



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



**FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV EKONOMIKY**

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF ECONOMICS

VYUŽITÍ FINANČNÍ ANALÝZY V PODNIKU

APPLYING FINANCIAL ANALYSIS AT A COMPANY

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. MARTIN ZVONÍČEK

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

prof. Ing. MILOŠ KONEČNÝ, DrSc.

BRNO 2012

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Zvoníček Martin, 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:

Využití finanční analýzy v podniku

v anglickém jazyce:

Applying Financial Analysis at a Company

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Cíle práce, metody a postupy zpracování

Teoretická východiska práce

Analýza problému a současné situace

Vlastní konkrétní návrhy řešení a jejich přínos (efektivnost)

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

- GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha : Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha : C. H. Beck, 2010. 745 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D. Finanční analýza. Komplexní průvodce s příklady. 1. vyd. Praha : Grada, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
- KONEČNÝ, M. Finanční analýza a plánování. 10. vyd. Brno : Fakulta podnikatelská VUT v Brně, Nottingham Business School the Nottingham Trent University, 2005. 83 s. ISBN 80-7355-033-4.
- KONEČNÝ, M. Finanční analýza. 2. vyd. Brno : Sting, 2008. 77 s. ISBN 978-80-86342-76-4.
- RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. 3. vyd. Praha : Grada, 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

Vedoucí diplomové práce: prof. Ing. Miloš Konečný, DrSc.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2011/2012.

L.S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
Ředitel ústavu

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

V Brně, dne 21.05.2012

Abstrakt:

Diplomová práce se zaměřuje na zhodnocení finanční situace podniku pomocí vybraných metod finanční analýzy. Vychází z teoretických poznatků, které specifikují v analytické části nedostatky finančního hospodaření a následně jejich příčiny. Na základě zjištěných výsledků je navrženo zlepšení současné situace a zhodnocení přínosu pro podnik.

Abstract:

The master's thesis is focused on appreciation company financial situation by method financial analysis. It is based on theoretical findings that specify lacks of money management and its causes in analytical part. On the basis of discovered findings there is an improvement proposal of current situation and benefit evaluation for company.

Klíčová slova:

Finanční analýza, výkonnost podniku, poměrové ukazatele, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, Cash flow, bonitní a bankrotní indexy, pyramidové systémy ukazatelů

Key words:

Financial Analysis, Corporate Performance, Financial Ratio, Balance Sheet, List of Profit and Loss, Cash Flow, Value and Bankruptcy Indexes, Pyramidal Systems of Indices

Bibliografická citace

ZVONÍČEK, M. *Využití finanční analýzy v podniku*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2012. 122 s. Vedoucí diplomové práce prof. Ing. Miloš Konečný, DrSc.

Čestné prohlášení

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

V Brně dne 25. května 2012

.....

Poděkování

Tímto bych rád poděkoval vedoucímu své diplomové práce prof. Ing. Miloši Konečnému, DrSc. za odborné vedení, praktické rady, cenné připomínky, za ochotu a čas při spolupráci k přispění této diplomové práce. Dále bych poděkoval společnosti SMN a.s. a vedení finančního úseku, který mi poskytl důležité informace.

OBSAH

ÚVOD	12
CÍL PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ.....	14
1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	15
1.1 Metody a postupy finanční analýzy.....	15
1.1.1 Předmět a cíl finanční analýzy	15
1.1.2 Metody a postupy finanční analýzy	16
1.2 Analýza stavových ukazatelů	18
1.2.1 Analýza trendů (horizontální analýza)	18
1.2.2 Procentní analýza (vertikální analýza)	18
1.3 Analýza rozdílových ukazatelů	19
1.3.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK).....	19
1.3.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP).....	20
1.3.3 Čistý peněžní majetek (ČPM).....	20
1.4 Analýzy tokových ukazatelů	20
1.4.1 Analýza Cash flow	21
1.4.2 Analýza tržeb	21
1.4.3 Analýza nákladů.....	22
1.4.4 Analýza zisku.....	22
1.5 Analýza poměrových ukazatelů	22
1.5.1 Platební schopnost a likvidita.....	22
1.5.2 Ukazatele řízení dluhu.....	24
1.5.3 Ukazatele využití aktiv.....	26
1.5.4 Ukazatele rentability	28
1.5.5 Analýza provozních ukazatelů	29

1.6	Analýza soustav poměrových ukazatelů	31
1.6.1	Pyramidové rozklady (Du Pont).....	31
1.6.2	Quick test	32
1.6.3	Indikátor bonity	34
1.6.4	Altmanův index finančního zdraví.....	35
1.6.5	Index důvěryhodnosti „IN“	36
1.6.6	Diagnostický systém finančních indikátorů INFA.....	38
1.6.7	Finanční zdraví dle SZIF	39
2	ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÉ SITUACE	42
2.1	Charakteristika podniku.....	42
2.1.1	Historie a současnost.....	43
2.1.2	Organizační schéma	45
2.1.3	Regulace	46
2.1.4	Zákazníci a podnikatelský cíl.....	47
2.1.5	Certifikace	47
2.1.6	Konkurence	48
2.1.7	Zdroje financování a budoucí strategie	48
2.2	Podrobný popis a analýza stávajícího problému	49
3	VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ A JEJICH PŘÍNOS.....	51
3.1	Zdroje dat použité pro finanční analýzu	51
3.2	Soustavy poměrových ukazatelů	51
3.2.1	Kralický Quick test	51
3.2.2	Indikátor bonity	54
3.2.3	Altmanův index finančního zdraví.....	55
3.2.4	Indexy IN	56
3.2.5	Pyramidový rozklad Du Pont	62

3.3	Diagnostický systém INFA	64
3.4	Posouzení finančního zdraví dle SZIF	68
3.5	Analýza stavových ukazatelů	70
3.5.1	Horizontální analýza	70
3.5.2	Vertikální analýza rozvahy	77
3.6	Analýza rozdílových ukazatelů	80
3.6.1	Čistý pracovní kapitál	80
3.6.2	Čisté pohotové prostředky.....	83
3.6.3	Čistý peněžní majetek	84
3.7	Analýza tokových ukazatelů.....	85
3.7.1	Analýza Cash flow	85
3.7.2	Analýza tržeb	87
3.7.3	Analýza nákladů.....	89
3.7.4	Analýza přidané hodnoty	92
3.7.5	Analýza výsledku hospodaření	94
3.8	Analýza poměrových ukazatelů	95
3.8.1	Ukazatele likvidity	95
3.8.2	Ukazatele řízení dluhu.....	97
3.8.3	Ukazatele řízení aktiv.....	99
3.8.4	Rentabilita	101
3.8.5	Provozní ukazatele	103
3.9	Souhrnné hodnocení a doporučené návrhy ke zlepšení.....	105
	ZÁVĚR	113
	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	115
	SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK.....	117
	SEZNAM GRAFŮ	118

SEZNAM TABULEK	119
SEZNAM OBRÁZKŮ.....	121
SEZNAM PŘÍLOH.....	122

ÚVOD

Můj výběr tématu k vypracování diplomové práce, byl ovlivněn zájmem o finanční hospodaření vybraného podniku a posouzení jeho ekonomické situace. Finanční analýza se z toho důvodu jevila jako nejvhodnější varianta. Tento nástroj operativního a strategického řízení, jenž identifikuje problémy v hospodaření podniku, zároveň odhaluje negativní příčiny, které působí na ekonomickou situaci a napomáhá manažerům s budoucími více či méně závažnými rozhodnutími, je nejefektivnějším prostředkem k rozboru výkonnosti firmy.

Přínos finanční analýzy o aktuální finanční situaci využijí především vlastníci a věřitelé podniku. Právě aktuálnost je pro zainteresované osoby v současné době nejdůležitějším kritériem. Evropa se potýká s ekonomickou stagnací, nízká poptávka je neustále uměle povzbuzována nastavenou monetární a fiskální politikou a ani turbulence na finančních trzích nepřidávají na důvěře v hospodářskou stabilitu. Je mnohem důležitější věnovat pozornost finančním ukazatelům právě dnes, kdy žádný ze subjektů podnikatelského prostředí se nemůže spolehnout na stát, který je zmítaný nepokoji a protesty občanů, a také korupčními skandály vládních představitelů.

V úvodní části diplomové práce budou vymezeny předem stanovené cíle, kterých má být dosaženo. Dále budou stanoveny metody a postupy zpracování, na které bude v praktické části odkazováno. Je nutné, aby zde byly uvedeny i informační zdroje, bez kterých by finanční analýza nemohla být provedena.

V první části práce bude představena společnost, jejíž finanční hospodaření bude předmětem analýzy. Jedná se o stručnou charakteristiku společnosti v podobě historie, vzniku a současného vývoje podnikání, v jaké formě probíhá obchod, tedy předmět podnikatelské činnosti. Dále bude popsána organizační a vlastnická struktura společnosti, hlavní zákazníci a konkurenti a jiné doplňující informace. Na konci této stručné charakteristiky bude proveden podrobný popis současného stavu problému v podniku.

V druhé části práce jsou uvedena teoretická východiska, dle kterých finanční analýza postupuje. Nejdříve jsou popsány hlavní etapy finanční analýzy, a také k tomu potřebné elementární, případně vyšší metody. Následně budou konkretizovány analýzy absolutních ukazatelů, rozdílových i tokových ukazatelů, bude potřeba posoudit i indikátory zadlužení a poměrové ukazatele a v neposlední řadě ukazatele provozní. Bonitní a bankrotní modely, jež jsou součástí analýzy soustav poměrových ukazatelů, následně ulehčí vytvoření souhrnného hodnocení podniku.

Ve třetí části práce se již nachází finanční analýza, která vychází z teoretických poznatků. Z důvodu velkého objemu výpočtu, budou pro přehlednost v některých tabulkách zobrazeny pouze hlavní údaje a podrobnější výpočty budou uvedeny do přílohy. Pro vhodnější zobrazení stávajících hodnot vybraných ukazatelů, bude tento vývoj znázorněn grafem.

Vlastní návrhy na zlepšení stávající situace jsou stěžejní částí diplomové práce, které vychází ze souhrnného hodnocení analytické části a následně navrhuje případné zdokonalení v oblasti hospodaření podniku.

CÍL PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ

Hlavním cílem této diplomové práce je vyhodnotit ekonomickou situaci podniku a její vývoj, a také posoudit příčiny tohoto stavu a vývoje. Dále zhodnotit vyhlídky na finanční situaci podniku v budoucnosti. Takto získané informace budou sloužit pro navržení opatření ke zlepšení ekonomické situace podniku, k zajištění další prosperity podniku a k přípravě a zkvalitnění rozhodovacích procesů.

Pro hodnocení firmy jsem použil finanční data z účetnictví (účetní výkazy z let 2007 – 2010) a jiné doplňující informace, které jsou uvedeny ve výročních i auditorských zprávách a vnitřních směrnících společnosti. Budou využity údaje o majetku a dluzích podniku, o vloženém a vytvořeném kapitálu, o výnosech a nákladech, o peněžních tocích, o dosaženém výsledku hospodaření, o statistice počtu zaměstnanců a mezd.

Všechny tyto údaje podstoupí hodnocení za pomoci elementárních metod finanční analýzy. Nejdříve bude nutné posoudit položky rozvahy a jejich meziroční změny, s tím souvisí i analýza struktury majetku a zdrojů krytí. Následovat bude rozbor rozdílových ukazatelů, především čistého pracovního kapitálu, čistých pohotových prostředků a čistého peněžního majetku, analýza tokových i poměrových ukazatelů. K celkovému hodnocení finančního stavu společnosti bude nutné se orientovat dle analýzy soustav ukazatelů. Ta zahrnuje bonitní a bankrotní modely v podobě Indikátoru bonity, Altmanova indexu, Indexů IN, dále pak Kralickův Quick test pro posouzení oblasti likvidity, zadluženosti, financování a výsledku hospodaření a pyramidové rozklady syntetických ukazatelů. Následně budou vymezeny nedostatky a problémové oblasti, ze kterých bude vycházet opatření ke zlepšení této situace.

Veškeré výpočty, zpracované tabulky a grafy v diplomové práci jsou zpracovány pomocí programu Microsoft Excel 2007. Doplňující údaje poskytl ekonomický ředitel Ing. Martin Knápek, člen představenstva.

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

1.1 Metody a postupy finanční analýzy

Při výpočtech ukazatelů finanční analýzy je beze zbytku nutné zachovat platnost bilanční rovnice. Dle J. Mrkvičky není problém s přiřazením položky *příjmů příštích období*, která má charakter budoucí pohledávky a také položky výdajů příštích období, která má charakter závazků, do oběžných aktiv resp. krátkodobých závazků. (8)

Jelikož je rozhodující jednotný přístup při srovnání nebo pro výpočet trendů, zahrnu i já časové rozlišení aktiv a pasiv pouze do celkových součtů aktiv a pasiv a v ostatních ukazatelích je nezohledním.

1.1.1 Předmět a cíl finanční analýzy

K úspěšnosti podniku je zapotřebí rozvinout jeho schopnosti, zvětšit potenciál výkonů a učít se novým dovednostem. Pokud se chce stát lepším než konkurence, měl poznat příčiny úspěchu a neúspěchu podnikání, aby mohl včas identifikovat faktory, jež povedou k jeho prosperitě. Nástrojem k nalezení těchto faktorů je finanční analýza, která podniku pomůže odhalovat působení ekonomických i neekonomických vlivů a také usnadní predikci jejich budoucího vývoje. Z důvodu vysoké proměnlivosti ekonomických dat, jejich problematického zpracování, absence obecně platných hodnot ukazatelů a teoretických modelů prosperujících podniků se finanční analýza k hodnocení ekonomické situace skvěle hodí. (10)

Finanční analýza slouží k tomu, aby získaná data utřídila, agregovala, porovnávala navzájem mezi sebou, kvantifikovala vztahy mezi nimi, vyhledala kauzální souvislosti a určila další vývoj. Identifikace problémů umožní dospět k určitým závěrům, které následně představují pro management podniku podklad pro rozhodování a kvalitní finanční řízení. (11)

Hlavní funkcí finanční analýzy je komplexně zhodnotit současnou finanční situaci firmy, příčiny této situace, posoudit budoucí vyhlídky na finanční stav a připravit podklady ke zlepšení celkové ekonomické situace firmy, zajištění její prosperity a především zkvalitnění rozhodovacích procesů. (4)

Hlavní etapy finanční analýzy

- výpočet ukazatelů – výběr srovnatelných podniků, příprava dat a ukazatelů, ověření předpokladů,
- srovnání hodnot s odvětvovými průměry – analyzování pomocí zvolených metod, hodnocení vybraných ukazatelů, zpracování ukazatelů, hodnocení relativní pozice podniku,
- analýza časových trendů – identifikace dynamiky vývoje,
- hodnocení vzájemných vztahů mezi ukazateli pomocí pyramidové soustavy – pyramidové funkční vazby, vzájemné korelace ukazatelů, identifikace modelu vztahů,
- návrhy na opatření ke zlepšení finančního plánování a řízení – odhady rizik možných variant, návrhy na opatření. (5)

1.1.2 Metody a postupy finanční analýzy

Metody a postupy finanční analýzy vyhodnocují údaje z účetnictví, přičemž fundamentální finanční analýza se věnuje spíše kvalitativnímu posouzení, kde odborný odhad zaleží na empirických a teoretických zkušenostech analytika. (7)

Druhý pohled finanční analýzy vyhodnocuje ekonomická data spíše z pohledu kvantitativního, a to pomocí matematicko-statistických a dalších algoritmizovaných metod. Jedná se o technickou finanční analýzu. (8)

Finanční analýza využívá následující postupy:

Elementární metody (10)

- 1) Analýza absolutních ukazatelů (stavových i tokových)
 - a) analýza trendů (horizontální analýza)

- b) procentní rozbor (vertikální analýza)
- 2) Analýza fondů finančních prostředků
 - a) analýza čistého pracovního kapitálu
 - b) analýza čistých pohotových prostředků
 - c) analýza čistého peněžního majetku
- 3) Analýza poměrových ukazatelů
 - a) analýza ukazatelů rentability
 - b) analýza ukazatelů aktivity
 - c) analýza ukazatelů finanční stability
 - d) analýza ukazatelů likvidity
 - e) analýza ukazatelů kapitálového trhu
 - f) analýza ukazatelů provozní činnosti
 - g) analýza ukazatelů z Cash-flow
- 4) Analýza soustav ukazatelů
 - a) pyramidové rozklady
 - b) komparativně analytické metody
 - c) matematicko-statistické metody
 - d) kombinace

Vyšší metody – používají se v případech, kdy běžné použití elementárních metod nestačí (4)

- 1) Matematicko-statistické metody
 - a) bodové odhady
 - b) statistické testy odlehlých dat
 - c) empirické distribuční funkce
 - d) korelační koeficienty, regresní a autoregresní modelování, analýza rozptylu, faktorová analýza
 - e) diskriminační analýza
 - f) robustní matematicko-statistické postupy
- 2) Nestatistické metody
 - a) metody založené na teorii matných množin (fuzzy)
 - b) metody založené na alternativní teorii množin

- c) metody formální matematické logiky
- d) expertní systémy
- e) metody fraktální geometrie
- f) neuronové sítě
- g) metody založené na gnostické teorii neurčitých dat

1.2 Analýza stavových ukazatelů

1.2.1 Analýza trendů (horizontální analýza)

Tato analýza se používá k zachycení vývojových trendů ve struktuře majetku i kapitálu podniku. Sledují se změny absolutní hodnoty vykazovaných dat v čase a také jejich procentní změny. (10)

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

$$\text{procentní změna} = \text{absolutní změna} / \text{ukazatel}_t * 100$$

1.2.2 Procentní analýza (vertikální analýza)

Při procentní analýze se posuzuje struktura aktiv a pasiv podniku. Z této struktury je zřejmé, jaké je složení hospodářských prostředků potřebných pro podnikatelské aktivity podniku a z jakých zdrojů jsou pořízeny. Výhodou této analýzy je, že nezávisí na meziroční inflaci a dovoluje srovnatelnost výsledků z různých let. (10)

Při výpočtech postupujeme ve sloupcích odshora dolů, jednotlivé položky výkazů porovnáme jako procentní podíl k dané základně, která činí 100 %. Například při vertikálním rozboru rozvahy použijeme základnu pro procentní vyjádření celková aktiva, ve výkazu zisku a ztráty to budou celkové výnosy. (10)

1.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele jinak označované jako fondy finančních prostředků slouží k analýze finanční situace podniku, především jeho likvidity. Fondy finančních prostředků jsou chápány jako rozdíly mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a souhrnem určitých položek krátkodobých pasiv. (10)

Existuje zde předpoklad, že podnik část svých oběžných aktiv financuje dlouhodobými cizími zdroji. Obvykle se jedná o oběžná aktiva v trvalé výši. Ostatní, z různých důvodů kolísavá oběžná aktiva, se obvykle financují krátkodobými cizími zdroji. (4)

1.3.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Čistý pracovní kapitál vytváříme ze dvou pohledů, z pohledu manažera a investora. Oba pohledy jsou však odrazem financování oběžného majetku. Čím je čistý pracovní kapitál podniku větší, tím lépe je schopen uhradit své finanční závazky. Tento finanční fond je potřeba ještě očistit o negativní vlivy, které snižují jeho vypovídací schopnost (např. nevymahatelné pohledávky). Čistý pracovní kapitál by se měl pohybovat na úrovni hodnoty zásob. (4)

Manažerský přístup

Pro finančního manažera představuje čistý pracovní kapitál součást dlouhodobého kapitálu vázaného v oběžném majetku. ČPK je kapitál, který je očištěn od té části oběžných aktiv, kterou nelze použít jinak, než k uhrazení krátkodobých závazků. ČPK je tedy poměrně volný kapitál, který zajišťuje hladký průběh hospodářské činnosti. (10)

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky}$$

Investorský přístup

Opatrný investor k financování podniku vyžaduje, aby dlouhodobý kapitál byl větší než dlouhodobá aktiva. Tedy on rozhoduje, kolik z dlouhodobého kapitálu bude použito pro financování běžné činnosti. ČPK představuje určitou rezervu (finanční polštář), kterou

podniku umožní pokračovat v podnikatelské činnosti v případě, že by nastala událost s vysokým peněžním výdajem. (10)

$$\text{ČPK} = \text{Dlouhodobý kapitál} - \text{Dlouhodobý majetek}$$

1.3.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP)

Ukazatel čistých pohotových prostředků je oproti ČPK pro sledování okamžité likvidity vhodnější. U ČPK je třeba obezřetně posuzovat míru likvidity, jelikož oběžná aktiva v sobě mnohdy zahrnují i položky jako nedobytné pohledávky, nedokončenou výrobu nebo neprodejné výrobky aj., které se vyznačují nízkou likviditou nebo dokonce nelikviditou. Nejvyšší úrovní likvidity se vyznačují takové pohotové prostředky, které zahrnují pouze hotovost a peníze na běžných účtech. (10)

$$\text{Čisté pohotové prostředky} = \text{Pohotové finanční prostředky} - \text{Okamžitě splatné závazky}$$

1.3.3 Čistý peněžní majetek (ČPM)

Tento fond lze definovat jako střední cestu mezi výše zmíněnými rozdílovými ukazateli likvidity. Oběžná aktiva před odečtením hodnoty zásob je možné očistit o nelikvidní pohledávky, například nedobytné či dlouhodobé. (4)

$$\text{Čistý peněžní majetek} = (\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}) - \text{Krátkodobé závazky}$$

1.4 Analýzy tokových ukazatelů

Tokové ukazatele poskytují managementu údaje o vývoji hospodaření podniku za určité období, nejvíce tyto ukazatele ovlivňuje právě doba, po kterou jsou sledovány. (2)

U tokových ukazatelů je nutné provést především analýzu vývoje Cash flow, a také výkazu zisku a ztráty za sledované období. Je potřeba posoudit změny položek v čase a zjistit příčiny těchto změn. V praktické části bude proveden rozbor jednotlivých peněžních toků, tzn. provozního Cash flow, finančního Cash flow a investičního Cash

flow. Dále bude provedena analýza vývoje a struktury tržeb i nákladů a analýza přidané hodnoty a výsledku hospodaření. (4)

1.4.1 Analýza Cash flow

Pohyb peněžních toků se sleduje za určitý časový interval a napomáhá mimo jiné k přehledu o platební schopnosti podniku. Podnik je totiž potřeba sledovat nejen v oblasti nákladů, výnosů a výsledku hospodaření. I když podnik vykazuje zisk, nemusí být schopen hradit své závazky. Touto situací by se podnik dostal do velmi vážných finančních potíží. (11)

Přehled o peněžních tocích umožňuje pozorovat schopnost podniku vytvářet peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty z provozních, investičních a finančních příjmů. Peněžní toky ve vyhodnocení ročního intervalu se mohou zdát na první pohled příznivé, nesou však v sobě riziko ukrytí platebních potíží v průběhu roku. (4)

Pro práci jsou použity roční výkazy peněžního toku, jelikož za kratší časový interval nebyly dostupné.

1.4.2 Analýza tržeb

Tržby se hodnotí podobně jako položky rozvahy, tedy vývoj pomocí horizontální analýzy a struktura pomocí vertikální analýzy. Dle struktury tržeb se dá snadno zjistit hlavní podnikatelská činnost podniku či identifikovat sortiment výroby. Tržby je možné posuzovat i z pohledu strukturních jednotek podniku.(4)

Jelikož se analyzovaný podnik dělí na tři jednotlivé jednotky, je tedy možné posoudit každou zvlášť. V práci je však provedena analýza pouze tržeb za celý podnik, jelikož údaje za jednotlivé strukturní jednotky nejsou k dispozici.

1.4.3 Analýza nákladů

Podobně jako tržby se posuzuje vývoj a struktura nákladů, tedy pomocí horizontální a vertikální analýzy. Dle potřeb managementu je pak vhodné celkové náklady třídit, například dle druhů, účelu, místa vzniku a odpovědnosti, dle položek kalkulace úplných nákladů, závislosti na změně objemu výkonů nebo dle procesů. (4)

1.4.4 Analýza zisku

Analýza se provádí v oblasti tvorby zisku, rozdělení zisku či tempa růstu zisku. Sledují se zejména ukazatele zisku po zdanění (EAT), zisku před zdaněním (EBT) a zisku před nákladovými úroky a před zdaněním (EBIT). Jednotlivé ukazatele a jejich výši ovlivňují veškeré faktory, které působí na hodnotu tržeb. Například spokojenost zákazníků, která povede k růstu výroby a prodeje, jakost procesů, změna struktury sortimentu, prodej konkurence schopných výrobků, snížení fixních a variabilních nákladů, zrychlení obratu oběžného majetku. (4)

1.5 Analýza poměrových ukazatelů

Z hlediska využitelnosti k účetním výkazům jsou poměrové ukazatele nejvíce používané a také oblíbené, jelikož vychází ze základních veřejně dostupných účetních výkazů a přehled o finanční výkonnosti si může udělat i externí analytik. Už z názvu vyplývá, že poměrové ukazatele se stanoví jako podíl jedné nebo více účetních položek k jiné položce nebo jejich skupinám. Poměrové ukazatele se člení z hlediska účetních výkazů, ze kterých je přednostně čerpáno. Ukazatele se nejčastěji vztahují k rozvaze a k výkazu zisku a ztráty. (9)

1.5.1 Platební schopnost a likvidita

Ukazatele likvidity charakterizují schopnost podniku dostát svým závazkům. Souvisí s tím i solventnost, jež se definuje jako připravenost hradit své splatné dluhy. Podmínkou solventnosti je, aby si podnik držel část majetku, se kterou může platit, tzn.,

aby byl likvidní. Ukazatele likvidity jsou poměrem toho, čím je možno platit, k tomu, co je nutno zaplatit. (9)

Běžná likvidita

Likvidita 3. stupně zobrazuje, kolikrát jsou krátkodobé závazky pokryty oběžnými aktivy. Existuje zde citlivost na strukturu zásob při jejich reálném oceňování a také na strukturu pohledávek kvůli jejich nesplacení ve lhůtě či nedobytnosti. Finanční tíseň podniku nastane snadno, pokud ve své struktuře má nadměrné zásoby, nevymahatelné pohledávky a k tomu například jen nepatrné peněžní prostředky. (10)

$$\text{Běžná likvidita} = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé závazky}$$

Normální hodnota běžné likvidity je 2,5. U finančně zdravých podniků se hodnoty pohybují v rozmezí 2 až 3. Dostatečný interval pro doporučené hodnoty je však 1 až 2.

Pohotová likvidita

Likvidita 2. stupně. Oproti předchozímu ukazateli jsou z oběžných aktiv vyloučeny zásoby, protože tvoří nejméně likvidní část oběžných aktiv. Standardní hodnota této likvidity je 1, doporučené hodnoty se pohybují v rozmezí 1 až 1,5. (4)

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}) / (\text{Krátkodobé závazky} + \text{Krátkodobé bankovní úvěry})$$

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně) posuzuje schopnost podniku hradit své okamžité závazky, z toho důvodu by měli být ve jmenovateli obsaženi i splátky dlouhodobých závazků a bankovních úvěrů.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \text{Pohotové peněžní prostředky} / (\text{Krátkodobé závazky} + \text{Krátkodobé bankovní úvěry})$$

Žádoucí hodnota této likvidity by měla být vyšší než 1, protože jedině tak, je podnik schopen okamžitě splatit veškeré krátkodobé závazky. Většinou jsou doporučené hodnoty 0,9 až 1,1. (4)

1.5.2 Ukazatele řízení dluhu

Tyto ukazatele finančnímu analytikovi zobrazují vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku, měří rozsah zadluženosti podniku. Zadluženost nemusí být pouze negativní záležitostí podniku, i když se zvýší riziko finanční nestability, růst zadluženosti může přispět k celkové rentabilitě a vyšší tržní hodnotě podniku. (10)

Celková zadluženost

Vypovídá o tom, kolik majetku v podniku je financováno cizím kapitálem. Často je označován jako ukazatel věřitelského rizika. Čím větší je podíl vlastního kapitálu, tím větší existuje bezpečnostní polštář v případě likvidace pro vyrovnání ztrát věřitelů. (10)

$$\text{Celková zadluženost} = \text{Cizí kapitál} / \text{Celková aktiva}$$

Koeficient samofinancování

Tento ukazatel vyjadřuje proporce, kde aktiva společnosti jsou financována penězi akcionářů. Zobrazuje určitou finanční nezávislost podniku. (9)

$$\text{Koeficient samofinancování} = \text{Vlastní kapitál} / \text{Celková aktiva}$$

Finanční páka

Tento ukazatel je převráceným ukazatelem koeficientu samofinancování. Čím vlastní podnik větší podíl cizích zdrojů na celkovém financování, tím je tento ukazatel vyšší. (8)

$$\text{Finanční páka} = \text{Celková aktiva} / \text{Vlastní kapitál}$$

Míra zadluženosti

Stejně jako ukazatel celkové zadluženosti i tento roste stejně, jako rostou proporce dluhů v podniku. Oproti celkové zadluženosti, která roste lineárně až do výše 100 %, míra zadluženosti roste exponenciálně až k nekonečnu. (10)

$$\text{Míra zadluženosti} = \text{Cizí kapitál} / \text{Vlastní kapitál}$$

Úrokové krytí

Udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky a také zobrazuje, jak velký je pro věřitele bezpečnostní polštář. V případě zahraničních firem se doporučují hodnoty, které přesahují trojnásobek, je totiž nutné myslet na dostatečný zisk pro akcionáře, který zůstane po zaplacení úroků z dluhového financování. Podniky, které dosahují vyššího růstu tržeb, jsou více schopny využít cizí kapitál, protože budou moci platit fixní částku úroku. Neschopnost platit úrokové platby ze zisku, může být příznakem blízkého úpadku. (9)

$$\text{Úrokové krytí} = \text{Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)} / \text{Nákladové úroky}$$

Doba splácení dluhů

Tento ukazatel zobrazuje, po kolika letech je podnik schopen splatit své dluhy vlastními silami. (4)

$$\text{Doba splácení dluhů} = (\text{Cizí zdroje} - \text{Pohotovité peněžní prostředky}) / \text{Provozní Cash-flow}$$

Překapitalizování podniku

Podnik je příliš opatrný, udržuje nadměrně vysoký vlastní kapitál a nedostatečně využívá cizí zdroje.

$$(\text{Vlastní kapitál} / \text{Dlouhodobý majetek}) > 1$$

Podkapitalizování podniku

Výše vlastního kapitálu je nedostatečná, podnik je příliš zadlužený a část svého trvalého majetku musí krýt krátkodobými zdroji.

$$(Vlastní kapitál + Dlouhodobé cizí zdroje) / Dlouhodobý majetek > 1$$

1.5.3 Ukazatele využití aktiv

Měří schopnost společnosti využívat investované finanční prostředky a také poměřuje vázanost jednotlivých složek kapitálu u jednotlivých druhů aktiv a pasiv. Pokud má podnik více aktiv, než skutečně účelně použije, vznikají mu zbytečné náklady. Pokud jich má nedostatek, přichází o výnosy tím, že se musí vzdát potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí. (9)

Počet obrátek celkových aktiv

Udává využití celkových aktiv podniku a poskytuje informace o jejich relativní výkonnosti. (10)

$$Počet\ obrátek\ celkových\ aktiv = Tržby / Celková\ aktiva$$

Doba obratu celkových aktiv

Ukazatel doby obratu celkových aktiv měří, za jakou dobu se celková aktiva obrátí v tržby. (1)

$$Doba\ obratu\ celkových\ aktiv = Celková\ aktiva / Denní\ tržby$$

Počet obrátek dlouhodobých aktiv

Tento ukazatel pomůže určit finančnímu manažerovi podniku, zda má nebo nemá pořídit další produkční dlouhodobý majetek. (10)

$$Počet\ obrátek\ dlouhodobých\ aktiv = Tržby / Dlouhodobá\ aktiva$$

Doba obratu dlouhodobých aktiv

Ukazatel doby obratu dlouhodobých aktiv měří, za jakou dobu se dlouhodobá aktiva obrátí v tržby. (1)

$$Doba\ obratu\ dlouhodobých\ aktiv = Dlouhodobá\ aktiva / Denní\ tržby$$

Počet obrátek zásob

Tento ukazatel udává, kolikrát je každá položka zásob v podniku prodána a znovu uskladněna v průběhu roku. Problém je v nadhodnocení skutečné obrátky, protože tržby odrážejí tržní hodnotu, zatímco zásoby se uvádějí v pořizovacích cenách. (10)

$$Počet\ obrátek\ zásob = Tržby / Zásoby$$

Doba obratu zásob

Zobrazuje počet dnů, kdy jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby nebo prodeje. V případě zboží a výrobků je indikátorem likvidity, jelikož určí počet dnů, za které dostaneme za tyto zásoby zapláceno. (11)

$$Doba\ obratu\ zásob = Zásoby / Denní\ tržby$$

Doba obratu pohledávek

Ukazuje počet dnů, během nichž je inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách. (11)

$$Doba\ obratu\ pohledávek = Krátkodobé\ pohledávky\ z\ obchodních\ vztahů / Denní\ tržby$$

Doba obratu závazků

Tento ukazatel poskytuje pohled na to, jak dlouho firma odkládá platbu přijatých faktur od svých dodavatelů. Poskytuje zajímavý obraz platební morálky podniku. (11)

$$Doba\ obratu\ závazků = Krátkodobé\ závazky\ z\ obchodních\ vztahů / Denní\ tržby$$

1.5.4 Ukazatele rentability

Rentabilita neboli ziskovost, je obecně měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje. Slouží také k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti. Tyto ukazatele budou zajímat především akcionáře a potenciální investory a v časové řadě by měly mít rostoucí tendenci. (9)

Obecně je rentabilita vymezena jako poměr zisku a vloženého kapitálu. Vzhledem k několika pojetím rentability vloženého kapitálu je potřeba rozdělit kategorie zisku. (11)

- EAT – zisk po zdanění, který se využívá v ukazatelích pro hodnocení výkonnosti podniku
- EBT – zisk před zdaněním, který se používá pro srovnání výkonnosti firem s odlišným daňovým zatížením
- EBIT – zisk před zdaněním a nákladovými úroky, jenž odpovídá výši provozního výsledku hospodaření, se používá pro srovnání mezi podniky

Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)

Zobrazuje celkovou efektivnost podnikání, a také s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do podniku, nezávisle na zdroji financování. (10)

V analytické části je hodnota vloženého kapitálu použita ve stavu na konci účetního období.

$$ROI = \text{Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)} / \text{Celkový kapitál}$$

Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA)

Tento ukazatel poměruje zisk s celkovými aktivy, které jsou do podnikání investovány bez ohledu na to, jestli pochází s vlastních, cizích nebo také dlouhodobých či krátkodobých zdrojů. Pokud je do čitatele dosazen *zisk před úroky a zdaněním (EBIT)*, pak ukazatel vyjadřuje hrubou produkční sílu aktiv podniku před snížením o daně a nákladové úroky. To slouží ke srovnání podniků s různými daňovými podmínkami a jiným podílem cizích zdrojů. (10)

Rentabilita celkových vložených aktiv = Zisk po zdanění (EAT) / Celková aktiva

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Vyjadřuje míru ziskovosti z vlastního kapitálu a vlastníci podle něj zjišťují, zda přináší dostatečný výnos nebo zda se využívá s intenzitou, která odpovídá velikosti jejich investičního rizika. (10)

Rentabilita vlastního kapitálu = Zisk po zdanění (EAT) / Vlastní kapitál

Pozitivní vliv finanční páky - v případě, že podnik efektivně využívá cizí zdroje, mělo by platit $ROE > ROA$. (4)

Dále lze zhodnotit ROE dle průměrného úročení dlouhodobých vkladů, resp. státních dluhopisů. V roce 2012 se hrubý výnos státního desetiletého dluhopisu pohybuje s úrokem 3,51%. (13)

Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE)

Tento ukazatel slouží zejména k hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností. V čitateli je zahrnut čistý zisk pro akcionáře a úroky pro věřitele oproti tomu ve jmenovateli jsou dlouhodobé finanční prostředky, které má podnik k dispozici. (10)

Rentabilita celkového investovaného kapitálu = EAT / Dlouhodobý kapitál

Rentabilita tržeb (ROS)

Charakterizuje zisk vztažený k tržbám.

