



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV FINANCÍ

INSTITUTE OF FINANCES

**HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY
NA JEJÍ ZLEPŠENÍ**

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION IN THE FIRM AND PROPOSALS TO ITS IMPROVEMENT

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Leoš Hlavsa

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Michal Karas, Ph.D.

BRNO 2016

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Hlavsa Leoš

Daňové poradenství (6202R006)

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 bakalářskou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

v anglickém jazyce:

Evaluation of the Financial Situation in the Firm and Proposals to its Improvement

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Cíl a postup zpracování práce

Metody finanční analýzy

Představení analyzovaného podniku

Analýza okolí podniku

Analýza dosavadního hospodaření podniku a zjištění nedostatků

Shrnutí výsledků analýzy

Vlastní návrhy řešení zjištěných nedostatků a jejich zhodnocení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

- DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku. 3. upravené vyd. Praha: 2011. 226 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- GRASSEOVÁ, M. a kol. Analýza podniku v rukou manažera. 1. vyd. Brno: 2010. 325 s. ISBN 97880-251-2621-9.
- GRÜNWALD, R. a J. HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha: 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. přepracované a doplněné vyd. Praha: 2010. 864 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. Finanční analýza. 2. rozšířené vyd. Praha: 2013. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Michal Karas, Ph.D.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2015/2016.

L.S.

prof. Ing. Mária Režňáková, CSc.
Ředitel ústavu

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
Děkan fakulty

V Brně, dne 29.2.2016

Abstrakt

Bakalářská práce je zaměřena na hodnocení finanční situaci farmaceutické společnosti SVUS Pharma a. s. v letech 2010 – 2014. Na základě výsledků z finanční analýzy je cílem odhalit nedostatky a problémy společnosti a navrhnout určitá řešení, která by vedla k celkovému zlepšení finanční situace firmy.

Abstract

The main focus of this bachelor thesis is to analyse and assess the financial situation of the SVUS Pharma a.s. pharmaceutical company in years 2010 – 2014. The aim of this financial analysis is to search for specific difficulties and problems of the company, and suggest a set of recommendations leading to the overall improvement of the financial situation based on the results of this financial analysis.

Klíčová slova

Finanční analýza, účetní výkazy, strategická analýza, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, analýza soustav ukazatelů.

Key words

Financial analysis, financial statements, strategic analysis, differential indicators, financial ratios, analysis by system of index.

Bibliografická citace

HLAVSA, L. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2016. 92 s. Vedoucí bakalářské práce Ing. Michal Karas, Ph.D..

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 26. 5. 2016

.....

Leoš Hlavsa

Poděkování

Chtěl bych především poděkovat Ing. Michalu Karasovi, Ph.D. za vedení odborné práce, za jeho připomínky, cenné rady a ochotu při zpracování této bakalářské práce.

OBSAH

ÚVOD.....	11
1 CÍL A POSTUP ZPRACOVÁNÍ PRÁCE	12
2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	13
2.1 Finanční analýza.....	13
2.2 Informační zdroje pro finanční analýzu	14
2.2.1 Rozvaha	14
2.2.2 Výkaz zisku a ztráty.....	15
2.3 Ukazatelé finanční analýzy	16
2.4 Absolutní ukazatele.....	18
2.4.1 Horizontální analýza (Analýza trendů).....	18
2.4.2 Vertikální analýza (Procentní analýza komponent).....	18
2.5 Rozdílové ukazatele	19
2.5.1 Čistý pracovní kapitál	19
2.5.2 Čisté pohotové prostředky	19
2.5.3 Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond	20
2.6 Poměrové ukazatele	20
2.6.1 Ukazatele finanční stability a zadluženosti.....	21
2.6.2 Ukazatele rentability	24
2.6.3 Ukazatele likvidity	25
2.6.4 Ukazatele aktivity	28
2.7 Soustavy ukazatelů.....	29
2.7.1 Altmanovy modely	30
2.7.2 Index IN05	31
2.8 Strategická analýza.....	32
2.8.1 Analýza makrookolí.....	32
2.8.2 Analýza mikrookolí	33
2.8.3 Analýza vnitřních zdrojů	34
2.9 SWOT analýza	34
3 PŘEDSTAVENÍ ANALYZOVANÉ PODNIKU	35
3.1 Představení analyzované společnosti SVUS Pharma a.s.	35
3.1.1 Struktura podniku	36

3.1.2	Činnosti podniku.....	36
4	ANALÝZA OKOLÍ PODNIKU	38
4.1.1	Analýza makrookolí.....	38
4.1.2	Analýza mikrookolí	41
4.1.3	Analýza vnitřních zdrojů	43
5	ANALÝZA DOSAVADNÍHO HOSPODAŘENÍ PODNIKU A ZJIŠTĚNÍ NEDOSTATKŮ	45
5.1	Analýza absolutních ukazatelů.....	45
5.1.1	Horizontální a vertikální analýza majetku	45
5.1.2	Horizontální a vertikální analýza zdrojů financování.....	48
5.1.3	Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	51
5.2	Analýza rozdílových ukazatelů	55
5.2.1	Čistý pracovní kapitál	55
5.2.2	Čisté pohotové prostředky	56
5.2.3	Čistý peněžně-pohledávkový fond.....	58
5.3	Analýza poměrových ukazatelů	59
5.3.1	Analýza ukazatelů finanční stability a zadluženosti	59
5.3.2	Analýza ukazatelů rentability	64
5.3.3	Analýza ukazatelů likvidity	66
5.3.4	Analýza ukazatelů aktivity.....	69
5.4	Analýza soustavy ukazatelů	72
5.4.1	Altmanovo Z-skóre	72
5.4.2	Index IN05	73
6	SHRNUTÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY	76
6.1	SWOT analýza	78
7	VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ ZJIŠTĚNÝCH NEDOSTATKŮ A JEJICH ZHODNOCENÍ.....	80
7.1	Nedostatečná likvidita podniku.....	80
7.1.1	Porovnání faktoringových společností.....	81
7.1.2	Výpočet nákladů faktoringu.....	83
7.1.3	Výhody a nevýhody faktoringu	84
	ZÁVĚR	87

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	88
SEZNAM GRAFŮ	91
SEZNAM OBRÁZKŮ	91
SEZNAM TABULEK.....	91
SEZNAM PŘÍLOH.....	92

ÚVOD

Hlavním cílem podniků působících na jakémkoli trhu je dosahování co nejvyššího zisku. To je důležitý faktor nejen pro management podniku, ale i pro subjekty (zaměstnanci, zákazníci) mající s podnikem nejrůznější druhy styku.

