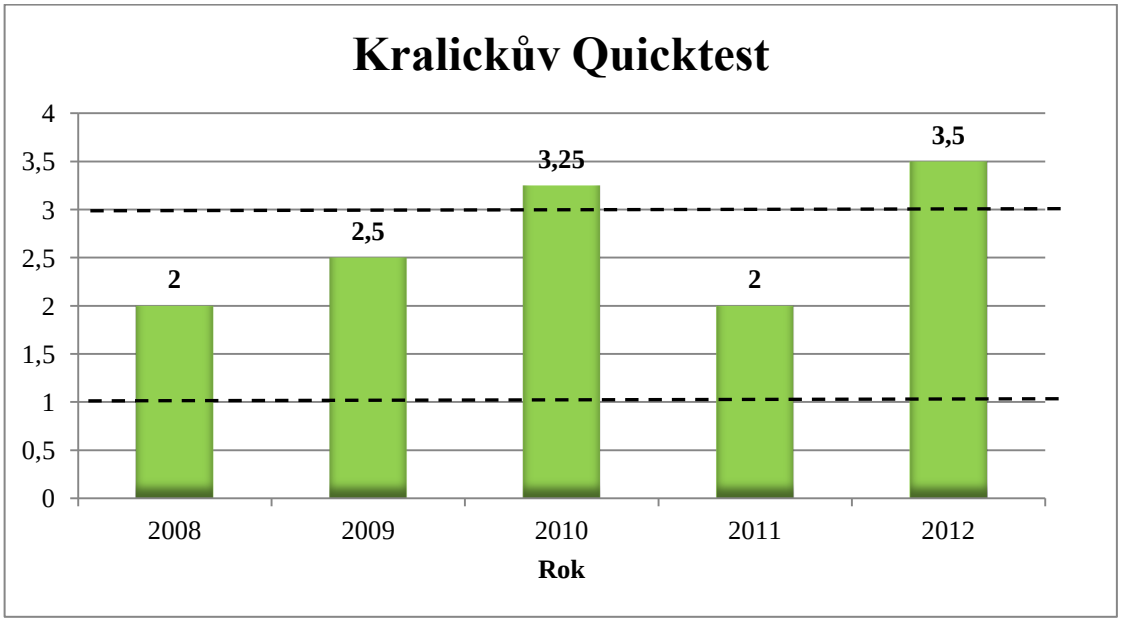
Tabulka 7: Hodnoty ukazatelů Kralickova Quicktestu (zdroj: vlastní zpracování)

Ukazatel	2008	2009	2010	2011	2012
Kvóta vlastního kapitálu [%] R1	55,58	63,80	66,61	68,06	68,17
Doba splácení dluhu z CF [roky] R2	6,54	4,71	1,91	7,61	0,81
ROA [%] R3	0,64	2,08	2,60	7,58	9,92
CF v tržbách [%] R4	4,29	6,50	10,95	2,73	11,81

Tabulka 8: Bodové hodnocení ukazatelů Kralickova Quicktestu (zdroj: vlastní zpracování)

Ukazatel	2008	2009	2010	2011	2012
Kvóta vlastního kapitálu [%] R1	4	4	4	4	4
Doba splácení dluhu z CF [roky] R2	2	3	4	2	4
Finanční stabilita	***3***	***3,5***	***4***	***3***	***4***
ROA [%] R3	1	1	1	1	2
CF v tržbách [%] R4	1	2	4	1	4
Výnosová situace	***1***	***1,5***	***2,5***	***1***	***3***
Celková situace	**2**	**2,5**	**3,25**	**2**	**3,5**

Z důvodu větší přehlednosti jsou výsledky Kralickova Quicktestu znázorněny v následujícím grafu.



Graf 3: Kralickův Quicktest (zdroj: vlastní zpracování)

Společnost se po celé analyzované období jeví jako finančně stabilní. Při hodnocení prvních dvou ukazatelů Kralickova Quicktestu dosáhla jejich průměrná hodnota vždy alespoň na hranici 3 bodů, z čehož vyplývá, že společnost nemá problémy se svojí finanční stabilitou. Hodnocení dalších dvou ukazatelů již tak dobrých výsledků nedosahuje. Hodnota 3 bodů byla dosažena pouze v roce 2012, v tomto roce tedy společnost neměla žádné problémy se svojí výnosovou situací. Rok 2010 se k tomuto dobrému výsledku alespoň přiblížil hodnotou 2,5 bodu, ale i přesto se nachází

v tzv. „šedé zóně“. V letech 2008, 2009 a 2011 dosahovaly ukazatele hodnotící výnosovou situaci hodnoty pouze 1 a 1,5 bodů. Tyto nízké hodnoty byly zapříčiněny především nízkou rentabilitou společnosti, což je patrné z hodnot ukazatele R3 a kolísavostí finanční výkonnosti zaznamenané v ukazateli R4.

Při posouzení celkové situace se společnost jeví jako bonitní v letech 2010 a 2012. V dalších letech analyzovaného období se společnost nachází v „šedé zóně“.

Z analýzy soustav ukazatelů vyplývá, že se společnost potýká s problémy s rentabilitou, což ukázalo Altmanovo Z-skóre a následně potvrdil Index IN05 i Kralickův Quicktest. Altmanův index rovněž poukázal na kolísavost aktivity společnosti a problém se stabilitou. Problém se stabilitou, ale další soustavy ukazatelů nepotvrdily. Index IN05 dále poukázal na problémy se zadlužeností a likviditou společnosti.

3.3.2 Analýza absolutních ukazatelů

V následující části diplomové práce bude provedena horizontální a vertikální analýza účetních výkazů společnosti za sledované období.

3.3.2.1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy

Pomocí horizontální analýzy jsou zkoumány procentuální změny jednotlivých položek aktiv a pasiv oproti minulým rokům. Vertikální analýza určuje procentuální podíly jednotlivých položek aktiv (příp. pasiv) na celkových aktivech (příp. pasivech) v jednotlivých letech sledovaného období.

Horizontální analýza aktiv

Následující tabulka zachycuje horizontální analýzu vybraných aktiv.

Tabulka 9: Horizontální analýza aktiv (zdroj: vlastní zpracování)

AKTIVA	2008/2009		2009/2010		2010/2011		2011/2012	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
AKTIVA CELKEM	**-47 666**	**-10,01**	**-1 733**	**-0,40**	**2 084**	**0,49**	**72 062**	**16,79**
Dlouhodobý majetek	**-4 170**	**-2,96**	**-6 087**	**-4,45**	**-3 563**	**-2,72**	**2 896**	**2,28**
Dlouhodobý nehmotný majetek	-199	-6,32	-785	-26,60	-298	-13,76	1 629	87,21
Dlouhodobý hmotný majetek	-4 816	-3,86	-3 888	-3,24	-2 920	-2,51	1 282	1,13
Dlouhodobý finanční majetek	845	6,49	-1 414	-10,20	-345	-2,77	-15	-0,12
Oběžná aktiva	**-42 023**	**-12,66**	**4 155**	**1,43**	**5 099**	**1,73**	**68 638**	**22,94**
Zásoby	-9 980	-6,40	7 411	5,08	-626	-0,41	8 949	5,86
Dlouhodobé pohledávky	0	0,00	33	100,00	5 929	17966,67	-5 030	-84,37
Krátkodobé pohledávky	-15 944	-10,61	-18 781	-13,99	16 596	14,37	-5 840	-4,42
Krátkodobý finanční majetek	-16 099	-62,06	15 492	157,44	-16 800	-66,32	70 559	826,99
Časové rozlišení	**-1 473**	**-44,42**	**199**	**10,80**	**548**	**26,84**	**528**	**20,39**

V roce 2009 došlo oproti roku 2008 k poklesu celkových aktiv o 10 %. Mírný pokles hodnoty dlouhodobého majetku, především u dlouhodobého nehmotného majetku (software a patenty) a u samostatných movitých věcí, způsobuje jeho opotřebení, tedy odpisy. Nejvýraznější vliv na změnu celkových aktiv však měl pokles oběžných aktiv. Společnost uhradila značnou část svých krátkodobých závazků, čímž došlo k poklesu krátkodobého finančního majetku, především peněz na bankovních účtech. Mírný pokles byl zaznamenán i u zásob a krátkodobých pohledávek, což bylo zapříčiněno snížením objemu výroby z důvodu poklesu poptávky po medicínské a laboratorní technice. Procentuelně nejvýraznější pokles zaznamenalo časové rozlišení, kde společnost eviduje především certifikáty, finanční leasingy a různá pojištění. Převážnou část poklesů v tomto roce zapříčinily stále ještě dozvuky hospodářské krize, kdy se společnost potýkala s výrazným poklesem poptávky po medicínských výrobcích a zároveň došlo k poklesu na některých zahraničních trzích, například v Rusku. Jelikož společnost přes 80 % své produkce exportuje, měla na ni tato skutečnost velký dopad.

Rok 2010 oproti roku 2009 nezaznamenal žádnou výraznou změnu v celkových aktivech, kde došlo k poklesu o necelé jedno procento. U dlouhodobého majetku došlo stejně jako v minulém roce k mírnému poklesu. Toto bylo způsobeno na jedné straně částečným splacením dlouhodobého úvěru poskytnutého osobě ve skupině, konkrétně se jedná o společnost BMT Seattle a půjčka slouží na vybudování a rozjezd podniku, což zapříčinilo rovněž nárůst peněžních prostředků na bankovních účtech, a zároveň na straně druhé poklesem nedokončeného nehmotného majetku. Společnost v tomto roce přihlásila 1 nový vynález a to konkrétně Uzavírací mechanismus otočných dveří. U oběžného majetku došlo k mírnému nárůstu. Tento nárůst byl způsoben částečným splacením poskytnutého úvěru, jak již bylo zmíněno.

V roce 2011 zaznamenala celková aktiva pouze mírný nárůst oproti předchozímu roku a to o necelé půl procento. Změny v dlouhodobém majetku způsobují především odpisy. Rovněž došlo k přesunu části nehmotného majetku z nedokončeného do ocenitelných práv, společnost si nechala zapsat nový patent. Tento patent byl zapsán ve Spojených státech amerických pod názvem „Jacket of a steam sterilizer chamber“ neboli plášť komory parního sterilizátoru. V oběžném majetku došlo k poklesu peněžních prostředků na bankovních účtech a oproti tomu došlo k nárůstu krátkodobých pohledávek, jelikož společnost navýšila hodnotu půjčky poskytnuté svojí propojené osobě BMT Seattle. Tato půjčka slouží k vybudování a rozjezdu společnosti.

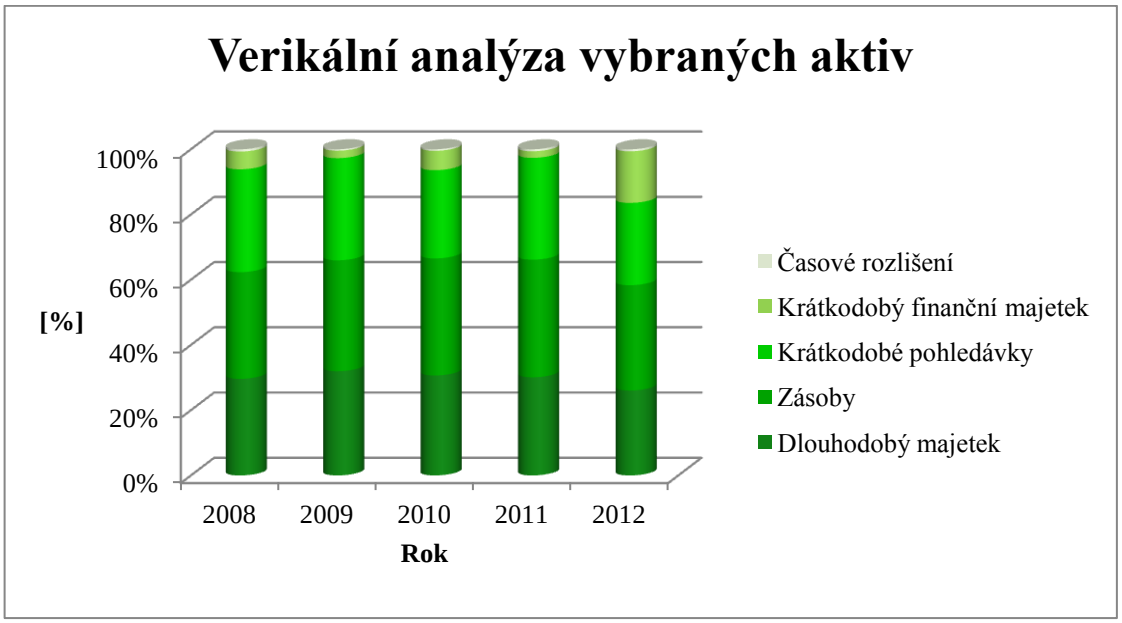
V roce 2012 došlo oproti roku 2011 ke značnému nárůstu celkových aktiv o 16,79 %. Dlouhodobý majetek vzrostl jen mírně oproti loňskému roku, ale značná změna nastala u dlouhodobého nehmotného majetku, jehož hodnota se zvýšila o 87,21 %. Společnost totiž zakoupila softwarový produkt firmy SAP. Dlouhodobý hmotný majetek nepatrně vzrostl díky zakoupení nového soustruhu. V oběžném majetku došlo k mírnému nárůstu zásob. Dlouhodobé pohledávky klesly a to z důvodu částečného splacení pohledávky vůči propojené osobě BMT Seattle. Krátkodobý finanční majetek zaznamenal nárůst téměř o 827 %. Tento nárůst způsobilo zvýšení tržeb v roce 2012 a výplata dividendy od propojené osoby OOO BMT MMM Rusko ve výši 21 208 tis. Kč.

Vertikální analýza aktiv

Následující tabulka zachycuje vertikální analýzu vybraných aktiv.

Tabulka 10: Vertikální analýza aktiv (zdroj: vlastní zpracování)

AKTIVA	2008		2009		2010		2011		2012	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
AKTIVA CELKEM	**476 384**	**100,00**	**428 718**	**100,00**	**426 985**	**100,00**	**429 069**	**100,00**	**501 131**	**100,00**
Dlouhodobý majetek	**141 085**	**29,62**	**136 915**	**31,94**	**130 828**	**30,64**	**127 265**	**29,66**	**130 161**	**25,97**
Dlouhodobý nehmotný majetek	3 150	0,66	2 951	0,69	2 166	0,51	1 868	0,44	3 497	0,70
Dlouhodobý hmotný majetek	124 921	26,22	120 105	28,01	116 217	27,22	113 297	26,41	114 579	22,86
Oběžná aktiva	**331 983**	**69,69**	**289 960**	**67,63**	**294 115**	**68,88**	**299 214**	**69,74**	**367 852**	**73,40**
Zásoby	155 841	32,71	145 861	34,02	153 272	35,90	152 646	35,58	161 595	32,25
Krátkodobé pohledávky	150 203	31,53	134 259	31,32	115 478	27,04	132 074	30,78	126 234	25,19
Krátkodobý finanční majetek	25 939	5,44	9 840	2,30	25 332	5,93	8 532	1,99	79 091	15,78
Časové rozlišení	**3 316**	**0,70**	**1 843**	**0,43**	**2 042**	**0,48**	**2 590**	**0,60**	**3 118**	**0,62**



Graf 4: Vertikální analýza vybraných aktiv (zdroj: vlastní zpracování)

Jak je patrné z grafu a výše uvedených výpočtů, tvoří oběžná aktiva zhruba 70 % celkových aktiv. Tento stav není nijak neobvyklý u výrobní společnosti, protože musí mít dostatečné množství finančních prostředků vázaných v zásobách a krátkodobých

pohledávkách. Po celé sledované období se zásoby a krátkodobé pohledávky podílejí na oběžných aktivech téměř stejným dílem. U krátkodobých pohledávek došlo v průběhu roku 2012 k mírnému poklesu, který byl způsoben rozhodnutím společnosti klást větší důraz na výběr klientů a jejich solventnost. V zásobách nedocházelo k přílišným výkyvům, pouze v roce 2012 došlo k jejich mírnému nárůstu, neboť společnost získala na rok 2013 několik významných zakázek a bylo potřeba se na jejich splnění předzásobit. Oproti tomu podstatné výkyvy lze spatřit v případě krátkodobého finančního majetku. V průběhu sledovaného období bylo poskytnuto a v následujících letech splaceno a znovu poskytnuto několik půjček osobám spřízněným.

V případě dlouhodobého majetku jako celku nedošlo k žádným významným změnám. Jak je však patrné z hodnot jeho jednotlivých položek, došlo u nich k určitým výkyvům. Dlouhodobý hmotný majetek v průběhu let klesá o zhruba 1 – 2 %, což je zapříčiněno opotřebováním majetku, vykázaným v odpisech. V posledním roce sledovaného období došlo k mírnému nárůstu hmotného majetku, protože společnost zakoupila nový soustruh. V dlouhodobém nehmotném majetku společnost eviduje všechny své patenty a vynálezy, software a také investice do výzkumu nových výrobních technologií a výrobků. Tato položka zaznamenala největší změnu v roce 2012, kdy došlo k nákupu nového softwarového produktu společnosti SAP.

Horizontální analýza pasiv

Následující tabulka zachycuje horizontální analýzu vybraných pasiv.

Tabulka 11: Horizontální analýza pasiv (zdroj: vlastní zpracování)

PASIVA	2008/2009		2009/2010		2010/2011		2011/2012	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
PASIVA CELKEM	**-47 666**	**-10,01**	**-1 733**	**-0,40**	**2 084**	**0,49**	**72 062**	**16,79**
Vlastní kapitál	**8 762**	**3,31**	**10 852**	**3,97**	**7 649**	**2,69**	**49 602**	**16,98**
Základní kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Kapitálové fondy	-135	-6,13	-270	-11,55	143	5,48	-122	-4,95
Rezervní fondy	152	2,66	445	7,59	556	8,82	1 625	23,68
Výsledek hospodaření minulých let	2 898	3,70	8 453	10,42	-14 434	-16,11	30 880	41,10
Výsledek hospodaření běžného úč. období	5 847	191,64	2 224	24,99	21 384	192,27	17 219	52,97
Cizí zdroje	**-57 309**	**-27,10**	**-11 650**	**-7,56**	**-6 757**	**-4,74**	**12 024**	**8,86**
Rezervy	7 119	110,96	6 257	46,23	-9 020	-45,57	9 342	86,72
Dlouhodobé závazky	-907	-19,07	-1 685	-43,78	-55	-2,54	-1 823	-86,44
Krátkodobé závazky	-51 721	-42,87	12 454	18,07	6 122	7,52	7 491	8,56
Bankovní úvěry a výpomoci	-11 800	-14,81	-28 676	-42,26	-3 804	-9,71	-2 986	-8,44
Časové rozlišení	**881**	**643,07**	**-935**	**-91,85**	**1 192**	**1436,14**	**10 436**	**818,51**

V roce 2009 došlo oproti roku předchozímu k poklesu celkových pasiv o 10 %. Tato změna proběhla především na úrovni cizích zdrojů, kde došlo k výraznému poklesu. Vlastní kapitál zaznamenal pouze mírný nárůst, neboť došlo ke zvýšení výsledku hospodaření běžného účetního období na více než dvojnásobek jeho předchozí hodnoty. Hodnot z období předcházejícího hospodářské krizi však dosaženo nebylo. V základním kapitálu nedošlo k žádné změně. Mírný pokles u kapitálových fondů byl způsoben oceňovacími rozdíly z přeceňování majetku. Rozdíl z přecenění vznikl u zajišťovacích derivátů, které má společnost u Komerční banky. Výsledek hospodaření běžného účetního období minulého roku byl částečně převeden do zákonného rezervního fondu a zbytek byl převeden na účet nerozděleného výsledku hospodaření minulých let, což zapříčinilo jeho nárůst. Jak již bylo zmíněno, cizí zdroje zaznamenaly výrazný pokles. Toto má za následek splacení dlouhodobých bankovních úvěrů, které měla společnost převážně na nákup zásob a jako zajištění proti devizovému riziku

u pohledávek v zahraničních měnách, a rovněž pokles krátkodobých závazků. Došlo k úhradě velké části závazků z obchodních vztahů a také ke snížení počtu zaměstnanců z důvodu doznívajících následků hospodářské krize. S tím je spojené i snížení nákladů na mzdy, sociální zabezpečení a zdravotní pojištění. Oproti roku 2009 zaznamenaly rezervy mírný nárůst. Společnost navýšila rezervu na daň z příjmů, protože očekávala vyšší daňovou povinnost a také došlo k navýšení rezerv na záruční opravy, provize a opravy majetku. Navyšování rezerv souvisí s očekávaným oživením trhu.

V roce 2010 došlo pouze k mírnému poklesu celkových pasiv řádově o necelé půl procento. Vlastní kapitál zaznamenal mírný nárůst, protože došlo ke zvýšení výsledku hospodaření běžného účetního období. Cizí zdroje naopak zaznamenaly pokles o zhruba 8 %. V tomto roce došlo ke splacení zhruba jedné třetiny krátkodobých bankovních úvěrů, které společnost využívá především k nákupu zásob a jako zajištění proti devizovému riziku u pohledávek v zahraničních měnách, a k částečnému snížení dlouhodobých závazků. Krátkodobé závazky zaznamenávají mírný nárůst, protože společnost BMT Medical Technology s.r.o. eviduje neuhrazené závazky vůči propojeným osobám v Ruské federaci a na Ukrajině. S těmito propojenými osobami má analyzovaná společnost uzavřenu smlouvu o vzájemném započítávání pohledávek a závazků, a jelikož očekávala v následujícím roce vytvoření a započtení pohledávek v obdobné výši, nebyly tyto závazky uhrazeny. Také došlo v roce 2010 k navyšování mezd, s čímž je spojený i nárůst závazků za sociálním zabezpečením a zdravotním pojištěním. Společnost rovněž přijala krátkodobou zálohu na nákup materiálu potřebného ke splnění velké zakázky od nového klienta.