Rentabilita tržeb = Zisk po zdanění (EAT) / Tržby

1.5.5 Analýza provozních ukazatelů

Uplatňují se ve vnitřním řízení a pomáhají managementu analyzovat vývoj základních aktivit podniku. Tokové veličiny jsou důležitou složkou provozních ukazatelů,

především nákladů, jejich řízením má za následek hospodárné vynakládání jednotlivých druhů nákladů, které vede ke konečnému zefektivnění. (10)

Produktivita živé práce

Management uplatňuje tyto ukazatele ve vnitřním řízení podniku. Jinak označován jako mzdová produktivita a udává, kolik tržeb či nákladů připadá na jednoho zaměstnance.

K výpočtu se používá průměrný počet zaměstnanců. (3)

$$\text{Produktivita z tržeb} = \text{Tržby} / \text{Průměrný počet zaměstnanců}$$

$$\text{Produktivita z výkonů} = \text{Výkony} / \text{Průměrný počet zaměstnanců}$$

$$\text{Průměrná roční mzda} = \text{Mzdové náklady} / \text{Průměrný počet zaměstnanců}$$

$$\text{Průměrná měsíční mzda} = \text{Měsíční mzdové náklady} / \text{Průměrný počet zaměstnanců}$$

Jestliže chceme produktivitu práce očistit o vliv nakupovaných surovin, energií a služeb, dosadíme do čitatele přidanou hodnotu.(11)

$$\text{Produktivita z přidané hodnoty} = \text{Přidaná hodnota} / \text{Průměrný počet zaměstnanců}$$

Je vhodné, aby tempo růstu produktivity práce bylo rychlejší než tempo růstu průměrných mezd.

Dále je možno posoudit ziskovost pomocí poměru vybraných položek nákladů k přidané hodnotě. Například vývoj podílu mzdových nákladů na přidané hodnotě.

$$\text{Podíl mzdových nákladů na přidané hodnotě} = \text{Mzdové náklady} / \text{Přidaná hodnota}$$

1.6 Analýza soustav poměrových ukazatelů

Tyto soustavy, označovány také jako souhrnné indexy hodnocení podniku, mají pomocí jednoho čísla vyjádřit souhrnnou charakteristiku celkové finančně ekonomické situace a výkonnosti podniku. (9)

Některé modely finanční analýzy, které vyhodnocují větší počet ukazatelů, mohou finančnímu analytikovi umožnit detailnější zobrazení ekonomické situace, avšak existují i modely s počtem ukazatelů až 200, které orientaci a výsledné hodnocení podniku ztěžují. (10)

Soustavy poměrových ukazatelů je možné rozdělit:

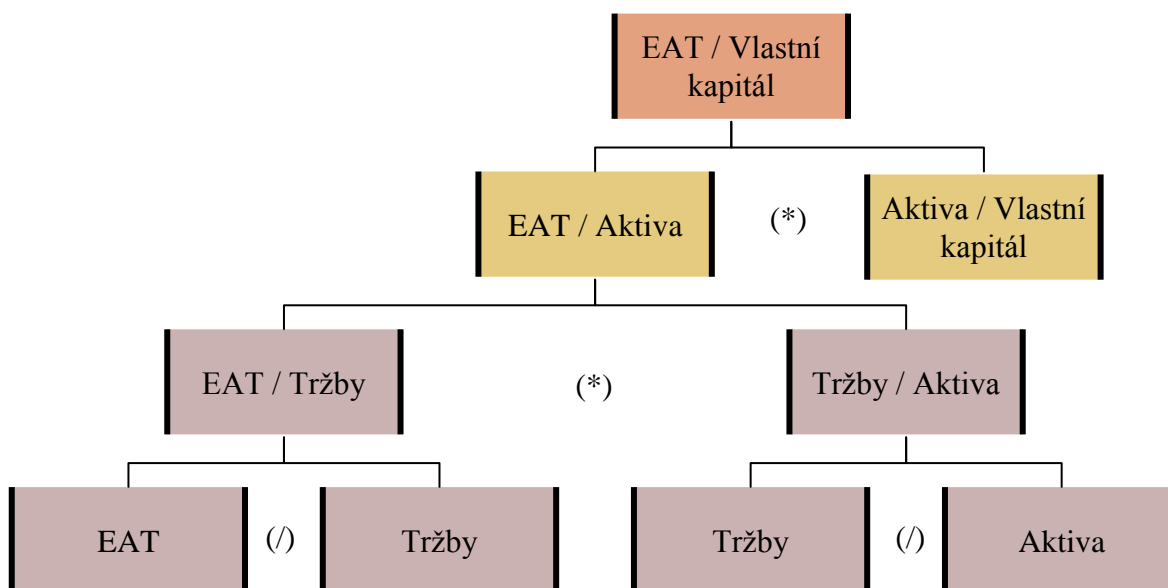
- Hierarchicky uspořádané ukazatele – posuzují ekonomické vazby mezi ukazateli, například pyramidové rozklady Du Pont či INFA
- Účelově vybrané ukazatele – zkoumají finanční situaci, podle nich je možno posoudit stav firmy z hlediska bonity nebo bankrotu.

1.6.1 Pyramidové rozklady (Du Pont)

Cílem těchto soustav je posouzení vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a zanalyzování složitějších vnitřních vazeb v pyramidě. V celé této vazbě se pak projeví jakýkoliv zásah do jednotlivého ukazatele.(9)

Rozklad Du Pont je posuzován jako nejtypičtější pyramidový rozklad. Je zaměřen na rozklad ziskovosti vlastního kapitálu a dalších položek, které do tohoto ukazatele vstupují. (9)

Pyramidový rozklad ziskovosti kapitálu na bázi zisku po zdanění



Graf 1: Pyramidový rozklad ziskovosti kapitálu na bázi zisku po zdanění (Zdroj: 4)

V tomto pyramidovém rozkladu ziskovosti je třeba posoudit stav a vývoj jednotlivých ukazatelů finanční stability a výnosové situace. Zkoumají se příčiny stavu a trend vývoje, posuzuje se dosažená skutečnost s doporučenou výší, s plánem, či průměrem odvětví nebo nejsilnějším konkurentem v odvětví. Dle tohoto posouzení může analytik rozpracovat doporučení ke zlepšení situace v podniku. (4)

1.6.2 Quick test

Quick test pracuje se čtyřmi ukazateli: *kvóta vlastního kapitálu*, *doba splácení dluhu*, *rentabilita celkového kapitálu*, *Cash-flow v % podnikového výkonu*. Tyto ukazatele nesmějí podléhat rušivým vlivům a navíc musí co nejvíce vyčerpat informační potenciál rozvahy a výkazu zisků a ztrát. To je zaručeno tím, že z oblasti financování, likvidity, rentability a výsledku hospodaření je zvolen jeden ukazatel. (6)

Tento ukazatel poskytuje velmi dobrou vypovídací schopnost s ohodnocením analyzované firmy. Rychlý Kralickův test pracuje s následujícími ukazateli: (10)

Kvóta vlastního kapitálu

Vypovídá o kapitálové síle podniku a zároveň zobrazuje, zda podnik má nebo nemá mnoho dluhů v celkových aktivech, vyjádřené např. v %. Tento ukazatel udává míru, do jaké je firma schopna pokrýt své potřeby vlastními zdroji.

Kvóta vlastního kapitálu (koeficient samofinancování) = vlastní kapitál / celková aktiva

Doba splácení dluhu z Cash-flow

Vypovídá o zadlužení a udává, za jak dlouhé časové období je podnik schopen uhradit své závazky a spolu s kvótou vlastního kapitálu charakterizují finanční stabilitu podniku.

*Doba splácení dluhu z Cash-flow = (Cizí kapitál – Krátkodobý finanční majetek) /
Provozní Cash-flow*

Cash flow v % z tržeb a ukazatel rentability celkového kapitálu (ROA)

Tyto ukazatele vypovídají o finanční výkonnosti resp. výnosnosti ve zkoumaném podniku.

Cash-flow v % tržeb = Provozní Cash-flow / Tržby

*Rentabilita celkového kapitálu = Zisk před zdaněním + Nákladové úroky (EBIT) /
Celková aktiva*

Tabulka s hodnocením pro jednotlivé ukazatele je uvedena na další stránce.

Tabulka 1: Tabulka hodnocení Kralickova Quick testu (Zdroj: 4)

Quicktest	Ukazatel	Známka hodnocení				
		(1) výborný	(2) velmi dobrý	(3) průměrný	(4) špatný	(5) hrozba insolvence
Finanční stabilita	Kvóta vlastního kapitálu [%]	> 30	> 20	> 10	≤ 10	negativní
	Doba splácení dluhu z Cash-flow [v letech]	< 3 roky	< 5 let	≤ 12 let	> 12 let	> 30 let
Výnosová situace	Cash-flow z tržeb [%]	> 10	> 8	> 5	≤ 5	negativní
	Rentabilita celkového kapitálu [%]	> 15	> 12	> 8	≤ 8	negativní

1.6.3 Indikátor bonity

Úroveň bonity charakterizuje očekávání, do jaké míry bude podnik schopen v budoucnosti uspokojovat nároky investorů a svých věřitelů, a také jak bude odolný vůči provozním rizikům za dané finanční situace. (2)

Indikátor bonity využívá metod matematické statistiky a stanoví se jako vážený součet hodnot vybraných poměrových ukazatelů. Je zde použito šesti vybraných poměrových ukazatelů. (4)

$$IB = 1,50 x_1 + 0,08 x_2 + 10,00 x_3 + 5,00 x_4 + 0,30 x_5 + 0,10 x_6$$

$$x_1 = \text{Provozní CF} / (\text{Cizí zdroje} - \text{Rezervy})$$

$$x_2 = \text{Aktiva} / \text{Dluhy}$$

$$x_3 = \text{Zisk před zdaněním} / \text{Aktiva}$$

$$x_4 = \text{Zisk před zdaněním} / \text{Tržby}$$

$$x_5 = \text{Zásoby} / \text{Tržby}$$

$$x_6 = \text{Tržby} / \text{Aktiva}$$

Stupnice hodnocení

ohrožen insolvenčí			neohrožen insolvenčí		
-2	-1	oddělovací hodnota	1	2	3
velmi špatný	špatný		průměrný	velmi dobrý	extrémně dobrý

1.6.4 Altmanův index finančního zdraví

Altmanův model je stanoven jako součet hodnot pěti poměrových ukazatelů, jimž je přiřazena různá váha. Profesor Altman v 60. a 80. letech posoudil diskriminační metodou několik zdravých a zbankrotovaných podniků, na základě této metody určil váhu pro jednotlivé poměrové ukazatele a vytvořil tak souhrnný index hodnocení podniku, tzv. Z – skóre. Pomocí tohoto modelu je možno predikovat podnikatelské riziko, odlišit bankrotující firmy od těch, u nichž je pravděpodobnost bankrotu minimální. (9)

V průběhu let jak se měnil ekonomický stav analyzovaných podniků a situace v jednotlivých zemích, musel se tento model přizpůsobovat. První verze Altmanova indexu (A68) je využitelná pro firmy s veřejně obchodovatelnými akciemi na burze.

Altmanův index z roku 1983 je vhodný pro společnost, jejíž akcie nejsou veřejně obchodovatelné. Od předchozího indexu se liší v jednotlivých vahách poměrových ukazatelů a v interpretaci hraničních hodnot.

$$A83 = 0,717 x_1 + 0,847 x_2 + 3,107 x_3 + 0,420 x_4 + 0,998 x_5$$

$$x_1 = \text{Čistý pracovní kapitál} / \text{Aktiva}$$

$$x_2 = \text{Kumulovaný nerozdělený zisk minulých let} / \text{Aktiva}$$

$$x_3 = (\text{Zisk před zdaněním} + \text{Nákladové úroky}) / \text{Aktiva}$$

$$x_4 = \text{Účetní hodnota vlastního kapitálu} / \text{Dluhy}$$

$$x_5 = \text{Tržby} / \text{Aktiva}$$

Tabulka 2: Hodnocení "Z - score"(Zdroj: 4)

Hodnota finančního zdraví „Z-score“	Zhodnocení situace podniku
„ Z-score“ < 1,2	oblast bankrotu
1,2 < „ Z-score“ < 2,9	šedá zóna
„ Z-score“ > 2,9	oblast prosperity

Oblast prosperity značí finančně silný podnik, jeho finanční zdraví je zcela uspokojivé. Naproti tomu v oblasti bankrotu je podnik ve vážných finančních problémech a spěje ke

konci svého působení. Mezi těmito dvěma oblastmi se nachází tzv. „šedá zóna“, která neudává přesně, kam podnik spěje. Jde o nejasný budoucí vývoj.

1.6.5 Index důvěryhodnosti „IN“

Modely bonitně-bankrotní jsou zpracovány manželkou Neumaierovými, a stejně jako Altmanův model, jsou vyjádřeny rovnicí, kde poměrovým ukazatelům je přiřazena určitá váha, která byla stanovena rovněž diskriminační metodou. Snahou bylo sestavit model k posouzení finančního zdraví českých firem v českém prostředí. Neumaierovi sestavili pro posouzení finanční výkonnosti čtyři indexy: IN95, IN99, IN01, IN05. (9)

Pro přesnější výpočet Indexu IN95 je nutné znát náležité váhy jednotlivých poměrových ukazatelů v závislosti na oboru podnikání konkrétní firmy. V tomto případě však nelze analyzovanou firmu konkrétně klasifikovat, aby byly použity hodnoty indexů pro jednotlivá odvětví. V takovém případě jsou do rovnice dosazeny váhy za celou ekonomiku. Podnik je klasifikován jako prosperující nebo ohrožený z hlediska celé ekonomiky České republiky. Index IN95 je označován jako věřitelský, úspěšnost tohoto indexu je více než 70%. (4)

$$IN95 = 0,22 x_1 + 0,11 x_2 + 8,33 x_3 + 0,52 x_4 + 0,10 x_5 - 16,80 x_6$$

$$x_1 = \text{Aktiva} / \text{Cizí zdroje}$$

$$x_2 = (\text{Zisk před zdaněním} + \text{Nákladové úroky}) / \text{Nákladové úroky}$$

$$x_3 = (\text{Zisk před zdaněním} + \text{Nákladové úroky}) / \text{Aktiva}$$

$$x_4 = \text{Výnosy} / \text{Aktiva}$$

$$x_5 = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé dluhy}$$

$$x_6 = \text{Závazky po lhůtě splatnosti} / \text{Výnosy}$$

Tabulka 3: Hodnocení Indexu IN95 (Zdroj: 4)

Hodnota Indexu IN95	Zhodnocení situace podniku
IN < 1,00	Neschopnost platit závazky
1,00 ≤ IN < 2,00	Určité problémy s placením závazků, „šedá zóna“
IN ≥ 2,00	Bezproblémová schopnost platit závazky

Index IN99 akceptuje požadavky vlastníků na tvorbu hodnoty, je označovaný také jako index vlastnický. Použití tohoto Indexu je vhodné v případě, kdy při výpočtu EVA nelze určit náklady na vlastní kapitál. (9)

$$IN99 = -0,017 x_1 + 4,573 x_2 + 0,481 x_3 + 0,015 x_4$$

$$x_1 = \text{Aktiva} / \text{Cizí zdroje}$$

$$x_2 = (\text{Zisk před zdaněním} + \text{Nákladové úroky}) / \text{Aktiva}$$

$$x_3 = \text{Výnosy} / \text{Aktiva}$$

$$x_4 = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé dluhy}$$

Tabulka 4: Hodnocení Indexu IN99 (Zdroj: 4)

Hodnota Indexu IN99	Zhodnocení situace podniku
IN < 0,684	Podnik netvoří hodnotu pro vlastníka
0,684 ≤ IN < 1,089	Spíše netvoří hodnotu pro vlastníka
1,089 ≤ IN < 1,420	Nelze určit, zda podnik tvoří či netvoří hodnotu pro vlastníka
1,420 ≤ IN < 2,070	Spíše tvoří hodnotu pro vlastníka
IN ≥ 2,070	Tvoří hodnotu pro vlastníka

} „šedá zóna“

Index IN01 hodnotí schopnost podniku dostát svým závazkům a také indikuje tvorbu hodnoty pro vlastníka. Tento index sjednocuje pohled indexů IN95 a IN99 na finanční zdraví podniku a z časového hlediska má nejmenší omezení. (4)

$$IN01 = 0,13 x_1 + 0,04 x_2 + 3,92 x_3 + 0,21 x_4 + 0,09 x_5$$

$$x_1 = \text{Aktiva} / \text{Cizí zdroje}$$

$$x_2 = (\text{Zisk před zdaněním} + \text{Nákladové úroky}) / \text{Nákladové úroky}$$

$$x_3 = (\text{Zisk před zdaněním} + \text{Nákladové úroky}) / \text{Aktiva}$$

$$x_4 = \text{Výnosy} / \text{Aktiva}$$

$$x_5 = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé dluhy}$$

Tabulka 5: Hodnocení Indexu IN01 (Zdroj: 4)

Hodnota Indexu IN01	Zhodnocení situace podniku
IN < 0,75	Podnik spěje k bankrotu
0,75 ≤ IN < 1,77	Podnik netvoří hodnotu, ale nespěje ani k bankrotu, „šedá zóna“
IN ≥ 1,77	Podnik tvoří hodnotu pro vlastníka

Index IN05 byl testován a vytvořen nad daty velkých průmyslových podniků, tudíž je třeba přihlídnout, že právě k těmto podnikům bude mít lepší vypovídací schopnost. Vlastník podniku má i zde přehled o tom, zda je podnik dostatečně finančně výkonný a jak si stojí ve schopnosti splácet závazky. Rozdíl oproti Indexu IN01 je pouze ve hodnotové váze třetího ukazatele. (16)

$$IN05 = 0,13 x_1 + 0,04 x_2 + 3,97 x_3 + 0,21 x_4 + 0,09 x_5$$

$$x_1 = \text{Aktiva} / \text{Cizí zdroje}$$

$$x_2 = (\text{Zisk před zdaněním} + \text{Nákladové úroky}) / \text{Nákladové úroky}$$

$$x_3 = (\text{Zisk před zdaněním} + \text{Nákladové úroky}) / \text{Aktiva}$$

$$x_4 = \text{Výnosy} / \text{Aktiva}$$

$$x_5 = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé dluhy}$$

Tabulka 6: Hodnocení Indexu IN05 (Zdroj: 4)

Hodnota Indexu IN05	Zhodnocení situace podniku
IN < 0,9	Podnik spěje k bankrotu
0,9 ≤ IN < 1,6	„Šedá zóna“
IN ≥ 1,6	Podnik tvoří hodnotu pro vlastníka

1.6.6 Diagnostický systém finančních indikátorů INFA

Tento systém patří do skupiny pyramidových soustav ukazatelů a tvoří základ pro modely IN. Uživatelům dokáže poskytnout informace o tom, jak hodně je podnik bonitní. Tento nástroj poskytuje podnikový benchmarking, který umožňuje kvantifikovat významnost působení jednotlivých indikátorů z hlediska jejich příspěvku k pohybu podnikové hodnoty. (16)

Systém je vhodné použít nejenom pro monitoring minulých a současných událostí, ale také pro vyjádření výkonnosti podniku v budoucnu. To se provádí analýzou čisté současné hodnoty vyjádřenou tokem ekonomických zisků, přičemž se zkoumá jeho aktuální výše a očekávaný vývoj. (16)

Systém finančních indikátorů slouží podnikům k ověření finančního zdraví nebo k srovnání ekonomických výsledků s nejlepšími firmami v odvětví či průměrem za

odvětví. Podnik tak může nalézt své hlavní přednosti nebo identifikovat problematické oblasti svého podnikání. Zdrojem srovnávacích údajů je Český statistický úřad. (14)

Po začlenění podniku dle klasifikace ekonomických činností si ekonomický analytik vybere z následujících analýz.

- Hodnocení úrovně podnikové výkonnosti
- Hodnocení úrovně rizika
- Hodnocení úrovně rentability vlastního kapitálu
- Hodnocení úrovně provozní oblasti
- Hodnocení kapitálové struktury
- Hodnocení úrovně likvidity

Výsledné hodnoty jsou porovnány s hodnotami za odvětví nebo s nejlepším podnikem v odvětví.

1.6.7 Finanční zdraví dle SZIF

Státní zemědělský intervenční fond využívá metodu posouzení finančního zdraví pro zájemce o dotace z fondů Evropské unie, které jsou určeny pro podporu zemědělství v Programu rozvoje venkova. Obecně se tento způsob hodnocení ekonomických ukazatelů využívá nejen pro zemědělské subjekty, ale i pro podniky různého odvětví. (15)

Pro vyhodnocení finančního zdraví je použito devět ekonomických ukazatelů z finanční analýzy, kterým je následně přiděleno bodové hodnocení dle tabulky. Posouzení finančního zdraví se provádí na poslední tři po sobě jdoucí období. Výpočet se provede za každý rok zvlášť a konečné bodové výsledky se aritmeticky zprůměrují. Maximálně je možné dosáhnout 31 bodů, pro splnění kritéria finančního zdraví je třeba získat minimálně 15,01 bodů.

Mezní hodnoty pro jednotlivé ukazatele včetně bodového hodnocení a způsob výpočtu jsou uvedeny níže v tabulce.

Tabulka 7: Mezní hodnoty a vzorce k výpočtu jednotlivých ukazatelů finančního zdraví dle SZIF (Zdroj: 15)

Ukazatel	Vzorce	Mezní hodnoty		
ROA	(Provozní VH + Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období) / Aktiva celkem * 100	≤ 1,49	od 1,5 do 3	≥ 3,01
Body		1	2	3
Dlouhodobá rentabilita	(Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku + VH minulých let + VH běžného účetního období) / Aktiva celkem * 100	≤ 1,99	od 2 do 8	≥ 8,01
Body		1	2	3
Přidaná hodnota / vstupy	Přidaná hodnota / (Náklady vynaložené na prodané zboží + výkonová spotřeba) * 100	≤ 14,99	od 15 do 30	≥ 30,01
Body		1	2	3
Rentabilita výkonů, z CF	Provozní VH + Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období + Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku / (Tržby za prodej zboží + Výkony) * 100	≤ 5,99	od 6 do 15	≥ 15,01
Body		1	2	3
Celková zadluženost	(Cizí zdroje - Dohadné účty pasivní dlouhodobé - Dohadné účty pasivní krátkodobé - Rezervy) / Pasiva celkem * 100	≤ 54,99	od 55 do 70	≥ 70,01
Body		5	3	1
Úrokové krytí	(Provozní VH + Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období) / Nákladové úroky	≤ 1,09	od 1,10 do 2,10	≥ 2,11
Body		1	2	3
Doba splatnosti dluhů, z CF	(Cizí zdroje - Dohadné účty pasivní dlouhodobé - Dohadné účty pasivní krátkodobé - Rezervy - Krátkodobý finanční majetek) / (VH za běžnou činnost + Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku)	≤ 4,99	od 5 do 7	≥ 7,01
Body		5	3	1
Krytí zásob ČPK	(Oběžná aktiva + Časové rozlišení - Krátkodobé závazky - Krátkodobé bankovní úvěry - Krátkodobé finanční výpomoci - Časové rozlišení - Dohadné účty pasivní) / Zásoby	≤ 0,49	od 0,50 do 0,70	≥ 0,71
Body		1	2	3
Celková likvidita	(Zásoby + Krátkodobé pohledávky - Dohadné účty aktivní + Krátkodobý finanční majetek) / (Krátkodobé závazky - Dohadné účty pasivní + Krátkodobé bankovní úvěry + Krátkodobé finanční výpomoci)	≤ 1,49	od 1,50 do 2,00	≥ 2,01
Body		1	2	3

Níže uvedená tabulka uvádí bodové hranice intervalů, které splňují či naopak nesplňují finanční zdraví podniku.

Tabulka 8: Kategorie finančního zdraví dle SZIF (Zdroj: 15)

Kategorie	Počet bodů	
	od	do
A	25,01	31,00
B	17,01	25,00
C	15,01	17,00
D	12,51	15,00
E	9,00	12,50

} Splňuje podmínky finančního zdraví
 } Nesplňuje podmínky finančního zdraví

Tento systém nalezne vhodné využití právě v posouzení podmínek finančního zdraví v minulých letech i v současnosti. Systém klasifikuje poslední tři roky, tudíž je možno zjistit, zda se podnik v této době nacházel v určitých problémech. Body se přidělují za jednotlivé ukazatele, proto je možné vysledovat ukazatel s nejnižším dosaženým počtem bodů a následně zjistit, která položka se nachází v potížích. (16)

2 ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÉ SITUACE

2.1 Charakteristika podniku

Obchodní název:	Středomoravská nemocniční, a. s.
Právní forma:	Akciová společnost
Sídlo:	Mathonova 291/1 796 04 Prostějov
Identifikační číslo:	277 97 660
Den zápisu:	12. 4. 2007
Základní kapitál:	2 100 000 Kč (splaceno 100%)

Společnost patří do skupiny AGEL a.s. a je součástí konsolidovaného celku. Společnost je s účinností od 30. ledna 2009 vedena u Krajského soudu v Brně, oddíl B, vložka 5810. (17)

Předmět podnikání společnosti:

Poskytování ambulantní a lůžkové, základní a specializované, diagnostické, léčebné a lékařské péče v souladu se zákony o zdravotní péči a předpisy vydanými k jejich provedení. (17)

Dále pak:

- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona,
- nákup, skladování a prodej zdravotnických prostředků
 - a) třídy IIb a III, s výjimkou kondomů,
 - b) třídy I a IIa, které mohou být prodávány prodejci zdravotnických prostředků,
- masérské, rekondiční a regenerační služby,
- silniční motorová doprava nákladní,
- vodoinstalatérství, topenářství,
- hostinská činnost,

- zámečnictví, nástrojařství.

Internetové stránky:

www.nemsne.cz

2.1.1 Historie a současnost

Společnost Středomoravská nemocniční a.s. (SMN) byla založena za účasti holdingu AGEL 12. dubna 2007. a dne 1. července 2007 se jako vítěz Veřejné obchodní soutěže ujala správy a řízení nemocnice Přerov, Prostějov a Šternberk. Výběrové řízení vypsal tehdejší majitel nemocnic, Olomoucký kraj v rámci zákonné privatizace nemocnic pod veřejnou správou. Zanikly tak příspěvkové organizace zřizované státem. Středomoravská nemocniční a.s. se spoluúčastí skupiny AGEL, tak převzala do pronájmu tři velké nemocnice Olomouckého kraje.

V červnu roku 2007 byla uzavřena smlouva o nájmu podniků, sloužících k provozování zdravotnických zařízení, dále označovány jako odštěpný závod Nemocnice Prostějov, Nemocnice Přerov a Nemocnice Šternberk. Tyto tři zdravotnická zařízení jsou jako organizační složky podniku zapsány v obchodním rejstříku. Jako pronajímatel vystupuje Nemocnice Olomouckého kraje, a.s. a nájemce společnost SMN, a.s.

Tento projekt v rámci zdravotnictví je v České republice ojedinělý, zatím analogově neexistuje obdobná společnost, která by měla v dlouhodobém pronájmu tři velké nemocnice na okresní úrovni.

Jednotlivé nemocnice od 1. 7. 2007 prošly velmi složitými procesy. Především byly převzaty řídicí a rozhodovací kompetence z jednotlivých nemocnic na úroveň vedení akciové společnosti, dále byl převzat a fyzicky kontrolován pronajatý majetek. Bylo také potřeba zjistit skutečné stavy hospodaření podle účetních standardů, které jsou platné v akciové společnosti. Nezbytným krokem bylo také začlenění nového informačního systému a zachování všech pracovních smluv spolu s platovými výměry. Tyto kroky se realizovaly během následujícího měsíce července 2007.