Jeden z hlavních nástrojů finančního řízení podniku je finanční analýza. V této bakalářské práci je finanční analýza nejdůležitější faktor při hodnocení finanční situace podniku. Finanční analýza poukazuje na slabé stránky hospodaření, které by mohli být nežádoucí a na silné stránky hospodaření, které podnik posilují a minimálně udržují jejich pozici. Podnik, jak již víme, chce dosahovat nejvyššího zisku a měl by tyto informace znát.

Bakalářská práce je strukturována do tří hlavních částí. Nejprve v teoretické části popíši za pomoci odborné literatury, co to finanční analýza je a jaké konkrétní metody při její interpretaci lze používat. Část praktická je zaměřena, pomocí vybraných ukazatelů, na finanční analýzu společnosti SVUS Pharma a.s., ale i na seznámení s podnikem zabývající se výrobou léčiv a doplňků stravy. Ve třetí části, na základě zjištěných výsledků finanční analýzy, je posouzena finanční stabilita firmy a určení finančního zdraví podniku. Tato část navrhuje doporučení pro zlepšení dané finanční situace a odstranění případných nedostatků analyzovaného subjektu. Společnost je podrobena sledování v letech 2010 – 2014.

1 CÍL A POSTUP ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Cílem bakalářské práce je zhodnotit finanční situaci vybraného podniku SVUS Pharma a.s. v letech 2010 – 2014. K dosažení tohoto cíle budou použity vybrané metody finanční analýzy. Na základě údajů získaných finanční analýzou bude získán podrobný stav celé firmy. Budou navrhnuty a odinterpretovány opatření, jak celkovou finanční situaci firmy zlepšit, jak její případné nedostatky zmírnit nebo úplně odstranit.

V práci bude postupně zpracováno i několik dílčích cílů, které dopomůžou splnit hlavní cíl zhodnocení finanční situace společnosti.

- Vypracování teoretických možností finanční analýzy, které budou podkladem pro praktickou část práce.
- Seznámení s analyzovaným podnikem, zejména z hlediska struktury služeb a historie podniku.
- Vybranými ukazateli provést finanční analýzu podniku.
- Interpretovat výsledky ukazatelů a nalézt slabá místa v hospodaření.
- Zhodnotit stabilitu a finanční zdraví podniku.

2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

2.1 Finanční analýza

Finanční analýza je oblast, která je součástí řízení komplexu finančního řízení podniku. Úspěšná firma se při řízení svého hospodaření bez rozboru finanční situace firmy již neobejde. Jakékoli finanční rozhodování musí být něčím podloženo, proto finanční management firem používají jako jeden z rozhodujících faktorů finanční analýzu. (DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 68; RŮČKOVÁ, 2010, s. 9)

Existuje mnoho způsobů jak definovat pojem „finanční analýza“. Například autoři odborných literatur uvádí:

- „Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.“ (RŮČKOVÁ, 2010, s. 9)

Z tohoto vyplývá, že finanční analýza by měla komplexně posoudit úroveň současné (minulé) finanční situace podniku (finanční zdraví) a připravit opatření ke zlepšení hospodářské situace podniku, zajištění prosperity, k přípravě a zkvalitnění rozhodovacích procesů v jak blízké tak daleké budoucnosti. Dle definice bylo dále zjištěno, že získaná data jsou obsažena v účetnictví.

(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 68)

- „Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá odhalit, zda je podnik dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv, zda je schopen včas splácet své závazky a celou řadu dalších významných skutečností.“

(KNÁPKOVÁ, PAVELKOVÁ, 2010, s. 15)

2.2 Informační zdroje pro finanční analýzu

Výchozím a základním zdrojem informací pro finanční analýzu jsou nejen interní finanční výkazy (rozvaha, výkaz zisku a ztrát, výkaz o cash flow), výroční zprávy, různá statistická řešení, údaje od manažera aj., ale i výkazy externího typu, údaje ze Statistické ročenky ČSÚ, z Obchodního věstníku aj., které slouží především pro srovnání s konkurenčními podniky. (SYNEK, 2010, s. 242)

2.2.1 Rozvaha

Základním účetním výkazem je rozvaha. Skládá se z aktiv a pasiv. Strana aktiv znázorňuje přehled o výši a struktuře majetku. Způsob financování tohoto majetku zachycuje strana pasiv. Rozvaha se sestavuje k určitému datu, zpravidla k poslednímu dni v roce. Musí platit, že aktiva se rovnají pasivům.

(KNÁPKOVÁ, PAVELKOVÁ, 2010, s. 19)

Hlediskem třídění aktiv je jejich funkce a doba vázanosti v podniku. Z tohoto pohledu se aktiva člení:

- stálá aktiva (dlouhodobá, fixní) představuje majetek, který slouží činnosti podniku dlouhodobě a spotřebovává se postupně (hmotný, nehmotný a finanční majetek)
- oběžná aktiva (krátkodobá) zahrnující ty části majetku, které se spotřebovávají obvykle najednou, popřípadě přeměna v peníze nepřesahuje jeden rok (zásoby, dlouhodobé a krátkodobé pohledávky, krátkodobý finanční majetek)

Členění pasiv, která představují zdroje krytí aktiv, je podle vlastnictví daného zdroje. Z tohoto pohledu se pasiva člení:

- vlastní kapitál – vlastní zdroje (základní kapitál, kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledek hospodaření)
- cizí zdroje – cizí kapitál, dluhy (rezervy, dlouhodobé a krátkodobé závazky, bankovní úvěry a výpomoci)

Součástí struktury rozvahy, jak u aktiv tak i pasiv, jsou položky ostatní aktiva respektive ostatní pasiva. V těchto položkách se jedná zejména o časové rozlišení, oprávky (aktiva). (DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 49-54)

2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty slouží k tvorbě složek výsledku hospodaření. Důležitou informací o výsledku hospodaření podniku skrývá strana pasiv. Pohyb výnosů a nákladů, bez ohledu na to, zda vznikají skutečně reálné peněžní příjmy nebo výdaje, zobrazuje právě výkaz zisku a ztráty. (KNÁPKOVÁ, PAVELKOVÁ, 2010, s. 19)

Náklady lze definovat jako peněžní vyjádření spotřeby výrobních činitelů. V praxi se náklady projeví jako spotřeba, opotřebení majetku a přírůstek závazku.

Výnosy můžeme definovat jako peněžní vyjádření výsledků plynoucích z provozování podniku. Výnosy zahrnují množství peněžních prostředků, na které má podnik nárok z prodeje zboží či služeb, hodnotové navrácení spotřebovaného majetku a jeho přírůstek.

$$\text{Výsledek hospodaření (+ zisk, - ztráta)} = \text{výnosy} - \text{náklady}$$

(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 54)

Právní úprava výkazu zisku a ztráty v ČR vymezuje stupňovitou podobu výkazu, kdy se zjišťuje výsledek hospodaření odděleně za následující oblasti. Těmito oblastmi jsou provozní, finanční a mimořádné aktivity. (DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 54)

Výkaz cash flow

Cash flow je toková veličina vyjadřující rozdíl přítoku a odtoku hotovosti za určité období. Zejména pro udržení platební schopnosti je nutné sledovat tok peněžních prostředků (Cash flow = reálné příjmy - reálné výdaje).