Celková pasiva vzrostla v roce 2011 oproti roku 2010 o téměř půl procenta. Výsledek hospodaření běžného účetního období vzrostl v roce 2011 na téměř dvojnásobek, protože došlo k významnému snížení nákladů a nárůstu tržeb za vlastní výrobky a služby. V roce 2011 proběhla výplata dividendy mateřské společnosti MMM GmbH ve výši 25 mil. Kč. Oproti tomu došlo k přijetí výplaty dividendy od dceřiné společnosti BMT MMM Rusko ve výši 15,5 mil. Kč. Výsledek hospodaření minulých let tedy zaznamenal pokles. V cizích zdrojích došlo k poklesu především v položce rezerv, kdy došlo k zúčtování rezervy na provize a ke snížení rezervy na daň z příjmů. Rovněž došlo ke splacení části krátkodobých bankovních úvěrů.

Krátkodobé závazky zaznamenaly mírný nárůst, protože došlo k přijetí nových zaměstnanců.

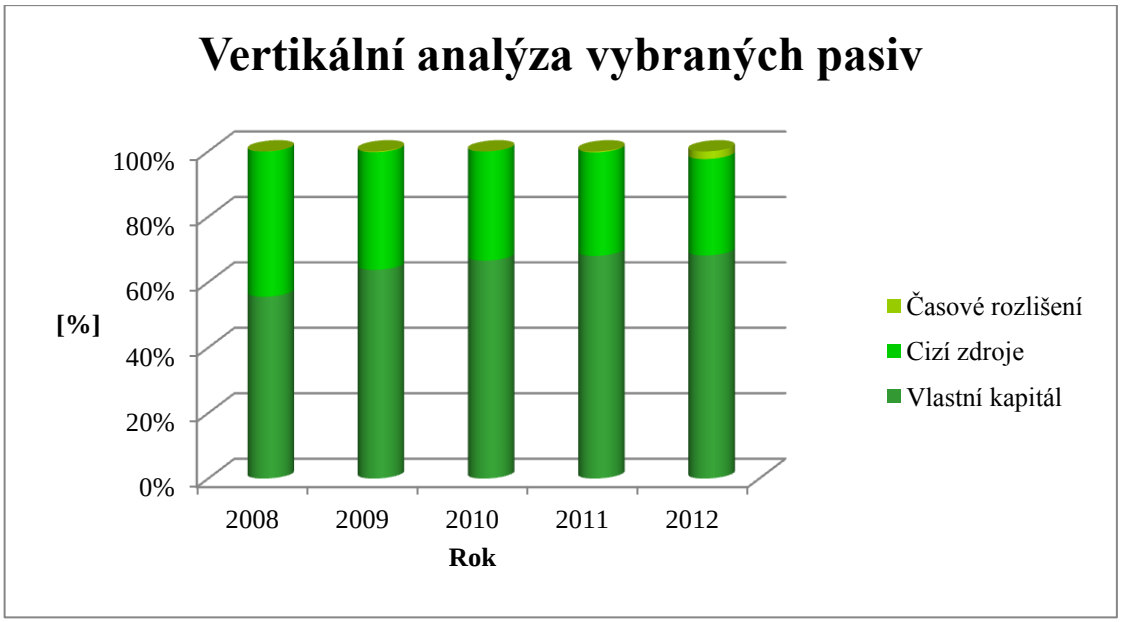
V roce 2012 vzrostla celková pasiva o 16,79 %. U vlastního kapitálu došlo k nárůstu o téměř 17 %. Tuto změnu má za následek nárůst výsledku hospodaření běžného účetního období o 52,97 %. Cizí zdroje celkově vzrostly jen nepatrně, ale došlo k významným změnám v jejich jednotlivých položkách. Společnost navýšila rezervu na daň z příjmu právnických osob a také rezervy na nevyčerpanou dovolenou, na záruční opravy, na provize a na opravy majetku, to vše celkem o 87 %. Vytváření a navyšování rezerv souvisí s postupným oživováním trhu. Oproti tomu společnost zcela zúčtovala odložený daňový závazek, takže došlo k poklesu dlouhodobých závazků o 86 %. Odložená daňová povinnost odrážela daňový dopad rozdílů mezi stavem vykázaným v účetnictví a způsobem stanovení základu daně z příjmu se zohledněním sazeb daně platných v následujících zdaňovacích obdobích. V roce 2012 bylo přijato několik nových zaměstnanců, díky čemuž došlo k nárůstu krátkodobých závazků.

Vertikální analýza pasiv

Následující tabulka zachycuje horizontální analýzu vybraných pasiv.

Tabulka 12: Vertikální analýza pasiv (zdroj: vlastní zpracování)

PASIVA	2008		2009		2010		2011		2012	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
PASIVA CELKEM	**476 384**	**100,00**	**428 718**	**100,00**	**426 985**	**100,00**	**429 069**	**100,00**	**501 131**	**100,00**
Vlastní kapitál	**264 780**	**55,58**	**273 542**	**63,80**	**284 394**	**66,61**	**292 043**	**68,06**	**341 645**	**68,17**
Základní kapitál	180 000	37,78	180 000	41,99	180 000	42,16	180 000	41,95	180 000	35,92
Výsl. hospodaření minulých let	78 222	16,42	81 120	18,92	89 573	20,98	75 139	17,51	106 019	21,16
Výsl. hospodaření běžného úč. období	3 051	0,64	8 898	2,08	11 122	2,60	32 506	7,58	49 725	9,92
Cizí zdroje	**211 467**	**44,39**	**154 158**	**35,96**	**142 508**	**33,38**	**135 751**	**31,64**	**147 775**	**29,49**
Rezervy	6 416	1,35	13 535	3,16	19 792	4,64	10 772	2,51	20 114	4,01
Krátkodobé závazky	120 637	25,32	68 916	16,07	81 370	19,06	87 492	20,39	94 983	18,95
Bankovní úvěry a výpomoci	79 658	16,72	67 858	15,83	39 182	9,18	35 378	8,25	32 392	6,46
Časové rozlišení	**137**	**0,03**	**1 018**	**0,24**	**83**	**0,02**	**1 275**	**0,30**	**11 711**	**2,34**



Graf 5: Vertikální analýza vybraných pasiv (zdroj: vlastní zpracování)

Ve sledovaném období se poměr vlastního kapitálu k cizím zdrojům přiklání více na stranu vlastního kapitálu. Vlastní kapitál se na celkových pasivech podílí zhruba 55 až 70 %. Největší podíl na vlastním kapitálu má základní kapitál, který je po celé sledované období ve výši 180 mil. Kč a vyjadřuje zhruba 40 % hodnoty celkových pasiv. Další významnou položkou vlastního kapitálu je nerozdělený výsledek hospodaření minulých let, který činí téměř 20 %. Jedno ze zlatých pravidel financování říká, že poměr mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji by měl být 50:50, avšak to, že zisk zůstává ponechán ve společnosti, zvyšuje její stabilitu a působí příznivým dojmem na věřitele společnosti. Snižování cizích zdrojů způsobilo především splacení bankovních úvěrů téměř na polovinu jejich původní hodnoty. Krátkodobé závazky zaznamenávají mírný nárůst v důsledku zvyšování prodeje výrobků a s tím spojeného zvýšení potřeby materiálu. Značnou část cizích zdrojů má společnost vázanou v rezervách, které si zodpovědně zřizuje na všechny možné okolnosti, které by mohly nastat a ohrozit tak její fungování a stabilitu.

3.3.2.2 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýzou budou v následující kapitole zkoumány procentuální změny jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty oproti minulým rokům. Vertikální analýza určuje procentuální podíly jednotlivých položek výnosů (příp. nákladů) na celkových výnosech (příp. nákladech) v jednotlivých letech sledovaného období.

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Následující tabulka zachycuje horizontální analýzu vybraných položek z výkazu zisku a ztráty.

Tabulka 13: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (zdroj: vlastní zpracování)

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	2008/2009		2009/2010		2010/2011		2011/2012	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Tržby za prodej zboží	-56 449	-50,68	30 907	56,27	-15 561	-18,13	45 701	65,03
Náklady vynaložené na prodané zboží	-47 361	-50,31	22 538	48,17	-12 695	-18,31	30 095	53,15
Obchodní marže	-9 088	-52,75	8 369	102,79	-2 866	-17,36	15 606	114,37
Výkony	-115 306	-21,40	51 594	12,18	63 410	13,35	66 510	12,35
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-133 084	-24,19	57 076	13,68	67 323	14,20	58 172	10,74
Výkonová spotřeba	-127 089	-31,74	31 481	11,52	54 057	17,73	41 632	11,60
Přidaná hodnota	2 695	1,73	28 482	17,99	6 487	3,47	40 484	20,94
Osobní náklady	-9 352	-5,64	15 960	10,19	13 042	7,56	19 133	10,31
Mzdové náklady	-9 883	-8,26	10 901	9,93	9 474	7,85	13 870	10,66
Daně a poplatky	28	7,18	400	95,69	-185	-22,62	-60	-9,48
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-296	-2,87	-1 391	-13,88	173	2,00	-104	-1,18
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	2 919	15,51	1 081	4,97	-2 100	-9,20	3 871	18,68
Provozní výsledek hospodaření	**4 202**	**58,61**	**5 418**	**47,64**	**5 003**	**29,80**	**18 270**	**83,83**
Výnosové úroky	200	85,47	-37	-8,53	-7	-1,76	20	5,13
Nákladové úroky	-1 950	-47,71	-643	-30,09	-486	-32,53	-142	-14,09
Finanční výsledek hospodaření	**5 812**	**96,58**	**-4 742**	**-2301,94**	**19 717**	**398,48**	**6 009**	**40,69**
Daň z příjmů za běžnou činnost	1 625	319,25	120	5,62	1 798	79,77	7 064	174,33
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	**8 389**	**1304,67**	**556**	**6,16**	**22 922**	**239,07**	**17 215**	**52,95**
Mimořádný výsledek hospodaření	**-2 542**	**-105,56**	**1 668**	**1244,78**	**-1 538**	**-100,26**	**4**	**100,00**
Výsledek hospodaření za účetní období	**5 847**	**191,64**	**2 224**	**24,99**	**21 384**	**192,27**	**17 219**	**52,97**

Nepříznivé dopady hospodářské krize z roku 2008 na tuzemský i zahraniční trh, na kterém společnost operuje převážně, se v řadě oblastí projevily i v roce 2009. Tržby za prodej zboží zaznamenaly v tomto roce výrazný pokles. Další pokles byl zaznamenán

v roce 2011 o 18,13 %. Tento pokles zapříčinilo snížení poptávky po obchodním zboží a nepříliš příznivá situace na trzích ostatních zemí Evropy. V roce 2012 došlo k opětovnému nárůstu tržeb a to dokonce o 65 %. Co se týče změn ve vynaložených nákladech na prodané zboží, tak přesně odpovídají změnám, které proběhly u tržeb. Odpovídá tomu i trend obchodní marže. Výjimku tvoří rok 2012, kdy dosáhla obchodní marže mnohem vyšší hodnoty, než měla v roce 2008, ačkoliv tržby vzrostly jen nepatrně. Tento jev značí, že společnost již zacházela s náklady mnohem efektivněji. V roce 2012 došlo k překročení hodnot tržeb za období předcházející hospodářské krizi.

Výkony společnosti poklesly v roce 2009 o téměř 22 %, což rovněž zapříčinily důsledky hospodářské krize z předchozího roku, kdy prudce klesla poptávka po přístrojích do zdravotnictví a připravované marketingové aktivity těchto přístrojů do farmacie ještě nebyly trhem plně akceptovány. Rovněž došlo k poklesu na některých zahraničních trzích, například v Rusku. V dalších letech již hodnota výkonů roste. Vývoj tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb zaznamenává totožný trend jako vývoj výkonů. V roce 2009 se dokonce snížily náklady o více, než o kolik klesly tržby, z čehož vyplývá solidní řízení podnikových financí. Společnost zareagovala na nepříznivou situaci na trhu velice dobře.

Výkonová spotřeba v sobě zahrnuje spotřebu materiálu, energie a služeb. Stejně jako v předchozím případě došlo rovněž k poklesu v roce 2009 a následnému postupnému růstu. I tento vývoj má příčinu v úzké spojitosti s výkony společnosti.

U prosperující společnosti by měla přidaná hodnota v čase růst. V tomto případě tomu tak skutečně je, což je příznivý stav. Společnost tedy svým vlastním řízením velice dobře zvládla důsledky krize.

V roce 2009 zaznamenaly osobní náklady pokles z důvodu snižování stavu zaměstnanců jako důsledek hospodářské krize. V dalších letech již hodnota osobních nákladů roste, ačkoliv v roce 2010 došlo opět k propouštění zaměstnanců. V tomto případě způsobilo nárůst osobních nákladů zvyšování mezd zaměstnanců. V dalších letech dochází k postupnému nabírání nových zaměstnanců.

Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku za analyzované období představují ve společnosti hodnotu v rozmezí od 8,7 do 10,5 mil. Kč. V průběhu let proporcionálně klesají. Výjimku tvoří rok 2011, kdy došlo k mírnému nárůstu odpisů

o 2 %. Tento nárůst vyvolalo zvýšení nehmotného majetku o nově zapsaný patent, který byl rovněž odepisován.

V oblasti tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu docházelo v průběhu analyzovaného období ke značnému kolísání hodnot, v průměru se však tržby vyskytovaly na úrovni 20 mil. Kč. Převážně se jedná o tržby z prodeje materiálu, konkrétně komponentů pro parní sterilizátory a teplotní techniku, které společnost vyrábí a dodává v rámci kooperace s mateřskou společností MMM GmbH a spřízněnou osobou MMM Medcenter Einrichtungen GmbH.

Provozní výsledek hospodaření v průběhu sledovaného období neustále roste. A to i přes pokles téměř ve všech položkách provozních výnosů a nákladů v roce 2009. Na zvyšující se hodnotě provozního výsledku hospodaření v roce 2009 se podílejí především tržby z prodeje materiálu, kde se, jak již bylo zmíněno, jedná o prodej komponent pro parní sterilizátory a teplotní techniku v rámci kooperace se spřízněnými osobami, které převyšují jeho zůstatkovou cenu.

Finanční výsledek hospodaření ve sledovaném období značně kolísá. V roce 2009 vzrostl o téměř 97 %, v roce 2010 naopak klesl o 2 302 % a v dalších letech se opět zvyšoval. Příčinou těchto změn je vývoj kurzů zahraničních měn spolu s vývojem úvěrů, které společnost využívá pro financování zásob a jako zajištění proti devizovému riziku u pohledávek evidovaných v zahraničních měnách.

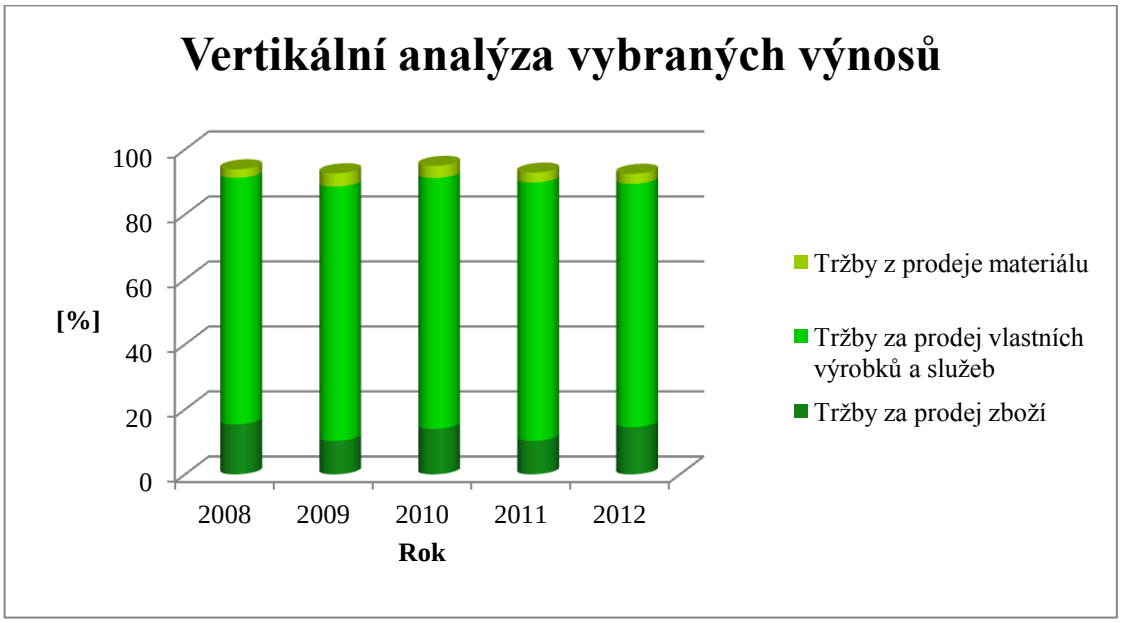
Výsledek hospodaření za účetní období po celé sledované období roste a to zejména vlivem provozního výsledku hospodaření společnosti.

Vertikální analýza výnosů

Následující tabulka zachycuje vertikální analýzu vybraných položek výnosů z výkazu zisku a ztráty.

Tabulka 14: Vertikální analýza výnosů (zdroj: vlastní zpracování)

VÝNOSY	2008		2009		2010		2011		2012	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Výnosy celkem	724 912	100,00	533 003	100,00	614 041	100,00	681 262	100,00	800 462	100,00
Tržby za prodej zboží	111 376	15,36	54 927	10,31	85 834	13,98	70 273	10,32	115 974	14,49
Výkony	538 850	74,33	423 544	79,46	475 138	77,38	538 548	79,05	605 058	75,59
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	550 195	75,90	417 111	78,26	474 187	77,22	541 510	79,49	599 682	74,92
Tržby z prodeje DM a materiálu	18 826	2,60	21 745	4,08	22 826	3,72	20 726	3,04	24 597	3,07
Výnosové úroky	234	0,03	434	0,08	397	0,06	390	0,06	410	0,05



Graf 6: Vertikální analýza vybraných výnosů (zdroj: vlastní zpracování)

Nejvýznamnější podíl na celkových výnosech mají tržby z prodeje vlastních výrobků. Představují v rozmezí 75 až 80 % celkových tržeb. Společnost BMT Medical Technology s.r.o. lze tedy jednoznačně označit jako výrobní. Více než 80 % své výroby společnost exportuje na zahraniční trhy. Tržby z prodeje zboží dosahují zhruba deseti procent celkových výnosů a v průběhu sledovaného období kolísají. Výkyvy

však nejsou nijak velké a společnost tím není ohrožena. Tržby z prodeje materiálu dosahují necelých pěti procent. Výnosové úroky jsou po celé sledované období naprosto zanedbatelné.

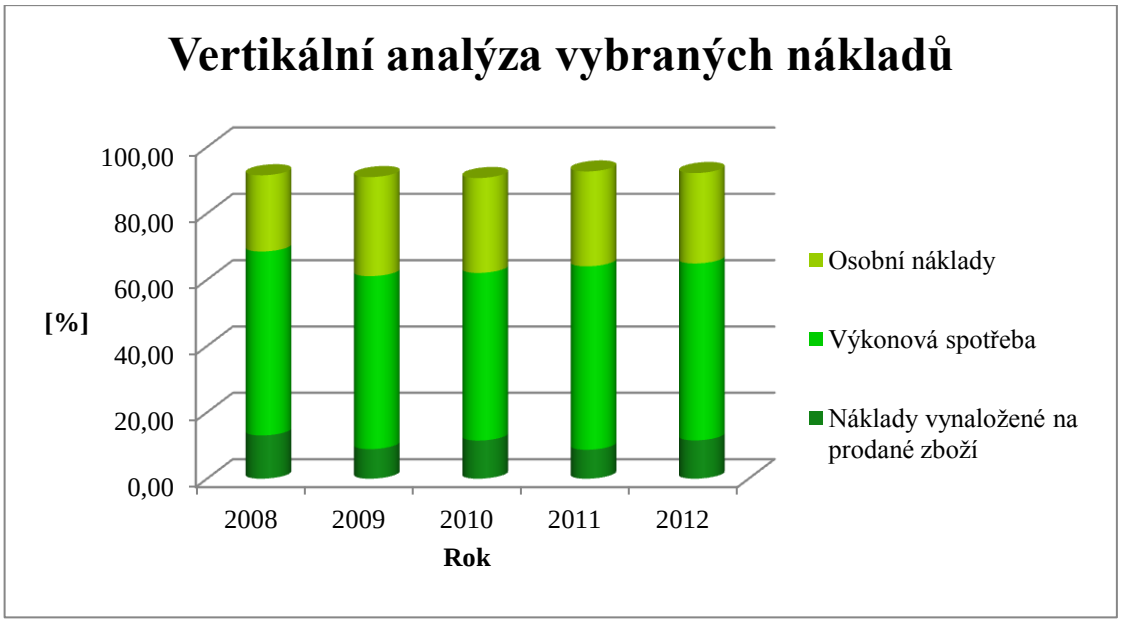
Výkony společnosti dosahují vysokých hodnot a jejich vývoj je úzce propojen s vývojem tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, mají tedy stejný průběh. V roce 2009 došlo k výraznému poklesu zapříčiněnému důsledky hospodářské krize, kdy došlo k poklesu poptávky po výrobcích určených do zdravotnictví nejen na tuzemském ale i na zahraničních trzích. Ačkoliv hodnota výkonů v tomto roce klesla, výsledek hospodaření zaznamenal nárůst. Zde se projevuje výborné řízení podniku v krizi, kdy společnost zaujala strategii zaměřenou na snižování všech nákladů. Došlo k menšímu poklesu hodnoty tržeb, než jaký byl zaznamenán u nákladů na spotřebu materiálu a nákladů na služby, čímž se přidaná hodnota oproti očekávání zvýšila. Poklesu v oblasti nákladů na spotřebu materiálu a nákladů na služby společnost docílila nejen snížením objemu výroby, z čehož vyplývá snížení potřeby zásob ale i pokles tržeb, ale také došlo k oslovení některých nových dodavatelů u vybraných materiálů a k vyjednávání s těmi stávajícími, čímž docílila snížení ceny materiálu a poskytnutí skont. Rovněž došlo ke snížení stavu zaměstnanců, čímž se snížily i osobní náklady. V dalších letech již hodnota výkonů roste.