Společnost disponuje základním kapitálem ve výši 2,1 milionu korun, celkový počet zaměstnanců v dnešní době činí něco málo přes 1 900 a obrat společnosti se pohybuje okolo 1,684 mld. korun. (17)



Obrázek 1: Společnost Středomoravská nemocniční, a.s. (Zdroj: 17)

Statutární orgán společnosti

Dozorčí rada společnosti

člen dozorčí rady	MUDr. Filip Horák
člen dozorčí rady	MUDr. Michael Fischer
člen dozorčí rady	MUDr. Iva Nikorjaková

Představenstvo společnosti

předseda představenstva	Ing. Tomáš Uvízl
místopředseda představenstva	MUDr. Jiří Ševčík
člen představenstva	Ing. Martin Knápek

Co se týče způsobu jednání, za společnost jedná představenstvo. Navenek jednají za představenstvo vždy dva členové představenstva společně, a to jménem společnosti. (17)

Jediný akcionář:	AGEL, a. s.
Sídlo společnosti:	Mathonova 291/1 796 04 Prostějov
Identifikační číslo:	005 34 111

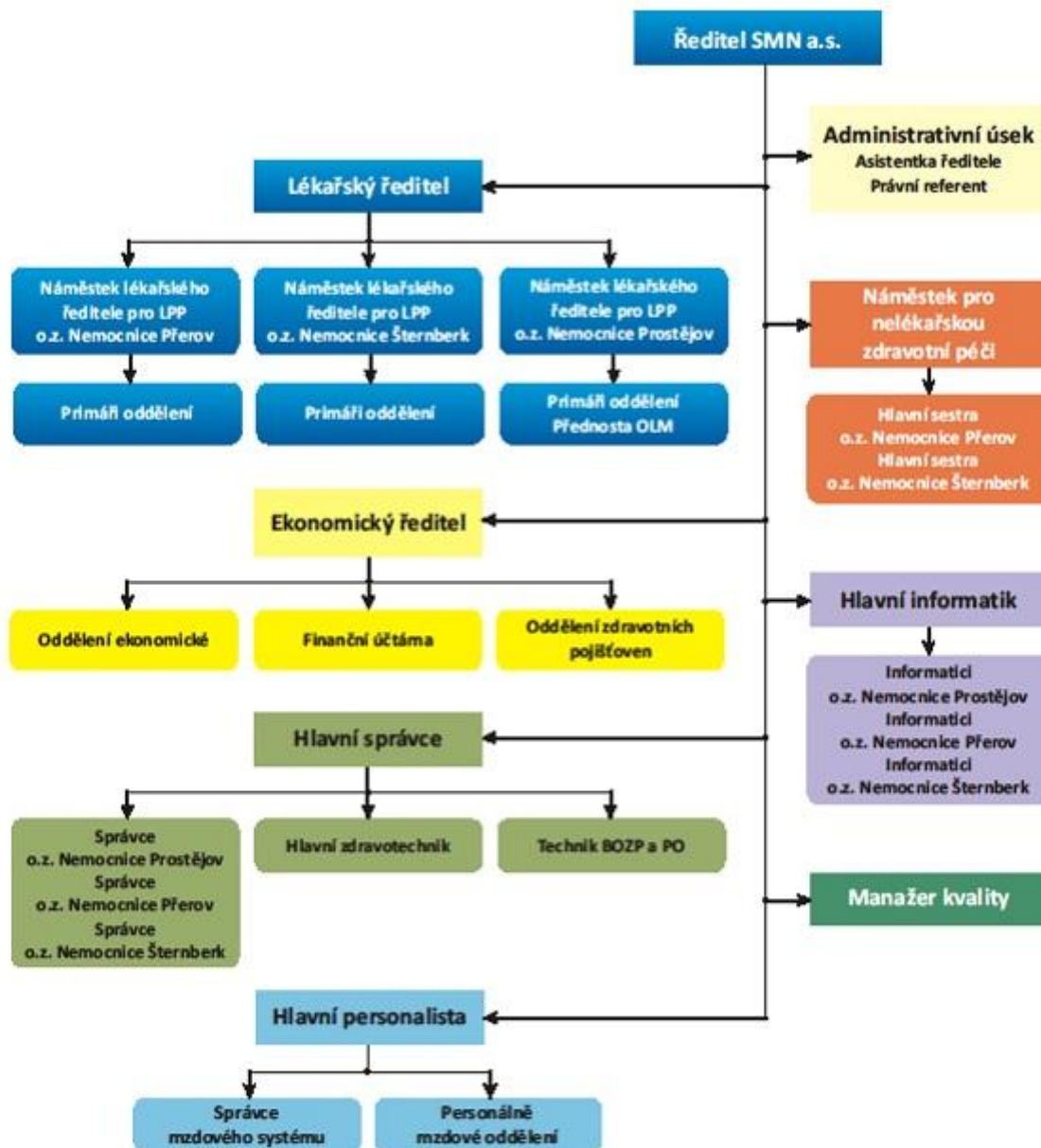
Akcie:

20 ks kmenových akcií na majitele v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 100 000 Kč

100 ks kmenových akcií na majitele v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 Kč

2.1.2 Organizační schéma

Ředitel SMN a.s. má řídit lékařského a ekonomického ředitele, hlavního správce, personalistu, informatika a dále manažera kvality, náměstka pro nelékařskou zdravotní péči a administrativní úsek. Jak je patrné z níže uvedeného schématu, oblast zdravotnictví v jednotlivých závodech, má na starosti náměstek lékařského ředitele, kterému následně podléhají primáři v jednotlivých útvarech odštěpných závodů. Ekonomický ředitel má na starosti finanční účtárnu, oddělení ekonomické a zdravotních pojišťoven. Hlavnímu správci jsou podřízeni hlavní zdravotník, technik BOZP a PO, a také správci za jednotlivé odštěpné celky. Hlavní personalista dohlíží na správu mzdového systému a na personálně mzdové oddělení. Úsek náměstka ředitele pro nelékařskou péči zastřešuje hlavní sestry Nemocnice Přerov, o.z. a Šternberk, o.z. a navíc celé příslušné oddělení Nemocnice Prostějov. Hlavnímu informatikovi jsou podřízeni informatici ve všech třech odštěpných závodech. Dále je podřízen řediteli SMN administrativní úsek s asistentkou ředitele a právním referentem. (17)



Obrázek 2: Organizační schéma (Zdroj: 17)

2.1.3 Regulace

I když SMN a.s. fyzicky převzala řízení nemocnic, je stále ovlivněna vnějšími faktory. Veškeré strukturální změny a optimalizace musí SMN a.s. realizovat po předchozím projednání s pronajímatelem, kterým je vybaven mnoha kontrolními a regulačními kompetencemi. V tomto případě pronajímatele zastává Olomoucký kraj v podobě Nemocnice olomouckého kraje a.s.

Také Úřad na ochranu hospodářské soutěže výrazně ovlivnil a omezil chod SMN, a.s. Šetření Úřadu na ochranu hospodářské soutěže probíhalo od 1. 7. 2007 do 22. 8. 2007. Výsledkem tohoto šetření mělo být, plné uvědomění společnosti SMN, a.s. o tom, že přebírá zodpovědnost za většinu poskytované péče v Olomouckém kraji, za odbornost svých pracovníků a jejich motivaci, za ekonomickou stabilitu všech tří nemocnic a také za možné dopady, které souvisely s tehdejší zavedením regulačních poplatků. (17)

2.1.4 Zákazníci a podnikatelský cíl

Záměrem SMN a.s. je uspokojovat potřeby klientů nemocnice a to především díky moderní medicíně, rozvoji ošetrovatelské péče a také individuálnímu přístupu k pacientovi. Nejsou opomenuty ani potřeby svých zaměstnanců, pro které chce společnost zajistit osobní rozvoj a spravedlivou odměnu za práci.

Podnikatelským cílem je snaha o udržení komplexnosti poskytované péče, zachování finanční stability, rozvoj ziskovosti, zvyšování celkové efektivity poskytované zdravotní péče, udržení klientely ve stávající oblasti ale i v přilehlých regionech, rozvoj spolupráce s ostatními nemocnicemi a firmami skupiny AGEL a zavádění nových medicínských postupů, například jednodenní chirurgie. Záměrem je také získat akreditaci od Spojené akreditační komise pro všechny tři nemocnice a pracovat na rozvoji týmové mezioborové spolupráce

Jelikož společnost působí zejména na území střední Moravy, jsou klienty, většinou pacienti, z této oblasti. Nejčastěji se jedná o pacienty z okolí Olomouce, Přerova, Šumperka, Šternberka, Nového Jičína, Kroměříže a Prostějova. (17)

2.1.5 Certifikace

Dne 1. září 2009 byla ukončena akreditace certifikátu kvality ISO 9001:2000. Celý proces zahájila úspěšná akreditace Nemocnice Šternberk v prosinci 2008, následovala akreditace Nemocnice Prostějov v květnu 2009, a v listopadu stejného roku byla tato akce dovršena akreditací Nemocnice Přerov. Dle hodnocení auditorů SAKu (Spojené akreditační komise) byl projekt sjednocení vnitřních norem a dosažení akreditace tří

nemocnic jedním managementem během 12 měsíců ojedinělým počinem v rámci České republiky. (17)

2.1.6 Konkurence

Co se týče konkurence, je možné sem zařadit nemocnice a menší zdravotnická zařízení, jako jsou polikliniky a soukromé ambulance Olomouckého kraje. Jedna z velkých nemocnic se nachází v Olomouci, a to Fakultní nemocnice Olomouc. Zde se nachází také Vojenská nemocnice Olomouc, konkurent s velmi dobrým jménem mezi klienty. Silné boje o pacienty se svádí se stále se zvyšujícím počtem soukromých zařízení, které mnohdy poskytují kvalitnější služby.

SMN, a. s. spolupracuje s nemocnicemi v rámci své holdingové skupiny AGEL, například s nemocnicemi v Šumperku, Novém Jičíně, Třinci a Valašském Meziříčí. (17)

2.1.7 Zdroje financování a budoucí strategie

Financování společnosti můžeme rozdělit do několika kategorií. Hlavní z nich je financování jednotlivými zdravotními pojišťovnami prostřednictvím úhradové vyhlášky každoročně vydávané Ministerstvem zdravotnictví. Jedná se o nejpodstatnější a nejdůležitější část příjmů. Závisí především na úhradových dodatcích uzavřených s jednotlivými zdravotními pojišťovnami, kde je stanoven objem a rozsah péče pro pojištěnce jednotlivých zdravotních pojišťoven na daný kalendářní rok. (17)

Dalšími zdroji financování jsou tržby, granty od města, státní a krajské dotace, financování pomocí úvěrů a leasingu. (17)

Podnikatelská strategie spočívá v rozvoji medicíny a lidských zdrojů směrem k zachování růstu tržeb podniku. Zdravotní péči je potřeba řídit takovým způsobem, aby byly prováděny výkony dle pravidel úhradové vyhlášky Ministerstva zdravotnictví, a zároveň maximálně využít prostor, kde tato vyhláška poskytuje dílčí růst péče a tím také tržeb. Za hlavní ekonomický cíl bude považováno dosažení schváleného výsledku hospodaření. Do roku 2013 bude strategie společnosti ovlivněna především úhradovou

vyhláškou a dalšími očekávanými i neočekávanými změnami financování zdravotní péče.

2.2 Podrobný popis a analýza stávajícího problému

Akciová společnost Středomoravská nemocniční vznikla spojením tří velkých nemocnic Olomouckého kraje dne 12. dubna 2007. Je tedy na počátku svého podnikatelského působení. Společnost SMN patří do konsolidovaného celku skupiny AGEL a.s., která je ovládající osobou. Základní kapitál je tvořen vkladem tohoto jediného akcionáře v hodnotě 2 100 tis Kč. Za společnost SMN jedná předseda představenstva Ing. Tomáš Uvízl, resp. místopředseda představenstva MUDr. Jiří Ševčík.

Vydané akcie nejsou obchodovány na burze. Společnost je rozdělena na tři odštěpné závody, přičemž finanční výsledky se hodnotí za celek. Za jednotlivé části podniku se nesledují tržby ani spotřebované náklady a tedy se neprovádí ani finanční analýza. Mateřská společnost si nechává pomocí auditu nezávislého auditora zhodnotit soulad účetnictví s účetní závěrkou.

Finanční analýzu společnosti jako celku provádí jednou za rok mateřská společnost a tyto údaje si ponechává k vlastnímu využití. Vyhodnocení finanční analýzy a srovnání s oborovým průměrem či konkurencí sleduje tedy matka. Pro své vlastní potřeby provádí ekonomický úsek SMN a.s. měsíční hodnocení výkazu zisku a ztráty a výkazu Cash flow. Tato analýza se provádí pomocí tabulkového editoru MS Excel.

Podnik se zaměřuje především na zadluženost, sleduje však pouze hodnoty krátkodobých a dlouhodobých závazků a jejich dobu splatnosti. Tržby a náklady jsou sledovány za celý podnik, nikoliv za jednotlivé odštěpné závody. Výši nákladů ovlivňuje společnost sama v rámci cenové politiky dodavatelů dceřiných společností AGEL.

Podnik provádí plánování výsledku hospodaření, který mateřská společnost AGEL následně schvaluje. Může však požadovat i dosažení lepšího výsledku, pak je třeba

vzájemného kompromisu, který vychází z podmínek dohodnutých se zdravotními pojišťovnami. Ty ovlivňují rozsah poskytované péče, tedy i množství provedených výkonů, a pokud dceřiná společnost vyjedná vhodnější podmínky s pojišťovnou, může přistoupit ke splnění požadavku na lepší výsledek hospodaření. V jednání se zdravotními pojišťovnami jedná SMN a.s. samostatně sama za sebe.

Problémovou oblastí společnosti SMN je míra zadlužení, kterou je třeba kontrolovat, jelikož se nachází v pozici ovládané a řízené osoby. Jako nedostatek vidím v rozsahu sledování finančních výkazů, takto velkému podniku bych doporučil sledovat komplexně výsledky finanční analýzy v měsíčním časovém horizontu.

3 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ A JEJICH PŘÍNOS

3.1 Zdroje dat použité pro finanční analýzu

Pro finanční analýzu byly použity účetní výkazy v podobě rozvah, výkazů zisku a ztráty, výkazů o peněžních tocích a přehledů o změnách vlastního kapitálu v letech 2007, 2008, 2009 a 2010. Další informace byly použity z výročních zpráv, z webových stránek společnosti a z řízeného dialogu s ekonomickým ředitelem. Byly použity i externí data z Českého statistického úřadu, Ministerstva průmyslu a obchodu, a také časové řady úrokových měr České národní banky.

Analytická práce a závěry při srovnávání ukazatelů v uvedených letech 2007 až 2010 nebyly nijak ovlivněny změnami státem určených předpisů pro účetnictví.

3.2 Soustavy poměrových ukazatelů

3.2.1 Kralickův Quick test

Kralickův Quick test umožňuje rychlý způsob, jak ohodnotit finanční stabilitu a výnosovou situaci podniku.

Vypočtené hodnoty za jednotlivé roky jsou uvedeny v tabulce.

Tabulka 9: Výsledné hodnoty Kralickova Quick testu (Zdroj: Vlastní zpracování)

Quick test	Ukazatel	Hodnoty			
		2007	2008	2009	2010
Finanční stabilita	Kvóta vlastního kapitálu [%]	-11,13	-7,78	4,43	11,85
	Doba splácení dluhu z CF [v letech]	3,81	17,38	-5,55	52,80
Výnosová situace	CF z tržeb [%]	9,28	1,03	-3,31	0,32
	Rentabilita celkového kapitálu [%]	-12,12	2,61	13,33	7,98

Klasifikaci Kralickova Quick testu zobrazuje následující tabulka.

Tabulka 10: Klasifikace Kralickova Quick testu (Zdroj: Vlastní zpracování)

Quick test	Ukazatel	Známka hodnocení			
		2007	2008	2009	2010
Finanční stabilita	Kvóta vlastního kapitálu [%]	5,00	5,00	4,00	3,00
	Doba splácení dluhu z CF [v letech]	2,00	4,00	5,00	5,00
	Známka finanční stability	3,50	4,50	4,50	4,00
Výnosová situace	CF z tržeb [%]	2,00	4,00	5,00	4,00
	Rentabilita celkového kapitálu [%]	5,00	4,00	2,00	4,00
	Známka výnosové situace	3,50	4,00	3,50	4,00
Celková známka		3,50	4,25	4,00	4,00

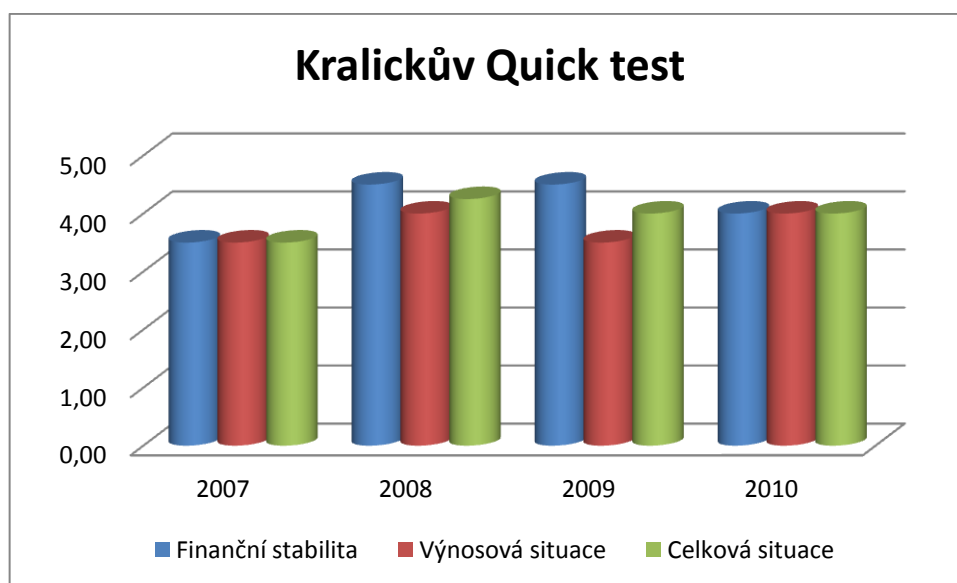
Na první pohled je zřejmé, že společnost má problémy z hlediska finanční stability i výnosové situace. Finanční stabilita vykazuje velmi špatné hodnoty. Je to dáno především zadlužením, které se zhoršilo od roku 2008. Ještě v prvním sledovaném období udržuje dobu splácení dluhu na velmi dobré úrovni, kritický zlom nastal v následujících letech. V roce 2008 se doba zadlužení vyšplhala na 17 let, v roce 2009 firma nebyla schopna dosáhnout kladného peněžního toku z provozní činnosti, tudíž je ukazatel negativní, a dále v roce 2010 doba zadlužení vystoupala až na 53 let. Poslední dvě sledované období jsou z hlediska zadlužení pro podnik hrozbou insolvence.

Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv má příznivější celkový vývoj, v prvních dvou sledovaných letech byl však podnik v kritických hodnotách, a to díky záporné výši vlastního kapitálu. V tomto období byl ohrožen insolvencí. Již v roce 2010 eviduje podnik průměrnou hodnotu tohoto ukazatele.

Výnosová situace je ohodnocena lépe než finanční stabilita. Finanční výkonnost v podobě Cash flow z tržeb si v roce 2007 vedla velmi dobře. Rok 2008 je zde opět krizový, kdy podnik ztratil velkou část ze své výkonnosti. Tento trend pokračoval i v roce 2009, kdy podnik zaznamenal záporný peněžní tok z provozní činnosti, a tím se ocitl v hrozbě insolvence. Situace se nepatrně zlepšila následující rok, kdy hodnota finanční výkonnosti vypadla z kritické hranice insolvence.

Co se týče rentability celkového kapitálu, byla zaznamenána kritická hodnota v roce 2007, kdy podnik vykázal záporný výsledek hospodaření. V následujících letech začal podnik postupně vykazovat kladný zisk, tudíž i hodnoty byly lépe hodnoceny. V roce 2009 byla hodnota ukazatele rentability ve velmi dobrá, následující rok bylo sice zaznamenáno špatné hodnocení, ale k průměrnému chyběly pouhé dvě setiny procenta.

Uvedený graf zobrazuje klasifikaci dle Kralickova Quick testu.



Graf 2: Kralickův Quick test (Zdroj: Vlastní zpracování)

V letech 2008 a 2009 se podnik pohyboval těsně pod hranicí ohrožení insolvence. Zapříčiněno to bylo především zvýšeným zadlužením a také tím, že podnik vykázal zápornou hodnotu vlastního kapitálu. Záporná hodnota peněžního toku z provozní činnosti neměla až tak razantní vliv na celkovou situaci, nicméně i po čtyřech sledovaných letech je stále celková situace podniku špatná.

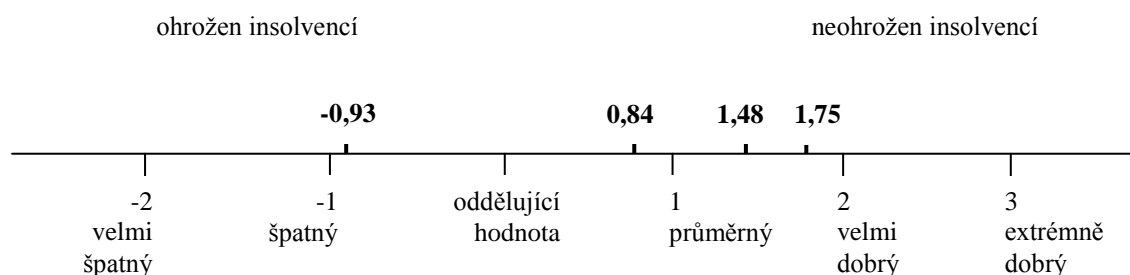
3.2.2 Indikátor bonity¹

Vypočtené hodnoty za jednotlivé roky jsou uvedeny v tabulce.

Tabulka 11: Výsledné hodnoty Indikátoru bonity (Zdroj: Vlastní zpracování)

Index bonity	Období			
	2007	2008	2009	2010
Součet vážených hodnot	-0,93	0,84	1,75	1,48
Zhodnocení	špatný	průměrný	dobry	dobry

Stupnice hodnocení



V roce 2007 byla ekonomická situace v podniku nejhorší ze všech čtyřech sledovaných období. Významnou příčinou záporné hodnoty Indexu bonity bylo nedosáhnutí kladného výsledku hospodaření v tomto roce. Celkové tržby, které nedosahují úrovně tržeb z následujících let, a také poměr aktiv vůči cizím zdrojům přispěly k negativnímu celkovému ohodnocení.

Je zřejmé, že podnik si nejlépe vedl v roce 2009, kdy vykázal nejvyšší dosažený výsledek hospodaření za sledovaná období. Také poměr tržeb a celkových aktiv je oproti ostatním obdobím lepší. Celkovému hodnocení bonity podniku v tomto roce uškodila jen záporná hodnota peněžního toku z provozní činnosti.

¹ Podrobnější výpočet je uveden v příloze 4

3.2.3 Altmanův index finančního zdraví

$$A83 = 0,717 x_1 + 0,847 x_2 + 3,107 x_3 + 0,420 x_4 + 0,998 x_5$$

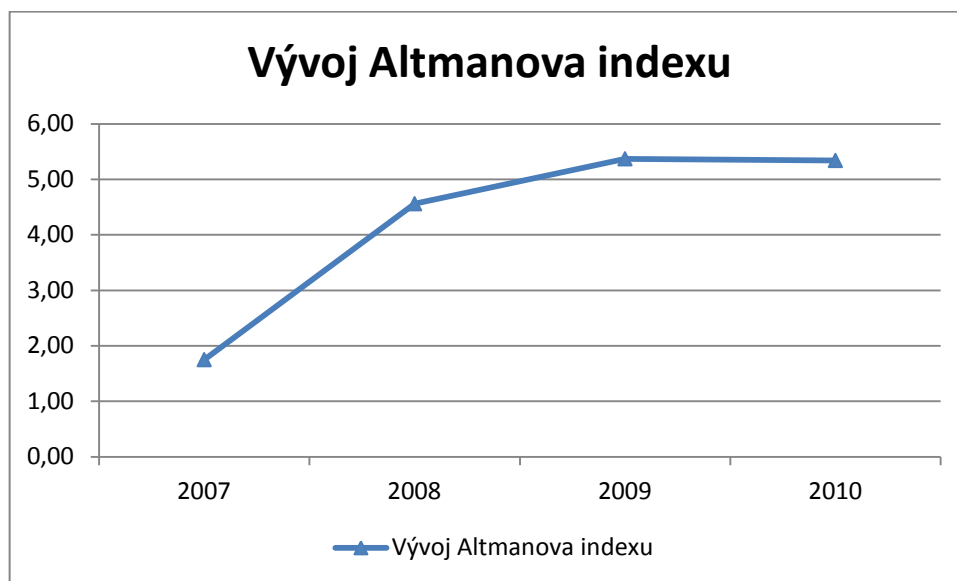
Tabulka zobrazuje výsledné hodnoty Altmanova indexu.

Tabulka 12: Výsledné hodnoty Altmanova indexu finančního zdraví (Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatel	2007	2008	2009	2010
x_1	0,01	-0,07	0,01	0,07
x_2	0,00	0,00	0,00	0,02
x_3	-0,12	0,03	0,13	0,08
x_4	-0,10	-0,07	0,05	0,14
x_5	2,19	4,58	4,94	4,98
„Z-score“	1,75	4,56	5,37	5,34
Zhodnocení podniku	šedá zóna	finančně silný podnik	finančně silný podnik	finančně silný podnik

Z výpočtu Altmanova koeficientu finančního zdraví je patrné, že podnik v roce 2007 měl určité finanční potíže a jeho budoucí vývoj byl nejasný. Z velké části to bylo zapříčiněno tím, že podnik vykázal záporný výsledek hospodaření, negativní hodnotu vlastního kapitálu, a také nastřádal velké množství dluhů. V následujících letech ukazuje Altmanův index na značné zlepšení, podnik je finančně silný a v budoucnu nehrozí finanční potíže. Podnik v letech 2007, 2008 a 2009 nevykázal nerozdělený zisk minulých let, a proto jsou zde uvedeny koeficienty s nulovou hodnotou.

Níže uvedený graf zachycuje vývoj Altmanova indexu.



Graf 3: Vývoj Altmanova indexu (Zdroj: Vlastní zpracování)

3.2.4 Indexy IN

Index IN95

$$IN95 = 0,22 x_1 + 0,11 x_2 + 8,33 x_3 + 0,52 x_4 + 0,10 x_5 - 16,80 x_6$$

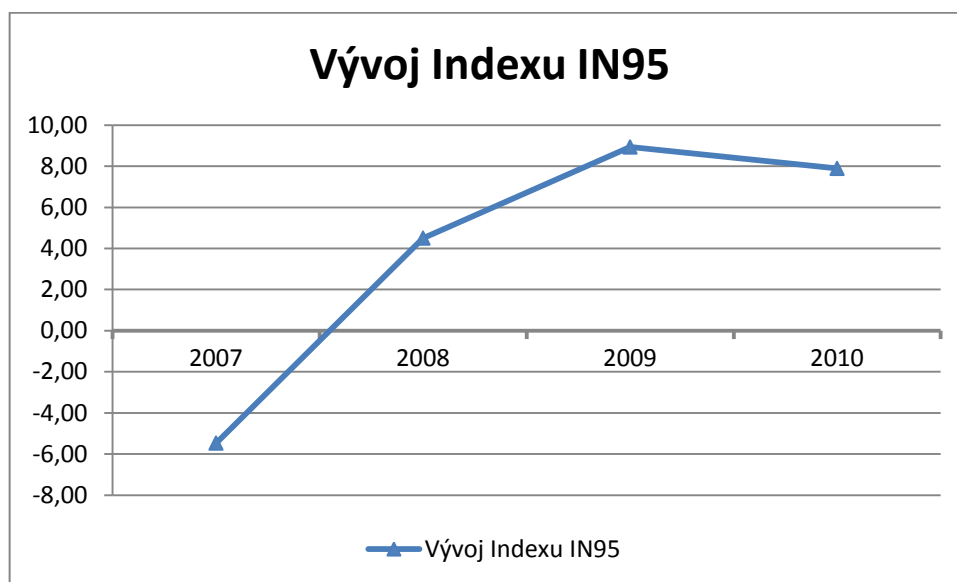
Hodnoty jednotlivých ukazatelů jsou uvedeny v tabulce

Tabulka 13: Výsledné hodnoty Indexu IN95 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatel	2007	2008	2009	2010
x1	0,90	0,94	1,10	1,19
x2	-77,58	5,09	41,78	37,37
x3	-0,12	0,03	0,13	0,08
x4	2,23	4,75	5,06	5,11
x5	0,98	0,92	1,01	1,08
x6	0,16	0,06	0,01	0,01
Index IN95	-5,47	4,50	8,93	7,89
Zhodnocení podniku	neschopnost platit závazky	bezproblémová schopnost platit	bezproblémová schopnost platit	bezproblémová schopnost platit

Z výše uvedeného hodnocení je zřejmé, že podnik s výjimkou roku 2007 nemá žádné problémy s placením svých závazků. V roce 2010 je patrný pokles oproti předchozímu roku, nejde však o nic dramatického, není potřeba mít se na pozoru, jelikož je hodnota velmi vzdálená od „šedé zóny“ a případné problémy s placením závazků nehrozí. V roce 2007 tomu tak nebylo, podnik měl tehdy velmi vážné potíže s placením svých závazků, nejvíce tuto skutečnost ovlivnili ukazatelé s výsledkem hospodaření. Dle výsledků je podnik takto zvoleným Indexem IN95 klasifikován jako prosperující za celou ekonomiku České republiky. Pro vlastníky je důležité, že podnik dosahuje dobré úrovně věřitelského indexu.

V uvedeném grafu je zobrazen vývoj Indexu IN95



Graf 4: Vývoj Indexu IN95 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Index IN99

$$IN99 = -0,017 x_1 + 4,573 x_2 + 0,481 x_3 + 0,015 x_4$$

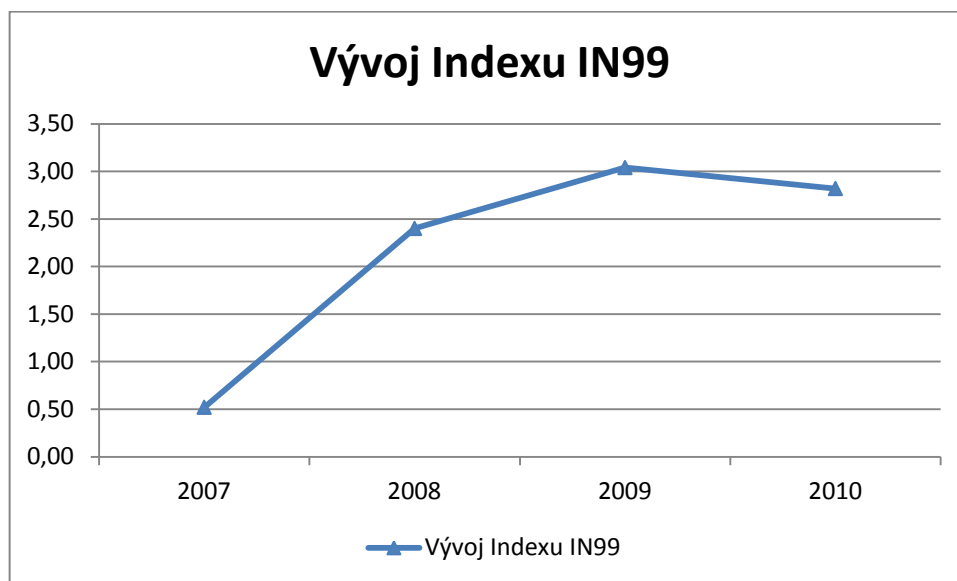
V uvedené tabulce jsou zpracovány výsledky Indexu IN99.

Tabulka 14: Výsledné hodnoty Indexu IN99 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatel	2007	2008	2009	2010
x_1	0,90	0,94	1,10	1,19
x_2	-0,12	0,03	0,13	0,08
x_3	2,23	4,75	5,06	5,11
x_4	0,98	0,92	1,01	1,08
Index IN99	0,52	2,40	3,04	2,82
Zhodnocení podniku	spíše netvoří hodnotu	tvoří hodnotu	tvoří hodnotu	tvoří hodnotu

Vývoj Indexu IN99 zobrazuje skutečnost, kdy podnik, vyjímaje roku 2007, zcela přesvědčivě tvoří hodnotu pro vlastníka. V prvních dvou letech jsou tyto ukazatele ovlivněny záporným výsledkem hospodaření podniku a nepříznivou rentabilitou celkového kapitálu. Postupně se ale oba ukazatele zlepšují, podnik v následujícím roce již vykazuje kladný výsledek hospodaření, což také značí, že vytváří hodnotu pro vlastníka. Nejsou zde ani náznaky toho, že by hodnoty kolísaly okolo „šedé zóny“. Podnik se tedy úspěšně vyhnul oblasti, kde nelze s přesností určit, zda tvoří či netvoří pozitivní hodnotu pro vlastníka. Nižší hodnotu Indexu v roce 2010, lze vysvětlit tak, že podnik vykázal nepatrně horší výsledek hospodaření než v roce 2009, který je na tom z pohledu zisku o poznání lépe.