(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 56; KNÁPKOVÁ, PAVELKOVÁ, 2010, s. 19)

Význam pojmu cash flow ve srovnání se ziskem vyplývá z toho, že vyjadřuje reálnou a nezkreslenou skutečnost. Rozdíl mezi ziskem a cash flow vyplývá z časového nesouladu mezi příjmy a výdaji (Cash Flow) a náklady a výnosy (zisk). Nesoulad se projevuje v rozporu mezi dlouhodobou potřebou vytvářet zisk a krátkodobou nutností mít peněžní prostředky.

Smyslem výkazu cash flow (= přehledu o peněžních tocích) je vysvětlit změny peněžních prostředků podniku za účetní období. Struktura výkazu se zpravidla člení na tři části:

- CF z provozní činnosti
- CF z investiční činnosti
- CF z finanční činnosti

(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 56-57)

2.3 Ukazatelé finanční analýzy

Základem různých metod finanční analýzy jsou finanční ukazatele. Finančním ukazatelem rozumíme číselnou charakteristiku ekonomické činnosti podniku.

Ukazatele přímo převzaté z účetních výkazů jsou vyjádřeny v peněžních jednotkách, ale aritmetickými operacemi můžeme získat výsledek i v jiných jednotkách, jako jsou jednotky času nebo procenta. (RŮČKOVÁ, 2010, s. 40)

Standardním členěním ukazatelů je členění na absolutní, rozdílové, poměrové a jiné speciální ukazatele:

- Absolutní a rozdílové ukazatele hrají doplňkovou roli. Velikost absolutních ukazatelů (horizontální a vertikální analýza) závisí značně na velikosti firmy a nelze ji užít k mezipodnikovému srovnávání. Rozdílové ukazatele mají své opodstatnění zejména v oblasti řízení oběžných aktiv.
- Poměrové ukazatele představují podíl dvou absolutních ukazatelů a tvoří nejpočetnější a zároveň nejvyužívanější skupinu ukazatelů.

- Existují další speciální techniky. Soustavy ukazatelů jako Altmanův vzorec, vzorec Du Pont, pyramidová analýza, bankrotní a bonitní modely a v poslední době ukazatele přidané hodnoty (MVA, EVA).

(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 69; RŮČKOVÁ, 2010, s. 41-46)

Srovnáváním pomocí určité soustavy poměrových ukazatelů se posuzuje ekonomická situace firmy. Toto srovnávání může být prováděno (norma, prostor, čas):

- srovnávání vzhledem k normě = jednotlivé ukazatele porovnáme s plánovanými (normovanými) hodnotami, mohou být vyjádřeny jako průměrné, minimální, mediální, maximální hodnoty, kvantily nebo jako určité intervaly. Praxe nedoporučuje srovnávat s doporučenými hodnotami, protože nemusí být zohledněna specifika firmy a prostředí, ve kterém firma (podnik) provozuje činnost
 - srovnávání ukazatelů v prostoru = základ je srovnání ukazatelů s ukazateli jiné firmy v určitém časovém období (podstatné je srovnání podmínek - srovnatelné podniky), s podmínky souvisí časová, oborová a legislativní srovnatelnost - stejné období, obor podnikání a účetní postupy
 - srovnání v čase = posouzení vývoje ukazatelů v několika navazujících časových obdobích - srovnat postupy účtování, způsoby oceňování, odepisování a zdanění
- (DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 71-72)

Odborná literatura uvádí rozdělení ukazatelů používané ve finanční analýze následujícím způsobem:

- a) Analýza absolutních ukazatelů
 - Analýza trendů (horizontální analýza)
 - Procentní rozbor (vertikální analýza)
- b) Analýza rozdílových ukazatelů
 - Čistý pracovní kapitál
 - Čisté pohotové prostředky
 - Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond
- c) Analýza poměrových ukazatelů
 - Finanční stability a zadluženosti

- Rentability
 - Likvidity
 - Aktivita
 - Kapitálového trhu
- d) Analýza soustav ukazatelů
- Pyramidové rozklady
 - Predikční modely (SEDLÁČEK, 2001, s. 8-9)

2.4 Absolutní ukazatele

K této analýze je čerpáno přímo z údajů obsažených v účetních výkazech. Zjišťování změn absolutních hodnot ukazatelů v čase a jejich změny uváděné v procentech. Uplatnění absolutních ukazatelů je nalezeno v analýze vývojových trendů a v procentní analýze komponent.

2.4.1 Horizontální analýza (Analýza trendů)

Porovnávání změn ukazatelů v časové řadě. Vypočítává se absolutní výše změn a její procentní vyjádření k výchozímu roku, a to po řádcích tedy horizontálně. (SEDLÁČEK, 2001, s. 15)

$$\text{Absolutní změna} = \text{Ukazatel } (t) - \text{ukazatel } (t-1)$$

$$\% \text{ změna} = \text{Absolutní změna} \times 100 / \text{Ukazatel } (t-1)$$

(KNÁPKOVÁ, PAVELKOVÁ, 2010, s. 66)

2.4.2 Vertikální analýza (Procentní analýza komponent)

Posouzení jednotlivých komponent struktury aktiv a pasiv podniku. Spočívá ve vyjádření jednotlivých položek ke zvolené základně (100 %). Základna u rozvahy obvykle bývá celková výše aktiv či pasiv. U výkazu zisku a ztráty jsou to velikosti celkových výnosů nebo nákladů.

(KNÁPKOVÁ, PAVELKOVÁ, 2010, s. 66; SEDLÁČEK, 2001, s. 17)

2.5 Rozdílové ukazatele

K řízení a analýze finanční situace firmy napomáhají rozdílové ukazatele, označované jako fondy finančních prostředků. Vypočteme rozdílem mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv.

V odborné literatuře se rozlišují celkem tři tyto ukazatele:

- čistý pracovní kapitál
- čisté pohotové prostředky
- čistý peněžně-pohledávkový finanční fond

2.5.1 Čistý pracovní kapitál

K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům patří čistý pracovní kapitál, vypočtený jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy (zásoby, pohledávky a finanční majetek) a celkovými krátkodobými dluhy (splatnost od 1 roku do 3 měsíců). Provozní kapitál, jak se tomuto ukazateli ještě říká, má významný vliv na platební schopnost podniku, tudíž ovlivňuje jeho likviditu.