Vertikální analýza nákladů

Následující tabulka zachycuje vertikální analýzu vybraných položek nákladů z výkazu zisku a ztráty.

Tabulka 15: Vertikální analýza nákladů (zdroj: vlastní zpracování)

NÁKLADY	2008		2009		2010		2011		2012	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Náklady celkem	721 861	100,00	524 105	100,00	602 919	100,00	648 756	100,00	750 737	100,00
Náklady vynaložené na prodané zboží	94 146	13,04	46 785	8,93	69 323	11,50	56 628	8,73	86 723	11,55
Výkonová spotřeba	400 450	55,47	273 361	52,16	304 842	50,56	358 899	55,32	400 531	53,35
Osobní náklady	165 917	22,98	156 565	29,87	172 525	28,61	185 567	28,60	204 700	27,27
Daně a poplatky	390	0,05	418	0,08	818	0,14	633	0,10	573	0,08
Odpisy DNM a DHM	10 317	1,43	10 021	1,91	8 630	1,43	8 803	1,36	8 699	1,16
Nákladové úroky	4 087	0,57	2 137	0,41	1 494	0,25	1 008	0,16	866	0,12

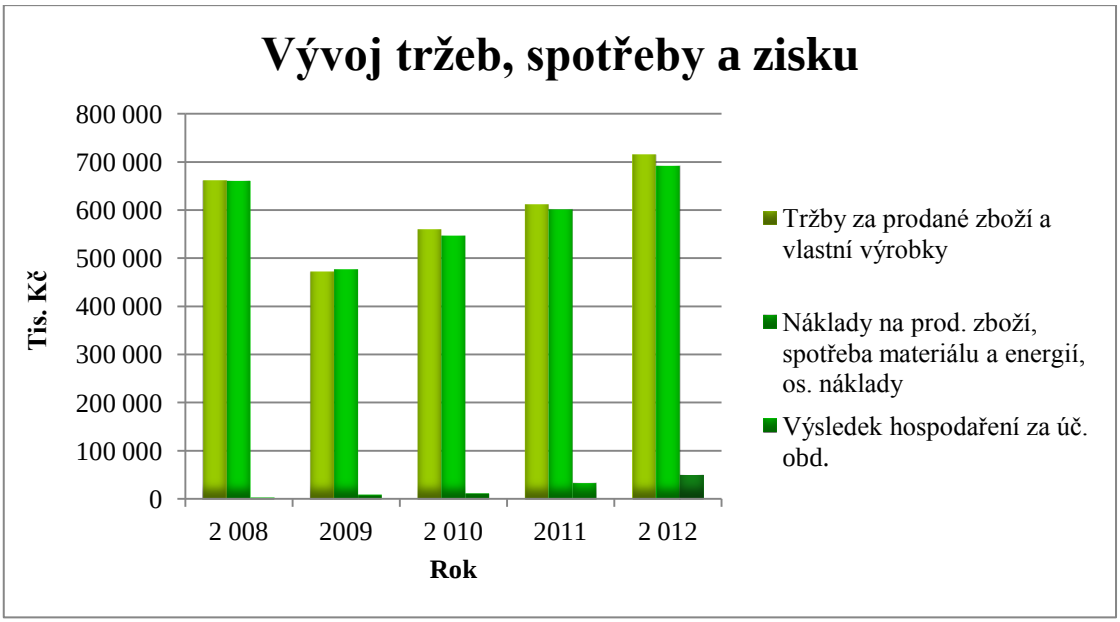


Graf 7: Vertikální analýza vybraných nákladů (zdroj: vlastní zpracování)

Jak je patrné z tabulky a grafu má nejvýznamnější podíl na celkových nákladech výkonová spotřeba, která tvoří přes 50 % celkové hodnoty. Další podstatnou položkou jsou osobní náklady, které činí zhruba 28 % a poslední podstatnou položku tvoří náklady vynaložené na prodané zboží. Oproti tomu daně a poplatky, odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku a nákladové úroky tvoří pouze nepatrnou část celkových nákladů.

Osobní náklady ve sledovaném období značně kolísají. V roce 2009 došlo k jejich poklesu, protože došlo ke snižování stavu zaměstnanců. V následujícím roce nepatrně vzrostly, jelikož se společnost rozhodla navýšit mzdy svým zaměstnancům a v dalších letech došlo opět k růstu, tentokrát již vlivem přijímání nových zaměstnanců.

Výkonová spotřeba a náklady vynaložené na prodané zboží zastávají totožný trend jako jim odpovídající výnosy.



Graf 8: Vývoj tržeb, spotřeby a zisku (zdroj: vlastní zpracování)

Z předchozího grafu je patrné, jaké důsledky měla hospodářská krize na společnost BMT Medical Technology s.r.o. na počátku sledovaného období a jak si s těmito dopady společnost pomocí vlastního krizového řízení v následujících letech velice dobře poradila.

Nejvýraznější pokles v oblasti tržeb i nákladů byl zaznamenán v roce 2009, kdy se plně projevily důsledky hospodářské krize. Společnost nestihla zareagovat na nepříznivý vývoj na tuzemském i zahraničním trhu, jehož důsledkem byl výrazný pokles tržeb, dostatečně rychle snižováním nákladů, což je patrné z jejich vyšší hodnoty v daném roce. V dalších letech již zaznamenávají tržby rostoucí trend. Zároveň s tržbami ale rostou i náklady, které dosahují ve společnosti dost vysokých hodnot. V roce 2012 se již společnosti pomocí dobrého krizového řízení podařilo překonat hodnoty dosahované před světovou hospodářskou krizí.

3.3.3 Analýza rozdílových ukazatelů

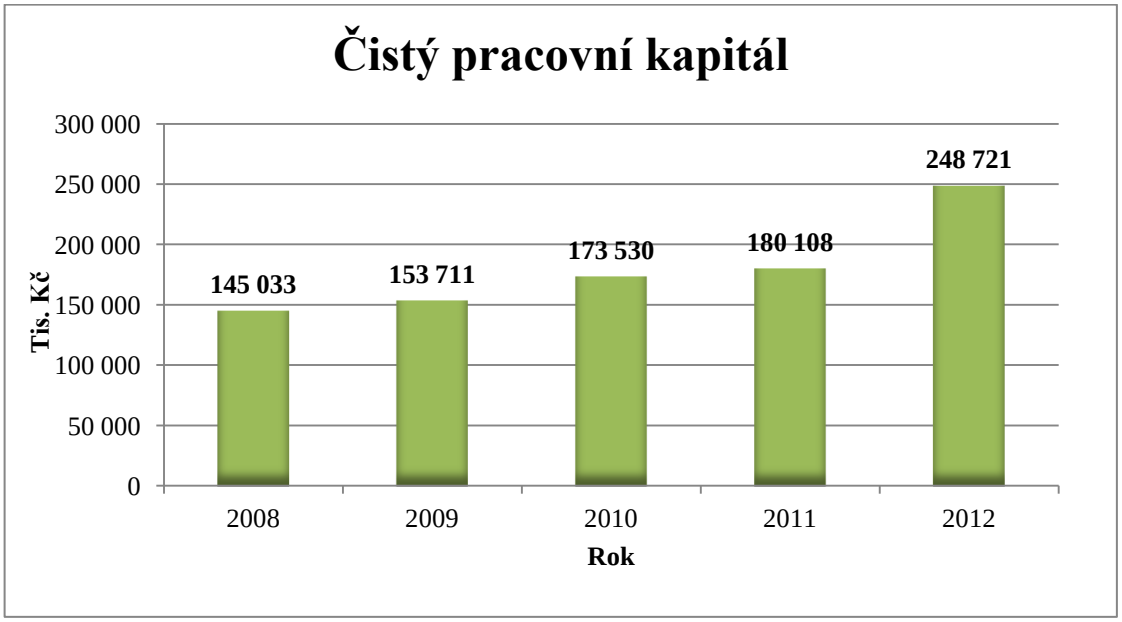
V následující části diplomové práce bude provedena analýza rozdílových ukazatelů, konkrétně Čistého pracovního kapitálu, Čistých pohotových prostředků a Čistého peněžního majetku.

3.3.3.1 Čistý pracovní kapitál

Následující tabulka obsahuje výpočet čistého pracovního kapitálu v jednotlivých letech analyzovaného období.

Tabulka 16: Čistý pracovní kapitál (zdroj vlastní zpracování)

v tis. Kč	2008	2009	2010	2011	2012
Zásoby	155 841	145 861	153 272	152 646	161 595
Krátkodobé pohledávky	150 203	134 259	115 478	132 074	126 234
Finanční majetek	25 939	9 840	25 332	8 532	79 091
Oběžná krátkodobá aktiva	*331 983*	*289 960*	*294 082*	*293 252*	*366 920*
Krátkodobé závazky	120 637	68 916	81 370	87 492	94 983
Krátkodobé bankovní úvěry	66 313	67 333	39 182	25 652	23 216
Závazky	*186 950*	*136 249*	*120 552*	*113 144*	*118 199*
Čistý pracovní kapitál	**145 033**	**153 711**	**173 530**	**180 108**	**248 721**



Graf 9: Čistý pracovní kapitál (zdroj: vlastní zpracování)

Čistý pracovní kapitál společnosti v jednotlivých letech analyzovaného období roste. V roce 2009 došlo k poklesu oběžných krátkodobých aktiv, především krátkodobého finančního majetku, avšak rovněž se výrazně snížily i krátkodobé závazky z obchodních vztahů, takže čistý pracovní kapitál nakonec mírně vzrostl. V letech 2010 a 2011 čistý pracovní kapitál rovněž mírně rostl a to především zásluhou

snižování krátkodobých závazků. Nejvyšší nárůst byl zaznamenán v roce 2012 díky zvýšení krátkodobých oběžných aktiv, především finančního majetku, neboť došlo k výplatě dividendy od propojené osoby OOO BMT MMM Rusko.

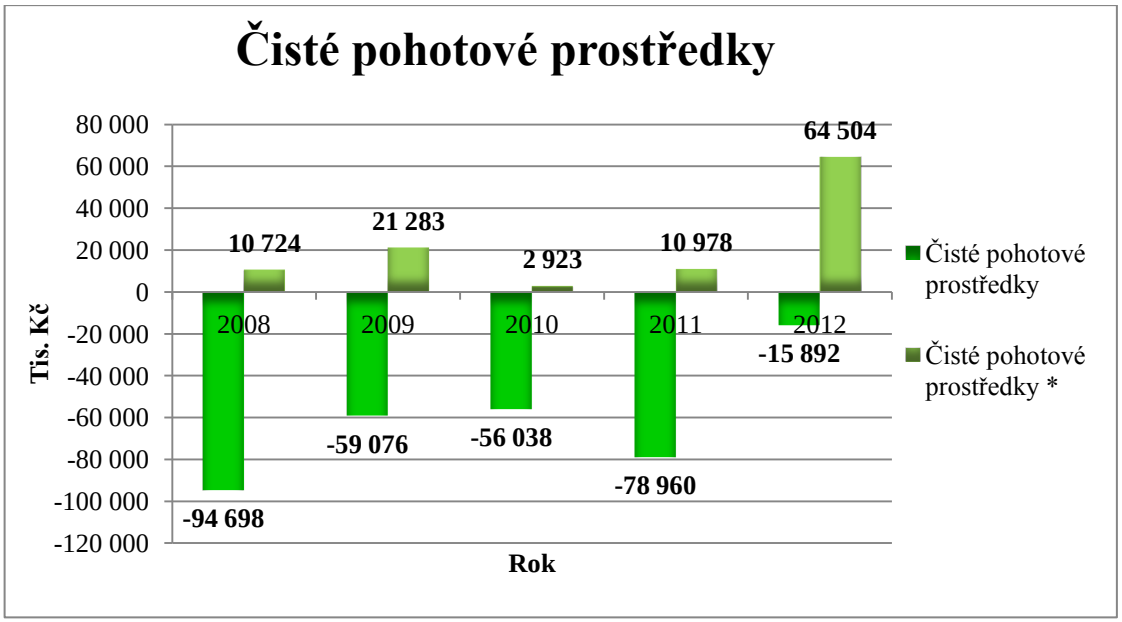
Čistý pracovní kapitál má významný vliv na platební schopnost společnosti. Jak je z výše uvedeného patrné, má analyzovaná společnost dostatek oběžných aktiv k pokrytí svých závazků.

3.3.3.2 Čisté pohotové prostředky

Následující tabulka obsahuje výpočet čistých pohotových prostředků v jednotlivých letech analyzovaného období. Jelikož má společnost část finančních prostředků vázanou v pohledávkách vůči spřízněným osobám ve skupině a hodnoty čistých pohotových prostředků jsou touto skutečností výrazně ovlivněny, byly dopočítány hodnoty s * pro jednotlivé roky, které tyto finanční prostředky zohledňují.

Tabulka 17: Čisté pohotové prostředky (zdroj: vlastní zpracování)

v tis. Kč	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**
Peníze	171	361	410	435	479
Účty v bankách	25 768	9 479	24 922	8 097	78 612
Pohotové prostředky celkem	*25 939*	*9 840*	*25 332*	*8 532*	*79 091*
*Pohledávky za osobami ve skupině **	*105 422*	*80 359*	*58 961*	*89 938*	*80 396*
Krátkodobé závazky	120 637	68 916	81 370	87 492	94 983
Čisté pohotové prostředky	**-94 698**	**-59 076**	**-56 038**	**-78 960**	**-15 892**
Čisté pohotové prostředky *	**10 724**	**21 283**	**2 923**	**10 978**	**64 504**



Graf 10: Čisté pohotové prostředky (zdroj: vlastní zpracování)

V celém sledovaném období dosahují čisté pohotové prostředky, které nezohledňují pohledávky za osobami ve skupině, záporných hodnot. Z grafu je patrné, že dochází k jejich postupnému nárůstu v čase kromě roku 2011, kdy naopak došlo k výraznému poklesu. Tento pokles byl způsoben snížením peněžních prostředků na bankovních účtech, jelikož společnost poskytla půjčku propojené osobě BMT Seattle. V roce 2012 došlo k velkému nárůstu způsobenému nárůstem peněžních prostředků na bankovních účtech, kdy proběhla výplata dividendy od OOO BMT MMM Rusko.

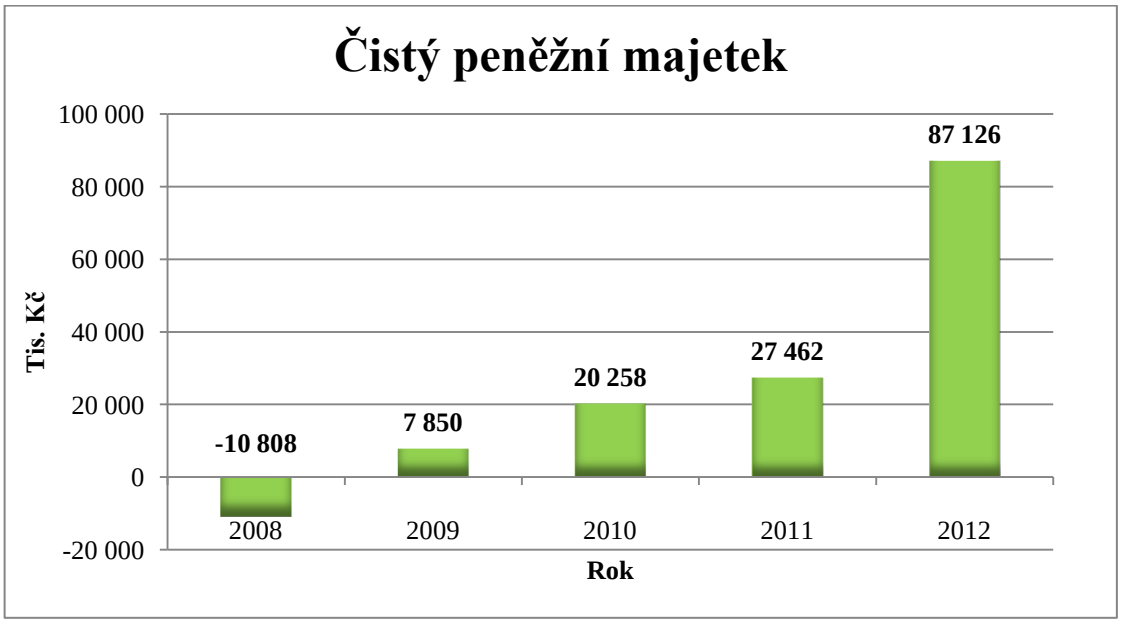
Jak je patrné z hodnot čistých peněžních prostředků s *, které zohledňují pohledávky za osobami ve skupině jako likvidní majetek, nepotýká se společnost v žádném z analyzovaných roků s problémy platební neschopnosti.

3.3.3.3 Čistý peněžní majetek

Následující tabulka obsahuje výpočet čistého peněžního majetku v jednotlivých letech analyzovaného období.

Tabulka 18: Čistý peněžní majetek (zdroj: vlastní zpracování)

v tis. Kč	2008	2009	2010	2011	2012
Zásoby	155 841	145 861	153 272	152 646	161 595
Krátkodobé pohledávky	150 203	134 259	115 478	132 074	126 234
Finanční majetek	25 939	9 840	25 332	8 532	79 091
Oběžná krátkodobá aktiva	*331 983*	*289 960*	*294 082*	*293 252*	*366 920*
Zásoby	*155 841*	*145 861*	*153 272*	*152 646*	*161 595*
Krátkodobé závazky	120 637	68 916	81 370	87 492	94 983
Krátkodobé bankovní úvěry	66 313	67 333	39 182	25 652	23 216
Závazky	*186 950*	*136 249*	*120 552*	*113 144*	*118 199*
Čistý peněžní majetek	**-10 808**	**7 850**	**20 258**	**27 462**	**87 126**



Graf 11: Čistý peněžní majetek (zdroj: vlastní zpracování)

Čistý peněžní majetek navazuje na ukazatel čistého pracovního kapitálu, který je navíc očištěn o nejméně likvidní část oběžných aktiv, tedy o zásoby. S výjimkou roku 2008 dosahuje ukazatel čistého peněžního majetku kladných hodnot. Výrazný pokles v tomto roce byl způsoben nárůstem krátkodobých závazků z obchodních vztahů. V následujících letech dochází k postupnému snižování krátkodobých závazků, z čehož rovněž vyplývá i nárůst hodnot tohoto ukazatele.

Porovnáním hodnot ukazatele Čistého pracovního kapitálu s hodnotami ukazatele Čistého peněžního majetku je vidět, kolik peněžních prostředků společnost

váže v zásobách. V průměru se jedná o 154 mil. Kč a v roce 2012 tato hodnota dokonce dosáhla 161,5 mil. Kč, což je poměrně hodně oproti peněžním prostředkům vázaným v pohledávkách. Jejich hodnota se projeví porovnáním hodnot ukazatele Čistého peněžního majetku s hodnotami ukazatele Čistých peněžních prostředků. V průměru činí od 67 do 106 mil. Kč. A při zohlednění pohledávek za osobami ve skupině je tato hodnota ještě nižší. Společnost tedy váže nadbytečné množství finančních prostředků v zásobách.

3.3.4 Analýza poměrových ukazatelů

Následující část diplomové práce se bude zabývat analýzou poměrových ukazatelů. Tato analýza poskytuje poměrně rychlou představu o finanční situaci analyzované společnosti.

3.3.4.1 Ukazatele rentability

Jednotlivé ukazatele rentability mohou být označovány rovněž jako ukazatele návratnosti, výnosnosti investovaného kapitálu. Tato část práce by měla potvrdit skutečnosti vyplývající z Altmanova Z-skóre, Indexu důvěryhodnosti IN05 a Kralickova Quicktestu, tedy problémy se ziskovostí z počátku analyzovaného období a jejich následné zlepšování.