Vývoj Indexu IN99 je zachycen v níže uvedeném grafu.



Graf 5: Vývoj Indexu IN99 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Index IN01

$$IN01 = 0,13 x_1 + 0,04 x_2 + 3,92 x_3 + 0,21 x_4 + 0,09 x_5$$

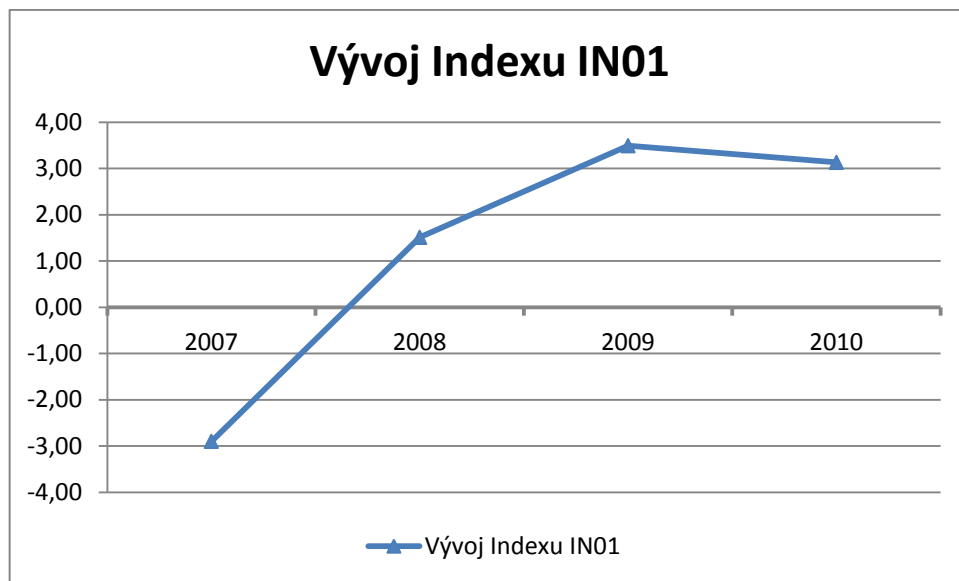
Tabulka č. 15 zobrazuje výsledné hodnoty Indexu IN01

Tabulka 15: Výsledné hodnoty Indexu IN01 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatel	2007	2008	2009	2010
x_1	0,90	0,94	1,10	1,19
x_2	-77,58	5,09	41,78	37,37
x_3	-0,12	0,03	0,13	0,08
x_4	2,23	4,75	5,06	5,11
x_5	0,98	0,92	1,01	1,08
Index IN01	-2,90	1,51	3,49	3,13
Zhodnocení podniku	spíše netvoří hodnotu	šedá zóna	tvoří hodnotu	tvoří hodnotu

Výsledné hodnoty Indexu IN01 jsou zobrazeny ve výše uvedené tabulce. Index IN 01 spojuje několik vlastností s předchozími Indexy IN, s tím souvisí i podobnost v dosažených hodnotách. V prvním sledovaném roce podnik netvoří hodnotu pro

vlastníka, vykázal záporný výsledek hospodaření. V následujícím roce 2008 se dle IN01 podnik nachází v „šedé zóně“ což znamená, že podnik je sice bonitní, vytvořil kladný výsledek hospodaření, ale netvoří hodnotu pro vlastníka. V pozitivních hodnotách se Index IN01 nachází až v následujících sledovaných letech, kdy podnik vytváří hodnotu pro vlastníka. V roce 2010 můžeme pozorovat menší pokles hodnoty Indexu, který je zapříčiněn nižším vykázaným ziskem oproti předchozímu roku. Následující graf zobrazuje vývoj Indexu IN01.



Graf 6: Vývoj Indexu IN01 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Index IN05

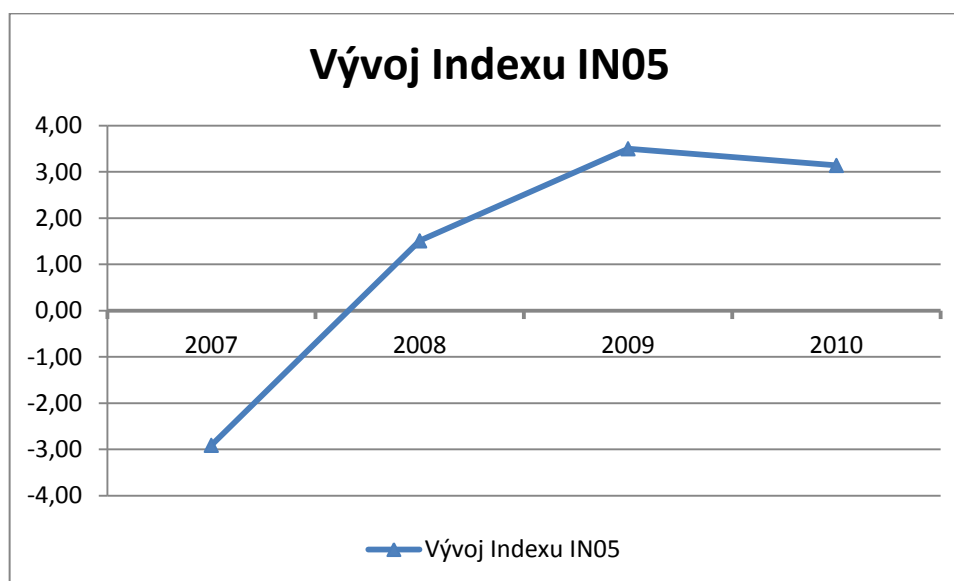
$$IN05 = 0,13 x_1 + 0,04 x_2 + 3,97 x_3 + 0,21 x_4 + 0,09 x_5$$

Výsledné hodnoty Indexu IN05 jsou zachyceny v tabulce.

Tabulka 16: Výsledné hodnoty Indexu IN05 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatel	2007	2008	2009	2010
x_1	0,90	0,94	1,10	1,19
x_2	-77,58	5,09	41,78	37,37
x_3	-0,12	0,03	0,13	0,08
x_4	2,23	4,75	5,06	5,11
x_5	0,98	0,92	1,01	1,08
Index IN05	-2,91	1,51	3,50	3,14
Zhodnocení podniku	spíše netvoří hodnotu	šedá zóna	tvoří hodnotu	tvoří hodnotu

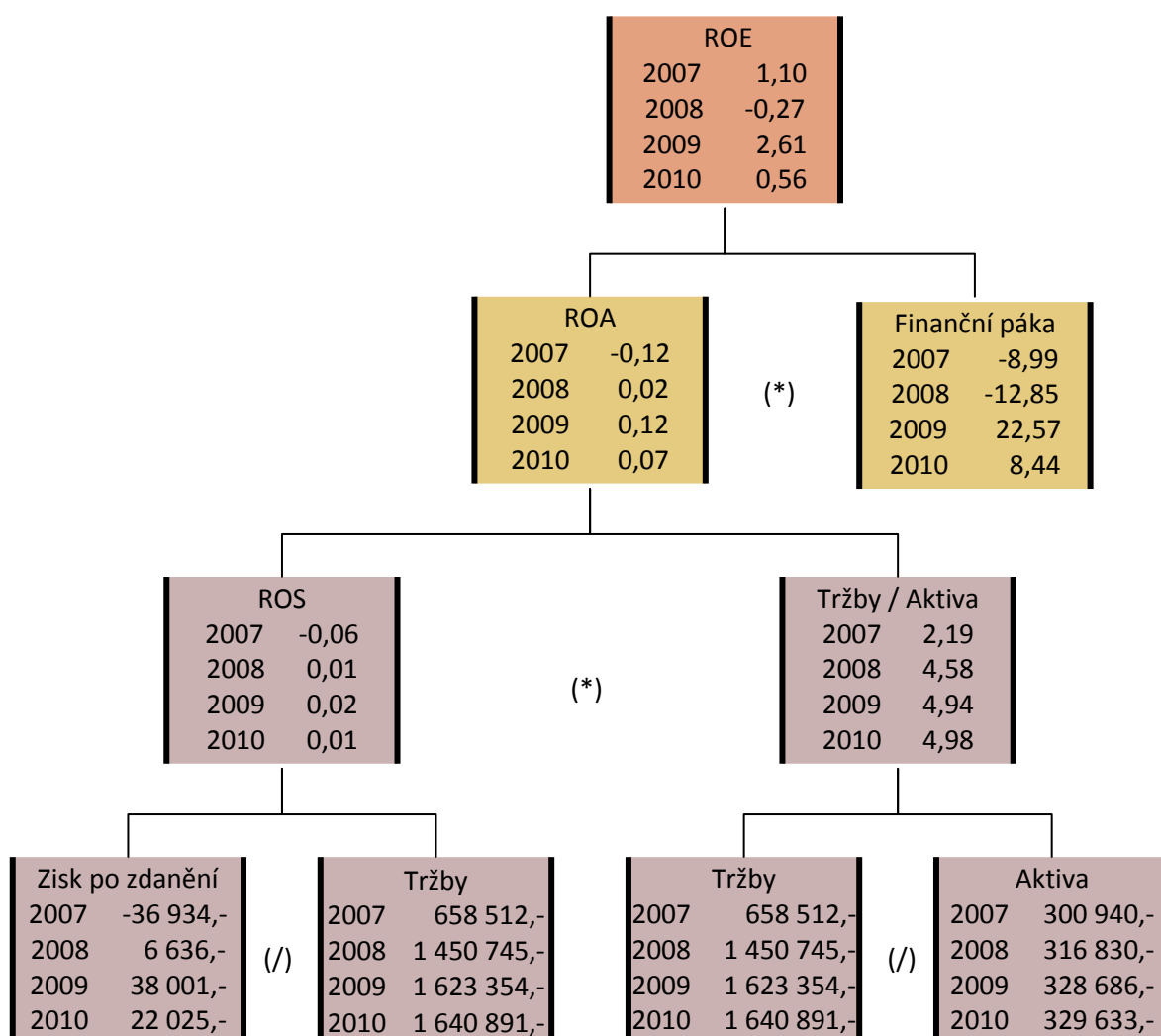
Především pro aktuálnost Indexu IN05 se nepatrně změnila váha ukazatele rentability celkových aktiv (ukazatel x_3), a také krajní meze pro kvalifikaci podniku. V konečném důsledku se oproti Indexu IN01, téměř nic nezměnilo. Podnik v prvním roce hodnotu pro vlastníka netvořil, v roce 2008 se nacházel v „šedé zóně“ a v následujících obdobích již hodnotu tvořil. Vývoj Indexu IN05 je patrný z následujícího grafu.



Graf 7: Vývoj Indexu IN05 (Zdroj: Vlastní zpracování)

3.2.5 Pyramidový rozklad Du Pont

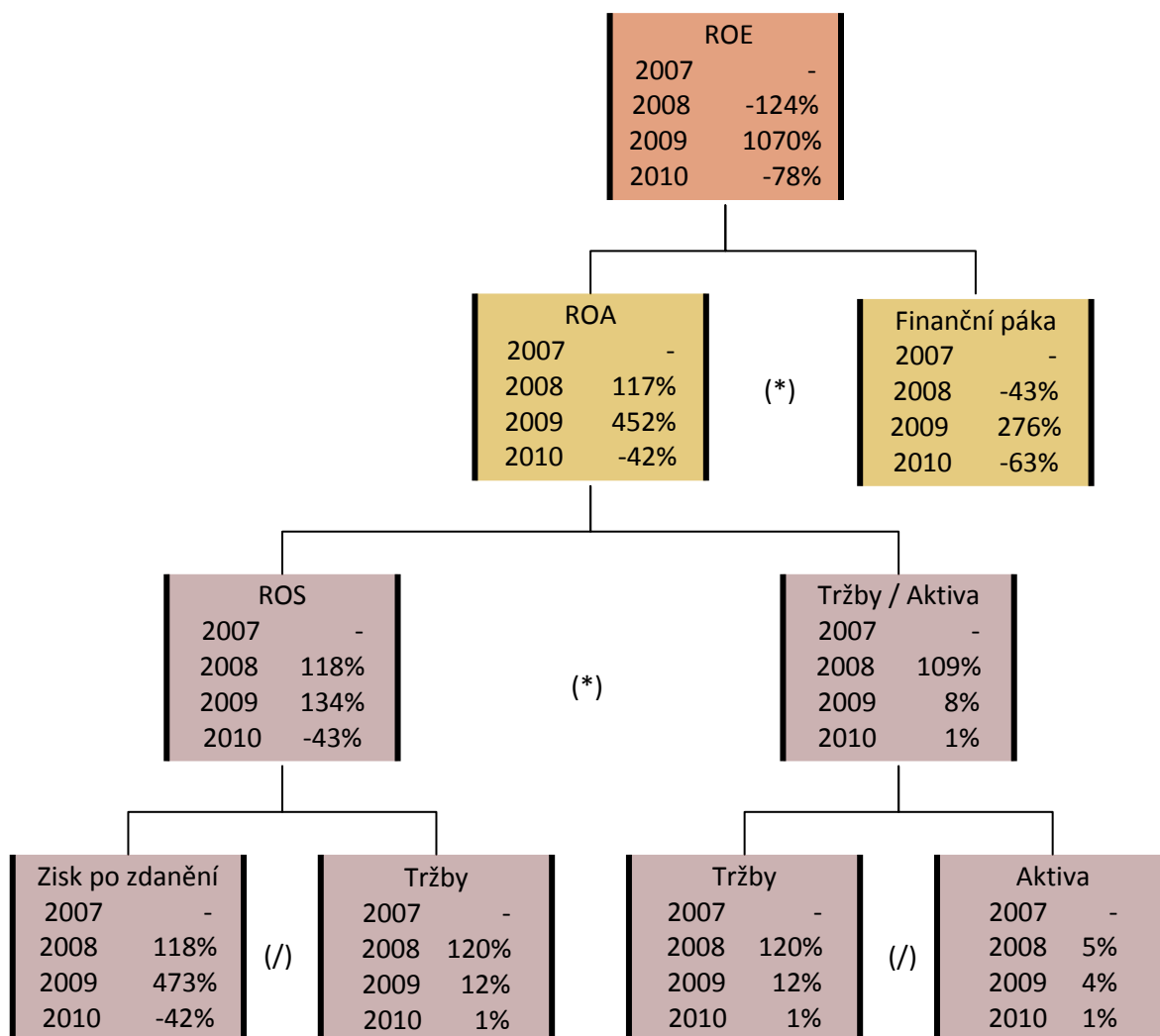
Pyramidový rozklad zobrazuje příčinu záporné rentability vlastního kapitálu v prvních dvou letech. V roce 2007 je to především záporná hodnota zisku po zdanění, podnik zde vykázal i nižší tržby oproti dalším obdobím, tento vliv je však zanedbatelný. Negativní roli zde hraje i záporná účetní hodnota vlastního kapitálu, která je patrná z ukazatele finanční páky. V roce 2008 jsou již tržby na dobré úrovni, podnik vykázal kladný výsledek hospodaření ale příčinou špatné rentability vlastního kapitálu je jeho záporná hodnota i v tomto roce. Rok 2009 je hodnocen jako výborný, podnik dosahuje skvělé rentability, následující rok je ohodnocen také pozitivně. Pyramidový rozklad Du Pont je uveden níže.



Graf 8: Pyramidový rozklad Du Pont (Zdroj: Vlastní zpracování)

Meziroční změny pyramidového rozkladu Du Pont

V roce 2008 je zaznamenán propad rentability vlastního kapitálu o 124%, diagram nám prozrazuje, že v tomto roce všechny položky měly pozitivní vzestup kromě podílu aktiv na vlastním kapitálu. Tento ukazatel měl také největší vliv na propad ROE. Podnik ale dobře využíval aktiva, což dokazuje zlepšení počtu obrátek aktiv o 109%. V následujícím roce vidíme naopak prudký vzestup, zapříčiněný zejména zvýšením zisku o 473%, také finanční páka se meziročně zlepšila o 276%. V roce 2010 se již výrazné zlepšení nekonalo a je evidován pokles ROE o 78%.






Graf 9: Pyramidový rozklad Du Pont - meziroční změny (Zdroj: Vlastní zpracování)

3.3 Diagnostický systém INFA

Srovnání s odvětvovým průměrem se provedlo pomocí Benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA Ministerstva průmyslu a obchodu. Zařazení pro rok 2010 se provedlo dle klasifikace ekonomických činností CZ-NACE, společnost se řadí do sekce Q - Zdravotní a sociální péče, s konkrétním označením 81.1 – Ústavní zdravotní péče. Data pro odvětvovou skupinu ostatních služeb v sekci Q byla dostupná pouze od začátku roku 2010. Z toho důvodu byl podnik začleněn pro roky 2007 a 2008 dle klasifikace OKEČ a porovnán s odvětvím celkových služeb. Data za rok 2009 nebyla dostupná ani v jednom klasifikačním členění, proto se dále srovnání v tomto roce nevěnuje.

Hodnocení úrovně likvidity v roce 2007








Tabulka 17: INFA - hodnocení úrovně likvidity v roce 2007 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Likvidita	Podnik	Odvětví	Hodnocení
L1	0,34	0,18	
L2	0,89	0,92	
L3	0,98	1,36	

Likvidita L1 podniku je vyšší než hodnota u nejlepších podniků odvětví, likvidita L2 a L3 je naopak nižší než charakteristická hodnota za odvětví v tomto roce.

Hodnocení úrovně provozní oblasti v roce 2007




Tabulka 18: INFA - hodnocení úrovně provozní oblasti v roce 2007 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Úroveň provozní oblasti	Podnik	Odvětví	Hodnocení
Produkční síla (EBIT / Aktiva) (v %)	-12,12	8,53	
Marže (EBIT / Tržby) (v %)	-5,43	3,87	
Počet obrátek aktiv (Tržby / Aktiva)	2,23	2,20	
Přidaná hodnota / Výnosy (v %)	55,02	10,90	
Osobní náklady / Výnosy (v %)	58,68	6,16	
Odpisy / Výnosy (v %)	0,06	1,75	
(Ostatní výnosy – ostatní náklady) / Výnosy (v %)	-1,70	0,89	

Provozní výkonnost podniku je v roce 2007 slabá. Hodnoty produkční síly, marže, podílu osobních nákladů na výnosech, a také podíl rozdílu ostatních výnosů a nákladů na výnosech, dosáhly nižší úrovně než v odvětví. Podíl přidané hodnoty na výnosech podniku je velmi příznivý, protože je vyšší než hodnota u nejlepších podniků odvětví. Počet obrátek aktiv se nachází v hladině nejlepších podniků za odvětví. Výkonnost podniku nepatrně zvýšil i poměr odpisů a výnosů.

Hodnocení kapitálové struktury v roce 2007


Tabulka 19: INFA - hodnocení kapitálové struktury v roce 2007 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Finanční politika	Podnik	Odvětví	Hodnocení
Vlastní kapitál / Aktiva (v %)	-11,13	34,42	
Úplatiné zdroje / Aktiva (v %)	-6,51	53,18	
Úroková míra (v %)	3,38	6,15	

Podíl vlastního kapitálu v kapitálové struktuře nelze hodnotit pozitivně, jelikož nedosahuje kladných hodnot. Podíl úplatných zdrojů na aktivech také není příznivý. Hodnota úrokové míry je lepší než v odvětví. Kapitálová struktura je nevhodná vzhledem k provozní výkonnosti, která se nachází v problémech.

Hodnocení úrovně rizika v roce 2007




Tabulka 20: INFA - hodnocení úrovně rizika v roce 2007 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Úroveň rizika	Podnik	Odvětví	Hodnocení
re (v %)	29,28	12,11	

Úroveň rizika je problémová, protože se nachází v hodnotách vyšších než charakteristické hodnoty za odvětví.

Hodnocení úrovně likvidity v roce 2008

Tabulka 21: INFA - hodnocení úrovně likvidity v roce 2008 (Zdroj: Vlastní zpracování)








Likvidita	Podnik	Odvětví	Hodnocení
L1	0,23	0,17	
L2	0,84	0,95	
L3	0,92	1,18	

Likvidita L1 podniku je obvyklá, nachází se mezi průměrnými hodnotami za odvětví.

Likvidita L2 i L3 podniku je slabší a je nižší než charakteristická hodnota za odvětví.

Hodnocení úrovně provozní oblasti v roce 2008




Tabulka 22: INFA - hodnocení úrovně provozní oblasti v roce 2008 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Úroveň provozní oblasti	Podnik	Odvětví	Hodnocení
Produkční síla (EBIT / Aktiva) (v %)	2,61	7,11	
Marže (EBIT / Tržby) (v %)	0,55	4,49	
Počet obrátek aktiv (Tržby / Aktiva)	4,75	1,58	
Přidaná hodnota / Výnosy (v %)	51,75	15,09	
Osobní náklady / Výnosy (v %)	51,86	9,27	
Odpisy / Výnosy (v %)	0,19	2,94	
(Ostatní výnosy – ostatní náklady) / Výnosy (v %)	0,85	1,61	

Provozní výkonnost je i v tomto roce horší ve srovnání s oborovým průměrem. Hodnota produkční síly podniku je nižší než charakteristická hodnota za odvětví, stejně jako marže, podíl osobních nákladů na výnosech a podíl rozdílu ostatních výnosů a nákladů na výnosech. Hodnota obratu aktiv podniku je vynikající a je vyšší než hodnota u nejlepších podniků odvětví. Velmi příznivá je i hodnota podílu přidané hodnoty na výnosech.

Hodnocení kapitálové struktury v roce 2008


Tabulka 23: INFA - hodnocení kapitálové struktury v roce 2008 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Finanční politika	Podnik	Odvětví	Hodnocení
Vlastní kapitál / Aktiva (v %)	-7,78	52,76	
Úplatné zdroje / Aktiva (v %)	-6,42	66,51	
Úroková míra (v %)	37,81	7,79	

V roce 2008 je kapitálová struktura nastavena velmi špatně, všechny tři ukazatelé vyhodnocují problémové srovnání s charakteristikou hodnot za odvětví.

Hodnocení úrovně rizika v roce 2008




Tabulka 24: INFA - hodnocení úrovně rizika v roce 2008 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Úroveň rizika	Podnik	Odvětví	Hodnocení
re (v %)	25,78	12,89	

Úroveň rizika podniku je na špatné úrovni ve srovnání s hodnotami za odvětví.

Hodnocení úrovně likvidity v roce 2010




Tabulka 25: INFA - hodnocení úrovně likvidity v roce 2010 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Úroveň likvidity	Podnik	Odvětví	Hodnocení
L1	0	0,51	
L2	0,96	1,99	
L3	1,08	2,06	

Z tabulky je zřejmé, že všechny stupně likvidity jsou nižší než odvětvový průměr.

Hodnocení úrovně provozní oblasti v roce 2010




Tabulka 26: INFA - hodnocení úrovně provozní oblasti v roce 2010 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Úroveň provozní oblasti	Podnik	Odvětví	Hodnocení
Produkční síla (EBIT / Aktiva) (v %)	7,98	4,46	
Marže (EBIT / Tržby) (v %)	1,60	7,95	
Počet obrátek aktiv (Tržby / Aktiva)	5,00	0,56	

Úroveň provozní oblasti je v tomto roce omezena pouze na tři ukazatele, z důvodu neznámých hodnot za odvětví v chybějících ukazatelích. Produkční síla je na tom velmi dobře, hodnoty se nachází nad oborovým průměrem. Hodnota marže dosahovala v roce 2010 nižších hodnot než v odvětví. Počet obrátek aktiv je naopak velmi příznivý.

Hodnocení kapitálové struktury v roce 2010


Tabulka 27: INFA - hodnocení kapitálové struktury v roce 2010 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Finanční politika	Podnik	Odvětví	Hodnocení
Vlastní kapitál / Aktiva (v %)	11,85	51,12	
Úplatné zdroje / Aktiva (v %)	11,85	66,75	
Cizí zdroje / Zisk (v %)	86,03	70,10	

Podíl vlastního kapitálu v kapitálové struktuře je vhodný, stejně tak podíl úplatných zdrojů na aktivech. Podíl cizích zdrojů na zisku je vyšší než hodnota za odvětví.

Hodnocení úrovně rentability vlastního kapitálu (ROE)


Tabulka 28: INFA - hodnocení úrovně rentability vlastního kapitálu v roce 2010 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Rentabilita vlastního kapitálu	Podnik	Odvětví	Hodnocení
ROE (v %)	56,40	6,46	

Hodnota rentability vlastního kapitálu se ve sledovaném roce nachází nad průměrem za odvětví. Tento výsledek je velmi příznivý.

Hodnocení úrovně rizika v roce 2010

Tabulka 29: INFA - hodnocení úrovně rizika v roce 2010 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Úroveň rizika	Podnik	Odvětví	Hodnocení
re (v %)	22,88	18,31	

Hodnota úrovně rizika podniku je slabší, nachází se nad hranicí průměrných odvětvových hodnot.

3.4 Posouzení finančního zdraví dle SZIF

V tomto případě se finanční zdraví posuzovalo za poslední tři sledované období, tedy v letech 2008, 2009 a 2010. Jednotlivým výsledkům sledovaných ukazatelů byly přiřazeny body, které ukázaly, kolika bodů dosáhl podnik v daných letech. Dle aritmetického průměru byla přiřazena podniku kategorie finančního zdraví. Výsledné

hodnoty finančního zdraví dle SZIF a přiřazené bodové ohodnocení jsou uvedeny v tabulce.

Tabulka 30: Výsledné hodnoty finančního zdraví dle SZIF (Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatel	2008	2009	2010
ROA	3,51	12,87	7,38
Body	3	3	3
Dlouhodobá rentabilita	-9,56	2,34	9,02
Body	1	2	3
Přidaná hodnota / vstupy	114,85	113,62	118,27
Body	3	3	3
Rentabilita výkonů, z Cash flow	0,96	2,99	1,93
Body	1	1	1
Celková zadluženost	101,25	75,22	74,42
Body	1	1	1
Úrokové krytí	6,85	40,32	35,54
Body	3	3	3
Doba splatnosti dluhů, z Cash flow	25,85	5,56	8,34
Body	1	3	1
Krytí zásob ČPK	-0,97	-0,30	0,29
Body	1	1	1
Celková likvidita	0,69	0,95	1,00
Body	1	1	1
Počet bodů celkem	15	18	17
Kategorie finančního zdraví	D	B	C
Průměrné hodnocení podniku	16,67		
Celkové hodnocení finančního zdraví	C		

Podnik v roce 2008 nesplňoval podmínky finančního zdraví, avšak nacházel se v oblasti, která by případnou dotací umožňovala za předpokladu splnění konkrétních opatření. V následujících letech již podmínky finančního zdraví dle SZIF splněny jsou, v průměru podnik dosahuje 16,67 bodů a je zařazen do kategorie C. Od kritické hranice nesplnění požadavků finančního zdraví se v průměrném hodnocení vzdaluje pouze o 1,67 bodu.

Nejlépe na tom byl podnik v roce 2009, a to především díky ukazateli doby splatnosti dluhů z Cash flow, který je ohodnocen třemi body. Ukazatel byl ovlivněn zejména nejvyšším dosaženým výsledkem hospodaření za běžnou činnost ve sledovaných letech,

a také mírným poklesem cizích zdrojů. Dlouhodobá rentabilita se také postupně zlepšovala v důsledku vykázání vyššího zisku běžného účetního období. Z analýzy tohoto indexu je zřejmé, že jde o zdravou firmu, která nemá závažné potíže.

3.5 Analýza stavových ukazatelů

3.5.1 Horizontální analýza

Vývoj aktiv

Horizontální analýza je kvůli své prostorové náročnosti zobrazena pouze v rozsahu hlavních položek aktiv a pasiv, z toho důvodu jsou některé změny stavu vývoje vysvětleny mimo níže uvedené rozvahové položky.

Tabulka 31: Vývoj aktiv v letech 2007 až 2010 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Údaje jsou v tis. Kč, resp. v procentech	Změna 2007 až 2008		Změna 2008 až 2009		Změna 2009 až 2010	
	abs.	%	abs.	%	abs.	%
AKTIVA CELKEM	15 890	5,28	11 856	3,74	947	0,29
Dlouhodobá aktiva	3 646	77,43	25 396	303,96	6 078	18,01
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	272	32,11	-305	-27,26	-464	-57,00
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	3 374	87,36	25 701	355,18	6 542	19,86
Oběžná aktiva	11 959	4,05	-14 552	-4,74	-4 778	-1,63
<i>Zásoby</i>	2 203	8,11	3 885	13,23	-263	-0,79
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	36 016	94,01	-21 213	-28,54	-10 591	-19,94
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	-2 552	-1,98	79 852	63,33	5 954	2,89
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	-23 708	-23,42	-77 076	-99,41	122	26,52
Ostatní aktiva	285	32,68	1 012	87,47	-353	-16,27
<i>Časové rozlišení</i>	285	32,68	1 012	87,47	-353	-16,27

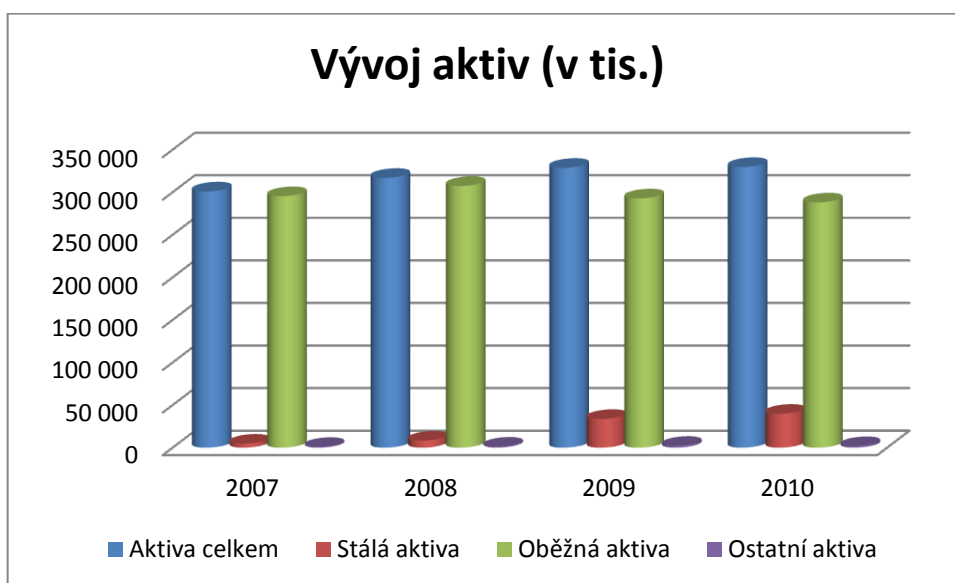
Z rozboru vývoje celkových aktiv je patrný rostoucí trend, což znamená, že se firma zvětšovala. Nejvyšší přírůstky podnik zaznamenal v letech 2008 a 2009. Největší podíl na tom měla dlouhodobá aktiva, která se v období 07/08 navýšila o 77 % a v hned dalším sledovaném období dokonce o 303 %. Znamená to, že firma investovala do svého podnikání. Nejvýznamnější položkou dlouhodobých aktiv jsou samostatné movité věci, které měly patřičný vliv na rostoucí trend. V letech 08/09 podnik razantně navýšil

i hodnotu staveb. V dalších letech se hodnota staveb mírně snížila a to jen o odpisy. Naopak hodnota SMV se zvětšila o 35%. Dlouhodobý nehmotný majetek se v průběhu sledovaných let postupně snižoval, podnik zde eviduje pouze software, který v roce 2008 ještě navyšoval, nicméně v dalších letech již softwarovou vybavenost neaktualizoval. Společnost také neevidovala pohledávky za upsaný základní kapitál, což značí, že v posledních letech neemitovala žádné akcie.