Čistý pracovní kapitál (ČPK) = Zásoby + pohledávky + finanční majetek – krátkodobé závazky

(NÝVLTOVÁ, MARINIČ, 2010, s. 164)

2.5.2 Čisté pohotové prostředky

K používání čistého pracovního kapitálu musí být manažer obezřetný. Nelze používat jako míru likvidity. Oběžná aktiva totiž mohou obsahovat i položky málo likvidní, nebo dokonce dlouhodobě nelikvidní. Např. pohledávky s dlouhou lhůtou splatnosti, nedokončená výroba, neprodejné výrobky a jiné.

Pro sledování okamžité likvidity je používáno tzv. čistý peněžní fond (čisté pohotové prostředky). Je to rozdíl pohotových peněžních prostředků a okamžitě splatnými závazky. O nejvyšší stupeň likvidity se jedná za předpokladu, že zahrneme do

pohotových prostředků pouze hotovost a peníze na běžných účtech. Při méně přísné variantě lze použít, nejen hotovost a peníze na běžných účtech, ale i cenné papíry s krátkou dobou splatnosti, šeky, směnky, apod.

Čisté pohotové prostředky (ČPP) = pohotové peněžní prostředky – okamžitě splatné závazky

(NÝVLTOVÁ, MARINIČ, 2010, s. 164)

2.5.3 Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond

Střední cestu mezi těmito rozdílovými ukazateli představuje čistý peněžně-pohledávkový finanční fond. Při výpočtu jsou použita oběžná aktiva, z kterých se vylučují zásoby nebo i nelikvidní pohledávky a od takto upravených aktiv se odečtou krátkodobé závazky.

(KNÁPKOVÁ, PAVELKOVÁ, 2010, s. 81-82; SEDLÁČEK, 2001, s. 35-38)

Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond = oběžná aktiva - zásoby - dlouhodobé (nedobytné) pohledávky - krátkodobé závazky

(NÝVLTOVÁ, MARINIČ, 2010, s. 164)

2.6 Poměrové ukazatele

Nejpoužívanějším nástrojem finanční analýzy je analýza poměrových ukazatelů, které jsou stanoveny na základě výkazů finančního účetnictví. Vzhledem k tomu, že bylo navrženo více než desítky ukazatelů, z nichž některé se navzájem liší pouze drobnými změnami, je užitečné pro lepší orientaci systém poměrových ukazatelů rozdělit do několika oblastí.

Základními oblastmi ukazatelů finanční analýzy jsou ukazatele finanční stability a zadluženosti, ukazatele rentability, ukazatele likvidity, ukazatele aktivity, ukazatele vycházející z údajů kapitálového trhu (Ne každá firma má právní formu akciové společnosti a její akcie jsou volně obchodovatelné na kapitálových trzích). (DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 72)

2.6.1 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Finanční stabilitu podniku lze hodnotit na základě ukazatelů analýzy vztahu podnikových aktiv a zdrojů jejich krytí neboli pasiv.

Ukazatelé zadluženosti

Pohledem do rozvahy (balance podniku) zjistíme, že majetek (dlouhodobý, krátkodobý) je krytý zdroji (pasivy), které mohou být buď vlastní, nebo cizí. Jednotlivé ukazatele udávají v jakém poměru zadluženosti. Celková zadluženost podniku je vyjádřena jako podíl cizích zdrojů na celkových aktivech a měří tak podíl věřitelů na celkovém kapitálu, z něhož je financován majetek firmy. S vyšší hodnotou stoupá riziko věřitelů. Zejména komerční banky zajímá tento ukazatel a to z pohledu dlouhodobého věřitele. Musíme mít na paměti, že zadluženost není negativní charakteristikou podniku, nýbrž není nutné, aby podnik financoval své činnosti jen vlastním kapitálem.

- *Ukazatel celkové zadluženosti = cizí kapitál / celková aktiva*
- *Dlouhodobá zadluženost = dlouhodobý cizí kapitál / celková aktiva*
- *Běžná zadluženost = krátkodobý cizí kapitál / celková aktiva*

(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 75)

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

Ukazatel (*Debt / Equity Ratio*) zobrazuje, kolikrát dluh převyšuje hodnotu vlastního kapitálu.

- *Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu (Debt / Equity Ratio) = cizí kapitál / vlastní kapitál*

(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 75)

Podíl vlastního kapitálu

Podíl vlastního kapitálu charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu podniku respektive jak vysoká je jeho finanční samostatnost a ukazuje, do jaké míry je podnik schopen krýt svůj majetek vlastními zdroji. Z tohoto ukazatele vyplývá, že čím vyšší tím

je podnik stabilnější, ačkoli neúměrně vysoký ukazatel může vést k poklesu výnosnosti vložených prostředků vlastníků.

- *Podíl vlastního kapitálu na aktivech (Equity Ratio) = vlastní kapitál / aktiva celkem*

(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 73)

Ukazatel krytí stálých aktiv

Tento ukazatel poměřuje dlouhodobý kapitál (vlastní kapitál a dlouhodobý cizí) vůči stálým aktivům. Stálá aktiva firmy, její dlouhodobý hmotný a dlouhodobý nehmotný majetek, by měla být kryta dlouhodobými zdroji. Opět čím vyšší oba ukazatele, tím lepší je i stabilita firmy. Stupeň krytí stálých aktiv by měl dosahovat minimálně hodnoty 100 %, stálá aktiva by totiž měla být kryta dlouhodobým kapitálem.

- *Stupeň krytí stálých aktiv = dlouhodobý kapitál / stálá aktiva*

(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 73)

Ukazatelé struktury aktiv

Tyto tři ukazatelé udávají strukturu aktiv (majetku) firmy. Výsledné hodnoty jsou závislé na typu podniku. Čím je podíl stálých aktiv nižší než podíl oběžných aktiv, tím je ekonomicky snazší přizpůsobení firmy měnícím se podmínkám trhu.

- *Podíl stálých aktiv = stálá aktiva / aktiva*
- *Podíl oběžných aktiv = oběžná aktiva / aktiva*
- *Podíl zásob = zásoby / aktiva*

(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 74)

Majetkový koeficient

Majetkový koeficient neboli finanční páka podniku by měla vykazovat stabilní poměr mezi celkovými aktivy a vlastním kapitálem. Přičemž stabilním poměrem je myšleno, že krytí aktiv pouze vlastními zdroji je obvykle dražším způsob financování a to by mohlo vést k finančnímu zatěžování podniku.

- *Majetkový koeficient (Equity Multiplier) = Celková aktiva / vlastní kapitál*
(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 74)

Úrokové krytí

Tento ukazatel udává poměr zisku před úroky a zdaněním (EBIT) s úroky. Kdy schopnost splácet úroky výši provozního zisku vyjadřuje ukazatel úrokového krytí. Čím je vyšší úrokové krytí, tím je finanční situace lepší (v zahraničí je doporučováno až trojnásobek nebo i více).