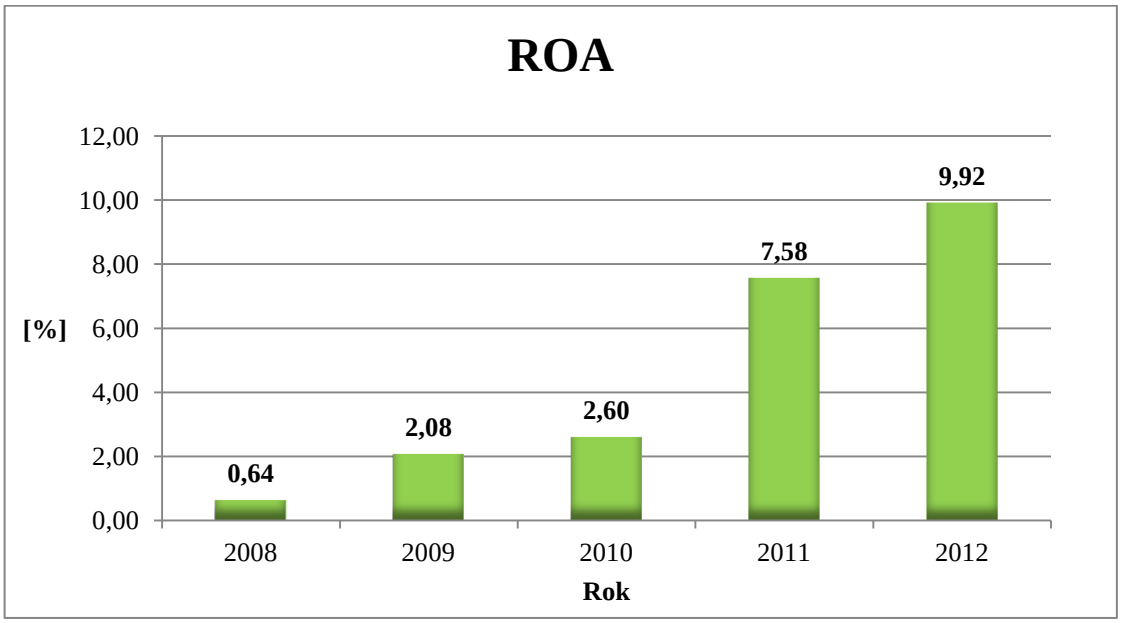
Následující tabulka obsahuje hodnoty jednotlivých typů ukazatelů rentability.

Tabulka 19: Hodnoty ukazatelů rentability v % (zdroj: vlastní zpracování)

Ukazatel (%) / rok	2008	2009	2010	2011	2012
ROA	0,64	2,08	2,60	7,58	9,92
ROE	1,15	3,25	3,91	11,13	14,55
ROCE	1,08	3,20	3,88	10,70	14,16
ROS	0,46	1,89	1,99	5,31	6,95

V další části této kapitoly budou analyzovány jednotlivé ukazatele.

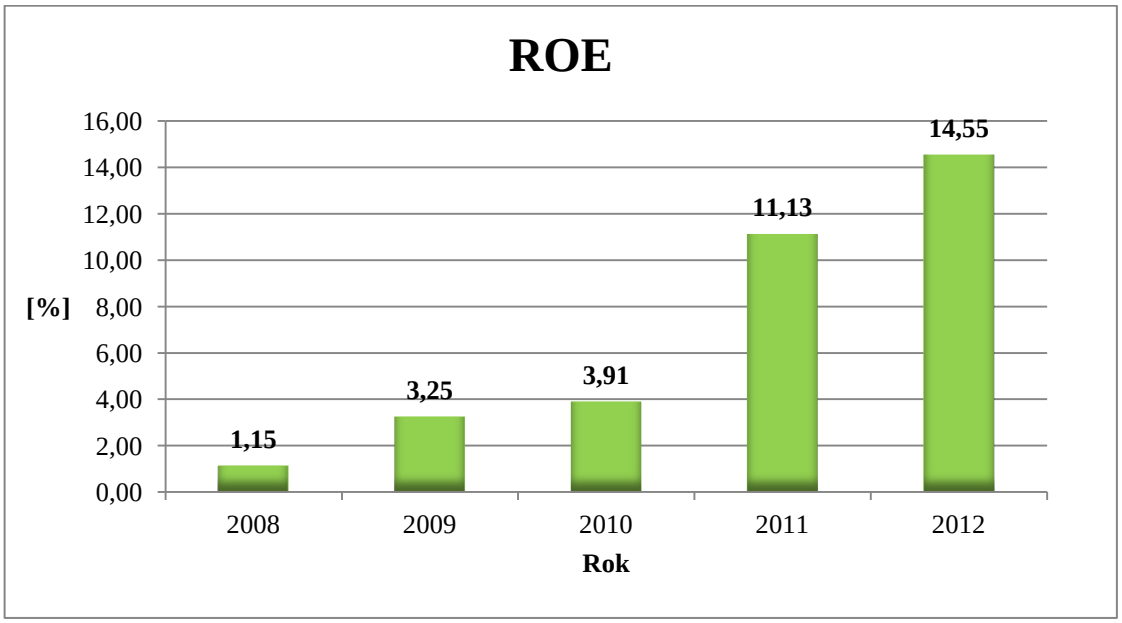
Rentabilita celkového vloženého kapitálu ROA



Graf 12: Hodnoty ROA v % (zdroj: vlastní zpracování)

Rentabilita celkového vloženého kapitálu ukazuje efektivnost využití majetku společnosti. Hodnoty ukazatele rentability se v období od roku 2008 do roku 2010 pohybují pod hranicí tří procent, oproti tomu oborový průměr byl v roce 2010 ve výši 6,33 % (28). V tomto období společnost nevyužívala svůj majetek efektivně. Toto bylo zapříčiněno hospodářskou krizí v roce 2008 a jejími dopady na samotnou společnost, která se s těmito důsledky v dalších několika letech potýkala. Od roku 2011 došlo k výraznému nárůstu tohoto ukazatele. V posledních dvou letech analyzovaného období se již hodnoty rentability celkového vloženého kapitálu společnosti pohybují nad oborovým průměrem, který byl pro rok 2011 ve výši 6,08 % a pro rok 2012 ve výši 7 %. (28)

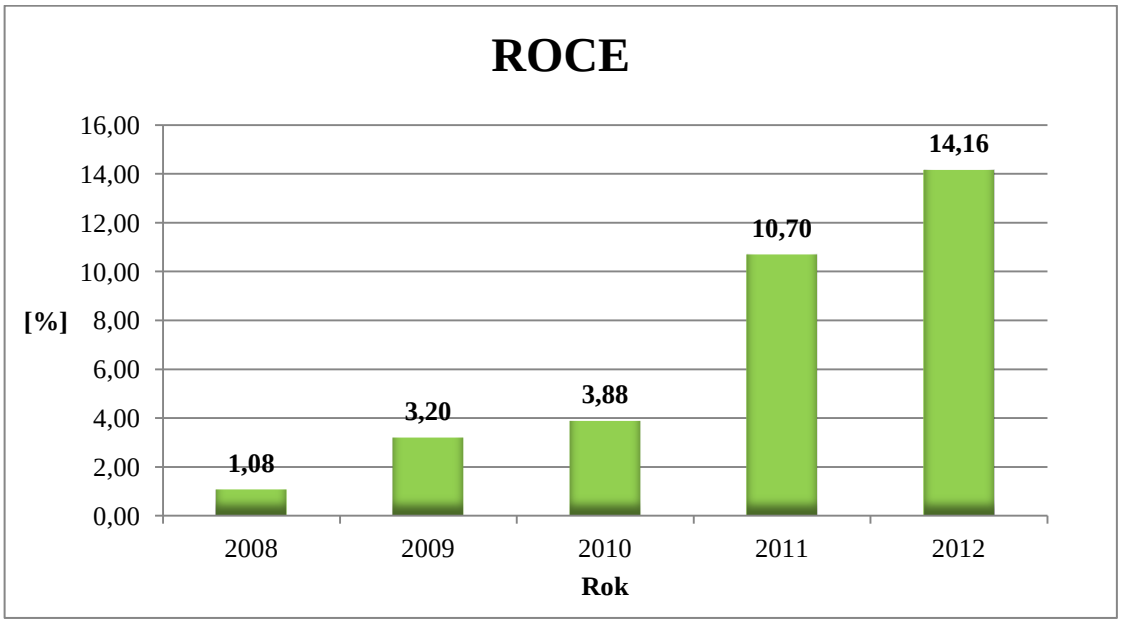
Rentabilita vlastního kapitálu ROE



Graf 13: Hodnoty ROE v % (zdroj: vlastní zpracování)

Hodnoty rentability vlastního kapitálu ukazují výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku. Čím vyšší jsou hodnoty tohoto ukazatele, tím atraktivněji se společnost jeví investorům. V prvních třech letech analyzovaného období se hodnoty rentability pohybovaly v rozmezí 1-4 %. Oborový průměr se v těchto letech pohyboval kolem 9 % a v roce 2010 byl dokonce 13,21 % (28). Tato část sledovaného období tedy nebyla pro vlastníky společnosti vůbec dobrá. Výnosnost jejich investic byla velice malá a jejich případné obavy naprosto oprávněné. Rok 2011 se z pohledu vlastníků jeví daleko lépe. Oborového průměru sice nebylo dosaženo (činil 12,81 %), ale rentabilita společnosti se mu v tomto roce velice přiblížila (28). V roce 2012 se již hodnota rentability vlastního kapitálu nachází nad oborovým průměrem, který byl ve výši 14,18 %. (28)

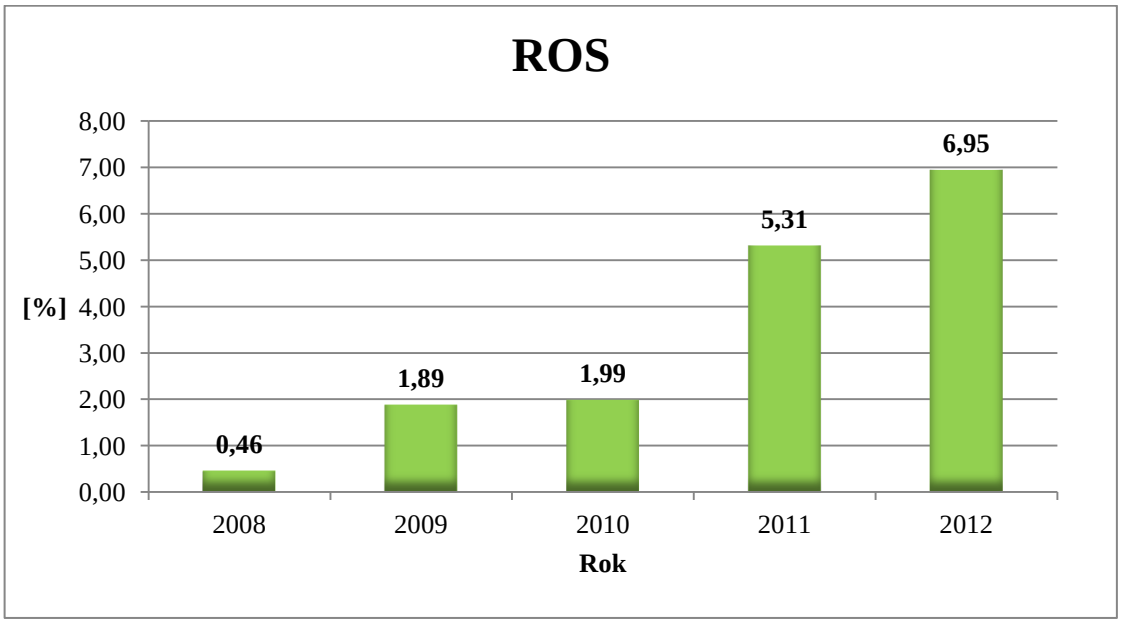
Rentabilita celkového investovaného kapitálu ROCE



Graf 14: Hodnoty ROCE v % (zdroj: vlastní zpracování)

Rentabilita celkového vloženého kapitálu představuje míru zhodnocení všech aktiv financovaných dlouhodobým vlastním i cizím kapitálem, neboli kolik provozního zisku před zdaněním společnost dosáhla z jedné koruny investované věřiteli. Z výše uvedeného grafu je patrné, že vývoj v prvních třech letech analyzovaného období nebyl optimální. V následujících dvou letech došlo k výraznému zlepšení. Po celé sledované období dosahuje tento ukazatel rostoucí tendence, což je pro společnost pozitivní stav. Tento růst je způsoben nárůstem zisku z provozní činnosti a vlastního kapitálu a poklesem dlouhodobých dluhů. V roce 2012 dosahoval ukazatel ROCE hodnoty 14,16 %.

Rentabilita tržeb ROS



Graf 15: Hodnoty ROS v % (zdroj: vlastní zpracování)

Rentabilita tržeb slouží k vyjádření ziskové marže. Výsledné hodnoty tohoto ukazatele ukazují schopnost podniku dosáhnout zisku při určité výši tržeb. I z tohoto grafu je patrný nepříznivý vývoj ukazatele rentability v období od roku 2008 do roku 2010, jako v předchozích případech. Rovněž v tomto případě je nepříznivý stav zapříčiněn hospodářskou krizí v roce 2008, díky které došlo k výraznému poklesu zakázek společnosti, a tím i tržeb, v následujících dvou letech. Hodnoty rentability tržeb byly v tomto období pod oborovým průměrem, který se pohyboval v rozmezí 2,5-4,5 % (28). V letech 2011 a 2012 se již hodnoty rentability nachází nad oborovým průměrem, který byl pro rok 2011 ve výši 4,65 % a pro rok 2012 ve výši 5,05 % (28). Nárůst v tomto období byl zapříčiněn především snižováním nákladů společnosti vynaložených na výrobu a byl podpořen i růstem tržeb. (28)

3.3.4.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity vyjadřují schopnost podniku dostát včas všem svým závazkům. Jednotlivé typy likvidity se rozlišují dle míry likvidnosti položek aktiv dosazovaných do čitatele. Tato část práce by měla rovněž potvrdit skutečnosti vyplývající z Altmanova Z-skóre a Indexu důvěryhodnosti IN05, tedy problémy s nízkou likviditou na počátku analyzovaného období a jejich následné zlepšování.

Z důvodu vázanosti finančních prostředků v pohledávkách za osobami ve skupině, které lze označit jako likvidní majetek společnosti, byl proveden výpočet ukazatele okamžité likvidity s *, který tyto finanční prostředky zohledňuje.

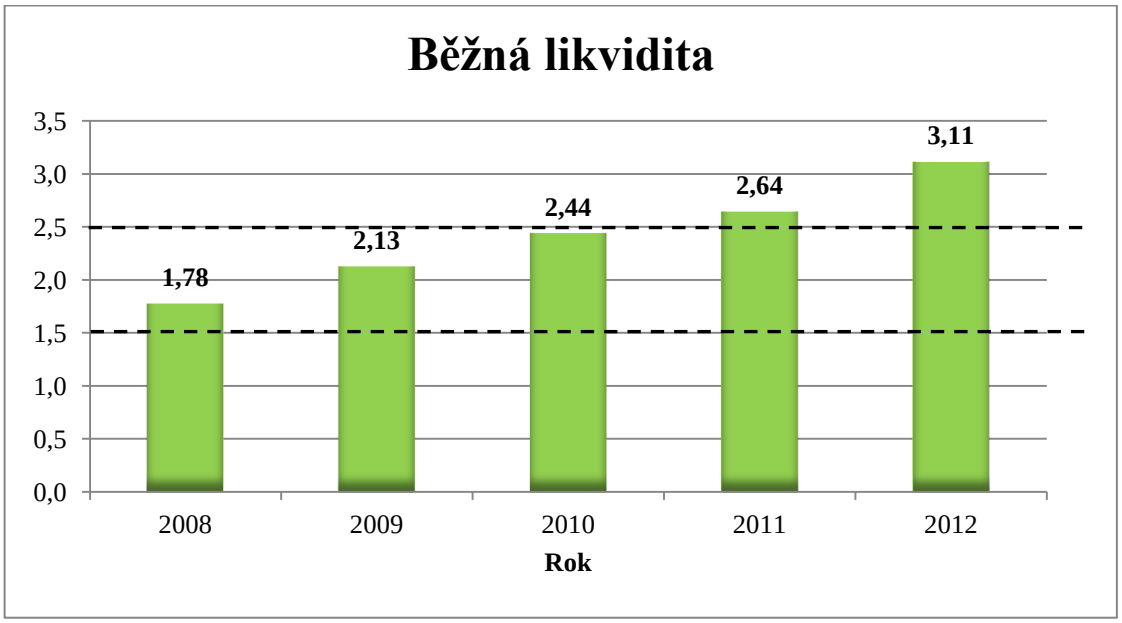
Následující tabulka obsahuje hodnoty jednotlivých typů ukazatelů likvidity.

Tabulka 20: Hodnoty ukazatelů likvidity (zdroj: vlastní zpracování)

Ukazatel / rok	2008	2009	2010	2011	2012
Běžná likvidita	1,78	2,13	2,44	2,64	3,11
Pohotová likvidita	0,94	1,06	1,17	1,30	1,74
Okamžitá likvidita	0,14	0,07	0,21	0,08	0,67
Okamžitá likvidita *	0,70	0,66	0,70	0,87	1,35

V další části této kapitoly budou analyzovány jednotlivé ukazatele.

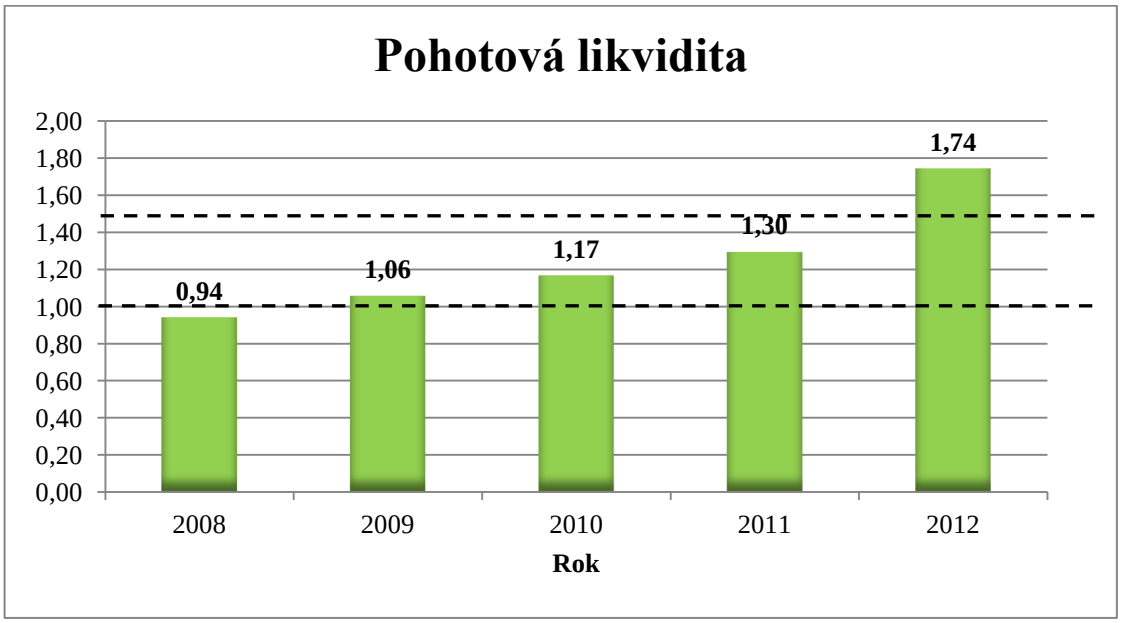
Běžná likvidita



Graf 16: Běžná likvidita (zdroj: vlastní zpracování)

Hodnoty běžné likvidity ukazují, kolikrát je společnost schopna uspokojit své věřitele. Doporučené hodnoty se pohybují v rozmezí 1,5-2,5 (11; 13). V průběhu sledovaného období hodnoty běžné likvidity v čase rostou. Po celou dobu se společnost nachází v doporučeném rozmezí i nad hodnotami oborového průměru, který se pohybuje v rozmezí 1,5-2 (28). Z výše uvedeného je patrné, že společnost nemá problémy s běžnou likviditou.