Oběžná aktiva oproti stálým aktivům mají klesající tendenci. V letech 07/08 lze ještě pozorovat nárůst 4%, ale od té chvíle hodnota klesá. Vliv na zvýšení oběžných aktiv mají především zásoby a dlouhodobé pohledávky. Pozitivně hodnotíme zvýšení zásob, jelikož podniku se v následujících letech zvyšovaly tržby za zboží i tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Navýšení dlouhodobých pohledávek v roce 2008 o 36 mil. může být problém v oblasti likvidity, jelikož se jedná z největší části o pohledávky z obchodních vztahů, odběratelé budou zadržovat část peněz. V následujících letech se zvolna situace uklidňuje, protože se tyto pohledávky snižují. Krátkodobé pohledávky mají opačný charakter, v období 07/08 se snížili o 2%, v dalším roce je patrné zvýšení o 63% a rostoucí trend pokračuje i v roce 2010. Jelikož ve VZZ pozorujeme růst tržeb, zvýšení krátkodobých pohledávek značí lepší postavení na trhu a zvýšení odbytu. Krátkodobý finanční majetek se snižoval, průběžně totiž klesal zůstatek na běžném účtu. Bohužel nízké zůstatky ukazují na špatnou úroveň likvidity.

V časovém rozlišení se objevily zůstatky v položkách nákladů příštích období a příjmů příštích období. Pravděpodobně se zde jedná o dlouhodobý pronájem, dobíhající splátky leasingu nebo také část energií. Náklady příštích období měly rostoucí trend a v prvním meziročním období je evidován nárůst o 50%, v dalším o 45%. Vývoj příjmů příštích období je nestálý.

V uvedeném grafu je zobrazen vývoj aktiv.



Graf 10: Vývoj aktiv (v tis.) (Zdroj: Vlastní zpracování)

Vývoj pasiv

Tabulka 32: Vývoj pasiv v letech 2007 až 2010 (Zdroj: Vlastní zpracování)

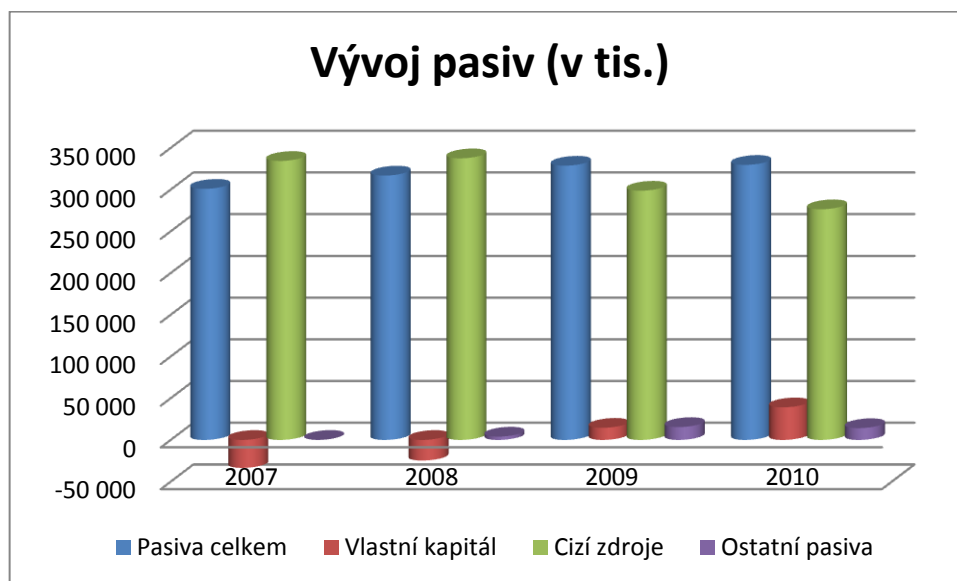
Údaje jsou v tis. Kč, resp. v procentech	Změna 2007 až 2008		Změna 2008 až 2009		Změna 2009 až 2010	
	abs.	%	abs.	%	abs.	%
PASIVA CELKEM	15 890	5,28	11 856	3,74	947	0,29
Vlastní kapitál	8 831	26,37	39 215	159,06	24 489	168,18
<i>Základní kapitál</i>	0		0		0	
<i>Kapitálové fondy</i>	2 195	162,71	1 215	34,28	2 474	51,99
<i>Fondy ze zisku</i>			210		210	100,00
<i>Výsledek hospod. minulých let</i>	-36 934		6 425	17,40	37 781	123,84
<i>VH běžného účetního období (+/-)</i>	43 570	117,97	31 365	472,65	-15 976	-42,04
Cizí zdroje	3 140	0,94	-38 802	-11,50	-22 260	-7,45
<i>Rezervy</i>	-148	-66,67	-63	-85,14	-11	-100,00
<i>Dlouhodobé závazky</i>	-24 789	-88,81	5 924	189,75	1 149	12,70
<i>Krátkodobé závazky</i>	37 683	12,89	-40 371	-12,23	-23 398	-8,08
<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	-9 606	-69,12	-4 292	-100,00	0	
Ostatní pasiva	3 919	6123,44	11 443	287,30	-1 282	-8,31
<i>Časové rozlišení</i>	3 919	6123,44	11 443	287,30	-1 282	-8,31

Celková pasiva mají rostoucí tendenci. Zapříčiněno je to především vývojem Vlastního kapitálu, který se v průběhu sledovaných let vyšplhal ze značné ztráty do kladných hodnot. Tento vývoj se odráží od Výsledku hospodaření běžného účetního období. První rok je evidována záporná hodnota a v následujících letech pozorujeme už jen pozitivní vývoj. V důsledku neuhrazené ztráty minulých let je hodnota vlastního kapitálu v roce 2008 stále záporná. Hodnota základního kapitálu se za sledované období nezměnila. Podnik průběžně navyšuje hodnotu vlastního kapitálu nejen ze zisku ale i z kapitálových fondů, konkrétně položka ostatních kapitálových fondů se v průběhu let neustále zvyšuje. Patrně se jedná z největší části o obdržené dotace nebo dary. Jelikož firma dosáhla v letech 2009 a 2010 kladného výsledku hospodaření, vytváří zákonný rezervní fond, který se průběžně navyšuje a průběžně také uhrazuje ztrátu minulých let. V posledním sledovaném roce již eviduje nerozdělený zisk.

Vývoj cizích zdrojů je pro firmu příznivý, jelikož má klesající tendenci. Největší podíl na tom má průběžné snižování krátkodobých závazků, podnik se také zbavil bankovních úvěrů. Podnik snížil dlouhodobé závazky v prvním meziročním srovnání o 80%, v tomto trendu se však nepodařilo pokračovat, navíc v letech 2009 a 2010 eviduje odložený daňový závazek. Krátkodobé závazky poklesly v druhém meziročním srovnání o 12% a následně o 8%. Podnik snížil především závazky z obchodních vztahů, poklesly ale také závazky ovládající a řídicí osoby. Závazky k zaměstnancům se naopak každý rok zvyšují o 3 až 5% a s tím souvisí i průběžné zvyšování závazků ze sociálního a zdravotního pojištění. Podnik během prvních dvou sledovaných let snížil položky dlouhodobých i krátkodobých bankovních úvěrů.

Hodnota časového rozlišení nejprve prudce vzrostla a poslední dva roky se drží na stálé úrovni. Pozitivní pro podnik v oblasti časového rozlišení je, že výnosy příštích období jsou oproti nákladům příštích období vyšší. Výdaje v příštích obdobích jsou naopak vyšší než příjmy.

V následujícím grafu je zobrazen vývoj pasiv.



Graf 11: Vývoj pasiv (v tis.) (Zdroj: Vlastní zpracování)

Vývoj časových řad výkazů zisku a ztráty

Tabulka 33: Vývoj časových řad výkazů zisku a ztráty v letech 2007 až 2010 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Údaje jsou v tis. Kč, resp. v procentech	Změna 2007 až 2008		Změna 2008 až 2009		Změna 2009 až 2010	
	abs.	%	abs.	%	abs.	%
Tržby za prodej zboží	53 474	88,21	54 911	48,13	-53 308	-31,54
Náklady vynaložené na prodané zboží	41 599	85,37	42 521	47,08	-39 890	-30,03
Obchodní marže	11 875	99,86	12 390	52,13	-13 418	-37,11
Výkony	741 416	123,46	117 729	8,77	71 244	4,88
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	738 652	123,56	117 848	8,82	70 800	4,87
Aktivace	2 764	100,62	-119	-2,16	444	8,23
Výkonná spotřeba	344 699	142,04	42 227	7,19	31 865	5,06
Spotřeba materiálu a energie	236 511	160,01	36 583	9,52	29 187	6,93
Služby	108 188	114,05	5 644	2,78	2 678	1,28
Přidaná hodnota	408 592	110,50	87 892	11,29	25 961	3,00
Osobní náklady	385 519	97,75	38 429	4,93	48 467	5,92
Mzdové náklady	284 290	97,99	36 543	6,36	30 378	4,97
Odměny členům orgánů spol. a družstva	50		-20	-40,00	0	0,00

Údaje jsou v tis. Kč, resp. v procentech	Změna 2007 až 2008		Změna 2008 až 2009		Změna 2009 až 2010	
	abs.	%	abs.	%	abs.	%
Náklady na sociální zabezpečení a ZP	97 331	96,13	357	0,18	17 683	8,89
Sociální náklady	3 848	128,57	1 549	22,64	406	4,84
Daně a poplatky	11 348	137,74	-922	-4,71	1 661	8,90
Odpisy DHM a DNM	2 490	584,51	3 451	118,35	1 047	16,44
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	107	112,63	-150	-74,26	45	86,54
Tržby z prodeje dl. majetku	74	100,00	-148	-100,00		
Tržby z prodeje materiálu	33	157,14	-2	-3,70	45	86,54
Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	4	6,25	-68	-100,00	37	
Zůstatková cena prodaného dl. majetku	-12	-18,75	-52	-100,00	37	
Prodaný materiál	16		-16	-100,00		
Změna stavu rezerv a opr. položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-2 310	-43,26	-4 766	-157,29	-359	-20,68
Ostatní provozní výnosy	36 257	343,31	-13 188	-28,17	3 997	11,89
Ostatní provozní náklady	3 428	40,96	2 480	21,02	-3 230	-22,62
Provozní výsledek hospodaření	44 477	-122,21	35 950	444,71	-17 620	-40,01
Výnosové úroky	389	288,15	-419	-79,96	-15	-14,29
Nákladové úroky	1 153	245,32	-574	-35,37	-345	-32,89
Ostatní finanční výnosy	1		2	200,00	-1	-33,33
Ostatní finanční náklady	285	138,35	-176	-35,85	-26	-8,25
Finanční výsledek hospodaření	-1 048	-193,72	333	20,96	355	28,26
Daň z příjmu za běžnou činnost			4 777		-1 199	-25,10
- splatná			4 433		-2 353	-53,08
- odložená			344		1 154	335,47
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	43 429	117,59	31 506	485,08	-16 066	-42,28
Mimořádné výnosy	187	126,35	-335	-100,00	90	
Mimořádné náklady	46	31,08	-194	-100,00		
Mimořádný výsledek hospodaření	141		-141	-100,00	90	
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	43 570	117,97	31 365	472,65	-15 976	-42,04
Výsledek hospodaření před zdaněním	43 570	117,97	36 142	544,64	-17 175	-40,15

Ze srovnání tržeb za prodej zboží a tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb jasně vidíme převahu druhých zmíněných tržeb. Z toho vyplývá, že firma je výrobní, respektive poskytující služby. Téměř ve všech položkách výkazu můžeme v prvních

třech sledovaných letech pozorovat rostoucí trend. Od tohoto pravidla se odchyľují položky nákladových úroků a ostatních finančních nákladů, které se již po druhém roce snížily o 35%, jelikož podnik splatil dlouhodobé i krátkodobé úvěry. Také položka změny stavu rezerv a opravných položek má po celou dobu klesající charakter nejspíš z důvodu rozpouštění rezerv a účtování opravěk k oceňovacím rozdílům k nabytému majetku.

V meziročním období 09/10 je zaznamenán nejvýznamnější pokles u provozního výsledku hospodaření, který se snížil o 40%. V roce 2010 totiž podnik dosáhl nejvyšší hodnoty osobních nákladů. Tento pokles ovlivnil celkový výsledek hospodaření za účetní období, kterému nepomohlo ani nepatrné zlepšení finančního výsledku hospodaření o 28%.

3.5.2 Vertikální analýza rozvahy

Struktura aktiv

Tabulka 34: Struktura aktiv v letech 2007 až 2010 (Zdroj: Vlastní zpracování)

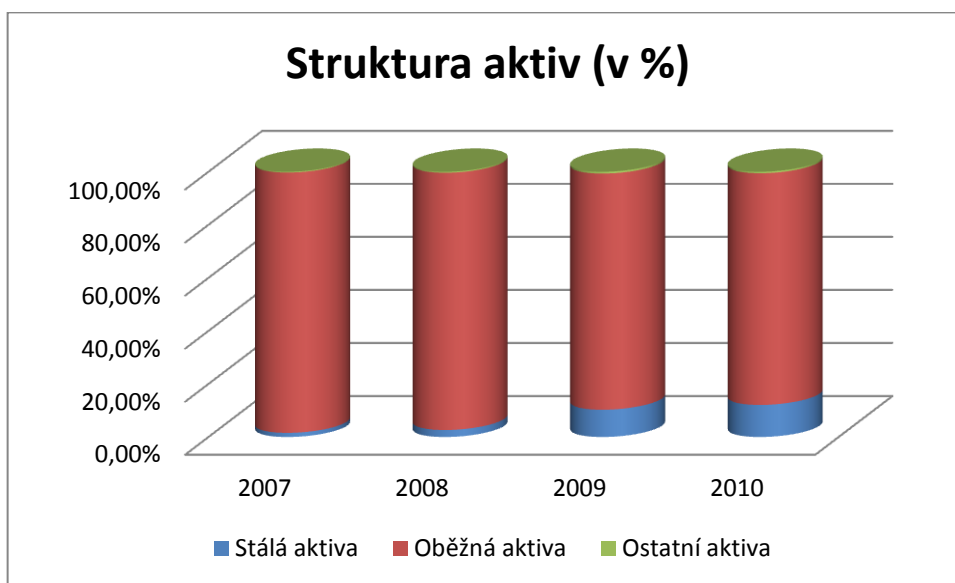
Údaje jsou v tis. Kč, resp. v procentech	2007		2008		2009		2010	
	abs.	%	abs.	%	abs.	%	abs.	%
AKTIVA CELKEM	300 940	100,00	316 830	100,00	328 686	100,00	329 633	100,00
Dlouhodobá aktiva	4 709	1,56	8 355	2,64	33 751	10,27	39 829	12,08
Dlouhodobý nehmotný majetek	847	17,99	1 119	13,39	814	2,41	350	0,88
Dlouhodobý hmotný majetek	3 862	82,01	7 236	86,61	32 937	97,59	39 479	99,12
Stavby	0	0,00	53	0,73	13 551	41,14	13 091	33,16
Samostatné movité věci	3 502	90,68	6 981	96,48	19 238	58,41	26 110	66,14
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	360	9,32	202	2,79	148	0,45	278	0,70
Oběžná aktiva	295 359	98,15	307 318	97,00	292 766	89,07	287 988	87,37
Zásoby	27 156	9,19	29 359	9,55	33 244	11,36	32 981	11,45
Dlouhodobé pohledávky	38 309	12,97	74 325	24,19	53 112	18,14	42 521	14,76
Krátkodobé pohledávky	128 650	43,56	126 098	41,03	205 950	70,35	211 904	73,58
Krátkodobý finanční majetek	101 244	34,28	77 536	25,23	460	0,16	582	0,20
Ostatní aktiva	872	0,29	1 157	0,37	2 169	0,66	1 816	0,55

Z procentní analýzy je patrné, že se jedná o kapitálově lehkou firmu, jelikož oběžná aktiva tvoří 98% celkových aktiv. Pro firmu v českém prostředí je to atypická struktura. Podnik vlastní software, který se v prvním roce podílí 18% na dlouhodobém nehmotném majetku. V posledním roce již nezabírá ani 1%. V dlouhodobém hmotném majetku mají převahu přes 90% samostatné movité věci. V posledních dvou letech podnik pořídil více staveb a tato situace se změnila. V roce 2009 činil podíl SMV 58% a

v roce 2010 66%. Vidíme, že podnik má i část nedokončeného dlouhodobého hmotného majetku. V prvním roce činí podíl 9%, ale v posledním nedosahuje ani 1%. Může to být dáno delší dobou uvedení dlouhodobého majetku do provozu.

Největší část oběžných aktiv ve všech čtyřech letech tvoří krátkodobé pohledávky. V prvních dvou letech má vyšší procentní zastoupení i krátkodobý finanční majetek. Postupně se ale snižuje procentní část finančního majetku v důsledku poklesu zůstatků na běžném účtu a krátkodobé pohledávky dosáhnout až 73% podílu oběžných aktiv. Dlouhodobé pohledávky kolísají v průběhu sledovaných let v rozmezí 13 – 24% z oběžných aktiv. Zásoby si drží stabilní rozmezí 9 – 12% z oběžných aktiv. Materiál a zboží jsou největšími procentními položkami zásob.

Nepatrnou část celkových aktiv tvoří přechodné účty. Níže uvedený graf zobrazuje strukturu aktiv.



Graf 12: Struktura aktiv (v %) (Zdroj: Vlastní zpracování)

Struktura pasiv

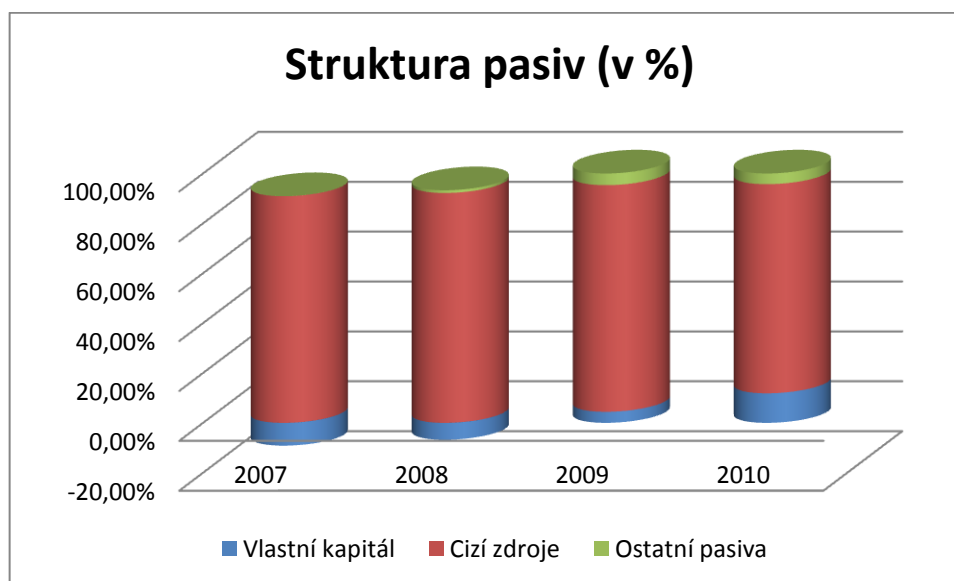
Tabulka 35: Struktura pasiv v letech 2007 až 2010 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Údaje jsou v tis. Kč, resp. v procentech	2007		2008		2009		2010	
	abs.	%	abs.	%	abs.	%	abs.	%
PASIVA CELKEM	300 940	100,00	316 830	100,00	328 686	100,00	329 633	100,00
Vlastní kapitál	-33 485	-11,13	-24 654	-7,78	14 561	4,43	39 050	11,85
Základní kapitál	2 100	-6,27	2 100	-8,52	2 100	14,42	2 100	5,38
Kapitálové fondy	1 349	-4,03	3 544	-14,37	4 759	32,68	7 233	18,52
Fondy ze zisku	0	0,00	0	0,00	210	1,44	420	1,08
Výsledek hospodaření minulých let	0	0,00	-36 934	149,81	-30 509	-209,53	7 272	18,62
VH běžného ú.o. (+/-)	-36 934	110,30	6 636	-26,92	38 001	260,98	22 025	56,40
Cizí zdroje	334 361	111,11	337 501	106,52	298 699	90,88	276 439	83,86
Rezervy	222	0,07	74	0,02	11	0,00	0	0,00
Dlouhodobé závazky	32 203	9,63	4 558	1,35	9 046	3,03	10 195	3,69
Krátkodobé závazky	301 936	90,30	332 869	98,63	289 642	96,97	266 244	96,31
Ostatní pasiva	64	0,02	3 983	1,26	15 426	4,69	14 144	4,29

Největší podíl na celkových pasivech mají cizí zdroje, které dokonce v prvních dvou letech zabírají celou část pasiv a kryjí i zápornou hodnotu vlastního kapitálu. V roce 2009 a 2010 tvoří vlastní kapitál již kladnou hodnotu s 4% resp. 12% z celkových pasiv. Ze struktury vlastního kapitálu je patrné, že záporný výsledek hospodaření ovlivnil negativně vývoj v letech 2007 a 2008. Procentní zastoupení ztráty minulých let se průběžně snižuje a v posledním roce již podnik dosahuje nerozděleného zisku, který tvoří 18% vlastních zdrojů. Tvoří také základní rezervní fond, který se dále navyšuje. Část vlastního kapitálu zabírají i kapitálové fondy, jedná se o přijaté dary, které v roce 2009 zabírají 33% a v následujícím roce 18% vlastního kapitálu. Srovnání vlastních a cizích zdrojů ukazuje na jistou míru podkapitalizovanosti. Vlastních zdrojů má v posledním roce 8,5 krát méně.

Krátkodobé závazky za všechny čtyři sledované období zahrnují největší část cizích zdrojů. Udržují si stabilní procentní zastoupení nad 90%, v roce 2008 je to až 99%.

Menší částí cizích zdrojů jsou dlouhodobé závazky a rezervy. Struktura pasiv je zřejmá z následujícího grafu.



Graf 13: Struktura pasiv (v %) (Zdroj: Vlastní zpracování)

3.6 Analýza rozdílových ukazatelů

3.6.1 Čistý pracovní kapitál

Manažerský přístup

Tabulka 36: Čistý pracovní kapitál - manažerský přístup (Zdroj: Vlastní zpracování)

Údaje jsou v tis. Kč	Stav k 31.12.			
	2007	2008	2009	2010
Oběžná aktiva	295 359	307 318	292 766	287 988
Zásoby	27 156	29 359	33 244	32 981
Dlouhodobé pohledávky	38 309	74 325	53 112	42 521
Krátkodobé pohledávky	128 650	126 098	205 950	211 904
Krátkodobý finanční majetek	101 244	77 536	460	582
Krátkodobé dluhy	301 936	332 869	289 642	266 244
Krátkodobé závazky	292 330	330 013	289 642	266 244
Krátkodobé bankovní úvěry	9 606	2 856	0	0
Čistý pracovní kapitál	-6 577	-25 551	3 124	21 744

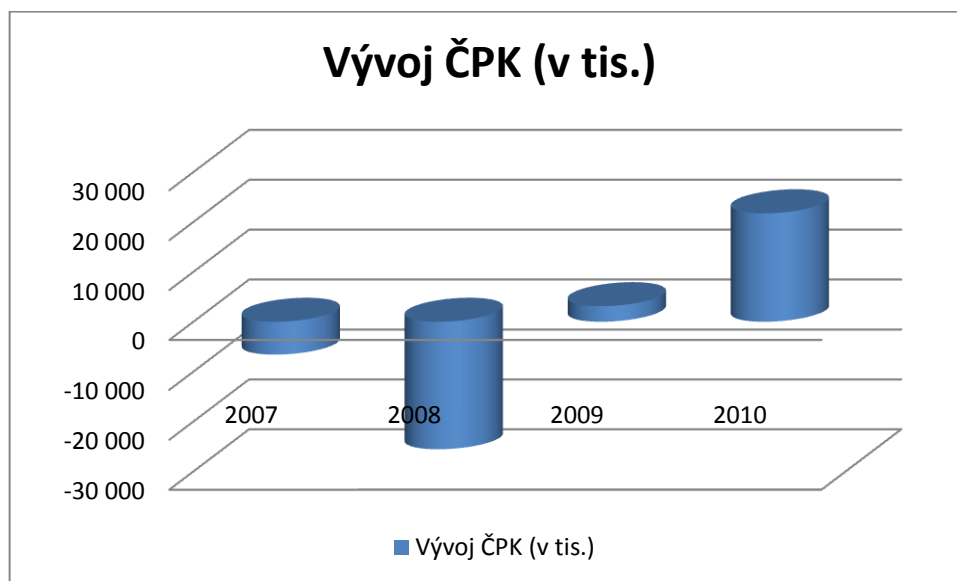
Hodnoty čistého pracovního kapitálu by měly být ve všech sledovaných letech kladné a co nejvyšší. Tím by podnik zajistil schopnost uhradit finanční závazky. Jak je patrné, tato podmínka není v prvních dvou letech splněna a hodnota ČPK se nachází v záporných číslech. Ideální požadavek velikosti ČPK, který odpovídá zhruba hodnotě zásob, je nejlépe naplněn v roce 2010.

Vývoj čistého pracovního kapitálu je stabilní mimo meziroční změnu 07/08. Zde je vidět pokles o 19 mil. v důsledku zvýšení krátkodobých závazků a také výrazné snížení krátkodobého finančního majetku. ČPK od roku 2008 průběžně rostl, v roce 2009 se zvýšily krátkodobé pohledávky o 63% a zároveň byly splaceny bankovní úvěry. V celkovém důsledku se meziročně zvýšil pracovní kapitál o 112%.

Je zřejmé, že se krátkodobý finanční majetek pohybuje v posledních dvou letech na nízké úrovni, může to být dáno právě již zmíněnou splátkou bankovních úvěru nebo podnik uhradil nepatrnou část závazků. Podnik i přes prvotní negativní výsledky čistého pracovního kapitálu dokázal udržet stálou úroveň pohledávek i zásob. Mezi roky 2007 – 2010 se zásoby průběžně navýšili o 21% a krátkodobé závazky se snížily o 9%.

Čistý pracovní kapitál vykazuje zápornou hodnotu v letech 2007 a 2008. Tento stav je pro podnik kritický, protože část dlouhodobého majetku kryje krátkodobými zdroji. Následně v roce 2009 je hodnota ČPK příliš nízká, z čehož je patrné, že trvale vázaná část oběžných aktiv je kryta krátkodobými dluhy (tj. krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry) a likvidita podniku je na nebezpečné úrovni.

Vývoj Čistého pracovního kapitálu z manažerského pohledu je uveden níže v grafu.



Graf 14: Vývoj ČPK (v tis.) (Zdroj: Vlastní zpracování)

Investorský přístup

Tabulka 37: Čistý pracovní kapitál - investorský přístup (Zdroj: Vlastní zpracování)

Údaje jsou v tis. Kč	Stav k 31.12			
	2007	2008	2009	2010
Dlouhodobý kapitál	-1 060	-20 022	23 618	49 245
Vlastní kapitál	-33 485	-24 654	14 561	39 050
Rezervy	222	74	11	0
Dlouhodobé závazky	27 911	3 122	9 046	10 195
Dlouhodobé bankovní úvěry	4 292	1 436	0	0
Dlouhodobý majetek	4 709	8 355	33 751	39 829
Čistý pracovní kapitál	-5 769	-28 377	-10 133	9 416

Investorský přístup je poněkud pesimistický oproti předchozímu. Zápornou hodnotu čistý pracovní kapitál vykazuje v prvních třech letech. V roce 2007 a 2008 podnik vykázal záporný výsledek hospodaření, a tím je také ovlivněna výše vlastního kapitálu. Pro investora je tedy patrné, že podnik nemůže v tomto období disponovat s dlouhodobými finančními zdroji. V roce 2009 je hodnota ČPK ovlivněna především nulovou hodnotou bankovních úvěrů a také v tomto roce podnik pořídil stavby a samostatné movité věci, čímž se zvýšila hodnota dlouhodobého majetku.

3.6.2 Čisté pohotové prostředky

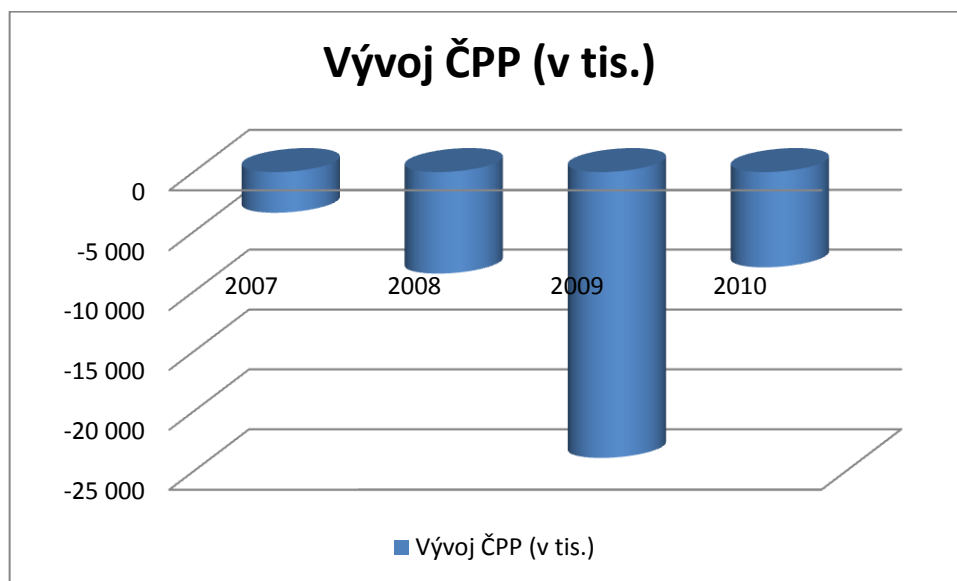
Tabulka 38: Čisté pohotové prostředky (Zdroj: Vlastní zpracování)

Údaje jsou v tis. Kč	Stav k 31.12.			
	2007	2008	2009	2010
Pohotové peněžní prostředky	101 244	77 536	460	582
Peníze	452	552	460	582
Účty v bankách	100 792	76 984	0	0
Okamžitě splatné závazky	104 638	86 010	24 329	8 536
Čisté pohotové prostředky	-3 394	-8 474	-23 869	-7 954

Při vyhodnocení čistých pohotových prostředků je patrné, že podnik nemá ani v jednom ze sledovaných období na zaplacení okamžitých závazků. Není schopen uhradit své splatné dluhy z peněz v hotovosti ani z bankovních účtů.

Finanční hotovost mezi roky 2007 - 2010 mírně kolísá, avšak zůstatky na běžných účtech se postupně snižují. I přesto, že se okamžitě splatné závazky snížily v roce 2008 o 18%, tak také poklesly dostupné finanční prostředky v bance o 24%. V roce 2009 a 2010 podnik nevlastní žádný finanční objem na bankovních účtech a závazky po splatnosti nepokryje svou výší ani peněžní hotovost. Hodnota okamžitě splatných závazků dále klesá v roce 2009 zhruba o 70% a v roce 2010 o 65%. V tomto ohledu může být tato skutečnost pro firmu příznivá.

Níže uvedený graf zobrazuje vývoj Čistých pohotových prostředků.



Graf 15: Vývoj ČPP (v tis.) (Zdroj: Vlastní zpracování)

3.6.3 Čistý peněžní majetek

Tabulka 39: Čistý peněžní majetek (Zdroj: Vlastní zpracování)

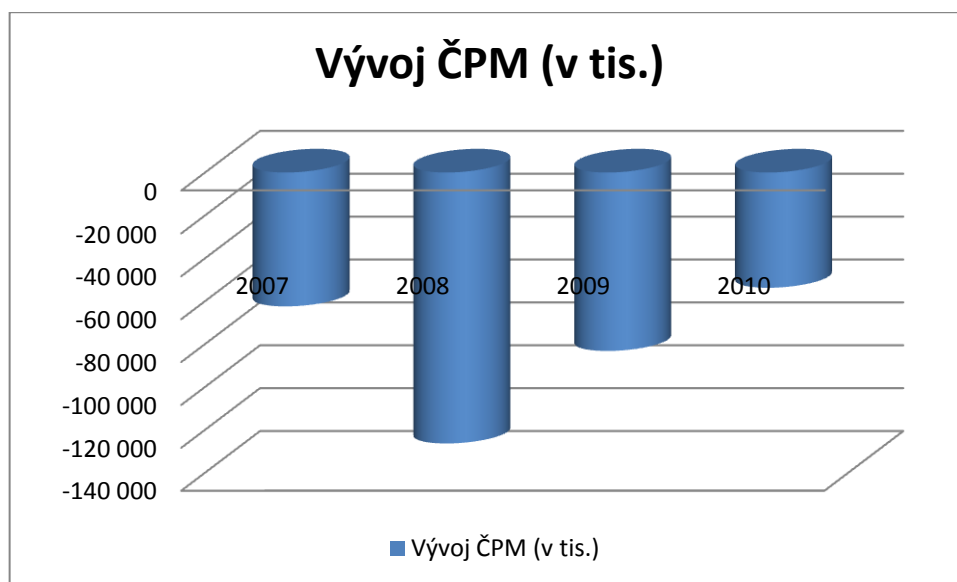
Údaje jsou v tis. Kč	Stav k 31.12.			
	2007	2008	2009	2010
Oběžná aktiva	295 359	307 318	292 766	287 988
Vymezená část oběžných aktiv	229 894	203 634	206 410	212 486
Dlouhodobé pohledávky	38 309	74 325	53 112	42 521
Zásoby	27 156	29 359	33 244	32 981
Krátkodobé závazky	292 330	330 013	289 642	266 244
Čistý peněžní majetek	-62 436	-126 379	-83 232	-53 758

Pro výpočet čistého peněžního majetku byla nejdříve hodnota oběžných aktiv očištěna o nelikvidní část pohledávek. Následně se odečetly zásoby a takto vymezená část oběžných aktiv byla ponížena o výši krátkodobých závazků.