- *Úrokové krytí = EBIT / úroky*
(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 74)

Úrokové zatížení

Úrokové zatížení je jen opačný jev. Pokud má podnik dlouhodobě nízké úrokové zatížení, může si dovolit vyšší podíl cizích zdrojů.

- *Úrokové zatížení = úroky / EBIT*
(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 74)

Úvěrová zadluženost

Úvěrová zadluženost je důležitým ukazatelem pro podniky závislé na bankovních úvěrech (cizí zdroje) a měl by vykazovat vyrovnaný poměr.

- *Úvěrová zadluženost = úvěry / vlastní kapitál*
(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 74)

Doba splácení úvěru

Komerční banky při rozhodování o poskytnutí úvěru zjišťují počet let splacení úvěrů, který udává poměr s Cash Flow (skládající se ze zisku po zdanění (EAT) sečtené s odpisy). (DLUHOŠOVÁ, 2006, s 72-76)

- $Doba\ spláčení\ úvěru = \text{úvěry} / EAT + odpisy$

(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 74)

2.6.2 Ukazatele rentability

Rentabilita (výnosnost vloženého kapitálu) je měřítkem schopnosti podniku dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Obecně lze říci, že ukazatele rentability slouží k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti.

V praxi se používají různé podoby ukazatelů rentability, které se liší i podle toho, jaký zisk ve výpočtu použijeme.

- EBIT = zisk před odečtením úroků a daní (provozní výsledek hospodaření)
- EAT = zisk po zdanění (výsledek hospodaření za účetní období)

(RŮČKOVÁ, 2010, s. 51)

Rentabilita aktiv

Rentabilita aktiv porovnává zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání, aniž bychom řešili, z jakých zdrojů jsou financovány. Ukazatel bývá považován za klíčové měřítko rentability podniku.

- $ROA - rentabilita\ aktiv\ (Return\ on\ Assets) = EBIT / aktiva$

(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 77)

Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Nynější ukazatel ROCE slouží často k mezipodnikovému porovnání. Ukazatel měří výnosnost investovaného kapitálu (vlastní kapitál investorů + cizí investovaný kapitál věřitelů).

- $ROCE - rentabilita\ dlouhodobých\ zdrojů\ (Return\ on\ Capital\ Employed) = EBIT / vlastní\ kapitál + dlouhodobé\ dluhy$

(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 77)

Rentabilita vlastního kapitálu

Poklesne-li ukazatel rentability vlastního kapitálu proto, že došlo ke zvýšení podílu vlastního kapitálu na celkových zdrojích z důvodu zvyšování nerozděleného zisku z předchozích účetních období, signalizuje to chybu v investiční politice společnosti, která nezhodnocuje vytvořené prostředky. Tyto zdroje se mohou dočasně umístit do termínovaných vkladů (banka), nákupu státních obligací, tudíž zvýšit jejich výkonnost.

- $ROE - \text{Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity)} = EAT / \text{vlastní kapitál}$
(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 78)

Rentabilita tržeb

Tento ukazatel vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb. Ukazatel by měl být používán pro mezipodnikové srovnání a srovnání v čase. Nízká úroveň ukazuje chybné řízení firmy. Vysoká úroveň dokumentuje nadprůměrnou úroveň firmy.

- $ROS - \text{Rentabilita tržeb (Return on Sales)} = \text{čistý zisk} / \text{tržby}$
(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 78)

Rentabilita nákladů

Obecně platí, že čím vyšší je ukazatel rentability nákladů, tím lépe jsou zhodnoceny vložené náklady do hospodářského procesu, tím vyšší je procento zisku. Je vhodné posuzovat ukazatel v jednotlivých letech a sledovat jeho vývoj.
(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 76-79)

- $\text{Rentabilita nákladů} = EAT / \text{celkové náklady}$
(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 79)

2.6.3 Ukazatele likvidity

Existuje rozdíl mezi pojmy likvidita a likvidnost. Platební neschopnost (likvidita) chápeme jako schopnost podniku hradit včas své platební závazky. Nezaměňujeme za

pojem likvidnost, což je vlastnost rychle a bez velké ztráty hodnoty přeměna na peněžní hotovost.

Ukazatel celkové likvidity

Ukazatel celkové likvidity a smysl spočívá v tom, že se poměruje objem oběžných aktiv jako potencionální objem peněžních prostředků s objemem závazků splatných v blízké budoucnosti. Doporučená hodnota ukazatele se považuje rozmezí od 1,5 do 2,5. Nejdůležitější srovnání s podniky s obdobným charakterem činnosti, nebo průměrem za odvětví.

- *Ukazatel celkové likvidity (Current Ratio) = oběžná aktiva / krátkodobé závazky*
(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 79)

Ukazatel pohotové likvidity

Nedostatky předcházejícího vzorce upravuje ukazatel pohotové likvidity (část zásob je těžké v krátkém čase přeměnit v hotovost). Přiměřená výše ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí od 1,0 do 1,5.

- *Ukazatel pohotové likvidity (Acid Test Ratio) = (oběžná aktiva – zásoby) / krátkodobé závazky*
(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 80)

Ukazatel okamžité likvidity

Z krátkodobého hlediska je důležitý ukazatel okamžitá likvidita (pokladní likvidita). Pod pojmem pohotové platební prostředky je nutné si představit sumu peněz na běžném účtu, na jiných účtech či v pokladně. Ač je ukazatel poměrně nestabilní, doporučenou hodnotu vymezíme od 0,9 do 1,1 (uvádí se i hodnota 0,2)

- *Ukazatel okamžité likvidity (Cash Ratio) = pohotové platební prostředky / krátkodobé závazky*
(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 80)

Podíl pohledávek na OA

Rostoucí ukazatel podílu pohledávek na OA je pozitivní v případě pravidelného splácení pohledávek od odběratelů. Avšak pokud je větší množství pohledávek po lhůtě splatnosti, je lépe, když se ukazatel snižuje.

- *Podíl pohledávek na OA = pohledávky / oběžná aktiva*

(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 80)

Krytí závazků CF

Využívají se ukazatele i na základě CF, které vyjadřuje schopnost podniku hradit krátkodobé závazky z peněžního toku za sledované období. Krytí závazku CF charakterizuje likviditu podniku lépe, protože nezahrnuje růst zásob a pohledávek působící jako zlepšující vliv.

- *Krytí závazků CF = CF / krátkodobé závazky*

(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 81)

Poměrový ukazatel likvidity

Tento poměrový ukazatel by se měl pohybovat v hodnotách od 30 % do 50 %.

- *Poměrový ukazatel likvidity = (oběžná aktiva – krátkodobé závazky) / oběžná aktiva*

(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 82)

Ukazatel Překapitalizování

Ukazatel vyjadřuje míru krytí dlouhodobého hmotného majetku vlastním kapitálem. Vlastní kapitál by měl financovat dlouhodobý majetek.