Pohotová likvidita

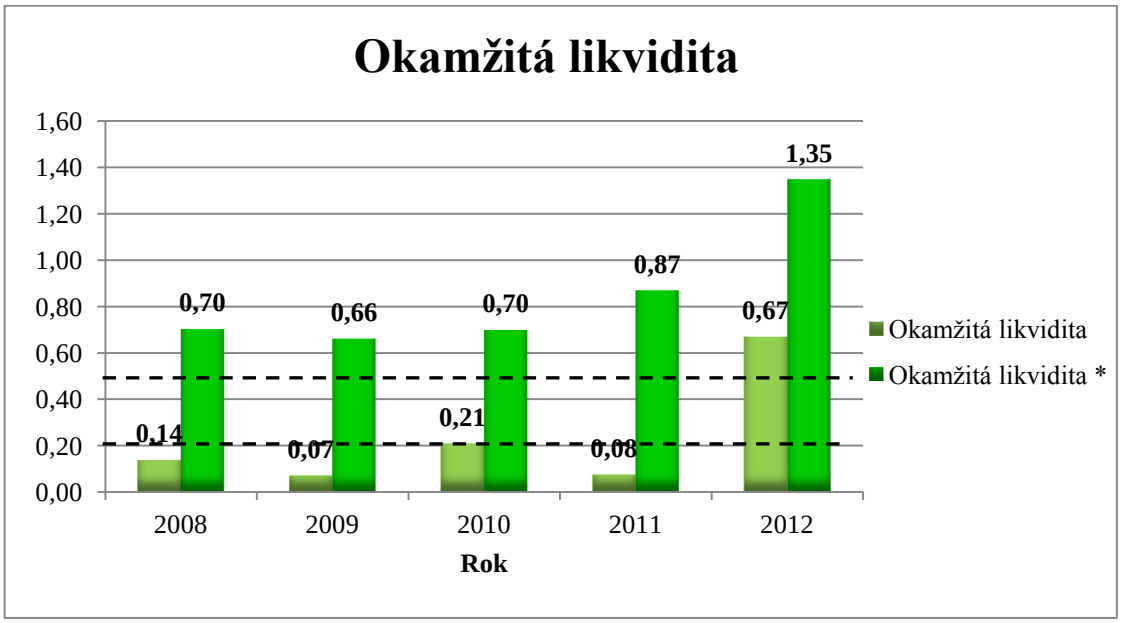


Graf 17: Pohotová likvidita (zdroj: vlastní zpracování)

Z ukazatele pohotové likvidity jsou oproti likviditě běžné vyjmuty zásoby, jako nejméně likvidní část aktiv. Tento ukazatel je tedy mnohem tvrdší. Doporučené hodnoty se pohybují v rozmezí 1-1,5 (11; 13). Kromě roku 2008 se pohotová likvidita společnosti pohybuje stále v tomto doporučeném rozmezí. Oborový průměr však byl překonán pouze v roce 2012, kdy činil 1,34. (28)

Vázanost finančních prostředků v zásobách vyplývá z rozdílu běžné a pohotové likvidity, což u společnosti činí v průměru hodnotu 1,18. Rozdílem oborových hodnot bylo zjištěno, že průměrná vázanost prostředků v zásobách v oboru činí zhruba 0,6. Z výše uvedeného vyplývá, že analyzovaná společnost, váže nadbytečné množství finančních prostředků v zásobách oproti průměrným hodnotám ve svém oboru. Její schopnost okamžitě hradit své závazky, aniž by musela prodávat zásoby, však omezena není. (28)

Okamžitá likvidita



Graf 18: Okamžitá likvidita (zdroj: vlastní zpracování)

Jak je patrné z výše uvedeného grafu, hodnoty okamžité likvidity společnosti značně kolísají. Toto kolísání zapříčinilo poskytování a následné splácení půjček propojeným osobám a přijetí výplaty dividend od dceřiných společností.

S přihlédnutím k ukazateli okamžité likvidity s *, který zohledňuje pohledávky za osobami ve skupině jako likvidní majetek, je patrné, že v oblasti okamžitého hrazení svých závazků společnost problémy nemá, neboť finanční prostředky vázané v pohledávkách za propojenými osobami jsou snadno získatelná a tedy vysoce likvidní aktiva. Hodnoty oborového průměru se v průběhu sledovaného období pohybovaly v rozmezí 0,12-0,27 (28) a je tedy patrné, že byly ve všech analyzovaných letech překonány. Doporučeným rozmezím pro okamžitou likviditu jsou hodnoty 0,2-0,5 (11; 13), rovněž i tyto hodnoty byly překonány při zohlednění pohledávek za propojenými osobami.

Porovnáním hodnot pohotové a okamžité likvidity u analyzované společnosti, rozdíl činil v průměru 1,01, a oborových hodnot těchto ukazatelů, rozdíl činil v průměru 1,04, bylo zjištěno, že společnost váže finanční prostředky v pohledávkách na stejné úrovni, jako tomu je v oboru. Vezmeme-li v úvahu hodnoty okamžité likvidity zohledňující pohledávky za propojenými osobami, vlastní společnost až zbytečně mnoho finančních prostředků, které nevyužívá a které jí nevydělávají. Z rozdílu hodnot

okamžité likvidity a okamžité likvidity s * je jasně patrné, že si společnost tuto skutečnost dobře uvědomuje, a proto tyto finanční prostředky využívá v dalších dceřiných společnostech.

3.3.4.3 Ukazatele zadluženosti

Hlavním cílem následující kapitoly je analýza jednotlivých ukazatelů zadluženosti, která slouží k hodnocení a hledání optimální struktury kapitálu společnosti.

Následující tabulka obsahuje hodnoty jednotlivých ukazatelů zadluženosti ve sledovaném období.

Tabulka 21: Hodnoty ukazatelů zadluženosti (zdroj: vlastní zpracování)

Ukazatel / rok	2008	2009	2010	2011	2012
Celková zadluženost (%)	44,39	35,96	33,38	31,64	29,49
Koeficient samofinancování (%)	55,58	63,8	66,61	68,06	68,17
Úrokové krytí	1,75	5,32	11,24	21,62	46,26

V další části této kapitoly budou analyzovány jednotlivé ukazatele.

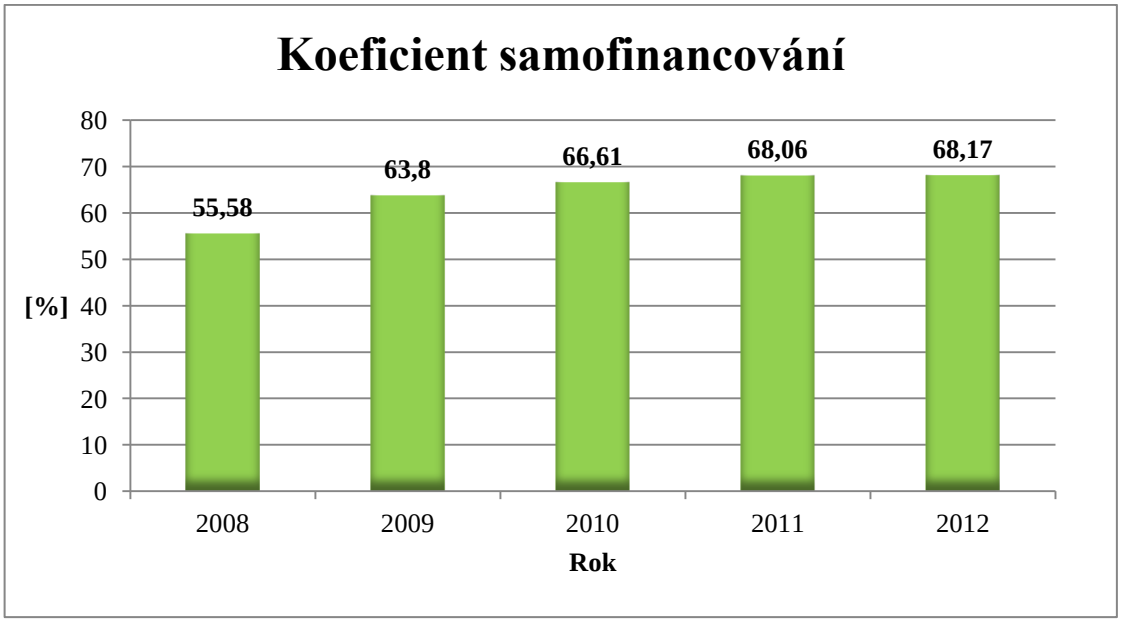
Celková zadluženost

Graf 19: Celková zadluženost (zdroj: vlastní zpracování)

Celková zadluženost vyjadřuje podíl cizího kapitálu na financování společnosti. Po celé sledované období se hodnoty tohoto ukazatele pohybují mezi 29 a 45 %, čili v doporučeném rozmezí 30 až 60 %. S výjimkou roku 2008, kdy bylo dosaženo poměru vlastního a cizího kapitálu téměř 1:1, protože se společnost snažila v období krize působit stabilně, lze společnost BMT Medical Technology s.r.o. považovat z pohledu jejích věřitelů za investici s přijatelným rizikem. Pro vlastníky společnosti hodnoty tohoto ukazatele znamenají, že v případě potřeby budou mít dostatečný prostor pro navýšení zadluženosti. Ovšem za předpokladu vyšší výnosnosti celkového kapitálu než by činily náklady spojené s půjčenými zdroji.

Při srovnání s oborovými průměry, které činily v průměru 50,5 % (28), se hodnoty celkové zadluženosti společnosti vyskytují po celé sledované období vždy pod jejich úrovní. Pro možné investory to znamená, že jejich investice do společnosti s sebou ponese přijatelné riziko a stává se pro ně více atraktivní.

Koeficient samofinancování



Graf 20: Koeficient samofinancování (zdroj: vlastní zpracování)

Koeficient samofinancování je doplňkovým ukazatelem k celkové zadluženosti a znázorňuje, do jaké míry jsou aktiva společnosti financována vlastními zdroji. Po celé sledované období se hodnoty tohoto ukazatele pohybují nad 50 % a mají rostoucí tendenci. Je zcela patrné, že společnost financuje svá celková aktiva převážně

z vlastních zdrojů, čímž upřednostňuje stabilitu před výnosností z důvodu opatrnosti v době hospodářské krize a po ní.

Ukazatel úrokového krytí

Graf 21: Úrokové krytí (zdroj: vlastní zpracování)

Ukazatel úrokového krytí představuje tzv. bezpečnostní polštář pro věřitele společnosti. Takže čím vyšších dosahuje hodnot, tím lépe. V roce 2008 se hodnota úrokového krytí nachází pod doporučenou hodnotou, která činí 3, jelikož nebylo dosaženo dostatečného zisku (6; 15). Lze říci, že se jedná o hodnotu kritickou, neboť zisk přesahoval nákladové úroky pouze 1,75 krát a celkový efekt pro věřitele byl tedy velice malý. Společnost má rovněž bankovní úvěry, které využívá především na financování zásob a jako ochranu před devizovým rizikem plynoucím z pohledávek společnosti evidovaných v zahraničních měnách. Úvěry jsou řádně a včas spláceny. V dalších letech hodnoty úrokového krytí rostou a od roku 2011 již několikanásobně převyšují doporučované hodnoty. Zisk před zdaněním tedy dostatečně pokrývá nákladové úroky a zároveň tvoří hodnotu pro věřitele.

3.3.4.4 Ukazatele aktivity

Analýzou ukazatelů aktivity se posuzuje efektivnost hospodaření s aktivy společnosti a jejich vliv na výnosnost a likviditu.

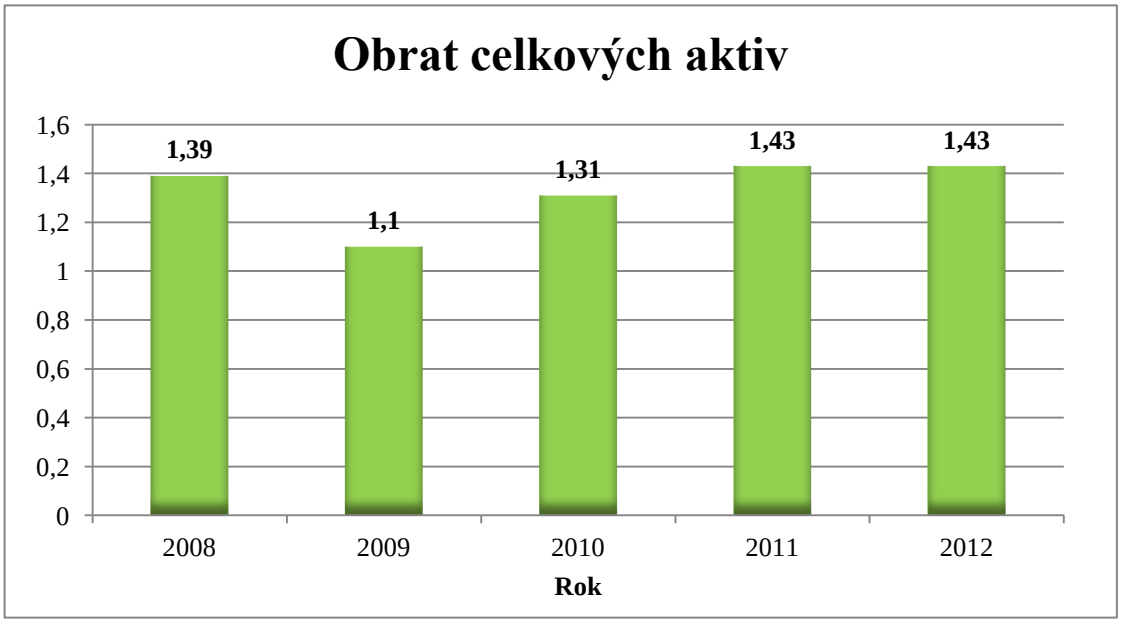
Následující tabulka obsahuje hodnoty jednotlivých ukazatelů aktivity ve sledovaném období.

Tabulka 22: Hodnoty ukazatelů aktivity (zdroj: vlastní zpracování)

Ukazatel / rok	2008	2009	2010	2011	2012
Obrat celkových aktiv	1,39	1,1	1,31	1,43	1,43
Doba obratu zásob (dny)	84,8	111,24	98,53	89,82	81,29
Doba obratu pohledávek (dny)	76,99	83,36	64,46	71,73	59,25
Doba obratu závazků (dny)	52,79	37,06	27,08	29,24	19,82

V další části této kapitoly budou analyzovány jednotlivé ukazatele.

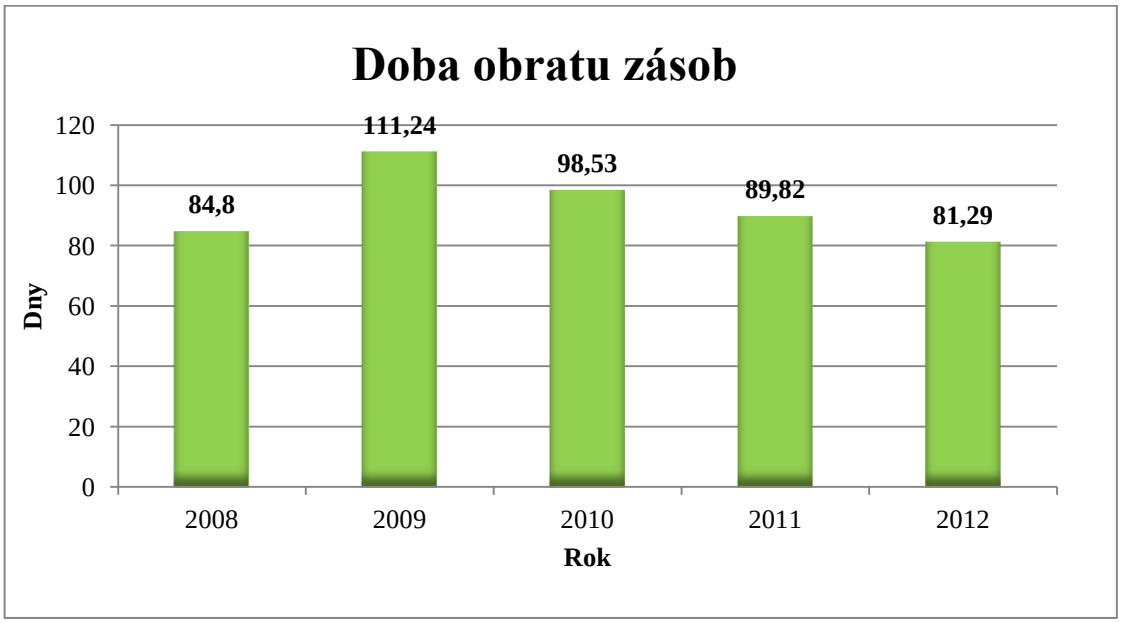
Obrat celkových aktiv



Graf 22: Obrat celkových aktiv (zdroj: vlastní zpracování)

Jak je patrné z výše uvedeného grafu, zaznamenaly hodnoty obratu celkových aktiv v roce 2009 pokles způsobený snížením stavu oběžných aktiv z důvodu poklesu poptávky po výrobcích společnosti díky světové hospodářské krizi. V dalších letech mají hodnoty ukazatele rostoucí trend. Po celé sledované období se hodnoty obratu celkových aktiv nachází pod dolní hranicí doporučených hodnot, která je na úrovni 1,6 (6; 11). Pro společnost to znamená, že má přebytečné množství majetku, které nevyužívá, a z něj plynoucí náklady zbytečně snižují zisk.

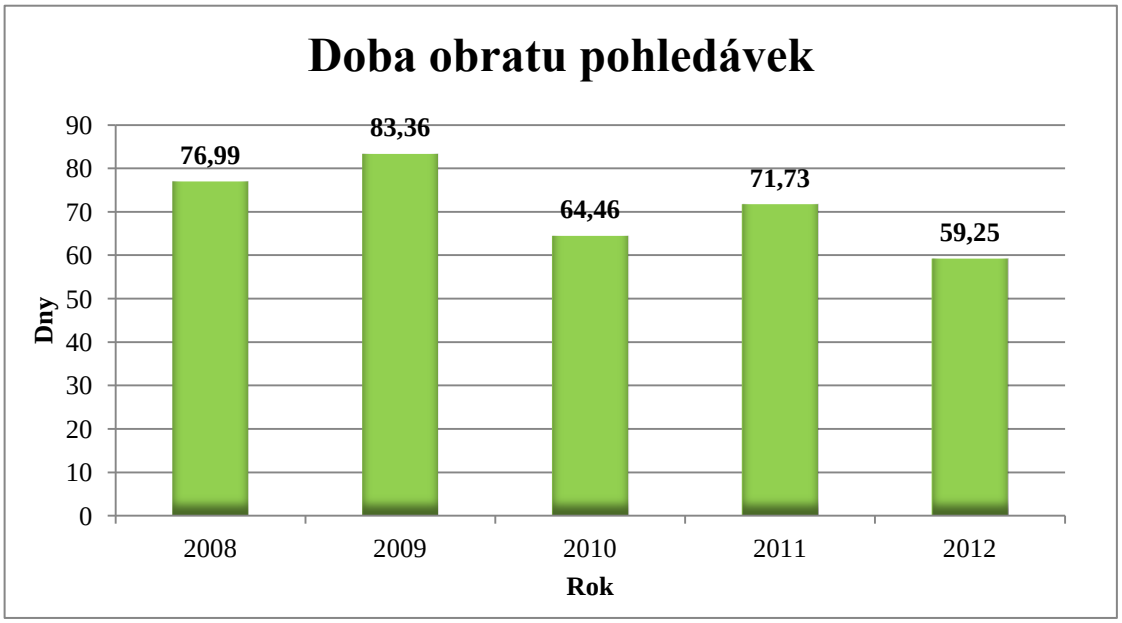
Doba obratu zásob



Graf 23: Doba obratu zásob (zdroj: vlastní zpracování)

Dobou obratu zásob se značí počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku až do doby jejich splatnosti, případně prodeje. Hodnoty ukazatele mají od roku 2009 klesající trend, což je pro společnost dobré. Doba obratu zásob společnosti však dosahuje nepřiměřeně vysokých hodnot v porovnání s oborovými průměry, které činí průměrně 45 dní (28). Tato situace není pro společnost příznivá.

Doba obratu krátkodobých pohledávek

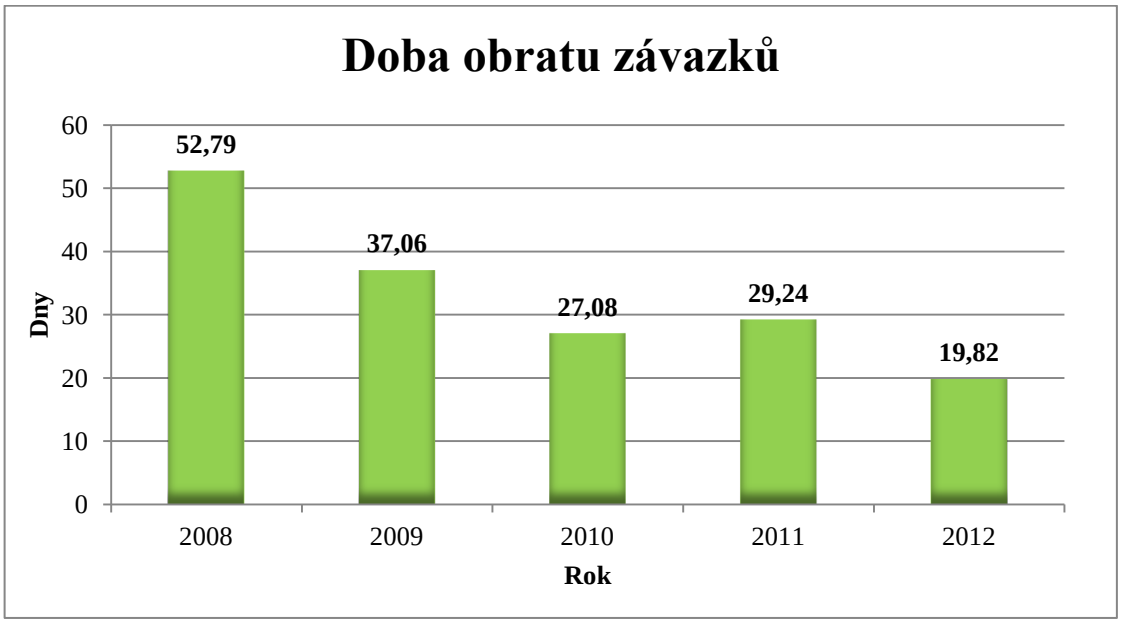


Graf 24: Doba obratu krátkodobých pohledávek (zdroj: vlastní zpracování)

Doba obratu krátkodobých pohledávek znázorňuje počet dnů, po které je inkaso zadržováno u odběratelů. V roce 2009 hodnota tohoto ukazatele oproti roku předchozímu vzrostla, jelikož se hospodářská krize dotkla rovněž odběratelů společnosti a tím došlo k porušení jejich obchodně-úvěrové politiky. Rok 2011 zaznamenal opět mírný nárůst oproti roku 2010, což bylo způsobeno několikadenním zpožděním úhrady významné zakázky. V letech 2010 a 2012 jsou hodnoty tohoto ukazatele nejnižší. Obecně lze platební morálku odběratelů označit jako nestálou, neboť jak je patrné z výše uvedeného grafu, hodnoty doby obratu krátkodobých pohledávek po celé sledované období značně kolísají.