V celém sledovaném období dosahovala hodnota čistého peněžního majetku negativních hodnot, což ukazuje na problémy s likviditou. V důsledku zvyšování odbytu a průběžném snižování krátkodobých závazků se záporná hodnota ČPM průběžně zmenšuje. Jak bylo již výše zmíněno, podnik se zbavil finančních prostředků na

bankovních účtech, což ovlivnilo hodnotu oběžného majetku a mělo nepříznivý vliv na hodnoty ČPM.

Vývoj hodnot Čistého peněžního majetku je uveden v následujícím grafu.



Graf 16: Vývoj ČPM (v tis.) (Zdroj: Vlastní zpracování)

3.7 Analýza tokových ukazatelů

3.7.1 Analýza Cash flow

Tabulka 40: Analýza Cash flow (Zdroj: Vlastní zpracování)

CF v tis. Kč	2007	2008	2009	2010
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	61 111	14 958	-53 775	5 225
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-5 125	-5 892	-25 803	-5 893
Čistý peněžní tok z finanční činnosti	43 258	-32 774	2 502	790
Čistý peněžní tok celkem	99 244	-23 708	-77 076	122

Celkový peněžní tok dosáhl kladných hodnot pouze v letech 2007 a 2010. Nejvyšší hodnoty dosáhl podnik v prvním sledovaném roce. Pokles celkového peněžního toku v roce 2008 o 124% nejvíce zapříčinilo snížení toku z finanční činnosti, kdy byly splaceny dlouhodobé i krátkodobé úvěry. Značný vliv na celkovou změnu v tomto roce

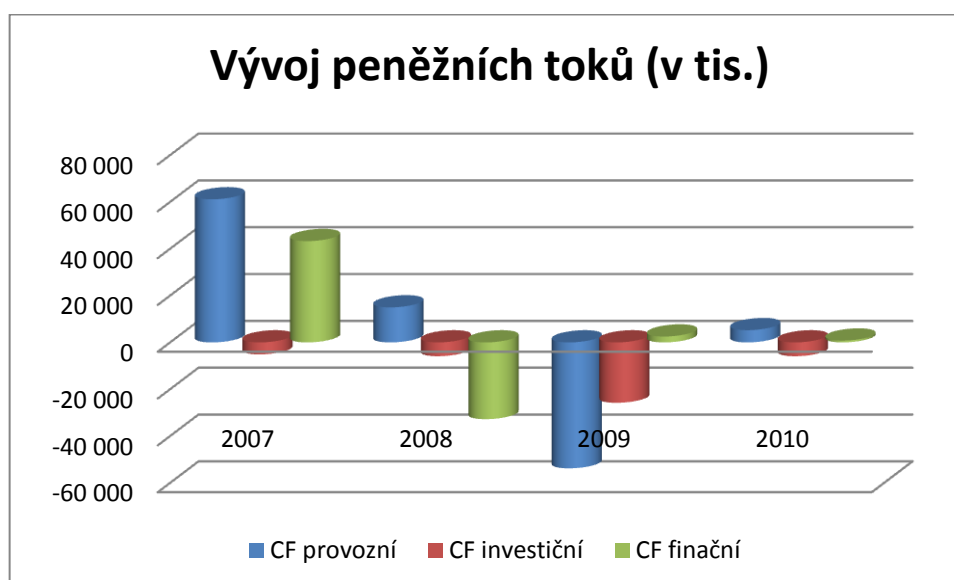
mělo i provozní CF, které pokleslo o 75% v důsledku výrazné změny stavu pohledávek z provozní činnosti a dalších nepeněžních složek pracovního kapitálu.

I přes nejvyšší dosažený výsledek hospodaření za sledovaná období, se v roce 2009 záporná hodnota celkového peněžního toku ještě prohloubila. Příčinou byl téměř 300% pokles provozního CF, důsledkem velmi výrazné změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu.

V posledních dvou sledovaných obdobích jsou hodnoty finančního toku kladné. V roce 2009 působí nejvíce na kladný nárůst dopady změn dlouhodobých a krátkodobých závazků. Podnik pozitivně těží i z přijatých darů.

Výše hodnot peněžního toku z investiční činnosti si udržuje ve sledovaných letech stálou hladinu. Ukazatelem pro pravidelné investice do firmy jsou záporné hodnoty. V roce 2009 je patrný čtyřnásobný nárůst v důsledku hodnotné investiční výstavby.

Poslední sledovaný rok se vrací zpět do kladného celkového hodnocení. CF z provozní činnosti vzrostlo oproti předchozímu roku o 110% a tím čistý celkový peněžní tok dosáhl kladných hodnot. V níže uvedeném grafu je zobrazen vývoj peněžních toků.



Graf 17: Vývoj peněžních toků (v tis.) (Zdroj: Vlastní zpracování)

3.7.2 Analýza tržeb

Horizontální analýza tržeb

Tabulka 41: Vývoj tržeb v letech 2007 až 2010 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Údaje jsou v tis. Kč, resp. v procentech	Změna 2007 až 2008		Změna 2008 až 2009		Změna 2009 až 2010	
	abs.	%	abs.	%	abs.	%
Tržby za prodej zboží	53 474	88,21	54 911	48,13	-53 308	-31,54
Tržby za vl. výrobky a služby	738 652	123,56	117 848	8,82	70 800	4,87
Tržby z prodeje DM a materiálu	107	112,63	-150	-74,26	45	86,54
Tržby celkem	792 233	120,31	172 609	11,90	17 537	1,08

Z vývoje celkových tržeb je patrné, že si podnik udržuje průběžnou rostoucí tendenci tržeb, což lze hodnotit kladně. Dominantní vliv na tento vývoj mají tržby za vlastní výrobky a služby. Největší nárůst celkových tržeb o 120% podnik zažil v roce 2008, v dalších letech již zvýšení tržeb nebylo tak razantní. V roce 2009 se tržby zvýšily o slabých 12% a v posledním roce o nepatrné 1%. Poslední roky si tedy podnik udržuje stálou hladinu tržeb.

Příznivý vývoj mají i tržby za prodej zboží díky meziročnímu nárůstu o 88% v období 07/08. V následujícím roce tyto tržby nadále rostly o 48%. V roce 2010 však podnik eviduje pokles o 30%, což se také projevilo na celkovém vývoji tržeb.

Podnik ve svém účetnictví vykázal i tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. Především v roce 2008 prodal největší část tohoto majetku, kdy hodnota tržeb meziročně vzrostla o 112%. V dalších letech firma prodávala především přebytečný majetek, ale jeho hodnota není výrazná.

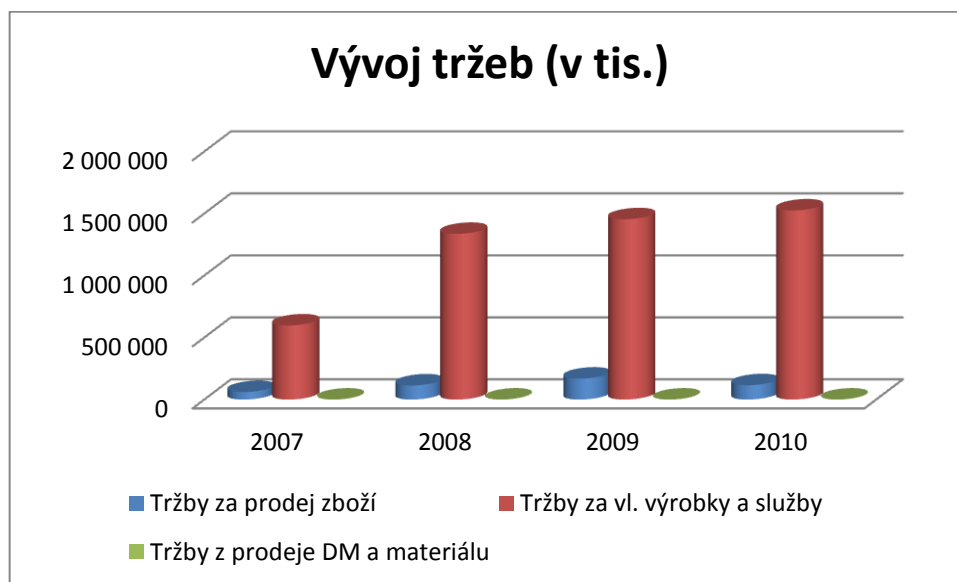
Vertikální analýza tržeb

Tabulka 42: Struktura tržeb v letech 2007 až 2010 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Údaje jsou v tis. Kč, resp. v procentech	2007		2008		2009		2010	
	abs.	%	abs.	%	abs.	%	abs.	%
Tržby celkem	658 512	100,00	1 450 745	100,00	1 623 354	100,00	1 640 891	100,00
Tržby za prodej zboží	60 619	9,21	114 093	7,86	169 004	10,41	115 696	7,05
Tržby za vl. výrobky a služby	597 798	90,78	1 336 450	92,12	1 454 298	89,59	1 525 098	92,94
Tržby z prodeje DM a materiálu	95	0,01	202	0,01	52	0,00	97	0,01

Z detailnějšího rozboru výkazu zisku a ztráty je vidět, že tržby za vlastní výrobky a služby zabírají 90% celkových tržeb v letech 2007 - 2010 a jsou téměř identické s hodnotou výkonů. Položka změny stavu zásob vlastní činnosti ukazuje na fakt, že se jedná o podnik poskytující služby. Společnost se zabývá také prodejem zboží, které tvoří v průběhu sledovaných let přibližně 10% z celkových tržeb, nepatrnou část pak tvoří tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu.

Vývoj tržeb zachycuje následující graf.



Graf 18: Vývoj tržeb (v tis.) (Zdroj: Vlastní zpracování)

3.7.3 Analýza nákladů

Vývoj časových řad nákladů v letech 2007 až 2010

Tabulka 43: Vývoj nákladů v letech 2007 až 2010 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Údaje jsou v tis. Kč, resp. v procentech	Změna 2007 až 2008		Změna 2008 až 2009		Změna 2009 až 2010	
	abs.	%	abs.	%	abs.	%
Náklady vynaložené na prodané zboží	41 599	85,37	42 521	47,08	-39 890	-30,03
Výkonná spotřeba	344 699	142,04	42 227	7,19	31 865	5,06
Osobní náklady	385 519	97,75	38 429	4,93	48 467	5,92
Daně a poplatky	11 348	137,74	-922	-4,71	1 661	8,90
Odpisy DHM a DNM	2 490	584,51	3 451	118,35	1 047	16,44
Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	4	6,25	-68	-100,00	37	
Změna stavu rezerv a opr. položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-2 310	-43,26	-4 766	-157,29	-359	20,68
Ostatní provozní náklady	3 428	40,96	2 480	21,02	-3 230	-22,62
Nákladové úroky	1 153	245,32	-574	-35,37	-345	-32,89
Ostatní finanční náklady	285	138,35	-176	-35,85	-26	-8,25
Daň z příjmu za běžnou činnost			4 777		-1 199	-25,10
Mimořádné náklady	46	31,08	-194	-100,00		
Náklady celkem	788 261	111,17	127 185	8,49	38 028	2,34

Celkové náklady mají po celou dobu rostoucí tendenci. V roce 2008 vzrostly celkové náklady téměř jednou tolik, což nejvíce zapříčinila především výkonová spotřeba a výše osobních nákladů, které vzrostly o 142% resp. o 97 %. V dalších letech se hodnota těchto položek razantně nezvyšovala, růst se pohyboval v rozmezí 5 – 7%.

Nelze však opomenout zvýšení nákladů vynaložených na prodané zboží v meziročním období 07/08, které vzrostlo o 85% a hned v následujícím roce o 47%. Podnik v roce 2010 dokázal snížit tyto náklady o 30%.

V roce 2008 se dále zvýšila položka odpisů dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku téměř sedminásobně, z důvodu pořízení staveb a samostatných movitých věcí v tomto roce. Další dlouhodobý majetek pořizoval i v roce 2009, v důsledku toho vzrostly odpisy o 118% a v posledním roce se jejich hodnota mírně zvýšila o 16%.

Zvýšily se také daně a poplatky v meziročním období 07/08, ale v roce 2009 a 2010 je úroveň téměř totožná, kolísá v rozmezí 8%.

Podnik vykazuje zůstatkové ceny prodaného dlouhodobého majetku a materiálu, jelikož se nepatrné části tohoto majetku zbavuje. Jedná se o nevyužitý materiál a část dlouhodobého majetku, z výše zůstatkové ceny lze odhadnout, že se jednalo pravděpodobně o vozidlo. Nejvyšší pokles této položky je patrný v roce 2009.

Položka změny stavu rezerv a opravných položek má po celou dobu klesající charakter nejspíš z důvodu rozpouštění rezerv a účtování opravek k oceňovacím rozdílům k nabytému majetku. První dva roky lze vidět značný pokles této položky. Nejprve se jedná o 40% pokles, pak při 1,5 násobném snížení se dostane dokonce do záporných hodnot.

Ostatní provozní náklady mají rostoucí tendenci až do roku 2009, následně pak v meziročním období poklesly o 22%. Tento vývoj je podobný nákladům vynaložených na prodané zboží, kdy v roce 2010 bylo také zaznamenáno poklesnutí hodnoty o přibližně stejnou část.

Nákladové úroky mezi roky 2007 a 2008 vzrostly o 245%. V následujících obdobích je patrný pokles nejprve o 35% a dále o 32% v důsledku splacení dlouhodobých a krátkodobých úvěrů. Ostatní finanční náklady se průběžně také snižují od roku 2009, v tomto období podnik neeviduje zůstatek na běžném účtu.

V prvních dvou letech společnost eviduje mimořádné náklady a v roce 2009 a 2010 již také platí daň z příjmů za běžnou činnost, jelikož vykázala kladný výsledek hospodaření.

Struktura nákladů

Tabulka 44: Struktura nákladů v letech 2007 až 2010 (Zdroj: Vlastní zpracování)

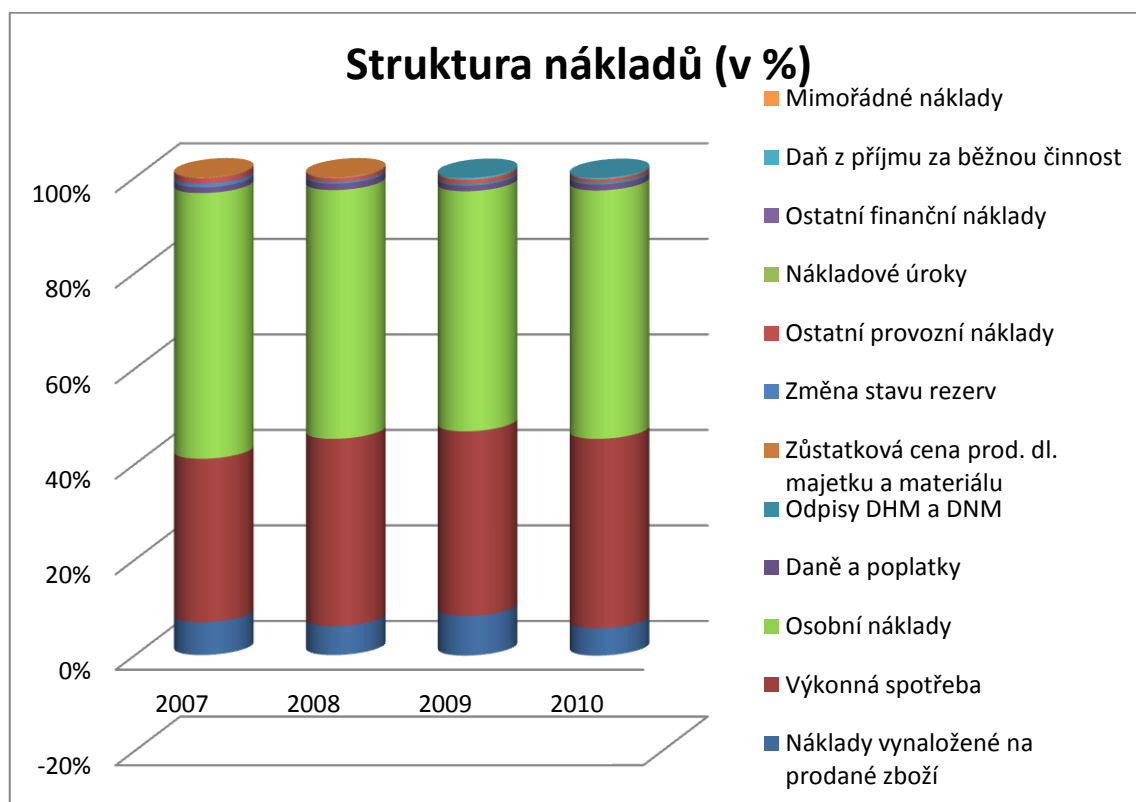
Údaje jsou v tis. Kč, resp. v procentech	2007		2008		2009		2010	
	abs.	%	abs.	%	abs.	%	abs.	%
Náklady celkem	709 037	100	1 497 298	100	1 624 483	100	1 662 511	100
Náklady vynaložené na prodané zboží	48 727	6,87	90 326	6,03	132 847	8,18	92 957	5,59
Výkonná spotřeba	242 669	34,23	587 368	39,23	629 595	38,76	661 460	39,79
Osobní náklady	394 378	55,62	779 897	52,09	818 326	50,37	866 793	52,14
Daně a poplatky	8 239	1,16	19 587	1,31	18 665	1,15	20 326	1,22
Odpisy DHM a DNM	426	0,06	2 916	0,19	6 367	0,39	7 414	0,45
Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	64	0,01	68	0,00	0	0,00	37	0,00
Změna stavu rezerv a opr. položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	5 340	0,75	3 030	0,20	-1 736	-0,11	-2 095	-0,13
Ostatní provozní náklady	8 370	1,18	11 798	0,79	14 278	0,88	11 048	0,66
Nákladové úroky	470	0,07	1 623	0,11	1 049	0,06	704	0,04
Ostatní finanční náklady	206	0,03	491	0,03	315	0,02	289	0,02
Daň z příjmu za běžnou činnost	0	0,00	0	0,00	4 777	0,29	3 578	0,22
Mimořádné náklady	148	0,02	194	0,01	0		0	

Tabulka struktury celkových nákladů zobrazuje převládající položku osobních nákladů. Podíl osobních nákladů na celkových se pohybuje v rozmezí 50 - 55 % ve sledovaných letech. Nejvýznamnější část osobních nákladů tvoří mzdové náklady (asi 70% v průběhu sledovaného období), následují náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění, které tvoří přibližně 25% osobních nákladů ve všech sledovaných obdobích. Daně a poplatky tvoří zhruba 2%, sociální náklady a odpisy dlouhodobého majetku zaujímají společně nepatrné procento osobních nákladů.

Ve sledovaných letech se podílí 40% na celkových nákladech výkonová spotřeba. Spotřeba materiálu a energie k službám se v prvním roce pohybuje v poměru 6:4, v následujících letech se tento poměr pozměňuje spíše na 7:3.

Náklady vynaložené na prodané zboží si vyjma roku 2009 drží 6% hladinu celkových nákladů. V roce 2009 se tento podíl zvýšil o 2% na úkor osobních nákladů. Ostatní položky zabírají nepatrné procento celkových nákladů, které se v průběhu let 2007 – 2010 výrazně nezměnilo.

Struktura nákladů je patrná z níže uvedeného grafu.



Graf 19: Struktura nákladů (v %) (Zdroj: Vlastní zpracování)

3.7.4 Analýza přidané hodnoty

Tabulka 45: Analýza přidané hodnoty

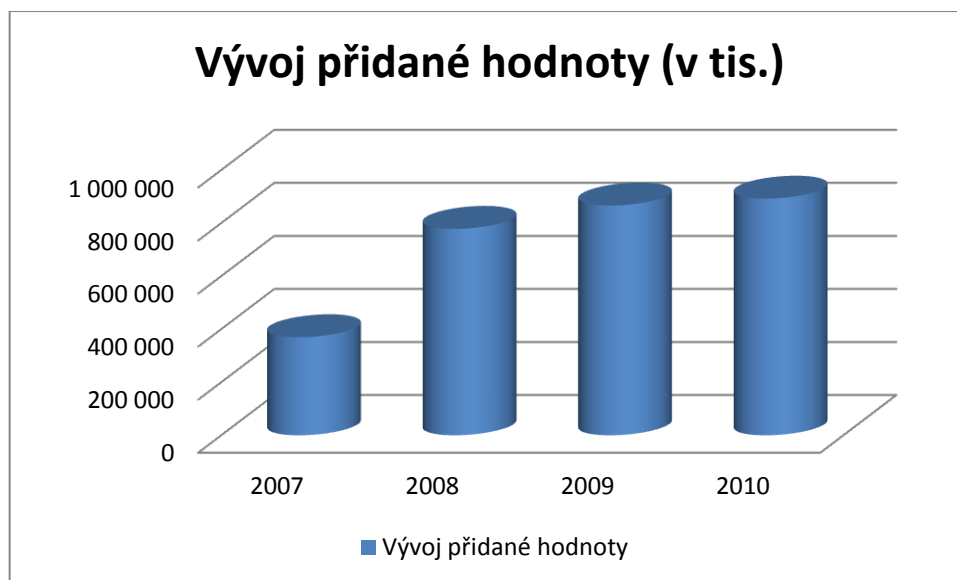
Údaje jsou v tis. Kč	2007	2008	2009	2010
Obchodní marže	11 892	23 767	36 157	22 739
Výkony	600 545	1 341 961	1 459 690	1 530 934
Výkonová spotřeba	242 669	587 368	629 595	661 460
Přidaná hodnota	369 768	778 360	866 252	892 213

Přidaná hodnota posuzuje podnik, zda je schopen v průběhu času tvořit hodnotu pro vlastníky. Skládá se ze součtu obchodní marže plus výkonů. Od této hodnoty se odečte výkonová spotřeba.

V letech 2007 až 2010 přidaná hodnota průběžně navyšuje svoji hodnotu, což je pro podnik pozitivní. V roce 2008 došlo k významnému vzrůstu, podnik pocítil zvýšení poptávky na trhu, v důsledku toho se zvedly výkony o 123% a obchodní marže o 100%. S tímto rozvojem souvisí i větší spotřeba materiálu a služeb. Meziročně navýšila výkonová spotřeba hodnotu o 142%.

Příznivý vývoj následoval i v příštích letech, růst byl však pomalejší. V roce 2009 (celkový nárůst o 11%) se významně změnila jen výše obchodní marže, která vzrostla o 52%, hned v následujícím roce je však patrný 37% pokles, který v konečném důsledku neměl výraznější vliv na přidanou hodnotu. Jelikož výkony v meziročním období 09/10 vzrostly o 5%, celková hodnota přidané hodnoty se změnila o 3%.

Vývoj přidané hodnoty zobrazuje následující graf.



Graf 20: Vývoj přidané hodnoty (v tis.) (Zdroj: Vlastní zpracování)

3.7.5 Analýza výsledku hospodaření

Pozornost je věnována provoznímu výsledku hospodaření před zdaněním, jelikož se vztahuje k hlavní činnosti podniku.

Tabulka 46: Analýza výsledku hospodaření (Zdroj: Vlastní zpracování)

Údaje jsou v tis. Kč	2007	2008	2009	2010
Provozní VH před zdaněním	-36 393	8 084	44 034	26 414
Finanční VH před zdaněním	-541	-1 589	-1 256	-901
Mimořádný VH před zdaněním	0	141	0	90
Výsledek hospodaření před zdaněním	-36 934	6 636	42 778	25 603
Výsledek hospodaření za účetní období	-36 934	6 636	38 001	22 025

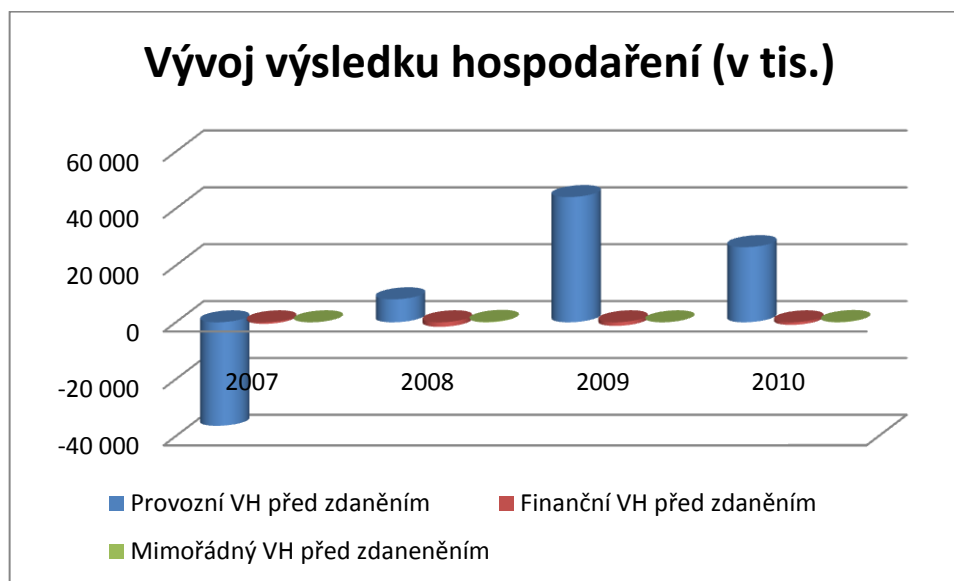
Největší vliv na vývoj výsledku hospodaření před zdaněním má provozní výsledek hospodaření, který ve všech čtyřech letech kopíruje jeho vývoj.

Rok 2009 byl pro podnik nejúspěšnější z hlediska dosaženého provozního zisku, který činil 44 034 tis. Žádoucí rostoucí tendence je splněna v předchozích letech. Podnik se v roce 2007 nacházel ve ztrátě 36 mil., v roce 2008 nastalo zlepšení provozního výsledku hospodaření o 120%, na které nejvýrazněji zapůsobilo zvýšení přidané hodnoty. V následujícím nejúspěšnějším roce se zisk produkovaný hlavní činností zvedl téměř 5,5 krát. Poslední sledovaný rok byl poznamenán 40% poklesem v důsledku značného poklesu obchodní marže, k nepříznivému vývoji přispěla i změna stavu rezerv a opravných položek.

Finanční výsledek hospodaření byl negativně ovlivněn vysokými nákladovými úroky v celé délce sledovaných období. Součet výnosových úroků a ostatních finančních výnosů nedokáže ani v jednom roce pokrýt výši ostatních finančních nákladů. Kladným uspokojením pro podnik může být postupná redukce finanční ztráty.

V nízké výši podnik eviduje i mimořádný výsledek hospodaření v letech 2008 a 2010.

Níže uvedený graf zobrazuje vývoj výsledku hospodaření.



Graf 21: Vývoj výsledku hospodaření (v tis.) (Zdroj: Vlastní zpracování)

3.8 Analýza poměrových ukazatelů

3.8.1 Ukazatele likvidity

Tabulka 47: Analýza likvidity (Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatele likvidity	2007	2008	2009	2010	Doporučené hodnoty
Běžná	0,98	0,92	1,01	1,08	1,0 až 2,0
Pohotová	0,89	0,84	0,90	0,96	1,0 až 1,5
Okamžitá	0,34	0,23	0,00	0,00	0,9 až 1,1

V prvních dvou sledovaných letech se nachází běžná likvidita pod úrovní doporučených hodnot. Podnik tak nemá dostatek pohotových zdrojů k vyrovnání krátkodobých závazků. V letech 2009 a 2010 je dosaženo postačující hladiny běžné likvidity, tzn., že alespoň jedenkrát byly pokryty krátkodobé závazky. Pozitivní je rostoucí trend v průběhu sledovaných období. U finančně zdravých podniků bývá doporučena hodnota vyšší než 2.

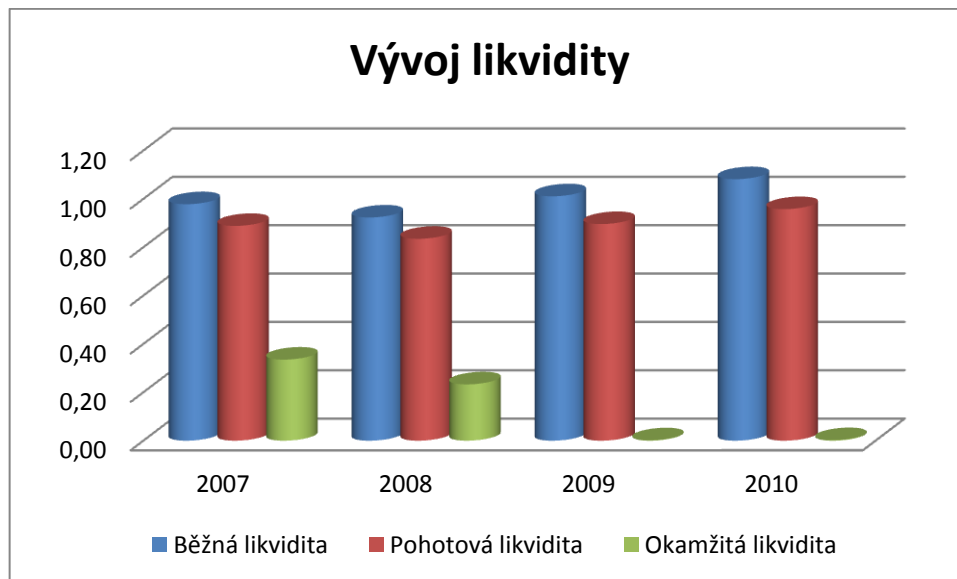
Pohotová likvidita kopíruje obdobné meziroční změny jako likvidita běžná a průběžně se zvyšuje. Ani v jednom sledovaném roku se však nenachází v pásmu doporučených

hodnot. Rok 2010 je na tom nejlépe, neboť hodnota pohotové likvidity téměř protíná hranici doporučeného pásma. Pokud by firma musela rychle prodat část zásob, aby uhradila splatné závazky, utrpěla by značnou ztrátu.

Z tabulky je zřejmé, že se okamžitá likvidita nachází v kritickém stavu, neboť jsou hodnoty v prvních dvou letech velmi vzdáleny od doporučených hodnot a v následujících letech podnik vykazuje nulovou hodnotu okamžité likvidity. Je možné však pracovat i s doporučenými hodnotami v rozmezí 0,2 až 0,5 a po tomto přezkoumání, se alespoň v letech 2007 a 2008 podnik nachází na uspokojivé úrovni. Stav v letech 2009 a 2010 byl zapříčiněn především nulovým zůstatkem na bankovních účtech a nízkou hotovostí.

Celkově lze hodnotit likviditu podniku negativně, v budoucnu by měla udržovat finanční prostředky alespoň na pokrytí okamžitě splatných závazků.

Vývoj likvidity je patrný z následujícího grafu.