- *Ukazatel překapitalizování = vlastní kapitál / DHM*

(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 82)

Ukazatel podkapitalizování

Tento ukazatel vyjadřuje podmínky pro rovnováhu financí podniku. Hodnota ukazatele podkapitalizování by neměla klesnout pod 1, neboť by byl ohrožen další vývoj podniku. (DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 79-83)

- $$\text{Ukazatel podkapitalizování} = (\text{vlastní kapitál} + \text{dluhy}) / \text{DHM}$$

(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 83)

2.6.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost firmy využívat investované finanční prostředky a jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv. Prakticky se jedná o ukazatele, které nastíní hospodaření a využívání jednotlivých aktiv. Tyto ukazatele mají návaznost na ukazatele rentability (nejvíce patrné na ukazateli obratu celkových aktiv).

Obrátka celkových aktivit

Tento ukazatel bývá označován jako vázanost celkového vloženého kapitálu (měří intenzitu využití celkového vloženého kapitálu). Slouží k mezipodnikovému srovnání, a čím vyšší je hodnota, tím efektivněji podnik využívá svůj majetek.

- $$\text{Obrátka celkových aktiv (počet obrátů za rok)} = \text{tržby} / \text{celková aktiva}$$

(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 83)

Doba obratu aktiv

Obrácený ukazatel doby obratu aktiv, vyjadřuje za jakou dobu (dny) dojde k obratu celkových aktiv vůči tržbám. Pozitivní je co nejkratší doba obratu. Velkou roli hraje podíl fixních aktiv (čím vyšší, tím je hodnota ukazatele vyšší)

- $$\text{Doba obratu aktiv (dny)} = \text{celková aktiva} / \text{tržby} \times 360$$

(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 83)

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob vyjadřuje úroveň běžného provozního řízení. Někdy se tento ukazatel používá v jiné formě, kdy místo jmenovatele dosadíme průměrné denní náklady.

$$\circ \text{ Doba obratu zásob (dny)} = \text{zásoby} / \text{tržby} \times 360$$

(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 83)

Doba obratu pohledávek

Tento ukazatel charakterizuje strategii řízení pohledávek a udává, za jak dlouho jsou průměrně placeny faktury. Zdali ukazatel trvale překračuje dobu splatnosti, následuje nutně prozkoumat platby odběratelů (spolehlivost).

$$\circ \text{ Doba obratu pohledávek (dny)} = \text{pohledávky} / \text{tržby} \times 360$$

(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 84)

Doba obratu závazků

Obrat závazků vypovídá o platební disciplíně podniku ke vztahu k dodavatelům. Obecně platí, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby nebyla narušena finanční rovnováha ve firmě. Užitečnost spočívá i v tom, že potencionální věřitelé mohou z tohoto ukazatel vyčíst, jak podnik dodržuje úvěrovou (obchodní) politiku. (DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 83-84)

$$\circ \text{ Doba obratu závazků (dny)} = \text{závazky} / \text{tržby} \times 360$$

(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 84)

2.7 Soustavy ukazatelů

Kromě jednotlivých skupin poměrových ukazatelů existují specifické metody ve finančních analýzách, jejichž smyslem je vyjádřit úroveň finanční situace a výkonnost podniku jedním číslem. Běžně se hovoří o systému včasného varování nebo predikčních modelech finanční tísně. Důvodem vzniku těchto modelů byla snaha i včasné rozpoznání příčin nestability podniků, které mohou mít za následek úpadek podniku. Řešením pro

tvorbu těchto modelů je předpoklad, že v podniku již několik let před úpadkem dochází k určitým změnám ve vývoji, které jsou charakteristické právě pro tyto ohrožené podniky.

Soustavy ukazatelů poskytují rychlý obraz o globální finanční pozici podniku, avšak nemohou zcela nahradit základní finanční analýzu, která je detailněji zaměřena na zkoumání jednotlivých oblastí finančního hospodaření podniku.

Modely, jenž mohou vyústit ve vyhlášení bankrotu podniku, se rozdělují na dvě hlavní skupiny bankrotní a ratingové. Největším rozdílem těchto modelů je, že u bankrotních modelů se hodnotí možnost úpadku, u ratingových se hodnotí možnost zhoršení finanční úrovně podniku.

Bankrotní modely

- Beaverův model (1967)
- Altmanův model (1968)
- Taflerův model (1977)
- Modely IN (1995 – 2005)

Ratingové modely

- Tamariho model (1966)
- Kralickův Quick-test (1990)

(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 90-91)

2.7.1 Altmanovy modely

Jeden z nejvýznamnějších predikčních modelů finanční úrovně vznikl v roce 1968. Kde pan E. Altman prováděl odhad s použitím skupiny 66 výrobních firem rovnoměrně rozdělených na bankrotující a nebankrotující. Z původního souboru 22 poměrových ukazatelů odhadl Z-skóre model. Přesnost odhadu neboli predikce modelu byla 80 %. Pro výpočet tohoto modelu vycházíme z těchto vzorců.

Společnosti, jejichž akcie jsou obchodované na kapitálovém trhu:

$$Z = 1,2 \text{ (pracovní kapitál / aktiva celkem)} + 1,4 \text{ (nerozdělený zisk / aktiva celkem)} \\ + 3,3 \text{ (zisk před úroky a daněmi / aktiva celkem)} + 0,6 \text{ (tržní cena akcií / dluhy celkem)} + 1,0 \text{ (tržby celkem / aktiva celkem)}$$

(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 90-92)

$Z > 2,99$ → minimální pravděpodobnost bankrotu (uspokojivá fin. situace)

$Z < 1,81$ → vysoká pravděpodobnost bankrotu (vážné finanční problémy)

$1,81 < Z < 2,99$ → šedá zóna (není průkazný stav společnosti)

Ostatní společnosti, jenž nejsou obchodované na kapitálovém trhu:

$$Z = 0,72 \text{ (pracovní kapitál / aktiva celkem)} + 0,85 \text{ (nerozdělený zisk / aktiva celkem)} \\ + 3,11 \text{ (zisk před úroky a daněmi / aktiva celkem)} + 0,42 \text{ (účetní cena akcií / dluhy celkem)} + 1,00 \text{ (tržby celkem / aktiva celkem)}$$

(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 92)

$Z > 2,90$ → minimální pravděpodobnost bankrotu (uspokojivá finanční situace)

$Z < 1,20$ → vysoká pravděpodobnost bankrotu (vážné finanční problémy)

$1,20 < Z < 2,90$ → šedá zóna (není průkazný stav společnosti)

(DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 91-92)

2.7.2 Index IN05

Index IN je pokusem o úpravu Altmanovy analýzy na podmínky České republiky, který je také možné nazvat index důvěryhodnosti. Tento index (IN05) je jedním z nejaktuálnějších modelů IN. Index byl vytvořen manžely Neumaierovými, aby vyhodnocoval finanční zdraví podniků v České republice za pomoci pouze jediné hodnoty. Úspěšnost tohoto modelu je přes 80 %.