Při porovnání s běžnou dobou splatnosti faktur vystavovaných společností, která činí 60 dní pro běžné odběratele a 30 dní pro členy koncernu, lze označit úhradu pohledávek odběrateli jako včasnou pouze v roce 2012. Tento nepříznivý stav je způsoben špatnou platební morálkou některých odběratelů a zároveň obchodováním s mateřskou a dalšími propojenými společnostmi, se kterými má analyzovaná společnost uzavřeny dohody o započítávání pohledávek a závazků. Z toho důvodu nedochází k bezprostředním úhradám, ale vyčkává se na započtení s očekávanými závazky vůči těmto společnostem.

Doba obratu krátkodobých závazků



Graf 25: Doba obratu krátkodobých závazků (zdroj: vlastní zpracování)

Doba obratu závazků společnosti v čase klesá, s výjimkou roku 2011, kdy došlo k mírnému nárůstu. Po celé analyzované období nepřekročily hodnoty doby obratu krátkodobých závazků hodnoty doby obratu krátkodobých pohledávek. Hodnoty ukazatele doby obratu závazků společnosti klesají mnohem rychleji než hodnoty doby obratu pohledávek, z čehož vyplývá, že je na společnost vyvíjen jistý tlak ze strany některých dodavatelů. Tento tlak by se dal označit jako snaha o zkrácení doby obratu pohledávek ze strany dodavatelů, proto za rychlejší úhradu závazků poskytují někteří z nich společnosti skonto. Společnost se rovněž snaží o udržování dobrých obchodních vztahů se svými důležitými dodavateli, proto dochází k brzkým úhradám některých závazků.

Stejně jako u předchozího ukazatele je i v tomto případě vhodné porovnat dobu obratu krátkodobých závazků s běžnou splatností faktur od dodavatelů. Společnost má od svých dodavatelů standardní šedesátidenní splatnost. Z výše uvedeného grafu tedy vyplývá, že společnost hradí své závazky řádně a ještě před uplynutím jejich doby splatnosti.

Z výše uvedených skutečností rovněž vyplývá, že společnost BMT Medical Technology s.r.o. hradí své závazky mnohdy několikanásobně dříve, než inkasuje platby za pohledávky u odběratelů. Společnost tedy nevyužívá možnosti výhodného

dodavatelského úvěru. Naopak jej svým odběratelům poskytuje. Důvodem je především snaha o snížení provozních nákladů využíváním skonta za dřívější úhradu závazků a udržování dobrých obchodních vztahů s důležitými dodavateli.

3.3.4.5 Provozní ukazatele

Prostřednictvím analýzy provozních ukazatelů se sleduje efektivnost jednotlivých provozních činností společnosti.

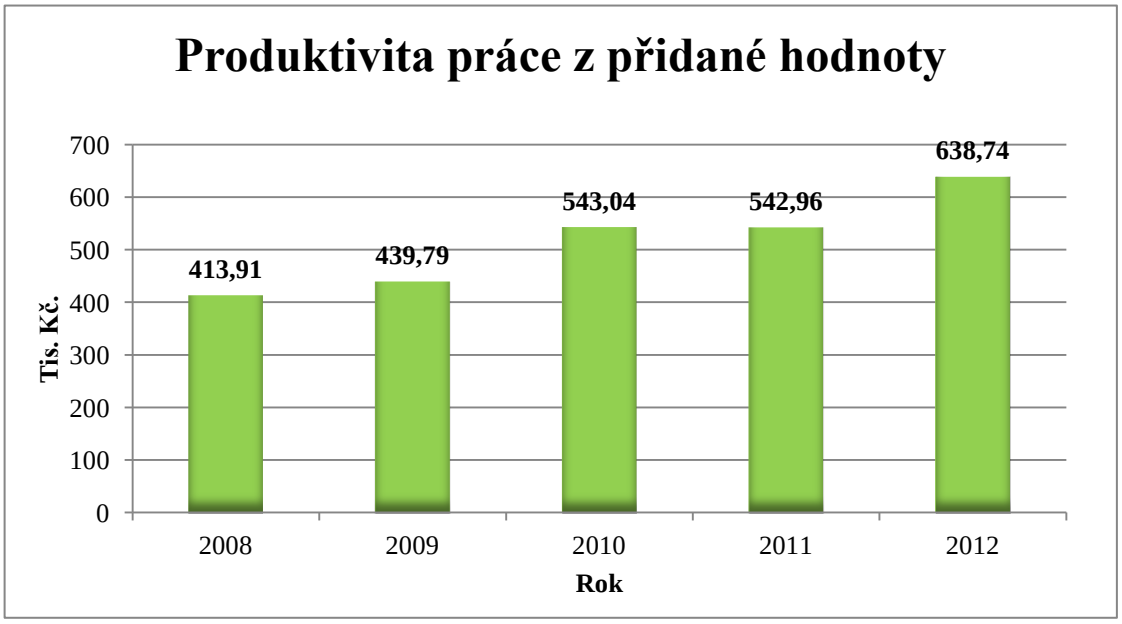
Následující tabulka obsahuje hodnoty jednotlivých provozních ukazatelů ve sledovaném období.

Tabulka 23: Hodnoty provozních ukazatelů (zdroj: vlastní zpracování)

Ukazatel / rok	2008	2009	2010	2011	2012
Produktivita práce z přidané hodnoty [tis. Kč]	413,91	439,79	543,04	542,96	638,74
Mzdová produktivita [Kč]	1,3	1,44	1,55	1,49	1,62
Nákladovost výnosů	0,999	0,983	0,984	0,952	0,938

V další části této kapitoly budou analyzovány jednotlivé ukazatele.

Produktivita práce z přidané hodnoty



Graf 26: Produktivita práce z přidané hodnoty (zdroj: vlastní zpracování)

Produktivita práce z přidané hodnoty určuje podíl provozního zisku na jednoho zaměstnance. Z výše uvedeného grafu je patrné, že produktivita práce v čase roste, což je pro společnost příznivý stav. S výjimkou roku 2011, kdy se produktivita práce téměř nezměnila. V tomto roce sice společnost přijala nové zaměstnance, ale díky jejich postupnému zapracovávání klesla přidaná hodnota jen nepatrně.

Hodnoty produktivity práce je vhodné porovnávat s oborovým průměrem, který dosahoval v průměru 766 tis. Kč (28). Lze tak snadno určit, zda společnost zaměstnává optimální počet zaměstnanců a zda je dostatečně motivuje. Po celé analyzované období se hodnoty produktivity práce společnosti vyskytují pod oborovým průměrem. Z výše uvedeného vyplývají pro společnost problémy s produktivitou práce.

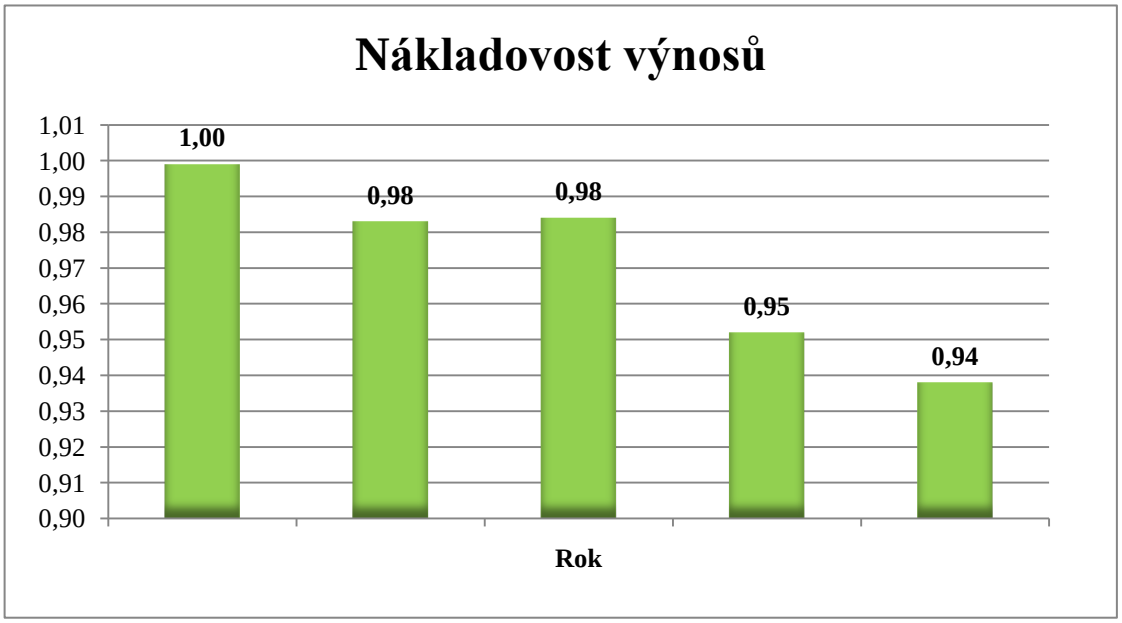
Mzdová produktivita

Graf 27: Mzdová produktivita práce (zdroj: vlastní zpracování)

Takto vypočítané hodnoty mzdové produktivity vyjadřují, kolik přinese 1 Kč vyplacených mezd do společnosti. Z grafu je patrné, že mzdová produktivita roste a v letech 2010-2012 dosahoval přínos do společnosti přibližně jeden a půl násobku vyplacených mezd. V letech 2008 a 2009 byla tato hodnota nižší z důvodu poklesu mzdových nákladů, jako důsledku snižování stavu zaměstnanců. Jednalo se o opatření pro zmírnění dopadů hospodářské krize. Lze říci, že v průběhu času hodnoty tohoto

ukazatele rostou. Výjimku tvoří rok 2011, kdy došlo k mírnému poklesu. Toto bylo způsobeno zvýšením mezd a jen nepatrným nárůstem přidané hodnoty.

Nákladovost výnosů



Graf 28: Nákladovost výnosů (zdroj: vlastní zpracování)

Nákladovost výnosů ukazuje zatížení výnosů společnosti celkovými náklady. Hodnoty tohoto ukazatele by měly v čase klesat. S výjimkou roku 2010, kdy došlo k mírnému nárůstu, jelikož navýšení výnosů bylo menší než navýšení nákladů, hodnoty tohoto ukazatele klesají. Tento stav je pro společnost příznivý, je z něj patrné, že s důsledky hospodářské krize společnost bojovala především úpravou nákladů. I přesto jsou však hodnoty nákladovosti výnosů vysoké a přesahují oborové průměry. Ty dosahovaly v průměru hodnotu 0,91. (28)

3.3.5 Shrnutí finanční analýzy společnosti

Následující část diplomové práce bude zaměřena na shrnutí pozitivních i negativních skutečností vyplývajících z výsledků jednotlivých analýz.

Soustavy ukazatelů v sobě zahrnují Altmanovo Z-skóre, Index důvěryhodnosti českého podniku IN05 a Kralickův Quicktest. Z analýzy Altmanova Z-skóre je patrné, že se společnost nachází v horní polovině „šedé zóny“. Byly zjištěny problémy

s rentabilitou společnosti a kolísavostí aktivity. Altmanovo Z-skóre rovněž poukázalo na problémy se stabilitou společnosti, které však následující soustavy ukazatelů Index IN05 a Kralickův Quicktest nepotvrdily. Hodnoty Indexu IN05 se v letech 2008 až 2010 nacházely rovněž v „šedé zóně“. V letech 2011 a 2012 se vyskytují již nad její hranicí. Z výše uvedeného vyplývá, že poslední dva roky sledovaného období již společnosti nehrozí riziko bankrotu. S důsledky hospodářské krize se tak společnost díky svému krizovému řízení velice pěkně vyrovnala. Index IN05 odhalil problémy s rentabilitou a likviditou společnosti. Rentabilita však zaznamenala v průběhu let výrazné zlepšení. Z Kralickova Quicktestu vyplývá, že se společnost jeví jako bonitní pouze v letech 2010 a 2012. V dalších letech analyzovaného období se již společnost nachází v „šedé zóně“. Z analýzy jednotlivých ukazatelů Kralickova Quicktestu vyplynuly problémy s rentabilitou, takže byly potvrzeny předpoklady Altmanova Z-skóre i Indexu IN05.

Analýza absolutních ukazatelů znázorňuje vývoj jednotlivých položek v oblasti aktiv, pasiv, výnosů a nákladů. V položkách aktiv došlo nejdříve k poklesu v letech 2009 a 2010, největší podíl na tomto vývoji měly krátkodobé pohledávky a v roce 2009 rovněž krátkodobý finanční majetek. Toto bylo způsobeno především důsledky hospodářské krize, kdy došlo k poklesu poptávky po medicínských výrobcích na tuzemském i na některých zahraničních trzích, například v Rusku. Jelikož společnost přes 80 % své produkce vyváží do zahraničí, mají na ni tyto skutečnosti velký vliv. V letech 2011 a 2012 došlo k nárůstu celkových aktiv především v položce oběžných aktiv. V roce 2011 se jednalo především o nárůst pohledávek, jelikož společnost poskytla půjčka své propojené osobě v Seattlu. V roce 2012 došlo k nárůstu krátkodobých finančních prostředků, kdy byla společnosti vyplacena dividenda od OOO BMT MMM Rusko.

V oblasti pasiv dochází k nárůstu vlastního kapitálu oproti cizím zdrojům. To je způsobeno především růstem hospodářského výsledku a jeho ponecháním ve společnosti. Pokles v cizích zdrojích je způsoben především splácením dlouhodobých závazků a úvěrů. Společnost tedy snižuje své zadlužení.

Položka tržeb z prodeje zboží značné kolísá. Prodej zboží je pro společnost pouze doplňkovou činností. Prodej vlastních výrobků je pro společnost prioritou, což dokazuje nárůst tržeb z jejich prodeje. S výjimkou roku 2008, který byl ovlivněn

hospodářskou krizí a tedy i poklesem poptávky. Jednotlivé položky nákladů se pohybují přímo úměrně s pohybem výnosů, ke kterým se vážou.

Analýzou rozdílových ukazatelů bylo zjištěno především nadbytečné vázání finančních prostředků v zásobách. Oproti oborovým hodnotám téměř dvojnásobné.

Analýza poměrových ukazatelů se nejdříve zaměřila na analýzu rentability společnosti, kde všechny ukazatele v čase rostou, ale v letech 2008 až 2010 se společnost potýkala s nepříliš efektivním využíváním svého majetku a nízkou výnosností pro investory. V letech 2011 a 2012 je patrné, že se společnost s těmito problémy již vyrovnala. Hospodářská krize společnost výrazně zasáhla v roce 2008, ale z rostoucích hodnot jednotlivých ukazatelů rentability v následujících letech je patrné, že se s důsledky krize velice pěkně vyrovnala.

Dále byla provedena analýza likvidity. S přihlédnutím ke skutečnosti, že společnost váže finanční prostředky v pohledávkách za propojenými osobami, které lze považovat za vysoce likvidní aktiva, nemá společnost problémy s hrazením svých závazků. Okamžitá likvidita v důsledku těchto pohledávek značně kolísá, avšak přihlédneme-li k nim, jeví se jako stabilní a dosahuje vysokých hodnot. Porovnáním jednotlivých typů likvidity byly zjištěny problémy s nadbytečným vázáním finančních prostředků v zásobách.

Analýzou zadluženosti společnosti se nepotvrdily problémy, které avizovaly výsledky Indexu IN05. Společnost využívá k financování převážně svých vlastních prostředků. Ukazatel úrokového krytí dosahuje vysokých hodnot.

Analýza aktivity potvrdila problém s efektivností využívání majetku společnosti vyplývající z analýzy rentability a zároveň poukázala na problémy, které z analýz soustav ukazatelů nebyly úplně patrné. Doba obratu zásob sice v čase klesá, ale její hodnoty jsou příliš vysoké oproti oborovému průměru. Rovněž byly odhaleny problémy s pozdním placením některých odběratelů, jedná se však především o propojené osoby, se kterými má společnost uzavřenu dohodu o započítávání závazků a pohledávek. Doba, po kterou je inkaso zadržováno u odběratelů, značně kolísá a převyšuje běžnou dobu splatnosti faktur. Doba obratu závazků je však nižší než doba obratu pohledávek a v čase dále klesá. Společnost nevyužívá možnosti levného dodavatelského úvěru, naopak jej poskytuje svým odběratelům. Z výše uvedeného vyplývá, že je na společnost vyvíjen jistý tlak ze strany některých dodavatelů. Tento tlak by se dal ze strany

dodavatelů označit jako snaha o zkrácení doby obratu pohledávek, proto za rychlejší úhradu závazků poskytují někteří z nich skonto, díky čemuž se společnosti daří snižovat některé z nákladů. Společnost se rovněž snaží o udržování dobrých obchodních vztahů s klíčovými dodavateli, proto dochází k brzké úhradě závazků vůči nim.

Analýza provozních ukazatelů odhalila nízkou produktivitu práce, což znamená problémy s optimalizací počtu zaměstnanců, jejich motivací ke zvyšování pracovních výkonů nebo problémy s logistikou materiálu mezi jednotlivými středisky.

4 Návrhy řešení

Z výsledků finanční analýzy vyplývá, že světová hospodářská krize společnost významně zasáhla a ovlivnila její výsledky v prvních letech analyzovaného období. Díky svému výbornému řízení se jí však podařilo se všemi důsledky krize velice pěkně vypořádat a v posledním roce sledovaného období již dosahovala stejných, dokonce lepších, výsledků než v roce před krizí. Z jednotlivých analýz vyplynulo několik problematických oblastí, na které by se společnost BMT Medical Technology s.r.o. měla zaměřit. Jako nejzávažnější se jeví nadměrné vázání finančních prostředků v zásobách oproti oborovému průměru a doba obratu zásob, která sice v čase klesá, ale dosahuje poměrně vysokých hodnot. Dalšími problémy jsou nízká doba obratu krátkodobých závazků oproti době obratu krátkodobých pohledávek a neefektivní využívání majetku společnosti. Poslední problematickou oblastí, na kterou by bylo vhodné se zaměřit, je nízká produktivita práce.

4.1 Problémy s rentabilitou

Prostřednictvím analýzy soustav ukazatelů byly zjištěny problémy se ziskovostí společnosti, které byly následně potvrzeny analýzou rentability. Tyto problémy byly nejmarkantnější v období od roku 2008 do roku 2010. V tomto období došlo ke značnému poklesu tržeb, z důvodu poklesu poptávky po medicínské a laboratorní technice způsobeného světovou hospodářskou krizí, a tím i výsledku hospodaření, čímž došlo i k poklesu rentability. Rovněž bylo zjištěno, že společnost nevyužívá dostatečně efektivně svůj majetek. V následujících letech došlo v oblasti rentability ke zlepšení a v posledním analyzovaném roce již tyto problémy nepřetrvávají. Společnosti se podařilo na dopady krize v oblasti rentability zareagovat včas prostřednictvím úpravy nákladů, proto doporučuji v tomto trendu dále pokračovat. Z prevenčního důvodu by bylo vhodné rentabilitu společnosti dále sledovat. Pro případ neočekávaných událostí bych doporučila nasmlouvávat dodávky na kratší termíny než na rok, jelikož ekonomická situace v ostatních zemích Evropy je v poslední době velice nestálá.

Neefektivní využívání majetku společnosti lze řešit více způsoby, záleží na prostorových a finančních možnostech a na výrobních kapacitách společnosti. Doporučuji využít následující způsoby řešení.

Společnost by měla začít využívat veškerý svůj majetek. Majetek, který je dlouhodobě nevyužívaný a v blízké době se neočekává jeho další využití, by bylo vhodné prodat, případně pronajmout. V případě BMT Medical Technology s.r.o. se jedná především o nevyužité prostory v sídle společnosti. Tyto nebytové prostory není možné prodat, neboť tvoří součást hlavní budovy, proto by bylo vhodné je pronajmout. Dají se využít pro výrobu, jako kancelářské prostory, sklady nebo prodejny.

Jelikož má společnost silné postavení na trhu, může si své dodavatele vybírat, proto by bylo dobré zaměřit se na hledání nových dodavatelů nabízejících výhodnější podmínky. Rovněž by bylo vhodné využít svoji odběratelskou sílu vůči stávajícím dodavatelům a začít smlouvat o cenách a vyvíjet tlak na jejich snížení. Tím by došlo i k dalšímu zlepšení nákladovosti výnosů.