Graf 22: Vývoj likvidity (Zdroj: Vlastní zpracování)

3.8.2 Ukazatele řízení dluhu

Tabulka 48: Ukazatele řízení dluhu (Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatele zadluženosti	2007	2008	2009	2010	Doporučené hodnoty
Celková zadluženost	1,11	1,07	0,91	0,84	0,3 až 0,5
Koeficient samofinancování	-0,11	-0,08	0,04	0,12	0,3
Doba splácení dluhů	3,81	17,38	-5,55	52,80	menší než 3
Úrokové krytí	-77,58	5,09	41,78	37,37	3 a více

Podnik financuje velkou část svého majetku cizím kapitálem. V prvních dvou letech s ním dokonce kryje část vlastního kapitálu. V průběhu sledovaných let je však patrná klesající tendence, což je pro podnik příznivé. Doporučených hodnot však nedosahuje, tudíž je jeho situace kritická. Největší problémy nastaly v roce 2007, kdy podnik vykázal vysokou ztrátu. V následujícím roce se cizí zdroje mírně zvýšili, ale podnik již o něco lépe hospodařil a vykázal kladný výsledek hospodaření. Ten se zlepšil i v dalších letech, ale největší vliv na pokles celkové zadluženosti měly dlouhodobé i krátkodobé bankovní úvěry, které podnik splatil.

Koeficient samofinancování měl opačný vývoj, podíl vlastního kapitálu se průběžně v celkovém kapitálu zvětšoval. V sledovaných letech nedosahuje ani jednu minimální požadované hranice 30%, a tudíž neplní funkci, která má zajistit ztlumení ztráty a snížení rizika konkurzu.

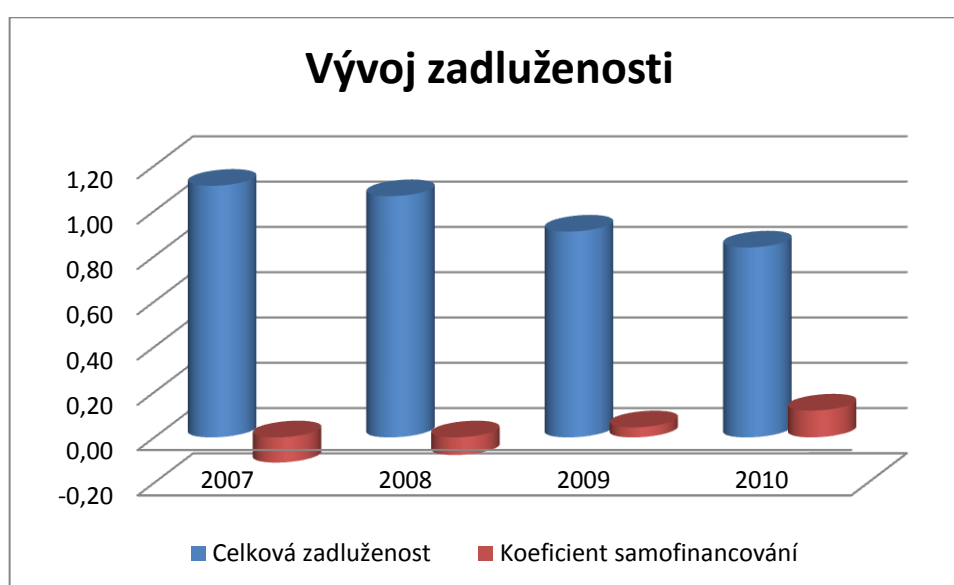
Finančně zdravé podniky by měly dosáhnout doby splácení dluhů menší než 3 roky. Ukazatel v roce 2007 zobrazuje necelé 4 roky splácení dluhu, avšak v následujícím roce tato doba narostla 4,5 krát v důsledku zvýšení dluhů a především poklesu provozního Cash flow. V roce 2009 hodnota peněžního toku z provozní činnosti poklesla tak prudce, že se dostala do záporných čísel. Následující rok vlivem nízkého zůstatku pohotových peněžních prostředků, o které se snižují cizí zdroje v čitateli výpočtu, a také nízkého provozního Cash flow, se doba splácení dluhu vyšplhala až k 52 rokům.

Ukazatel úrokového krytí zobrazuje, kolikrát je výsledek hospodaření před zdaněním a nákladovými úroky větší než nákladové úroky. V roce 2007 podniku hrozily problémy v podobě konkursního řízení, jelikož neměl z čeho platit nákladové úroky. Od roku

2008 však nastoupil pozitivní trend, který s dostatečnou rezervou pokryje několikanásobně úroky z dluhů, což zapříčinilo především zlepšení hospodaření podniku. Nejvyšší výsledek hospodaření podnik vykázal v roce 2009, což je vidět i na výši ukazatele úrokového krytí.

Jelikož firma v letech 2008 – 2010 vykazuje vysokou míru úrokového krytí a také vysoký zisk, není třeba hodnotit negativně vyšší míru zadluženosti k celkovým aktivům.

Vývoj zadluženosti zobrazuje níže uvedený graf.



Graf 23: Vývoj zadluženosti (Zdroj: Vlastní zpracování)

Úroveň krytí dlouhodobého majetku

Tabulka 49: Stupeň krytí dlouhodobého majetku (Zdroj: Vlastní zpracování)

Stupeň krytí dlouhodobého majetku	2007	2008	2009	2010
Překapitalizace	-7,11	-2,95	0,43	0,98
Podkapitalizace	-4,44	-0,42	1,43	0,81

Stupeň krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem by měl odpovídat co nejvyšší hodnotě, ne však vyšší než 1,0. Žádoucí velikost je 0,7 a tuto podmínku firma splňuje

v roce 2010. V ostatních sledovaných letech výsledné hodnoty nejsou vyšší než 1, tudíž není patrná míra překapitalizovanosti.

Stupeň krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji ukazuje na nebezpečí v roce 2009. Zde je hodnota vyšší než 1. Podnik je podkapitalizovaný a musí krýt část dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji.

3.8.3 Ukazatele řízení aktiv

Tabulka 50: Ukazatele řízení aktiv (Zdroj: Vlastní zpracování)

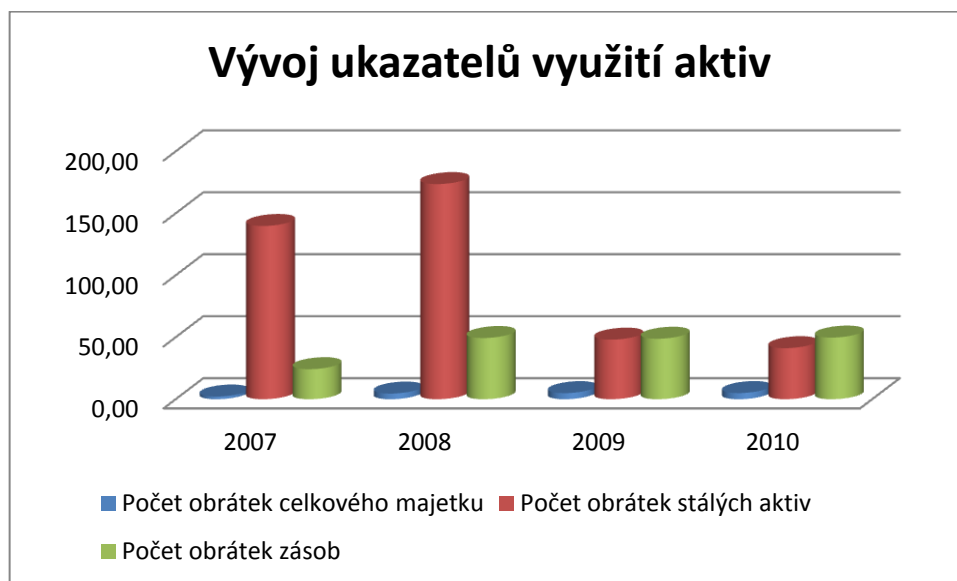
Ukazatele řízení aktiv	2007	2008	2009	2010
Počet obrátek majetku za rok	2,19	4,58	4,94	4,98
Počet obrátek dlouhodobého majetku za rok	139,84	173,64	48,10	41,20
Počet obrátek zásob za rok	24,25	49,41	48,83	49,75
Průměrná doba obratu zásob (ve dnech)	15,05	7,39	7,47	7,34
Doba obratu pohledávek (ve dnech)	92,54	50,43	58,25	56,59
Doba obratu obchodních dluhů (ve dnech)	264,50	121,96	74,89	69,34

Počet obrátek majetku resp. celkových aktiv má rostoucí tendenci. Příčinou je meziroční přírůstek tržeb, který je patrný ve všech sledovaných letech. Průměrné hodnoty se vyskytují v intervalu od 1,6 do 2,9. V roce 2007 byl počet obrátek celkových aktiv na dobré úrovni, majetek se více jak dvakrát obrátil v tržby. V letech 2008 až 2010 počet obrátek převyšuje hodnotu 3, z čehož vyplývá, že podnik vlastní méně majetku.

Vysoký počet obrátek dlouhodobého majetku v prvních dvou letech má na svědomí nízká hodnota tohoto majetku. Pokles počtu obrátek v dalších letech jasně ukazuje, že podnik investoval a zvýšil hodnotu dlouhodobých aktiv.

Počet obrátek zásob se v průběhu sledovaných let zvyšuje. Tento růst je způsoben efektivním využíváním zásob a také lepším stavem odbytové situace. V roce 2010 se zásoby obrátili v tržby téměř 50 krát.

Vývoj ukazatelů využití aktiv je uveden v následujícím grafu.



Graf 24: Vývoj ukazatelů využití aktiv (Zdroj: Vlastní zpracování)

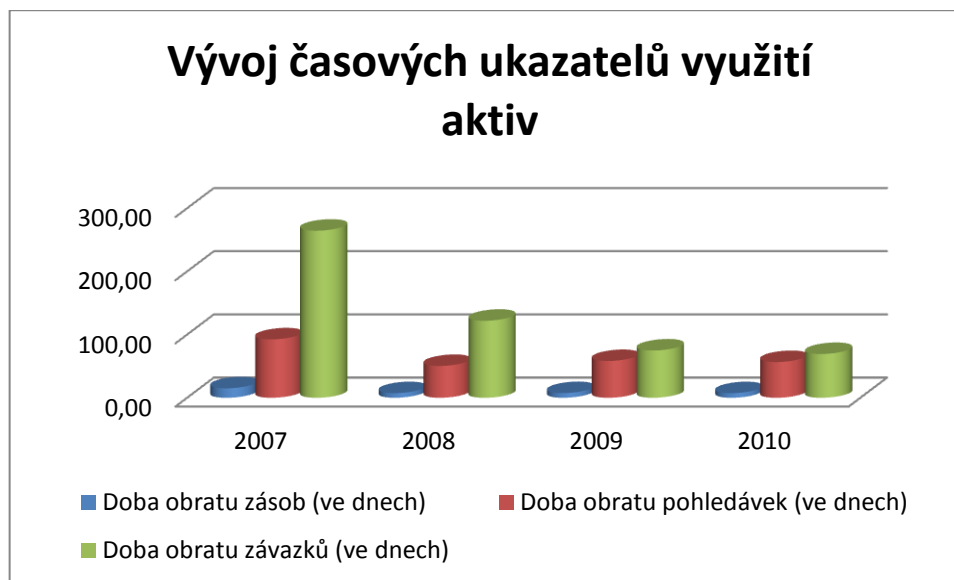
Průměrná doba obratu zásob činila v roce 2007 15 dní. Růst tržeb a efektivnější využití zásob zapříčinily pokles až na průměrně sedmidenní dobu obratu, která se vyskytuje v letech 2008 až 2010.

Doba obratu pohledávek má spíše klesající charakter. V roce 2008 se snížila doba inkasa pohledávek z 92 dní na 50, a to z důvodu navýšení objemu tržeb. V období 2008 až 2009 výrazně vzrostly pohledávky (o 63%), s tím souvisí i prodloužení doby obratu v roce 2009 o osm dní. Tržby zaznamenaly meziroční růst 11%. V roce 2010 podnik průměrně čekal 56 dní, než obdržel platby od svých zákazníků. Výraznější události v tomto ukazateli nenastaly.

Doba obratu obchodních dluhů dosahuje v prvním sledovaném roce až 264 dnů. Podnik měl pravděpodobně od svých dodavatelů poskytnutý obchodní úvěr, jelikož doba od nákupu zásob až k jejich úhradě je dlouhá. Průběžně byla firma schopna mnohem dříve splatit své závazky, objem obchodních závazků v roce 2008 mírně vzrostl a doba obratu se zmenšila na 120 dní. Rok 2009 byl poznamenán 12% poklesem těchto závazků, s tím poklesla i doba mezi nákupem a úhradou zásob na 74 dní. V posledním roce činí doba obratu obchodních dluhů 69 dní.

Ve všech letech je doba obratu pohledávek nižší než doba obratu obchodních dluhů, což je pro podnik velmi příznivé.

Vývoj časových ukazatelů využití aktiv zobrazuje níže uvedený graf.



Graf 25: Vývoj časových ukazatelů využití aktiv (Zdroj: Vlastní zpracování)

3.8.4 Rentabilita

Tabulka 51: Analýza rentability (Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatele rentability v %	2007	2008	2009	2010
ROI	-12,12	2,61	13,33	7,98
ROA	-12,27	2,09	11,56	6,68
ROE	-110,30	-26,92	260,98	56,40
ROS	-5,61	0,46	2,34	1,34

K výpočtu produkční síly podniku, byl použit ukazatel ziskovosti vloženého kapitálu na bázi zisku před zdaněním a nákladovými úroky. Tzn., že k vypočtení byl v čitateli použit EBIT a u všech ostatních ukazatelů rentability byl v čitateli použit zisk po zdanění (EAT).

V prvním sledovaném roce je rentabilita vloženého kapitálu záporná, protože podnik nedosáhl kladného výsledku hospodaření. V roce 2008 ukazatel dosahuje kladných

hodnot, jelikož byl podnik v tomto roce ziskový. Výši 2,61% lze však hodnotit podprůměrně, jelikož se nenachází v mezích, které jsou doporučeny nad 12%. V roce 2009 byl poměr zisku a vloženého kapitálu na úrovni 13,33%, což doporučenou úroveň splňuje. V tomto roce bylo dosaženo nejvyššího zisku za sledovaná období, v roce 2010 byl zaznamenán mírný pokles v dosaženém zisku a rentabilita se ocitla na úrovni 7,98%.

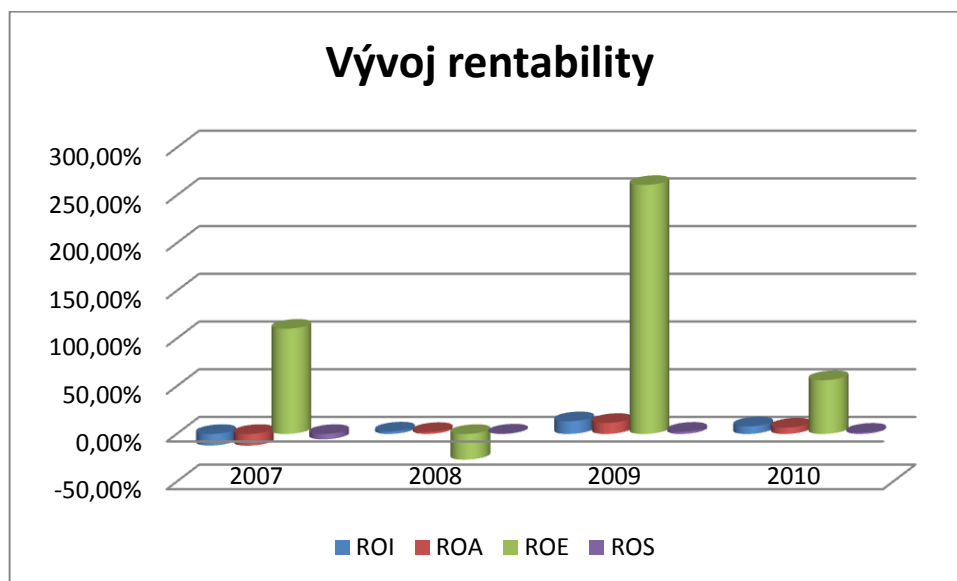
Ziskovost celkových vložených prostředků, kopíruje vývoj předchozího ukazatele ROI. Velikosti jednotlivých hodnot jsou však nižší a to z důvodu použití zisku očištěného o daně a úroky. Nejlépe si podnik vede opět v roce 2009, kdy rentabilita dosahuje 11,56%, což je výsledek, který se nachází v doporučených hodnotách nad 10%.

V prvním a druhém sledovaném roce netvoří podnik, dle ukazatele ziskovosti vlastního kapitálu, přínos pro vlastníky. Příčinou záporné rentability vlastního kapitálu je především jeho negativní výše v letech 2007 a 2008. Zlepšení nastalo v následujícím roce, kdy podnik hospodařil velmi dobře a vykázal vysoký zisk. Důkazem je značná rentabilita na úrovni 260%. V tomto ohledu si společnost vede i v dalším roce, kdy rentabilita vlastního kapitálu činí 56,40%.

Ziskovost vlastního kapitálu (ROE) a ziskovost celkových vložených prostředků (ROA), můžeme hodnotit dle pozitivního vlivu finanční páky, a to za předpokladu, že $ROE > ROA$. Tato podmínka je splněna v posledních dvou sledovaných letech, tedy 2009 a 2010, což znamená, že podnik v tomto období efektivně využívá cizí kapitál. Dále je možné srovnat ukazatel ROE s průměrným úročením dlouhodobých vkladů. Rentabilita vlastního kapitálu by se měla pohybovat nad průměrem státních dluhopisů, to podnik splňuje právě v již hodnocených posledních dvou letech.

Vývoj ziskovosti tržeb má obdobný charakter jako předchozí ukazatele. Nejhorší je na tom rok 2007, kdy se rentabilita nachází ve výši -5,61%. Průběžně se podnik zlepšuje, ale ani v roce 2009, při dosažení hodnoty 2,31%, není možné posoudit rentabilitu kladně, jelikož doporučená výše ukazatele se nachází nad 6%.

Vývoj rentability zachycuje následující graf.



Graf 26: Vývoj rentability (Zdroj: Vlastní zpracování)

3.8.5 Provozní ukazatele

Tabulka 52: Analýza provozních ukazatelů (Zdroj: Vlastní zpracování)

Údaje jsou v tis. Kč	2007	2008	2009	2010
Produktivita z přidané hodnoty	186,38	397,53	454,73	465,66
Produktivita z tržeb	331,91	740,93	852,15	856,41
Produktivita z výkonů	302,69	685,37	766,24	799,03
Průměrná roční mzda	146,24	293,37	320,72	334,73
Průměrná měsíční mzda	12,19	24,45	26,73	27,89
Podíl mzdových nákladů na přidané hodnotě	0,78	0,74	0,71	0,72

Ve všech čtyřech sledovaných letech je vývoj produktivity z přidané hodnoty, z tržeb i z výkonů podobný. V roce 2008 je oproti předchozímu roku patrné výrazné zlepšení až o 120% ve všech třech ukazatelích. V následujícím roce se produktivita z přidané hodnoty zvýšila o 14%, produktivita z tržeb o 15% a produktivita z výkonů o 12%. Průměrný počet zaměstnanců se nijak výrazně nezměnil, tudíž podnik neustále stupňoval svůj výkon. V roce 2010 již razantní procentuelní změna neproběhla.

Pozitivní pro zaměstnance podniku je plynulé navyšování průměrné mzdy, přičemž mezi roky 2007 a 2008 vzrostla jednou tolik. V dalších letech již nenastal žádný razantní vzestup, ale rostoucí trend si průměrné mzdy udržely.

Podíl mzdových nákladů na přidané hodnotě se v průběhu let mírně snižoval, a to v důsledku rychlejšího růstu přidané hodnoty. V posledních dvou letech je patrná stejná úroveň tohoto ukazatele.

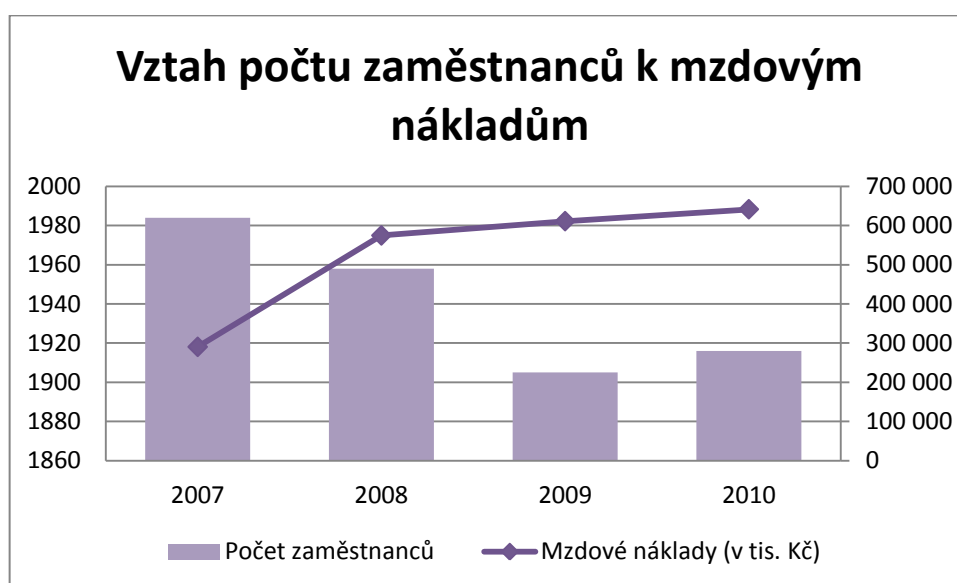
Průměrný přepočtený evidenční počet zaměstnanců

Tabulka 53: Průměrný přepočtený evidenční počet zaměstnanců (Zdroj: Vlastní zpracování)

V letech	2007	2008	2009	2010
Průměrný počet zaměstnanců	1984	1958	1905	1916

Počet zaměstnanců vychází z průměrného přepočteného stavu pracovníků. Podnik za čtyři sledované roky snížil průměrný počet zaměstnanců o 68. Pokles to není drastický, společnost nuceně nepřistupuje k redukci zaměstnanců, což je patrné z rostoucího trendu osobních nákladů.

Vztah průměrného počtu zaměstnanců k mzdovým nákladům zobrazuje následující graf.



Graf 27: Vztah počtu zaměstnanců k mzdovým nákladům (Zdroj: Vlastní zpracování)

Z výše uvedeného grafu je patrný rostoucí trend mzdových nákladů ve sledovaných letech. Naproti tomu však klesá průměrný počet zaměstnanců. S tím souvisí redukování pracovních pozic a zefektivnění práce rozdělením pravomocí. Růst mzdových nákladů vůči klesající tendenci zaměstnanců znamená, že podnik si vystačí i s nižším počtem za to kvalitních zaměstnanců, které finančně stimuluje. V posledních dvou letech je tempo růstu mzdových nákladů na stejné úrovni jako tempo růstu průměrného počtu zaměstnanců.

3.9 Souhrnné hodnocení a doporučené návrhy ke zlepšení

V souladu s provedenou finanční analýzou se podnik jeví jako finančně zdravý. Pokud se díváme na hlavní ukazatele zadluženosti, rentability a aktivity, lze podnik ohodnotit kladně. Co se týče oblasti rentability, nachází se podnik v horší situaci.

První konkrétnější náhled nám poskytne Kralickův Quick test, který hodnotí ukazatele v oblasti finanční stability a výnosové situace. Podnik má dle tohoto testu ve všech letech špatné výsledky. V letech 2008 a 2009 dostala finanční stabilita nejhorší ohodnocení, v důsledku nárůstu doby zadlužení a nepříznivého poměru vlastního kapitálu na celkových aktivech. Výnosová situace obdržela nejhorší známku v roce 2008, tehdy podnik vykázal zápornou hodnotu provozního Cash flow. V roce 2010 je finanční i výnosová situace ohodnocena stejně nepříznivě, podnik se nachází těsně nad hladinou hrozící insolvence.

Z dosažených hodnot Indikátoru bonity je patrné ohrožení insolvence v prvním roce. Průběžně se podnik zlepšoval a v letech 2009 a 2010 dosahuje dobrého ohodnocení. Obdobný vývoj vykázal i Altmanův index finančního zdraví, kdy v prvním roce se podnik nacházel v šedé zóně. V následujících letech dle tohoto ukazatele je podnik finančně stabilní. Indexy manželů Neumaierových IN95 a IN99 ukazují na skutečnost, že podnik dosahuje dobré úrovně věřitelského indexu a jednoznačně tvoří hodnotu pro vlastníka. Je tedy splněna podmínka, při níž je žádoucí, aby podnik dosahoval hodnotné úrovně jak věřitelského, tak vlastnického indexu. Výjimkou je rok 2007, kdy má podnik

problémy s placením závazků a spíše hodnotu pro vlastníky nevytváří. Indexy IN01 a IN05 hodnotí finanční situaci podniku shodně, v prvním roce z důvodu záporného výsledku hospodaření, netvoří podnik hodnotu pro vlastníka. I když je v roce 2008 dosaženo kladného výsledku hospodaření, nachází se podnik v šedé zóně. Hodnota pro vlastníka je tvořena až v následujících letech.

Pyramidový rozklad Du Pont zobrazuje v prvních dvou letech na problémy rentability a finanční páky. Diagnostický systém INFA odhalil špatnou úroveň likvidity a několik ukazatelů provozní oblasti, především produkční sílu a marži (EBIT / Tržby). Hodnocení dle SZIF, které bylo provedeno za poslední tři roky, potvrzuje, že podnik v letech 2009 a 2010 nemá závažné potíže a je finančně zdravý.

Z horizontální a vertikální analýzy rozvahy bylo zjištěno, že jde o kapitálově lehkou firmu s atypickou strukturou majetku. Společnost značně navyšovala dlouhodobý hmotný majetek, oběžná aktiva se nepatrně snížila, v důsledku zůstatku krátkodobého finančního majetku. Ze struktury pasiv vyplývá jistá míra podkapitalizovanosti, která se ovšem v průběhu let zlepšila. Nejprve podnik vykazuje záporný vlastní kapitál v důsledku záporného výsledku hospodaření, následně pak kvůli neuhrazené ztrátě minulých let. S lepší výkonností podniku však postupně hodnota vlastního kapitálu narůstá. Je patrný klesající trend cizích zdrojů v důsledku průběžného snižování závazků z obchodních vztahů a příznivým poklesem zůstatků bankovních úvěrů.

Analýza rozdílových ukazatelů indikuje problémy hned v prvním ukazateli, a to v čistém pracovním kapitálu. V letech 2007 a 2008 není podnik schopen hradit své finanční závazky a v následujícím roce je hodnota ČPK na tak nízké úrovni, že trvale vázaná část oběžných aktiv je kryta krátkodobými dluhy. V roce 2010 by měl být podnik schopen pohodlně hradit finanční závazky, jelikož výše pracovního kapitálu je postačující. Z pohledu investora však podnik v prvních třech letech není schopen disponovat dlouhodobými finančními zdroji. Z vyhodnocení čistých pohotových prostředků vidíme problém podniku v uhrazení okamžitě splatných závazků. Výše ČPP je ve všech letech záporná. Hodnoty čistého peněžního majetku jsou výrazně záporné ve všech letech, podnik má nedostatečné likvidní prostředky.

Tokové ukazatele jsou reprezentovány především vývojem tržeb, nákladů a peněžních toků. Celkové tržby ve sledovaných letech mají rostoucí trend, přičemž nejvýznamnější položkou jsou tržby za vlastní výrobky a služby. Pokles je zaznamenán v posledním roce pouze u tržeb za zboží. Osobní náklady, které mají největší podíl na celkových nákladech, mají podobný rostoucí trend jako tržby za vlastní výrobky a služby. Druhou složkou nákladů se značným podílem na celkových nákladech je výkonová spotřeba, jejíž meziroční vývoj je také shodný.

Jak zde bylo již několikrát popsáno, i výsledek hospodaření má za sledovaná období rostoucí charakter. Provozní zisk má pochopitelně nejzásadnější vliv na celkový dosažený úspěch. V prvním roce je podnik ve ztrátě 36 mil. Kč v provozní oblasti. V následujícím roce podnik generuje zisk, provozní VH se zlepšil o 120%. V roce 2009 je patrné výrazné zlepšení, kde se zisk znásobil 5,5 krát. Poslední sledovaný rok zaznamenal provozní zisk pokles o 40%. Ve finanční oblasti nastal pozitivní vývoj až od roku 2009, podnik také zaznamenal v letech 2008 a 2010 mimořádný zisk.

Čistý peněžní tok má klesající charakter, v roce 2009 je hodnota provozního Cash flow záporná, důsledkem výrazné změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu. V ostatních letech se hodnoty pohybují v kladných číslech. Podnik pravidelně investuje, z čehož vyplývá i záporná hodnota investičního Cash flow. Finanční Cash flow má nestálé hodnoty, je patrná spíše klesající tendence. V roce 2010 je hodnota čistého peněžního toku na nízké úrovni.

Výsledek analýzy ukazatelů likvidity ukazují na nedostatky, především v pohotové a okamžité likviditě. I přesto, že je patrný rostoucí trend pohotové likvidity, podnik není schopen ani v jednom roce hradit krátkodobé dluhy. Hrozí, že bude muset prodat část zásob, které jsou pro tento případ vyloučeny z oběžných aktiv. Okamžitá likvidita má naopak klesající tendenci a v posledních dvou letech se zastavila na nulových hodnotách. Tento stav je pro společnost alarmující. Je třeba vzít v úvahu dobu uzavření výkazů ke konci účetního období, kdy podnik pravděpodobně uhrazuje část

krátkodobých závazků. Běžná likvidita se udržuje na dostatečné hladině v posledních dvou letech, což pohodlně pokrývá krátkodobé závazky.

Podnik vykazuje určité problémy v oblasti zadluženosti. Podnik v prvních letech velkou část majetku kryje cizím kapitálem, v důsledku záporné hodnoty vlastního kapitálu. Jde tedy o předlužený podnik. Tento stav se ale průběžně zlepšuje, což dokazuje i koeficient samofinancování, ze kterého je patrné zvětšování podílu vlastního kapitálu v celkových pasivech. Podnik je vlastními silami schopen splatit své dluhy za velmi dlouhou dobu, což naznačuje ukazatel doby splácení dluhů z Cash flow. Ukazatel úrokové krytí vyjadřuje, kolikrát je zisk vyšší než nákladové úroky. Z tohoto pohledu se podnik nacházel v kritické době v roce 2007, kdy nebyl schopen hradit úrokové povinnosti. V následujících letech se hodnota úrokového krytí pohybuje mezi 5,09 až 41,78.

Počet obrátek celkových aktiv vykázal pozitivní hodnoty, majetek se za rok obrátí v tržby téměř pětkrát. Z důvodu nízké úrovně dlouhodobých aktiv, vykazuje počet obrátek dlouhodobého majetku velmi vysokého hodnoty. Je zřejmý klesající trend, v důsledku pořizování dlouhodobého hmotného majetku. V důsledku efektivního využívání zásob a také zlepšením odbytové situace se počet obrátek zásob v průběhu sledovaných let zvyšuje. V roce 2010 se zásoby obrátily v tržby téměř 50 krát. Silnou pozici na trhu značí ukazatel doby obratu pohledávek, který se v průběhu let snižuje. Doba obratu závazků převyšuje dobu obratu pohledávek, z čehož je patrné, že podnik čerpá levný obchodní úvěr.

V oblasti rentability má podnik problémy v prvních dvou letech, což lze vidět na velmi nízkých či dokonce negativních hodnotách. Rentabilita vloženého kapitálu se pohybovala od -12,12% do +7,98%, přičemž nejlepšího výsledku dosáhla v roce 2009, a to 13,33%. Rentabilita celkových aktiv má podobný vývoj, v prvním roce podnik ziskový není, v dalších letech se hodnoty pohybují v rozmezí 2,09% až 11,56%. Rentabilitu vlastního kapitálu lze hodnotit až v letech 2009 a 2010, kdy jsou hodnoty kladné (261% a 56%). Ziskovost vlastního kapitálu je v době dosažených kladných hodnot vyšší než ziskovost celkových aktiv, což ukazuje na pozitivní vliv finanční páky. Rentabilita tržeb se pohybuje v intervalu 0,46% až 2,34%.

Produktivitu práce lze ohodnotit kladně, jelikož ukazatele produktivity z přidané hodnoty, produktivity z tržeb i produktivity z výkonů průběžně rostou. Ze vztahu průměrného evidenčního počtu zaměstnanců a mzdových nákladů, je patrné stejné tempo růstu. Zde by mělo být tempo růstu mzdových nákladů větší.

Souhrnné hodnocení poskytlo ucelený náhled na nedostatky ve finančním hospodaření podniku. Bylo zjištěno, že podnik i přes určité problémy je finančně zdravý. Méně příznivé byly výsledky v oblasti zadluženosti a likvidity. V průběhu sledovaných let měla společnost problém i se zápornou hodnotou vlastního kapitálu. Největší vinu na tom neslo především, to že podnik nedosáhl kladného výsledku hospodaření. S tím souvisely i horší hodnoty rentability celkového kapitálu a tržeb, které se však průběžně zlepšovaly.