$$IN05 = 0,13 \text{ (aktiva / cizí zdroje)} + 0,04 \text{ (zisk před zdaněním a úroky / nákladové úroky)} \\ + 3,97 \text{ (zisk před zdaněním a úroky / aktiva)} + 0,21 \text{ (celkové výnosy / aktiva)} + 0,09 \text{ (oběžná aktiva / krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry)}$$

(KNÁPKOVÁ, PAVELKOVÁ, 2010, s. 133)

$IN > 1,6$ → dobré finanční zdraví podniku, s největší pravděpodobností bude vytvářet hodnotu
 $IN < 0,9$ → podnik finančně nezdravý, pravděpodobně nebude vytvářet hodnotu
 $0,9 < IN < 1,6$ → podnik v šedé zóně (ani finančně zdravý, ani nezdravý), pravděpodobně bude vytvářet hodnotu
 (DLUHOŠOVÁ, 2008, s. 94; KNÁPKOVÁ, PAVELKOVÁ, 2010, s. 132 - 133)

2.8 Strategická analýza

Strategická analýza je analýza externího prostředí firmy, odvíjí se od dvou hlavních složek, mikrookolí a makrookolí. Analýza mikrookolí a makrookolí je proces, který firmy hlídají, aby v konečné fázi mohli určit příležitosti a hrozby, které jednotlivé faktory okolí pro podnik představují.

(KEŘKOVSKÝ, VYKYPĚL, 1998, s. 29; KOVÁŘ, 2003, s. 27)

2.8.1 Analýza makrookolí

Analýza vnějšího okolí podniku (analýza makrookolí) rozebírá faktory působící na firmu na makro úrovni. Jsou to okolnosti vznikající mimo oblast aktivního působení firmy, které mohou podnik výrazně ovlivnit. (SEDLÁČKOVÁ, 2000, s. 10)

PEST analýza

Jednou z možností analýzy makrookolí je použití tzv. PEST analýzy. Využitím PEST analýzy popisujeme vlivy na externí okolí podniku. Mezi základní skupiny faktorů, které v rámci PEST analýzy zkoumáme, patří politicko-právní faktory, ekonomické faktory, sociálně-kulturní faktory a technologické faktory.

(KOVÁŘ, ŠTRACH 2003, s. 28)

- Politické a legislativní faktory

Zahrnují národní politickou situaci, daňovou politiku, bezpečnost práce, pracovní práva, ochranu životního prostředí apod.

- **Ekonomické faktory**

Představují stav ekonomiky a její rozvoj. Zahrnují úrokovou míru, míru inflace, průměrnou mzdu, míru nezaměstnanosti a ceny energií.

- **Sociální a kulturní faktory**

Popisují vlivy spojené s životem obyvatelstva, životní úroveň, životní styl obyvatelstva, stárnutí obyvatelstva a zahrnují demografický vývoj populace

- **Technické a technologické faktory**

Sledujeme aktuální změny v technických a technologických změnách v okolí. Předvídatelost technického rozvoje může mít význam na úspěšnosti firmy.

(SEDLÁČKOVÁ, 2000, s. 10-12)

2.8.2 Analýza mikrookolí

Mikrookolím je zde myšleno odvětví, ve kterém firma podniká. Je to velmi důležité k pochopení podstaty, charakteristiky a struktury daného odvětví. Užitečným nástrojem analýzy oborového okolí je Porterův model konkurenčního prostředí.

Porterův model

Porterův model konkurenčního prostředí se vyznačuje působením pěti základních faktorů, jenž každý z pěti konkurenčních sil ovlivňuje specifickým způsobem intenzitu konkurence uvnitř daného odvětví.

1. **Zákazníci** - množství významných zákazníků
2. **Dodavatelé** - množství a význam dodavatelů
3. **Hrozba vstupu nových konkurentů** – složitost vstupu nových firem na trh
4. **Hrozba substitutů** - zda existují substituty na trhu
5. **Rivalita firem působících na daném trhu** – výčet konkurentů a zahlcenost trhu

(KEŘKOVSKÝ, VYKYPĚL, 1998, s. 35-36)

2.8.3 Analýza vnitřních zdrojů

Úspěšnost strategie podniku je závislá na strategických možnostech podniku samotného. Strategické možnosti podniku jsou dány jeho vnitřními a vnějšími zdroji, schopností provádět dané záměry a celkovou symetrií všech složek. Zdroje podniku lze rozdělit do čtyř základních skupin.

Fyzické zdroje – strojní vybavení, výrobní plochy, skladovací prostory

Lidské zdroje – struktura pracovních sil, organizace práce, vzájemná zastupitelnost

Finanční zdroje – disponibilní kapitál, závazky a pohledávky, možnost získání úvěru

Nehmotné zdroje – image společnosti, ochranná známka, znalost trhu

(KOVÁŘ, ŠTRACH, 2003, s. 46)

2.9 SWOT analýza

Jednou z možností výstupu souhrnné analýzy je tzv. SWOT analýza. V rámci této analýzy se snažíme zjistit, jaké jsou silné a slabé stránky podniku popsány v interních analýzách s ohledem na vývoj externího prostředí popřípadě se změnami ve formě příležitostí a hrozeb. (KOVÁŘ, ŠTRACH, 2003, s. 50)

3 PŘEDSTAVENÍ ANALYZOVANÉ PODNIKU

Analýza je provedena ve společnosti SVUS Pharma a.s. V této práci bude finanční analýza provedena metodami uvedenými v teoretické části. Pomocí vybraných ukazatelů bude finanční analýza provedena ve společnosti za roky 2010 - 2014.

3.1 Představení analyzované společnosti SVUS Pharma a.s.

Pro zpracování tématu „Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení“ jsem si vybral společnost SVUS Pharma a.s., která se zabývá především činností výroba a prodej doplňků stravy a generických léčiv obchodní značky FARMAX a smluvní farmaceutická výroba.

Společnost SVUS Pharma a.s. vznikla dnem zápisu do obchodního rejstříku 1. května 1992. Společnost je zapsána do obchodního rejstříku vedeného u Krajského soudu v Hradci Králové, oddíl B, vložka 649.

Pro lepší shrnutí a představení podniku, uvedu stručné informace z obchodního rejstříku.

Obchodní firma:	SVUS Pharma a.s.
Sídlo:	Smetanovo nábřeží 1238/20a, 500 02 Hradec Králové
Datum zápisu:	1. května 1992
Identifikační číslo:	465 04 877
Právní forma:	Akciová společnost
Předmět podnikání:	zprostředkování obchodu zprostředkování služeb realitní činnost výroba léčiv výroba potravinářských výrobků maloobchod provozovaný mimo řádné provozovny specializovaný maloobchod distribuce léčiv

3.1.1 Struktura podniku

Společnost má základní kapitál ve výši 47,5 milionu Kč tvořený 95 000 kusy akcií na majitele v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 500,- Kč.