V souvislosti s problémy se ziskovostí a s neefektivním využíváním majetku společnosti by bylo vhodné zaměřit se i na logistiku materiálu a polotovarů mezi jednotlivými odděleními uvnitř společnosti. Díky špatné komunikaci mezi jednotlivými odděleními dochází u některých k prostojům z důvodu nedostatku materiálu nebo polotovarů a u jiných se naopak hromadí a zaměstnanci je nestačí zpracovávat a předávat dál. Společnost nemá problémy s nedostatkem zásob, ale spíše s jejich řízením. Výše uvedené problémy s logistikou mají úzkou spojitost i s dalšími problémy, na které by se měla společnost zaměřit a to je vysoká vázanost finančních prostředků v zásobách, jejich vysoká obrátkovost a nízká produktivita práce.

4.2 Řízení zásob a snížení doby jejich obratu

Společnost si při řízení svých zásob vede dobře, neboť ukazatel doby obratu zásob má klesající tendenci. Dosahuje však dvojnásobně vyšších hodnot než jsou oborové průměry. Analýzou likvidity a rozdílových ukazatelů bylo rovněž zjištěno nadměrné vázání finančních prostředků v zásobách. Snížením stavu zásob dojde rovněž

k poklesu nákladů, které s nimi souvisejí. Z výše uvedených důvodů by proto měla společnost věnovat svým zásobám větší pozornost.

K efektivnímu řízení zásob by bylo vhodné využít metodu ABC, která dělí zásoby do tří skupin podle předem stanovených kritérií. Jako kritéria by bylo vhodné zvolit podíl jednotlivých položek na celkovém množství zásob, jejich obratovost a výši nákladů spojenou s jejich objednáním a skladováním. Rovněž musí být brána v úvahu délka dodací lhůty.

Prvním krokem vedoucím k rozdělení zásob do skupin je provedení inventury skladů, čímž se zjistí aktuální stavy skladových zásob a bude možné provést jejich setřídění.

Ve *skupině A* bude zařazen nejčastěji využívaný materiál a polotovary, který tvoří rozhodující podíl na celkovém stavu zásob i na spotřebě a pro výrobu je stěžejní. Jedná se především o materiály z nerezavějící oceli a komponenty pro parní a horkovzdušné sterilizátory, které společnost využívá při kooperaci ve výrobě s mateřskou společností MMM GmbH. Této skupině zásob by měla být věnována největší pozornost. Je potřeba průběžně sledovat stav těchto zásob a plánovat jejich jednotlivé dodávky tak, aby jich bylo vždy dostatek na skladě a nebyla ohrožena plynulost výroby.

Skupina B bude představovat již méně využívané druhy zásob. Objednávky těchto zásob budou prováděny v kratším časovém horizontu a budou plánovány na základě minimální zásoby, při které je potřeba vystavit objednávku. V určitých pravidelných intervalech, například jednou za týden, budou tyto zásoby sledovány a podle zjištěných skutečností bude docházet k optimalizaci jejich dodávkového cyklu. U této skupiny zásob by bylo dobré pokusit se vyjednat s jejich dodavateli, aby je měli pro společnost připravené u nich na skladě. Snížily by se tak náklady na skladování. V případě společnosti BMT Medical Technology s.r.o. by do této skupiny zásob patřily především všechny spojovací materiály a elektrotechnika.

Do *skupiny C* budou zařazeny především zásoby tvořící nejmenší podíl na celkové spotřebě. Tyto zásoby nebude nutné pravidelně sledovat, spíše jednou za čas provést nárazovou kontrolu, například jednou za čtvrt roku. Mělo by být však zajištěno jejich dostatečné množství, aby nebyla ohrožena plynulost výroby. Do této skupiny zásob by mohl být zařazen například veškerý obalový materiál.

Vzhledem ke skutečnosti, že společnost aktuálně zavádí nový informační systém SAP a metoda ABC je procesně velice náročná, doporučuji propojit tuto metodu řízení zásob spolu s novým informačním systémem. Tento informační systém potom bude schopen určit potřebu objednání zásob i optimální velikost jejich dodávky. Rovněž bude schopen automaticky zařadit případný nový druh zásob do patřičné skupiny dle předem stanovených kritérií.

4.3 Nízká produktivita práce

Prostřednictvím analýzy provozních ukazatelů byla zjištěna nízká hodnota produktivity práce z přidané hodnoty. Porovnáním hodnot produktivity společnosti s oborovými průměry bylo zjištěno, že společnost dosahuje hodnot nižších, než jsou ty oborové zhruba o 200 tis. Kč. V průběhu času však hodnoty produktivity práce z přidané hodnoty rychle rostou, z čehož je patrné, že strategie společnosti jsou v této oblasti úspěšné. Rostoucí trend zaznamenává i mzdová produktivita. Doporučuji proto pokračovat ve stávajícím trendu, a jelikož se problémy nachází na straně vstupů, bylo by možné využít jako další alternativy v této oblasti některé z následujících opatření.

Snížení nákladů na prodané zboží a nákladů na materiál a energie, které tvoří největší podíl na celkových nákladech. Tohoto snížení může být dosaženo prostřednictvím oslovování nových dodavatelů nebo důraznějším využíváním odběratelské síly vůči těm stávajícím. Společnost tak může vyjednat materiál za nižší ceny, případně poskytování slev.

Snížení mzdových nákladů. Hodnoty ukazatele mzdové produktivity v jednotlivých letech sice rostou a dosahují hodnot vyšších než 1, ale nejedná se o hodnoty příliš vysoké. Mzdové náklady navíc tvoří téměř 20 % celkových nákladů. Snižování těchto nákladů je potřeba důkladně zvážit, protože pokud se tyto náklady sníží příliš, může dojít k odchodu zaměstnanců. Možností, jak docílit snížení těchto nákladů, je celá řada. Nejdříve by mělo dojít k personálnímu auditu, jehož výsledky určí, které pracovní pozice jsou nadbytečné, nebo kde naopak by bylo vhodné pracovní pozici zřídit. Dále by se společnost mohla zaměřit na vyplácení odměn a ohodnocení a stanovit určité podmínky, za jakých budou tyto výhody poskytovány. Při jejich nesplnění by odměny poskytovány nebyly.

Snižováním těchto nákladů dojde rovněž k dalšímu poklesu nákladovosti výnosů a vzroste zisk společnosti.

S produktivitou práce úzce souvisí i řízení zásob, protože pokud nebude zajištěn jejich dostatečný a včasný přísun, nebude zajištěna plynulá výroba a produktivita práce se sníží. Problematikou řízení zásob se zabývala předešlá kapitola.

4.4 Řízení krátkodobých pohledávek a závazků

Jak již bylo zmíněno, jedním z problémů společnosti je nízká doba obratu krátkodobých závazků oproti době obratu krátkodobých pohledávek. Společnost by se pro to měla snažit o jejich sjednocení.

Z možných řešení bych se nejdříve zaměřila na snížení doby obratu krátkodobých pohledávek. Velký podíl na vysokých hodnotách obratovosti pohledávek mají především mateřská společnost MMM GmbH a spojená osoba MMM Medcenter Einrichtungen GmbH, se kterými je analyzovaná společnost v kooperaci při výrobě a dodávání komponent pro parní sterilizátory a má s nimi uzavřenu dohodu o započítávání závazků a pohledávek. Z tohoto důvodu nedochází k úhradám pohledávek včas, ale provádí se jejich započtení s později vzniklými závazky. Pohledávky za osobami ve skupině však společnost tolik neohrožují jako pohledávky za běžnými odběrateli, protože v případě, že by nastala neočekávaná situace, mateřská společnost by se za BMT Medical Technology s.r.o. postavila. Tyto pozdní úhrady a započítávání závazků s pohledávkami mají dopady i na okamžitou likviditu společnosti.

Na vysokých hodnotách doby obratu pohledávek však mají vliv i někteří běžní odběratelé, jejichž platební morálka je špatná. Způsobů, jak řešit problém s vysokou obrátkovostí pohledávek, je celá řada. Společnost by se měla zaměřit na tři úrovně řízení pohledávek:

- Prevence,
- monitorování,
- vymáhání.

V oblasti prevence je nejdůležitější klást větší důraz na prověřování finanční situace budoucích i stávajících odběratelů. Včasným odhalením případné nesolventnosti

odběratele, tak společnost může předejít neperspektivnímu obchodu a ušetří si tím související náklady. Prvním krokem by mělo být prověření, zda odběratel není v insolvenčním řízení. Toto prověření je velice jednoduché a nenese s sebou žádné náklady. V případě, že se bude odběratel nacházet v Insolvenčním rejstříku, společnost s ním žádnou spolupráci nenaváže, neboť by tento obchod nesl riziko nezaplacení.

Dalším preventivním opatřením, které je možné využít, by bylo prověřování a sledování solventnosti odběratelů. Pokud by byly odhaleny problémy se solventností některého z odběratelů, společnost by se mohla rozhodnout pro úhradu předem, případně požadování zálohy před provedením zakázky. Podle solventnosti by mohli být odběratelé rozděleni například do čtyř skupin, kdy pro každou skupinu budou stanoveny jiné platební podmínky. První skupině budou poskytovány dodávky bez omezení. U druhé skupiny bude vyžadována záloha 30 % z ceny předem. Třetí skupina bude muset poskytnout zálohu ve výši 60 % předem a čtvrtá skupina bude muset uhradit plnou cenu před uskutečněním dodávky.

Jako další preventivní opatření lze považovat rovněž poskytování skonta. Jelikož je doba obratu krátkodobých pohledávek několikanásobně vyšší než doba obratu krátkodobých závazků, je potřeba odběratele přimět k tomu, aby pohledávky hradili včas. Vhodným způsobem, jak toho dosáhnout, by bylo poskytování skonta při předčasné úhradě. Je vhodné stanovit si několik úrovní skonta, čímž se stává tato možnost pro zákazníky více motivující. Čím dříve bude pohledávka splacena, tím vyšší bude poskytnuté skonto. V následující tabulce jsou uvedeny možnosti skonta při obvyklé šedesátidenní splatnosti faktur.

Tabulka 24: Skonto (zdroj: vlastní zpracování)

Počet dnů před splatností	Výše skonta
60 – 45	5 %
44 – 30	2 %
29 – 15	1 %

Využití faktoringových služeb patří rovněž mezi preventivní formy řízení pohledávek. Společnost BMT Medical Technology s.r.o. by své pohledávky postoupila bance nebo faktoringové společnosti, kterých se na českém trhu vyskytuje celá řada,

a ihned by dostala zaplacenu poměrnou část jejich hodnoty. Výše poskytnuté zálohy a faktoringového poplatku za poskytnutí této služby se liší dle jednotlivých bank nebo faktoringových společností. Pro analyzovanou společnost je však tato alternativa spíše krajním řešením, s ohledem na množství finančních prostředků vázaných v pohledávkách za dalšími dceřinými společnostmi a celkovou finanční nákladnost faktoringu, proto bych ji nedoporučovala.

Druhou úrovní řízení pohledávek je jejich monitorování. Jedná se především o sledování jejich doby splatnosti. Tímto procesem se bude zabývat ekonomické oddělení společnosti a bude obnášet pravidelné sledování platební morálky jednotlivých obchodních partnerů, například jednou týdně. Bude vedena podrobná evidence pohledávek dle jejich splatnosti. V případě neúhrady do 5 dnů po splatnosti bude prováděno urgování odběratelů, nejdříve telefonicky a následně i písemně formou upomínek. Vedení společnosti bude rovněž každý měsíc podávána podrobná zpráva o pohledávkách po splatnosti.

Poslední úrovní řízení pohledávek je jejich vymáhání. Jako nejméně nákladný způsob vymáhání pohledávek je možné využít systém udělování penále. Za každou pozdní úhradu dodávky bude odběrateli uděleno penále. Jeho výše se bude odvíjet od velikosti dodávky a zpoždění její úhrady. Čím vyšší bude hodnota dodávky a čím později bude uhrazena, tím vyšší bude i penále. Ke stanovení jeho optimální výše bude vhodné odběratele nejdříve rozdělit do tří skupin podle jejich platební morálky a případně i velikosti.

- *Skupina A* – Do této skupiny budou patřit odběratelé nejrizikovější, kteří odebírají velké zakázky a hradí pozdě své závazky. A odběratelé hradící pozdě převážnou část svých závazků vůči společnosti v řádu měsíců.
- *Skupina B* – Tuto skupinu budou tvořit odběratelé se střední rizikovostí, kteří odebírají středně velké dodávky a hradí je pozdě. A rovněž odběratelé hradící pozdě v řádu týdnů.
- *Skupina C* – Poslední skupinu tvoří odběratelé nesoucí malé riziko. Jedná se především o maloodběratele, případně o odběratele hradící včas s občasným několikadenním zpožděním.

Společnost by se měla zaměřit především na nejrizikovější skupinu A a středně rizikovou skupinu B. Jak již bylo zmíněno, nejdříve bude provedeno urgování

odběratele telefonicky při nezaplacení do pěti dnů po splatnosti a následně budou zasílány upomínky. Součástí těchto upomínek by mělo být i penále. Doporučovala bych je stanovit ve výši 3 % při úhradě do 10 dnů po splatnosti a při úhradě v pozdějším termínu po splatnosti ve výši 0,05 % za každý den. Je na vedení společnosti, pro jaké maximální množství upomínek se rozhodne, ale ta poslední by měla obsahovat oznámení o předání k soudnímu vymáhání a vyjádření pokusu o smír.

Druhým způsobem jak sjednotit doby obratu krátkodobých pohledávek a závazků z obchodní činnosti je prodloužení doby obratu závazků. Společnosti je poskytována standardně šedesátidenní splatnost faktur, ale průměrně své závazky hradí již 33 den. V tomto případě musí společnost rozdělit své závazky do dvou skupin. První skupinu tvoří závazky, jejichž dřívějším uhrazením společnost něco získá. Jedná se především o závazky, ke kterým je poskytováno skonto. Tyto závazky je vhodné hradit dříve, protože si tím společnost snižuje náklady. Druhou skupinu tvoří závazky, jejichž brzkou úhradou společnost nic nezíská. V tomto případě doporučuji hradit závazky až na konci jejich lhůty splatnosti.

V případě analyzované společnosti doporučuji především soustředit se na prodloužení doby obratu krátkodobých závazků, protože dosahuje malých hodnot a její ovlivnění bude pro společnost finančně mnohem přijatelnější než řízení pohledávek.

4.5 Sledování ukazatelů finanční analýzy

Posledním doporučením, vedoucím k zajištění a udržení finančního zdraví společnosti BMT Medical Technology s.r.o., je průběžné sledování vybraných ukazatelů finanční analýzy. Pokud by se hodnoty některých ukazatelů začaly zhoršovat, bude společnost schopna včasně a rychle reagovat na nastalou skutečnost a bude schopna provést potřebné kroky k její nápravě.

Na základě sledování vývoje těchto ukazatelů a jejich porovnávání s hodnotami předchozího období bude společnost rovněž schopna sledovat, jak se jí daří jednotlivé problémy na základě prováděných opatření eliminovat.

Následující tabulka obsahuje přehled jednotlivých ukazatelů, na které je potřeba se zaměřit, periodicitu jejich sledování a porovnávací základnu.

Tabulka 25: Sledování jednotlivých ukazatelů finanční analýzy (zdroj: vlastní zpracování)

Ukazatel	Periodicita	Porovnávací základna
IN05	Ročně	Doporučené hodnoty
Rozdílové ukazatele		
ČPP	Měsíčně	Kladné hodnoty
Rentabilita		
ROA	Čtvrtletně	Oborový průměr
ROE	Čtvrtletně	Oborový průměr
ROS	Čtvrtletně	Oborový průměr
Likvidita		
Běžná likvidita	Čtvrtletně	Doporučené hodnoty a oborový průměr
Pohotová likvidita	Čtvrtletně	Doporučené hodnoty a oborový průměr
Okamžitá likvidita	Měsíčně	Doporučené hodnoty a oborový průměr
Zadluženost		
Celková zadluženost	Ročně	Oborový průměr
Aktivita		
Doba obratu zásob	Čtvrtletně	Oborový průměr
Doba obratu pohledávek	Čtvrtletně	Oborový průměr, doba splatnosti
Doba obratu závazků	Čtvrtletně	Oborový průměr, doba splatnosti
Provozní ukazatele		
Produktivita práce z přidané hodnoty	Čtvrtletně	Oborový průměr, rostoucí trend
Mzdová produktivita práce	Čtvrtletně	Oborový průměr, rostoucí trend
Nákladovost výnosů	Čtvrtletně	Oborový průměr, klesající trend

Závěr

Cílem diplomové práce bylo zhodnotit finanční situaci společnosti BMT Medical Technology s.r.o. prostřednictvím analýzy obecného a oborového okolí a finanční analýzy. K výpočtům byla využita data čerpaná z účetních výkazů společnosti za období 2008 – 2012.

Tohoto cíle bylo dosaženo pomocí nastudování teoretických poznatků potřebných ke zpracování analýzy obecného a oborového okolí a finanční analýzy, které jsou shrnuty v kapitole Teoretická východiska práce a následným zpracováním komplexní finanční analýzy.

V analytické části diplomové práce byla nejdříve představena analyzovaná společnost a následně provedena analýza jejího okolí pomocí SLEPTE analýzy, Porterova modelu pěti konkurenčních sil a analýzy organizační struktury společnosti. Z výsledků těchto analýz byla následně zpracována SWOT analýza informující o silných a slabých stránkách společnosti a jejích příležitostech a hrozbách. Následně byla provedena komplexní finanční analýza. Jednotlivými dílčími analýzami byly zjišťovány podrobné informace o stavu společnosti. Po provedení analýzy soustav ukazatelů byly zjištěny problémy s likviditou a ziskovostí společnosti, které byly následně potvrzeny analýzou poměrových ukazatelů. Likviditu společnosti však výrazně ovlivňuje mateřská a další propojené osoby. Analýzou rozdílových ukazatelů byl odhalen problém s nadbytečným vázáním finančních prostředků v zásobách oproti oborovým průměrům a tento nedostatek byl dále potvrzen porovnáním jednotlivých ukazatelů likvidity společnosti. Z analýzy ukazatelů aktivity vyplynulo nesjednocení dob obratu krátkodobých pohledávek a závazků, kdy doba obratu pohledávek je dvakrát vyšší než doba obratu závazků. Rovněž bylo poukázáno na vysokou obrátkovost zásob. Poslední problém byl odhalen analýzou provozních ukazatelů, kdy byla zjištěna nízká produktivita práce oproti oborovému průměru.

V návrhové části diplomové práce bylo v souvislosti se skutečnostmi odhalenými při analýzách navrženo několik možných opatření vedoucích k řešení zjištěných problémů společnosti. K problému s neefektivním využíváním majetku společnosti bylo doporučeno dlouhodobě nevyužívaný majetek prodat, případně pronajmout. Rovněž by bylo vhodné zaměřit se na výběr vhodnějších dodavatelů a u těch stávajících využívat více svoji odběratelskou sílu.

Dalším řešeným problémem bylo nadbytečné vázání finančních prostředků v zásobách a jejich vysoká obrátkovost. V tomto případě bylo doporučeno využít metodu ABC, která rozdělí zásoby do tří skupin podle předem stanovených kritérií. Ke každé skupině potom bude přistupováno zvlášť v souvislosti s periodicitou jejich sledování a objednávání. V souvislosti s aktuálním zaváděním nového informačního systému SAP do společnosti by bylo vhodné metodu ABC s tímto systémem propojit.

Souvislost s problematikou řízení zásob má i další řešená oblast a to nízká produktivita práce. Její hodnoty sice v čase rychle rostou, ale nedosahují oborových průměrů. Společnosti bylo doporučeno pokračovat ve stávající strategii, která se ukázala jako úspěšná a dále bylo navrženo snížení nákladů na prodané zboží, nákladů na materiál a energie a mzdových nákladů.

Poslední problematickou oblast, na kterou se návrhová část zaměřuje, je řízení krátkodobých pohledávek a závazků. Aby došlo ke sjednocení jejich lhůt, bylo nejdříve doporučeno řízení krátkodobých pohledávek formou prevence, monitorování a následného vymáhání. Společnosti bylo především doporučeno klást větší důraz na prověřování finanční situace budoucích i stávajících odběratelů a prověřování jejich solventnosti. Podle solventnosti budou odběratelé rozděleni do několika skupin, kdy pro každou z nich budou stanoveny jiné platební podmínky. Rovněž bylo navrženo poskytování skonta, jako forma motivace odběratelů k dřívějšímu hrazení jejich faktur. Dále bylo doporučeno využívat systém udělování penále. Druhým způsobem, jak sjednotit doby obratu krátkodobých pohledávek a závazků z obchodní činnosti, je prodloužení doby obratu závazků, na které by se měla společnost zaměřit především. V tomto případě by měla společnost rozdělit své závazky do dvou skupin podle toho, zda jejich dřívější úhradou něco získá, či nikoli. První skupinu tvoří závazky, jejichž dřívějším uhrazením společnost něco získá, obvykle se jedná o skonto, v tomto případě je vhodné pokračovat v dřívějších úhradách. Druhou skupinu tvoří závazky, jejichž brzkou úhradou společnost nic nezíská a v tomto případě bylo doporučeno hradit závazky až na konci jejich splatnosti.

Posledním návrhem je průběžné sledování vybraných ukazatelů finanční analýzy a jejich porovnávání s doporučenými hodnotami a oborovými průměry.

Seznam použité literatury

Knižní zdroje

1) GRASSEOVÁ, M., DUBEC, R., ŘEHÁK, D. *Analýza podniku v rukou manažera*. Brno: Bizbooks, 2012. 325 s. ISBN 978-80-265-0032-2.

2) GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

3) KEŘKOVSKÝ, M., VYKYPĚL, O. *Strategické řízení*. 4.vyd. Brno: nakladatelství Ing. Zdeněk Novotný CSc., 2001. 157 s. ISBN 80-214-1901-6.

4) KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza: Krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.

5) KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D. *Finanční analýza Komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2010. 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4.

6) KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. Skripta Fakulty podnikatelské VUT v Brně. Brno: nakladatelství Ing. Zdeněk Novotný CSc., 2006. 102 s. ISBN 80-7355-061-X.

7) KOTLER, P. *Moderní marketing*. 4. vydání. Praha: Grada, 2007. 1041 s. ISBN 978-80-247-1545-2.

8) KRAFTOVÁ, I. *Finanční analýza municipální firmy*. C. H. Beck. 2002. 206 s. ISBN 80-7179-778-2.

9) MARINIČ, P. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. Skripta VŠE. Praha: Oeconomica, 2008. 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.

10) MRKVIČKA, J. *Finanční analýza*. Edice vzdělávání účetních v ČR. Bilance, 1997. 207 s. ISBN 80-7357-219-2.

11) POSPÍŠILOVÁ, J. *Posouzení finanční výkonnosti podniku pomocí analýzy časových řad.* Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2011. 83 s.

12) RAIS, K.; DOSKOČIL, R. *Risk management*. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2007. 152 s. ISBN 978-802-1435-100.

13) RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza-metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: GRADA Publishing, 2011. 4. aktualizované vydání. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8.

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

15) SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera: Finanční analýza v řízení firmy*. Praha: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-722-6562-8.

16) SID BLAHA, Z., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. Management Press, s.r.o., 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.

17) SŮVOVÁ, H., KNAIFL, O. a kol. *Finanční analýza I*. Skripta Bankovního institutu vysoké školy. Praha: Bankovní institut vysoká škola, 2008. 181 s. ISBN 978-80-7265-133-7.

Internetové zdroje

18) *BhT GmbH* [online]. 2013 [cit. 2013-12-28]. Info. Dostupné z: <http://www.bht.de/info/die-firma-bht/>.

19) *BINDER GmbH* [online]. 2013 [cit. 2013-12-28]. Společnost. Dostupné z: <http://www.binder-world.com/en/company/>.

20) *BMT Medical Technology s.r.o.* [online]. 2012 [cit. 2012-12-21]. Certifikáty jakosti. Dostupné z: <http://www.bmt.cz/certifikaty>.

21) *BMT Medical Technology s.r.o.* [online]. 2012 [cit. 2012-12-21]. Logo společnosti. Dostupné z: < http://www.bmt.cz/loga>.

22) *BMT Medical Technology s.r.o.* [online]. 2012 [cit. 2013-12-21]. Patenty a vynálezy. Dostupné z: < http://www.bmt.cz/patentovana-reseni-vynalezy-inovace>.

23) *BMT Medical Technology s.r.o.* [online]. 2012 [cit. 2013-12-21]. Výstavy a semináře 2013. Dostupné z: <http://www.bmt.cz/vystavy-a-seminare-2013>.

24) *BMT Medical Technology s.r.o.* [online]. 2012 [cit. 2013-12-21]. Životní prostředí. Dostupné z: <http://www.bmt.cz/zivotni-prostredi>.

25) *Český statistický úřad v Brně* [online]. 2013 [cit. 2013-12-21]. Nezaměstnanost v Jihomoravském kraji. Dostupné z: <http://www.czso.cz/xb/redakce.nsf/i/nezamestnanost_v_jihomoravskem_kraji_k_31_3_2013>.

26) *Memmert GmbH* [online]. 2010 [cit. 2013-12-28]. Společnost. Dostupné z: <http://www.memmert.com/company/company/>.

27) *Ministerstvo financí České republiky* [online]. 2012 [cit. 2012-12-18]. Legislativní změny v oblasti daně z přidané hodnoty. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/dane_novela_zakona_dph_75640.html>.

28) *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2013 [cit. 2013-11-22]. Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>.

29) *Portál Jihomoravského kraje* [online]. 2012 [cit. 2012-12-21]. Seznam nemocnic v Jihomoravském kraji. Dostupné z: <http://www.kr-jihomoravsky.cz/Default.aspx?ID=2750&TypeID=2>.

30) *SyNext* [online]. 2008 [cit. 2012-12-20]. Analýza konkurence, jejích úspěšných a neúspěšných kroků, jejího potenciálu. Dostupné z: <http://www.synext.cz/analyza-konkurence-jejich-uspesnych-a-neuspesnych-kroku-jejiho-potencialu.html>.

31) *Wikipedia* [online]. 2013 [cit. 2012-12-21]. SWOT. Dostupné z: <http://cs.wikipedia.org/wiki/SWOT>

32) ZICH, R. *Strategický management*. Podnikatelská fakulta VUT v Brně [online]. 2007 [cit. 2012-12-21]. Dostupné z: <http://vzdelavani.esffp.cz/results/results_02/edumat_rep/STM/STM_Pext.pdf>.

Ostatní zdroje

33) Výroční zprávy BMT Medical Technology s.r.o. za období 2008-2012

Seznam obrázků

Obrázek 1: Porterův model pěti konkurenčních sil (30) 14
Obrázek 2: Logo společnosti (21) 33
Obrázek 3: Vlastnická struktura společnosti (33) 34
Obrázek 4: Organizační struktura společnosti (33) 46

Seznam tabulek

Tabulka 1: Strategie SWOT analýza (31) 18
Tabulka 2: Bodové hodnocení Kralickova Quicktestu (13) 21
Tabulka 3: Přehled výstav a seminářů pro rok 2013 (23) 48
Tabulka 4: SWOT analýza společnosti BMT Medical Technology s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování) 50
Tabulka 5: Altmanovo Z-skóre (zdroj: vlastní zpracování) 51
Tabulka 6: Index IN05 (zdroj: vlastní zpracování) 53
Tabulka 7: Hodnoty ukazatelů Kralickova Quicktestu (zdroj: vlastní zpracování) 54
Tabulka 8: Bodové hodnocení ukazatelů Kralickova Quicktestu (zdroj: vlastní zpracování) 55
Tabulka 9: Horizontální analýza aktiv (zdroj: vlastní zpracování) 57
Tabulka 10: Vertikální analýza aktiv (zdroj: vlastní zpracování) 59
Tabulka 11: Horizontální analýza pasiv (zdroj: vlastní zpracování) 61
Tabulka 12: Vertikální analýza pasiv (zdroj: vlastní zpracování) 63
Tabulka 13: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (zdroj: vlastní zpracování) 65
Tabulka 14: Vertikální analýza výnosů (zdroj: vlastní zpracování) 68
Tabulka 15: Vertikální analýza nákladů (zdroj: vlastní zpracování) 69
Tabulka 16: Čistý pracovní kapitál (zdroj vlastní zpracování) 72
Tabulka 17: Čisté pohotové prostředky (zdroj: vlastní zpracování) 73
Tabulka 18: Čistý peněžní majetek (zdroj: vlastní zpracování) 75
Tabulka 19: Hodnoty ukazatelů rentability v % (zdroj: vlastní zpracování) 76
Tabulka 20: Hodnoty ukazatelů likvidity (zdroj: vlastní zpracování) 81
Tabulka 21: Hodnoty ukazatelů zadluženosti (zdroj: vlastní zpracování) 84
Tabulka 22: Hodnoty ukazatelů aktivity (zdroj: vlastní zpracování) 87
Tabulka 23: Hodnoty provozních ukazatelů (zdroj: vlastní zpracování) 91
Tabulka 24: Skonto (zdroj: vlastní zpracování) 102
Tabulka 25: Sledování jednotlivých ukazatelů finanční analýzy (zdroj: vlastní zpracování) 105

Seznam grafů

Graf 1: Altmanovo Z-skóre (zdroj: vlastní zpracování) 52
Graf 2: Index IN05 (zdroj: vlastní zpracování) 53
Graf 3: Kralickův Quicktest (zdroj: vlastní zpracování) 55
Graf 4: Vertikální analýza vybraných aktiv (zdroj: vlastní zpracování) 59
Graf 5: Vertikální analýza vybraných pasiv (zdroj: vlastní zpracování) 64
Graf 6: Vertikální analýza vybraných výnosů (zdroj: vlastní zpracování) 68
Graf 7: Vertikální analýza vybraných nákladů (zdroj: vlastní zpracování) 70
Graf 8: Vývoj tržeb, spotřeby a zisku (zdroj: vlastní zpracování) 71
Graf 9: Čistý pracovní kapitál (zdroj: vlastní zpracování) 72
Graf 10: Čisté pohotové prostředky (zdroj: vlastní zpracování) 74
Graf 11: Čistý peněžní majetek (zdroj: vlastní zpracování) 75
Graf 12: Hodnoty ROA v % (zdroj: vlastní zpracování) 77
Graf 13: Hodnoty ROE v % (zdroj: vlastní zpracování) 78
Graf 14: Hodnoty ROCE v % (zdroj: vlastní zpracování) 79
Graf 15: Hodnoty ROS v % (zdroj: vlastní zpracování) 80
Graf 16: Běžná likvidita (zdroj: vlastní zpracování) 81
Graf 17: Pohotová likvidita (zdroj: vlastní zpracování) 82
Graf 18: Okamžitá likvidita (zdroj: vlastní zpracování) 83
Graf 19: Celková zadluženost (zdroj: vlastní zpracování) 84
Graf 20: Koeficient samofinancování (zdroj: vlastní zpracování) 85
Graf 21: Úrokové krytí (zdroj: vlastní zpracování) 86
Graf 22: Obrat celkových aktiv (zdroj: vlastní zpracování) 87
Graf 23: Doba obratu zásob (zdroj: vlastní zpracování) 88
Graf 24: Doba obratu krátkodobých pohledávek (zdroj: vlastní zpracování) 89
Graf 25: Doba obratu krátkodobých závazků (zdroj: vlastní zpracování) 90
Graf 26: Produktivita práce z přidané hodnoty (zdroj: vlastní zpracování) 91
Graf 27: Mzdová produktivita práce (zdroj: vlastní zpracování) 92
Graf 28: Nákladovost výnosů (zdroj: vlastní zpracování) 93

Seznam příloh

Příloha č. 1: Aktiva společnosti BMT Medical Technology s.r.o. za období 2008-2012..……115

Příloha č. 2: Pasiva společnosti BMT Medical Technology s.r.o. za období 2008-2012……..117

Příloha č. 3: Výkaz zisku a ztráty společnosti BMT Medical Technology s.r.o. za období 2008-2012……..119

Příloha č. 1: Aktiva společnosti BMT Medical Technology s.r.o. za období 2008-2012

Označ.	AKTIVA	Řádek	2008	2009	2 010	2 011	2 012
	AKTIVA CELKEM	1	476 384	428 718	426 985	429 069	501 131
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	2					
B.	Dlouhodobý majetek	3	141 085	136 915	130 828	127 265	130 161
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4	3 150	2 951	2 166	1 868	3 497
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	5					
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	6					
3.	Software	7	1 167	734	412	248	1 746
4.	Ocenitelná práva	8	76	128	571	1 106	880
5.	Goodwill	9					
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10					
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11	1 907	2 089	1 183	514	871
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	12					
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	13	124 921	120 105	116 217	113 297	114 579
B. II. 1.	Pozemky	14	22 163	22 163	21 708	21 708	21 708
2.	Stavby	15	68 962	68 955	65 847	66 852	65 022
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	31 763	25 863	25 286	23 143	25 510
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	17					
5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	18					
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19					
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	2 033	3 124	3 376	1 594	1 577
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21					762
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	22					
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	23	13 014	13 859	12 445	12 100	12 085
B. III. 1.	Podíly v ovlád. a řízených os.	24	1 987	3 389	3 895	5 121	5 540
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	25					
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	26					
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídící osoba, podstatný vliv	27	11 027	10 470	8 550	6 979	6 536
5.	Jiný dlouhodobý fin. majetek	28					
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	29					
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	30					

C.	Oběžná aktiva	31	331 983	289 960	294 115	299 214	367 852
C. I.	Zásoby	32	155 841	145 861	153 272	152 646	161 595
C. I. 1.	Materiál	33	60 712	48 571	57 641	63 382	66 662
2.	Nedokončená výroba a polotovary	34	71 660	64 658	74 122	61 913	63 883
3.	Výrobky	35	15 231	24 760	13 808	19 118	14 625
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	36					
5.	Zboží	37	8 238	7 851	7 648	8 146	14 192
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	38		21	53	87	2 233
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	39			33	5 962	932
C. II. 1.	Pohledávky z obch. vztahů	40			33	5 962	780
2.	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	41					
3.	Pohledávky - podstatný vliv	42					
4.	Pohledávky za společníky, čl. družstva a za účastníky sdruž.	43					
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44					
6.	Dohadné účty aktivní	45					
7.	Jiné pohledávky	46					
8.	Odložená daňová pohledávka	47					152
C. III.	Krátkodobé pohledávky	48	150 203	134 259	115 478	132 074	126 234
C. III. 1.	Pohledávky z obch. vztahů	49	141 484	109 298	100 272	121 890	117 783
2.	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	50	1 918	17 363	4 078		
3.	Pohledávky - podstatný vliv	51					
4.	Pohledávky za společníky, čl. družstva a za účastníky sdruž.	52					
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	53					
6.	Stát - daňové pohledávky	54	5 314	5 982	7 250	9 025	7 069
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	351	565	295	262	700
8.	Dohadné účty aktivní	56					
9.	Jiné pohledávky	57	1 136	1 051	3 583	897	682
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	58	25 939	9 840	25 332	8 532	79 091
C. IV. 1.	Peníze	59	171	361	410	435	479
2.	Účty v bankách	60	25 768	9 479	24 922	8 097	78 612
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	61					
4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	62					
D. I.	Časové rozlišení	63	3 316	1 843	2 042	2 590	3 118
D. I. 1.	Náklady příštích období	64	2 605	1 783	2 042	2 402	2 950
2.	Komplexní náklady příštích období	65					
3.	Příjmy příštích období	66	711	60		188	168
	Kursové rozdíly aktivní	67					
	Dohadné účty aktivní	68					

Příloha č. 2: Pasiva společnosti BMT Medical Technology s.r.o. za období 2008-2012

Označ.	PASIVA	Řádek	2008	2009	2010	2011	2012
	PASIVA CELKEM	70	476 384	428 718	426 985	429 069	501 131
A.	Vlastní kapitál	71	264 780	273 542	284 394	292 043	341 645
A. I.	Základní kapitál	72	180 000	180 000	180 000	180 000	180 000
A. I. 1.	Základní kapitál	73	180 000	180 000	180 000	180 000	180 000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	74					
3.	Změny základního kapitálu	75					
A. II.	Kapitálové fondy	76	-2 203	-2 338	-2 608	-2 465	-2 587
A. II. 1.	Emisní ážio	77					
2.	Ostatní kapitálové fondy	78					
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	79	-2 203	-2 338	-2 608	-2 465	-2 587
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	80					
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	81	5 710	5 862	6 307	6 863	8 488
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond	82	5 552	5 704	6 149	6 705	8 330
2.	Statutární a ostatní fondy	83	158	158	158	158	158
A. IV.	Výsledek hospodaření min. let	84	78 222	81 120	89 573	75 139	106 019
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	85	78 222	81 120	89 573	75 139	106 019
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	86					
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	87	3 051	8 898	11 122	32 506	49 725
B.	Cizí zdroje	88	211 467	154 158	142 508	135 751	147 775
B. I.	Rezervy	89	6 416	13 535	19 792	10 772	20 114
B. I. 1.	Rezervy dle zvl. pr. předpisů	90					
2.	Rezerva na důchody	91					
3.	Rezerva na daň z příjmů	92	100	2 970	5 000	386	4 705
4.	Ostatní rezervy	93	6 316	10 565	14 792	10 386	15 409
	Odložený daňový závazek	94					
B. II.	Dlouhodobé závazky	95	4 756	3 849	2 164	2 109	286
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	96			441	416	286
2.	Závazky-ovládající a řídící os.	97					
3.	Závazky - podstatný vliv	98					
4.	Závazky ke společníkům, čl. družstva a k účastníkům sdruž.	99					
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	100					
6.	Vydané dluhopisy	101					
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	102					
8.	Dohadné účty pasivní	103					
9.	Jiné závazky	104					
10.	Odložený daňový závazek	105	4 756	3 849	1 723	1 693	

B. III.	Krátkodobé závazky	106	120 637	68 916	81 370	87 492	94 983
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	107	97 019	48 589	42 127	49 697	39 391
2.	Závazky - ovládající a řídící os.	108					
3.	Závazky - podstatný vliv	109					
4.	Závazky ke společníkům, čl. družstva a k účastníkům sdruž.	110					
5.	Závazky k zaměstnancům	111	6 953	5 861	8 470	8 626	9 402
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	112	5 857	5 739	8 233	9 432	9 842
7.	Stát - daňové závazky a dotace	113	1 752	1 838	2 942	3 436	3 620
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	114	5 177	5 293	14 033	8 576	30 818
9.	Vydané dluhopisy	115					
10.	Dohadné účty pasivní	116	24		5 559	4 691	1 885
11.	Jiné závazky	117	3 855	1 596	6	3 034	25
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	118	79 658	67 858	39 182	35 378	32 392
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	119	13 345	525		9 726	9 176
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	120	66 313	67 333	39 182	25 652	23 216
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	121					
C. I.	Časové rozlišení	122	137	1 018	83	1 275	11 711
C. I. 1.	Výdaje příštích období	123	137	1 018	83	1 275	11 711
2.	Výnosy příštích období	124					
	Kursové rozdíly pasivní	125					
	Dohadné účty pasivní	126					

Příloha č. 3: Výkaz zisku a ztráty společnosti BMT Medical Technology s.r.o. za období 2008-2012

Označ.	Výkaz zisku a ztráty	Řádek	2008	2009	2010	2011	2012
I.	Tržby za prodej zboží	1	111 376	54 927	85 834	70 273	115 974
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	94 146	46 785	69 323	56 628	86 723
+	Obchodní marže	3	17 230	8 142	16 511	13 645	29 251
II.	Výkony	4	538 850	423 544	475 138	538 548	605 058
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	550 195	417 111	474 187	541 510	599 682
2.	Změna stavu zásob vl. činnosti	6	-13 421	2 398	-2 025	-5 427	1 964
3.	Aktivace	7	2 076	4 035	2 976	2 465	3 412
B.	Výkonová spotřeba	8	400 450	273 361	304 842	358 899	400 531
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	9	290 725	210 680	230 645	278 861	298 090
B. 2.	Služby	10	109 725	62 681	74 197	80 038	102 441
+	Přidaná hodnota	11	155 630	158 325	186 807	193 294	233 778
C.	Osobní náklady	12	165 917	156 565	172 525	185 567	204 700
C. 1.	Mzdové náklady	13	119 661	109 778	120 679	130 153	144 023
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14		3 940	3 965	4 085	4 600
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	40 719	37 449	42 179	45 285	49 593
C. 4.	Sociální náklady	16	5 537	5 398	5 702	6 044	6 484
D.	Daně a poplatky	17	390	418	818	633	573
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	10 317	10 021	8 630	8 803	8 699
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	18 826	21 745	22 826	20 726	24 597
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	1 168	445	119	288	343
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	17 658	21 300	22 707	20 438	24 254
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	8 576	10 747	12 881	11 223	14 846
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	37	495	25	126	145
2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	24	8 539	10 252	12 856	11 097	14 701
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	2 015	7 048	5 416	2 284	9 036
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	27 620	19 617	15 234	19 258	23 688
H.	Ostatní provozní náklady	27	7 691	3 516	7 807	2 975	4 146
V.	Převod provozních výnosů	28					
I.	Převod provozních nákladů	29					
*	Provozní výsledek hospodaření	30	7 170	11 372	16 790	21 793	40 063

VI.	Tržby z prodeje cen. papírů a podílů	31					
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32					
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33				15 512	21 208
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34					
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35				15 512	21 208
3.	Výnosy z ost. dlouhodobého finančního majetku	36					
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37					
K.	Náklady z finančního majetku	38					
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39		4 315	3 360		3 266
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	7 508	1 798		5 206	
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	155	-1 528	1 362	-230	-549
XII.	Výnosové úroky	42	234	434	397	390	410
O.	Nákladové úroky	43	4 087	2 137	1 494	1 008	866
XIII.	Ostatní finanční výnosy	44	25 565	8 421	7 053	16 555	6 261
P.	Ostatní finanční náklady	45	20 067	10 969	12 902	11 704	10 050
XIV.	Převod finančních výnosů	46					
Q.	Převod finančních nákladů	47					
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-6 018	-206	-4 948	14 769	20 778
R.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	509	2 134	2 254	4 052	11 116
R. 1.	- splatná	50	103	3 042	4 380	4 082	12 961
2.	- odložená	51	406	-908	-2 126	-30	-1 845
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	643	9 032	9 588	32 510	49 725
XV.	Mimořádné výnosy	53	2 441		4 199		
S.	Mimořádné náklady	54	33	134	2 145	4	
T.	Daň z příjmů z mim. činnosti	55			520		
T. 1.	- splatná	56			520		
2.	- odložená	57					
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58	2 408	-134	1 534	-4	
U.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	59					
***	Výsledek hospodaření za účetní období	60	3 051	8 898	11 122	32 506	49 725
****	Výsl. hosp. před zdaněním	61	3 560	11 032	13 896	36 558	60 841