Doporučení k řízení zadluženosti

Problémy zadluženosti podniku indikují ukazatelé doby splácení dluhu z Cash flow, koeficientu samofinancování a celkové zadluženosti. Následně struktura pasiv odhaluje vysoký podíl cizích zdrojů na celkových pasivech. Přesto podnik využívá cizí zdroje dobře, což dokazuje pozitivní vliv finanční páky. Doporučení k optimalizaci kapitálové struktury může být na místě, avšak změny nebudou tak razantní. V současné době má podnik poměr vlastního a cizího kapitálu v poměru 80 : 20 a jak bylo výše uvedeno, cizí kapitál využívá efektivně. V případě, že bych navrhnul změnu poměru o deset procent, tzn. snížení cizího kapitálu a zvýšení vlastního kapitálu na poměr 70 : 30, mělo by to za následek zvýšení průměrných nákladů na kapitál. Tato změna je tedy neefektivní. Ukazatel zadluženosti je třeba sledovat, a i když je tato společnost charakteristická spojením tří podniků v jeden celek, jedná o relativně mladou společnost, která je ve fázi růstu.

Doporučení k ukazatelům likvidity

Podnik má problém hlavně v oblasti okamžité likvidity. Je to dáno především nízkou hodnotou pohotových peněžních prostředků. Zde bych doporučil ponechat na běžném účtu část finančních prostředků, aby byl podnik schopen splatit alespoň závazky po

splatnosti. Je lepší mít alespoň minimální část likvidních prostředků po ruce. Pokud by to znamenalo vyšší poplatky za bankovní služby, které jsou pro podnik neakceptovatelné, doporučuji změnit zřizovatele bankovního konta nebo se pokusit vyjednat výhodnější podmínky.

Doporučení k rentabilitě celkového kapitálu

Podnik vykazuje dostatečný zisk, v posledním sledovaném roce se však snížil a s tím souvisí i fakt, že se rentabilita celkového kapitálu pohybuje nepatrně pod doporučenými hranicemi. K tomu, aby se ukazatel rentability celkového kapitálu pohyboval na dostačující úrovni, je zapotřebí buď zvýšit zisk, anebo redukovat celková aktiva. Pokud by podnik prodal část svých aktiv, musel by zvýšit efektivní využití těch zbylých. Ukazatele využití aktiv však jasně ukazují na skutečnost, že podnik efektivně hospodaří se svým majetkem. Druhou možností jak zlepšit rentabilitu je zvýšení zisku. K tomu je zapotřebí buď snížení nákladů anebo zvýšení tržeb. Nebo také kombinace obou zmíněných způsobů.

Zvýšení tržeb – v tomto případě se jedná o velmi náročný proces, jelikož je podnik vázán úhradovou vyhláškou Ministerstva zdravotnictví, tzn., že počet provedených zdravotních výkonů ovlivňuje zdravotní pojišťovna, která tyto výkony následně hradí. Podnik je tedy závislý na schopnosti vyjednat množství předem stanovených výkonů a tady prostor pro velké změny ve zvýšení tržeb nejsou. Ve výkazech lze však najít i tržby za zboží nebo dokonce za vlastní výrobky, ale tyto tržby tvoří pouze malé procento na to, aby dokázaly výrazně zvýšit výsledek hospodaření.

Snížení nákladů – zde má podnik větší prostor pro učinění kroků, k zajištění vyššího zisku. Největší podíl na celkových nákladech mají výkonová spotřeba a osobní náklady. Pokud by společnost snižovala výkonovou spotřebu pravděpodobně, by tím ovlivnila i celkové tržby. Největší položkou osobních nákladů jsou mzdové náklady, což znamená, že s redukcí osobních nákladů je spojeno propouštění zaměstnanců. Zde je však podnik vázán kolektivní smlouvou odborových organizací. V současné době činí mzdové náklady společnosti 641 342 tis. Kč. na 1916 zaměstnanců. To znamená, že na jednoho zaměstnance připadá za rok 335 tis. Kč mzdových nákladů. Při redukcí počtu

zaměstnanců např. o 5%, by podnik propustil 96 pracovníků a uspořil by tak na mzdových nákladech 32 135 tis. Kč. Tento výpočet nebere v úvahu náklady na sociální a zdravotní pojištění. Snižování stavu zaměstnanců bych doporučoval až jako poslední variantu.

Doporučení k omezení závislosti na mateřské společnosti.

Ve struktuře pasiv sice závazky k ovládající a řídicí osobě nezahrnují velký podíl, ale jejich výše by mohla být průběžně zmenšována. Tyto závazky představují především služby, které mateřská společnost pro dceřinou vykonává. Jedná se však o závazky typu pasivního zůstatku na cashpoolingovém účtu a závazek z titulu daňové povinnosti k DPH, jelikož je společnost začleněná do skupinového plátcovství k DPH. Doporučuji sledovat a zaznamenávat zůstatek na cashpoolingovém účtu, jelikož jakýkoliv pasivní zůstatek v podstatě znamená půjčku v rámci holdingové skupiny. S tím jsou ovšem spojeny i nákladové úroky a doba splatnosti. Samostatnou vyjednávací sílu má SMN a.s v oblasti stanovování výkonů se zdravotními pojišťovnami. Získat si větší samostatnost v hospodaření však bude obtížné, s mateřskou společností AGEL, se kterou se předem jedná i o požadovaném výsledku hospodaření.

Doporučení k využívání finanční analýzy

Podnik sleduje finanční výkonnost, ale pouze v podobě tokových ukazatelů výkazu zisku a ztráty a výkazu Cash flow. Komplexní finanční analýzu provádí sama mateřská společnost. V tomto ohledu bych doporučil, aby společnost prováděla i sama pro sebe širší spektrum rozboru ukazatelů. Praktické použití finanční analýzy je z krátkodobého hlediska. To zajistí managementu rozpoznání blížícího se nebezpečí s předstihem a je pak lépe vyhodnocena problémová situace. Doporučuji tedy, aby finanční ředitel prováděl finanční analýzu co nejčastěji, nejlépe měsíčně. Předmětem zkoumání by měly být především ukazatele zadluženosti, likvidity a využití aktiv. V tomto ohledu bych doporučil sledovat dobu obratu pohledávek a závazků. Společnost sleduje měsíčně tokový ukazatel v podobě výkazu zisku a ztráty a Cash flow pouze za celý podnik. V případě maximalizace zisku by měl podnik usilovat o uspořeni co největší části nákladů, které je ovšem spojeno s důkladnější analýzou. V této práci se zabývám analýzou nákladů za celý podnik. Takto bych doporučoval provádět rozbor nákladů za

jednotlivé odštěpné závody, což by umožnilo lepší kontrolu. Jelikož analýza ukázala na problém s okamžitou likviditou, bude lepší měsíčně sledovat pomocí finanční analýzy úroveň splatných závazků, aby se podnik nedostal do platební neschopnosti. V práci je provedeno několik výpočtů bonitních a bankrotních modelů. Tímto způsobem bych doporučil hodnotit společnost jednou za půl roku, což by poskytlo komplexnější náhled na aktuální stav finančního hospodaření podniku. Pokud byl zjištěn jakýkoliv problém v oblasti těchto soustav, je to první známka toho provést podrobnější analýzu poměrových ukazatelů. Pro doplnění finanční analýzy je vhodné posoudit podnik s konkurencí v rámci odvětví. Zda je na tom společnost lépe či hůře, případně analyzovat příčiny odlišného vývoje.

Sledování takto nastavené finanční analýzy by mělo probíhat na všech úrovních řízení, aby vedení SMN mělo ucelený náhled o finančním stavu společnosti. Finanční analýza je vhodná především ke kontrole a k vyhodnocení předem stanovených cílů. Proto, aby podnik v budoucnosti prosperoval, je nutné, aby řídicí osoby vycházeli z výsledků takto stanovené finanční analýzy. Pokud totiž osoby, oprávněné rozhodovat rozpoznají vlivy, které nejvíce působí na výši výsledku hospodaření, budou schopni operativně vyřešit nastalé situace a tím předejít nepříznivým okolnostem.

ZÁVĚR

Cílem této diplomové práce bylo vyhodnotit ekonomickou situaci společnosti Středomoravská nemocniční a.s. a její vývoj, následně posoudit příčiny tohoto stavu a vývoje. Stanovený cíl byl úspěšně splněn, jelikož byly navrženy doporučení ke zkvalitnění a zlepšení ekonomické situace. Uvedené návrhy by měly řídicím složkám společnosti v budoucnu pomoci zlepšit finanční situaci a prosperitu.

Z provedené finanční analýzy bylo zjištěno, že je společnost finančně zdravá a nepotýká se s vážnějšími potížemi. V oblasti zadluženosti, rentability, aktivity a převážně i likvidity lze podnik ohodnotit kladně. Téměř všechny ukazatele, kterými finanční analýza procházela, zaznamenaly v průběhu sledovaných let zlepšení.

Pro hodnocení firmy byla použita finanční data a jiné doplňující informace, které byly uvedeny ve výročních zprávách. Podrobně byly prozkoumány položky majetku a závazků podniku, výnosy a náklady, peněžní toky a dosažený výsledek hospodaření. Pozornost byla zaměřena také na statistiku počtu zaměstnanců.

Pomocí teoretických poznatků finanční analýzy byly posouzeny položky rozvahy a jejich meziroční změny, také struktura majetku a zdrojů krytí. Následoval rozbor rozdílových ukazatelů, především čistého pracovního kapitálu, čistých pohotových prostředků a čistého peněžního majetku, analýza tokových i poměrových ukazatelů.

Celkové hodnocení finančního stavu společnosti umožnily analýzy soustav ukazatelů. Pomocí bonitních a bankrotních modelů bylo komplexněji posouzeno finanční zdraví společnosti. Byly využity modely v podobě Indikátoru bonity, Altmanova indexu, Indexů IN, dále pak Kralickův Quick test pro souhrnné posouzení oblasti likvidity, zadluženosti, financování a výsledku hospodaření a pyramidové rozklady syntetických ukazatelů.

Vzhledem ke krátké existenci společnosti SMN a.s. můžeme pozorovat vývoj podnikání přímo od zrodu. V prvním roce jsou patrné značné potíže, se kterými se ale průběžně

podnik vyrovnal. I přesto, že v roce 2008 vyvrcholila hospodářská krize a ekonomika se od té chvíle nachází ve fázi stagnace, byl podnik schopen neustále se rozvíjet. Je třeba podotknout, že uvedené modely platí pouze teoreticky a následný budoucí vývoj ekonomiky v současné době lze jen těžko předpovídat. Tudiž ukáže čas, zda optimistické predikce k nastartování ekonomiky budou či nebudou fungovat.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

Literatura:

- (1) BLAHA, Z., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozš. vyd. Praha : Management Press, 2006, 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
- (2) GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha : Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- (3) KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha : C. H. Beck, 2010. 745 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- (4) KONEČNÝ, Miloš. *Finanční analýza a plánování*. 11. vyd., upr. Brno : Fakulta podnikatelská VUT v Brně, 2006, 83 s. ISBN 80-7355-061-X.
- (5) KOVANICOVÁ, D., KOVANIC, P. *Podklady skryté v účetnictví. Díl I : Jak porozumět účetním výkazům EU, IAS, US GAAP, ČR*. 6. aktual. vyd. Praha : Polygon, 2001, 274 s. ISBN 80-7273-047-9
- (6) KRALICEK, Peter. *Základy finančního hospodaření : Bilance. Účet zisků a ztrát. Cash-flow. Základy kalkulace. Finanční plánování. Systémy včasného varování*. Praha : Linde, 1993, 110 s. ISBN 80-85647-11-7.
- (7) MÁČE, Miroslav. *Finanční analýza obchodních a státních organizací*. 1. vyd. Praha : Grada, 2006, 155 s. ISBN 80-247-1589-9.
- (8) MRKVIČKA, Josef. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha : ASPI, 2006, 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- (9) RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. vyd. Praha : Grada, 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

(10) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku. 2.*, aktualiz. vyd. Brno : Computer Press, 2011, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

(11) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera. 2.* dopl. vyd. Praha : Computer Press, 2001, 220 s. ISBN 80-7226-562-8.

(12) VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku. 2.* aktualiz. a rozš. vyd. Praha : Ekopress, 1999, 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

Internetové zdroje:

(13) ARAD systém časových řad. *Česká národní banka* [online]. [cit. 2012-05-19]. Dostupné z:

http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.STROM_SESTAVY?p_strid=EBA&p_sestuid=&p_lang=CS

(14) Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. [cit. 2012-05-20]. Dostupné z:

<http://www.mpo.cz/cz/infa.html>

(15) Finanční zdraví u žadatelů v Programu rozvoje venkova. *Státní zemědělský intervenční fond* [online]. [cit. 2012-05-20]. Dostupné z:

<http://www.szif.cz/irj/portal/anonymous/eafrd/ekonomika>

(16) NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. *Proč se ujal index IN a nikoli pyramidový systém ukazatelů INFA.* [online]. [cit. 2012-05-19]. Dostupné z:

<http://www.ekonomikaamanagement.cz/cz/clanek-proc-se-ujal-index-in-a-nikoli-pyramidovy-system-ukazatelu-infa.html>

Firemní materiály:

(17) Výroční zprávy společnosti za období 2007 až 2010

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

CF	Cash flow – peněžní tok
CZ-NACE	klasifikace ekonomických činností
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPP	čisté pohotové prostředky
ČPM	čistý peněžní majetek
DPH	daň z přidané hodnoty
EAT	earnings after taxes – zisk po zdanění
EBIT	earnings before interest and taxes – zisk před úroky a zdaněním
EBT	earnings before taxes – zisk před zdaněním
L1	okamžitá likvidita
L2	pohotová likvidita
L3	běžná likvidita
OKEČ	Odvětvová klasifikace ekonomických činností
ROA	return of assets – rentabilita celkových vložených aktiv
ROE	return of equity – rentabilita vlastního kapitálu
ROI	return on investment – rentabilita vloženého kapitálu
ROS	return on sales – rentabilita tržeb
SAK	Spojená akreditační komise
SMN	Středomoravská nemocniční, a.s.
VH	výsledek hospodaření

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Pyramidový rozklad ziskovosti kapitálu na bázi zisku po zdanění	32
Graf 2: Kralickův Quick test.....	53
Graf 3: Vývoj Altmanova indexu	56
Graf 4: Vývoj Indexu IN95.....	57
Graf 5: Vývoj Indexu IN99.....	59
Graf 6: Vývoj Indexu IN01.....	60
Graf 7: Vývoj Indexu IN05.....	61
Graf 8: Pyramidový rozklad Du Pont	62
Graf 9: Pyramidový rozklad Du Pont - meziroční změny	63
Graf 10: Vývoj aktiv (v tis.).....	72
Graf 11: Vývoj pasiv (v tis.)	74
Graf 12: Struktura aktiv (v %)	78
Graf 13: Struktura pasiv (v %).....	80
Graf 14: Vývoj ČPK (v tis.).....	82
Graf 15: Vývoj ČPP (v tis.)	84
Graf 16: Vývoj ČPM (v tis.)	85
Graf 17: Vývoj peněžních toků (v tis.)	86
Graf 18: Vývoj tržeb (v tis.).....	88
Graf 19: Struktura nákladů (v %)	92
Graf 20: Vývoj přidané hodnoty (v tis.)	93
Graf 21: Vývoj výsledku hospodaření (v tis.).....	95
Graf 22: Vývoj likvidity	96
Graf 23: Vývoj zadluženosti	98
Graf 24: Vývoj ukazatelů využití aktiv.....	100
Graf 25: Vývoj časových ukazatelů využití aktiv.....	101
Graf 26: Vývoj rentability.....	103
Graf 27: Vztah počtu zaměstnanců k mzdovým nákladům	104

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Tabulka hodnocení Kralickova Quick testu	34
Tabulka 2: Hodnocení "Z - score"	35
Tabulka 3: Hodnocení Indexu IN95	36
Tabulka 4: Hodnocení Indexu IN99	37
Tabulka 5: Hodnocení Indexu IN01	37
Tabulka 6: Hodnocení Indexu IN05	38
Tabulka 7: Mezní hodnoty a vzorce k výpočtu jednotlivých ukazatelů finančního zdraví dle SZIF	40
Tabulka 8: Kategorie finančního zdraví dle SZIF	41
Tabulka 9: Výsledné hodnoty Kralickova Quick testu	51
Tabulka 10: Klasifikace Kralickova Quick testu	52
Tabulka 11: Výsledné hodnoty Indikátoru bonity	54
Tabulka 12: Výsledné hodnoty Altmanova indexu finančního zdraví	55
Tabulka 13: Výsledné hodnoty Indexu IN95	56
Tabulka 14: Výsledné hodnoty Indexu IN99	58
Tabulka 15: Výsledné hodnoty Indexu IN01	59
Tabulka 16: Výsledné hodnoty Indexu IN05	61
Tabulka 17: INFA - hodnocení úrovně likvidity v roce 2007	64
Tabulka 18: INFA - hodnocení úrovně provozní oblasti v roce 2007	64
Tabulka 19: INFA - hodnocení kapitálové struktury v roce 2007	65
Tabulka 20: INFA - hodnocení úrovně rizika v roce 2007	65
Tabulka 21: INFA - hodnocení úrovně likvidity v roce 2008	66
Tabulka 22: INFA - hodnocení úrovně provozní oblasti v roce 2008	66
Tabulka 23: INFA - hodnocení kapitálové struktury v roce 2008	66
Tabulka 24: INFA - hodnocení úrovně rizika v roce 2008	67
Tabulka 25: INFA - hodnocení úrovně likvidity v roce 2010	67
Tabulka 26: INFA - hodnocení úrovně provozní oblasti v roce 2010	67
Tabulka 27: INFA - hodnocení kapitálové struktury v roce 2010	68
Tabulka 28: INFA - hodnocení úrovně rentability vlastního kapitálu v roce 2010	68
Tabulka 29: INFA - hodnocení úrovně rizika v roce 2010	68

Tabulka 30: Výsledné hodnoty finančního zdraví dle SZIF	69
Tabulka 31: Vývoj aktiv v letech 2007 až 2010	70
Tabulka 32: Vývoj pasiv v letech 2007 až 2010.....	72
Tabulka 33: Vývoj časových řad výkazů zisku a ztráty v letech 2007 až 2010	74
Tabulka 34: Struktura aktiv v letech 2007 až 2010	77
Tabulka 35: Struktura pasiv v letech 2007 až 2010.....	79
Tabulka 36: Čistý pracovní kapitál - manažerský přístup	80
Tabulka 37: Čistý pracovní kapitál - investorský přístup.....	82
Tabulka 38: Čisté pohotové prostředky	83
Tabulka 39: Čistý peněžní majetek.....	84
Tabulka 40: Analýza Cash flow.....	85
Tabulka 41: Vývoj tržeb v letech 2007 až 2010	87
Tabulka 42: Struktura tržeb v letech 2007 až 2010	88
Tabulka 43: Vývoj nákladů v letech 2007 až 2010	89
Tabulka 44: Struktura nákladů v letech 2007 až 2010.....	91
Tabulka 45: Analýza přidané hodnoty.....	92
Tabulka 46: Analýza výsledku hospodaření.....	94
Tabulka 47: Analýza likvidity	95
Tabulka 48: Ukazatele řízení dluhu	97
Tabulka 49: Stupeň krytí dlouhodobého majetku.....	98
Tabulka 50: Ukazatele řízení aktiv	99
Tabulka 51: Analýza rentability	101
Tabulka 52: Analýza provozních ukazatelů.....	103
Tabulka 53: Průměrný přepočtený evidenční počet zaměstnanců.....	104

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Společnost Středomoravská nemocniční, a.s.	44
Obrázek 2: Organizační schéma	46

SEZNAM PŘÍLOH

- Příloha 1** Rozvaha za roky 2007 až 2010
- Příloha 2** Výkaz zisku a ztrát 2007 až 2010
- Příloha 3** Výkaz Cash flow 2007 až 2010
- Příloha 4** Výpočet Indexu Bonity 2007 až 2010

Příloha 1

Rozvaha za roky 2007 až 2010

Údaje jsou v tis. Kč.

Označ.	TEXT	2007	2008	2009	2010
	AKTIVA CELKEM	300 940	316 830	328 686	329 633
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál				
B.	Dlouhodobý majetek	4 709	8 355	33 751	39 829
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	847	1 119	814	350
B. I. 1.	Zřizovací výdaje				
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje				
3.	Software	818	1 119	814	350
4.	Ocenitelná práva				
5.	Goodwill				
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek				
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	29			
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek				
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	3 862	7 236	32 937	39 479
B. II. 1.	Pozemky				
2.	Stavby		53	13 551	13 091
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	3 502	6 981	19 238	26 110
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů				
5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny				
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek				
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	360	202	148	278
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek				
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku				
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek				
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách				
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem				
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly				
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv				
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek				
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek				
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek				
C.	Oběžná aktiva	295 359	307 318	292 766	287 988
C. I.	Zásoby	27 156	29 359	33 244	32 981
C. I. 1.	Materiál	21 901	23 361	25 167	26 048
2.	Nedokončená výroba a polotovary				
3.	Výrobky				
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny				
5.	Zboží	5 255	5 998	8 077	6 933

Ozn.	TEXT	2007	2008	2009	2010
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby		0	0	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	38 309	74 325	53 112	42 521
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů		21 462		211
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba				
3.	Pohledávky - podstatný vliv				
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení				
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	28	29	29	18
6.	Dohadné účty aktivní				
7.	Jiné pohledávky	38 281	52 834	53 083	42 292
8.	Odložená daňová pohledávka				
C. III.	Krátkodobé pohledávky	128 650	126 098	205 950	211 904
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	124 922	106 412	184 429	183 071
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba			5 191	5 941
3.	Pohledávky - podstatný vliv				
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení				
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění				
6.	Stát - daňové pohledávky				110
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	390	5 071	2 421	2 931
8.	Dohadné účty aktivní	3 021	14 575	13 718	10 068
9.	Jiné pohledávky	317	40	191	9 783
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	101 244	77 536	460	582
C. IV. 1.	Peníze	452	552	460	582
2.	Účty v bankách	100 792	76 984		
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly				
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek				
D. I.	Časové rozlišení	872	1 157	2 169	1 816
D. I. 1.	Náklady příštích období	730	1 096	1 594	1 617
2.	Komplexní náklady příštích období				
3.	Příjmy příštích období	142	61	575	199

Označ.	TEXT	2007	2008	2009	2010
	PASIVA CELKEM	300 940	316 830	328 686	329 633
A.	Vlastní kapitál	-33 485	-24 654	14 561	39 050
A. I.	Základní kapitál	2 100	2 100	2 100	2 100
A. I. 1.	Základní kapitál	2 100	2 100	2 100	2 100
	2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)				
	3. Změny základního kapitálu				
A. II.	Kapitálové fondy	1 349	3 544	4 759	7 233
A. II. 1.	Emisní ážio				
	2. Ostatní kapitálové fondy	1 349	3 544	4 759	7 233
	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků				
	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností				
	5. Rozdíly z přeměn společností				
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku			210	420
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond			210	420
	2. Statutární a ostatní fondy				
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let		-36 934	-30 509	7 272
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let				7 272
	2. Neuhrazená ztráta minulých let		-36 934	-30 509	
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-36 934	6 636	38 001	22 025
B.	Cizí zdroje	334 361	337 501	298 699	276 439
B. I.	Rezervy	222	74	11	
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů				
	2. Rezerva na důchody a podobné závazky				
	3. Rezerva na daň z příjmů				
	4. Ostatní rezervy	222	74	11	
B. II.	Dlouhodobé závazky	27 911	3 122	9 046	10 195
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	7 911	3 122	8 702	8 353
	2. Závazky - ovládající a řídicí osoba	20 000			
	3. Závazky - podstatný vliv				
	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení				
	5. Dlouhodobé přijaté zálohy				
	6. Vydané dluhopisy				
	7. Dlouhodobé směnky k úhradě				
	8. Dohadné účty pasivní				
	9. Jiné závazky				
	10. Odložený daňový závazek			344	1 842
B. III.	Krátkodobé závazky	292 330	330 013	289 642	266 244
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	211 165	226 447	156 445	143 318
	2. Závazky - ovládající a řídicí osoba		20 000	6 812	14 017
	3. Závazky - podstatný vliv				

Označ.	TEXT	2007	2008	2009	2010
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení				
5.	Závazky k zaměstnancům	37 279	39 422	40 744	41 641
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	20 859	20 599	22 726	24 207
7.	Stát - daňové závazky a dotace	6 405	5 722	10 500	10 814
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	691	625	348	423
9.	Vydané dluhopisy				
10.	Dohadné účty pasivní	15 546	16 652	51 439	31 118
11.	Jiné závazky	385	546	628	706
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	13 898	4 292		
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	4 292	1 436		
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	9 606	2 856		
3.	Krátkodobé finanční výpomoci				
C. I.	Časové rozlišení	64	3 983	15 426	14 144
C. I. 1.	Výdaje příštích období	52	3 633	2 296	3 317
2.	Výnosy příštích období	12	350	13 130	10 827

Příloha 2

Výkaz zisku a ztrát za roky 2007 až 2010

Údaje jsou v tis. Kč.

Označ.	TEXT	2007	2008	2009	2010
I.	Tržby za prodej zboží	60 619	114 093	169 004	115 696
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	48 727	90 326	132 847	92 957
+	Obchodní marže	11 892	23 767	36 157	22 739
II.	Výkony	600 545	1 341 961	1 459 690	1 530 934
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	597 798	1 336 450	1 454 298	1 525 098
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti				
3.	Aktivace	2 747	5 511	5 392	5 836
B.	Výkonová spotřeba	242 669	587 368	629 595	661 460
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	147 813	384 324	420 907	450 094
B. 2.	Služby	94 856	203 044	208 688	211 366
+	Přidaná hodnota	369 768	778 360	866 252	892 213
C.	Osobní náklady	394 378	779 897	818 326	866 793
C. 1.	Mzdové náklady	290 131	574 421	610 964	641 342
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva		50	30	30
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	101 254	198 585	198 942	216 625
C. 4.	Sociální náklady	2 993	6 841	8 390	8 796
D.	Daně a poplatky	8 239	19 587	18 665	20 326
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	426	2 916	6 367	7 414
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	95	202	52	97
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	74	148		
III. 2	Tržby z prodeje materiálu	21	54	52	97
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	64	68	0	37
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	64	52		37
F. 2	Prodaný materiál		16		
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	5 340	3 030	-1 736	-2 095
IV.	Ostatní provozní výnosy	10 561	46 818	33 630	37 627
H.	Ostatní provozní náklady	8 370	11 798	14 278	11 048
V.	Převod provozních výnosů				
I.	Převod provozních nákladů				
*	Provozní výsledek hospodaření	-36 393	8 084	44 034	26 414
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů				
J.	Prodané cenné papíry a podíly				
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem				
VII. 2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů				
VII. 3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku				
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku				

Označ.	TEXT	2007	2008	2009	2010
K.	Náklady z finančního majetku				
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů				
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů				
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)				
X.	Výnosové úroky	135	524	105	90
N.	Nákladové úroky	470	1 623	1 049	704
XI.	Ostatní finanční výnosy		1	3	2
O.	Ostatní finanční náklady	206	491	315	289
XII.	Převod finančních výnosů				
P.	Převod finančních nákladů				
*	Finanční výsledek hospodaření	-541	-1 589	-1 256	-901
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	0	0	4 777	3 578
Q. 1.	- splatná			4 433	2 080
Q. 2.	- odložená			344	1 498
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-36 934	6 495	38 001	21 935
XIII.	Mimořádné výnosy	148	335		90
R.	Mimořádné náklady	148	194		
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0
S. 1.	- splatná				
S. 2.	- odložená				
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	141	0	90
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)				
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-36 934	6 636	38 001	22 025
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	-36 934	6 636	42 778	25 603

Příloha 3

Výkaz Cash flow za roky 2007 až 2010

Údaje jsou v tis. Kč.

Označ.	TEXT	2007	2008	2009	2010
P	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	2000	101244	77536	460
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)					
Z	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	-36934	6495	42778	25513
A 1	Úpravy o nepeněžní operace	6091	6801	5512	7247
A 1 1	Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku	426	2916	6367	7414
A 1 2	Změna stavu opravných položek, rezerv	5340	2882	-1799	-2106
A 1 3	Zisk z prodeje stálých aktiv	-10	-96		
A 1 4	Výnosy z dividend a podílů na zisku				
A 1 5	Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou kapitalizovaných a vyúčtované výnosové úroky	335	1099	944	614
A 1 6	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace				1325
A *	Čistý peněžní tok z prov.činnosti před zdaněním, změnami prac. kapitálu a mim.položkami	-30843	13296	48290	32760
A 2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	92289	2620	-101121	-20388
A 2 1	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	-173171	-36779	-57915	7085
A 2 2	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	292616	41602	-39321	-27736
A 2 3	Změna stavu zásob	-27156	-2203	-3885	263
A 2 4	Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespadaajícího do peněžních prostř. a ekvivalentů				
A *	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	61446	15916	-52831	12372
A 3	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných	-470	-1623	-1049	-704
A 4	Přijaté úroky	135	524	105	90
A 5	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za minulá období				-6623
A 6	Příjmy a výdaje spojené s mimořádným hospodářským výsledkem včetně daně z příjmů		141		90
A 7	Přijaté dividendy a podíly na zisku				
A ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	61111	14958	-53775	5225
Peněžní toky z investiční činnosti					
B 1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-5199	-6040	-31763	-13492
B 2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	74	148		
B 3	Půjčky a úvěry spřízněným osobám			5960	7599
B ***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-5125	-5892	-25803	-5893
Peněžní toky z finanční činnosti					
C 1	Dopady změn dlouhodobých, resp. krátkodobých závazků	42054	-34395	1708	-349
C 2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty	1204	1621	794	1139
C 2 1	Zvýšení peněžních prostředků z důvodů zvýšení základního kapitálu, emisního ážia atd.				
C 2 2	Vyplacení podílů na vlastním jmění společníkům				
C 2 3	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů				
C 2 4	Úhrada ztráty společníky				

Označ.	TEXT	2007	2008	2008	2010
C 2 5	Přímé platby na vrub fondů				
C 2 6	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené daně				-10
C 2 7	Přijaté dary	1204	1621	794	1149
C ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	43258	-32774	2502	790
F	Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků	99244	-23708	-77076	122
R	Stav peněžních prostředků a pen. ekvivalentů na konci účetního období	101244	77536	460	582

Příloha 4

Výpočet Indikátoru Bonity za roky 2007 až 2010

IB 2007	Ukazatele					
	x1	x2	x3	x4	x5	x6
Výsledná hodnota ukazatele	0,18	0,90	-0,12	-0,06	0,04	2,19
Váha ukazatele	1,50	0,08	10,00	5,00	0,30	0,10
Vážená hodnota	0,27	0,07	-1,23	-0,28	0,01	0,22
Součet vážených hodnot	-0,93					

IB 2008	Ukazatele					
	x1	x2	x3	x4	x5	x6
Výsledná hodnota ukazatele	0,04	0,94	0,02	0,00	0,02	4,58
Váha ukazatele	1,50	0,08	10,00	5,00	0,30	0,10
Vážená hodnota	0,07	0,08	0,21	0,02	0,01	0,46
Součet vážených hodnot	0,84					

IB 2009	Ukazatele					
	x1	x2	x3	x4	x5	x6
Výsledná hodnota ukazatele	-0,18	1,10	0,13	0,03	0,02	4,94
Váha ukazatele	1,50	0,08	10,00	5,00	0,30	0,10
Vážená hodnota	-0,27	0,09	1,30	0,13	0,01	0,49
Součet vážených hodnot	1,75					

IB 2010	Ukazatele					
	x1	x2	x3	x4	x5	x6
Výsledná hodnota ukazatele	0,02	1,19	0,08	0,02	0,02	4,98
Váha ukazatele	1,50	0,08	10,00	5,00	0,30	0,10
Vážená hodnota	0,03	0,10	0,78	0,08	0,01	0,50
Součet vážených hodnot	1,48					