Jediným akcionářem společnosti a tedy se 100% podílem na základním kapitálu je FARRADAY INVESTMENTS LIMITED. Důležitými osobami je předseda společnosti pan RNDr. Jaroslav Otenšlégr a včele struktury podniku stojí generální ředitel společnosti MUDr. Lukáš Jirka (viz přílohy – Organizační schéma společnosti)

3.1.2 Činnosti podniku

Hlavní činností podniku, jak již bylo zmíněno, je výroba a prodej doplňků stravy a generických léčiv obchodní značky FARMAX a smluvní farmaceutická výroba.

Nabídka služeb

1) Primární balení

- Primární balení do blistrů - forma různých tvarů a druhů tablet, tobolek nebo kapslí (léčiva, doplňky stravy)

Materiály blistrů

- tvarovací fólie: PVC, PVC/PVDC, PVC/Aclar, PP, PE, POP
- krycí fólie: Alu-měkká, Alu-tvrdá, Alu/papír

Velikosti blistrů

Blistr o různých velikostech a rozměrech (36x80mm, 39x90mm, 39x98mm, 60x87mm, 85x125mm).

Obr. 1 Ukázka blistrů

(zdroj: vlastní zpracování dle www.svus.cz)



Dále je prováděno sekundární balení na automatických linkách tvořených blistrovacím strojem, kartonovacím strojem, kontrolní dynamickou váhou a strojem pro skupinová balení. Skupinová balení se ručně vkládají do transportních kartonů, ty jsou pak uloženy na palety.

- Primární balení do kontejnerů, lékovek, tub

Baleny mohou být všechny typy tablet, tobolek nebo kapslí. Mohou být použity jakékoliv tvary obalů i uzávěrů podle přání zákazníka.

2) Sekundární balení

- balení blistrů
 - blistry až do rozměru 85 x125mm
 - 1 – 9 ks blistrů do jedné skládačky
 - balení na kartonovacím stroji do lepenkových skládaček se současným vložením příbalového letáku
 - dotisk údajů (č. šarže, datum expirace) pomocí InkJet tiskárny
- balení kontejnerů, lékovek či tub
 - etiketování na etiketovacím stroji (průměr kontejneru 16-78mm, výška max. 220mm, max. velikost etikety (výška x délka) 15-220 x 10-140mm),
 - balení na kartonovacím stroji do lepenkových skládaček se současným vložením příbalového letáku
 - dotisk údajů (č. šarže, datum expirace) pomocí InkJet tiskárny

3) Úpravy hotových balení přípravků

Přebalení hotových balení přípravků (např. v rámci paralelního dovozu či změny jazykové modifikace). Konkrétní postup balení je vždy upraven tak, aby splňoval zadání a požadavky zákazníka.

(Zdroj: www.svus.cz, výroční zprávy za roky 2010 - 2013)

4 ANALÝZA OKOLÍ PODNIKU

V této kapitole se budeme věnovat strategické analýze, kterou rozdělíme do tří částí. V první části představíme vliv makrookolí na podnik pomocí PEST analýzy, následně vyhodnotíme mikro okolí pomocí Porterova modelu konkurenčního prostředí a na závěr uvedeme vnitřní zdroje podniku.

4.1.1 Analýza makrookolí

V analýze makrookolí využijeme PEST analýzu, která vyhodnotí faktory politické a legislativní, faktory ekonomické, faktory sociální a kulturní, faktory technické a technologické.

Politické a legislativní faktory

Obchod s doplňky stravy negativně ovlivnila legislativa zakazující zdravotní tvrzení na obalech. Označování doplňků stravy nesmí přisuzovat vlastnosti týkající se prevence, léčby nebo vyléčení lidských onemocnění nebo odkazovat na tyto vlastnosti. Nemůže obsahovat žádné tvrzení uvádějící nebo naznačující, že vyvážená a pestrá strava obecně nemůže poskytnout dostatečné množství vitamínů nebo minerálních látek. Dalším předpisem přibyla povinnost uvádět na obalech alergenů, kvůli čemuž bylo nutno zlikvidovat významné zásoby obalů. (Zdroj: www.czspi.gov.cz)

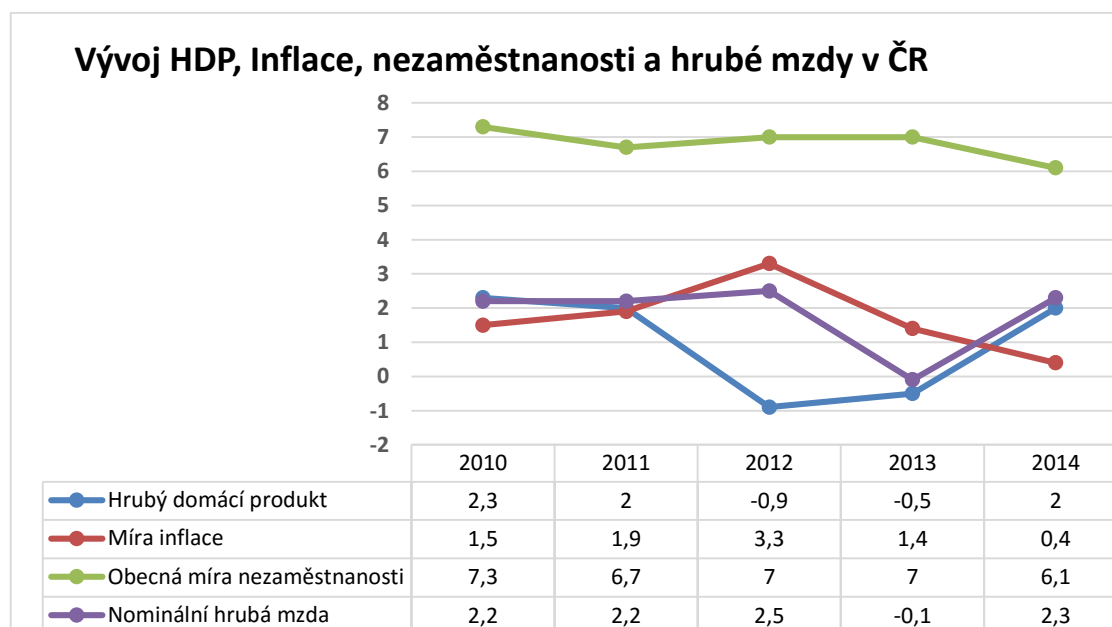
Ekonomické faktory

Hrubý domácí produkt nám odráží celkový vývoj ekonomiky v ČR a dle grafu 1 můžeme vidět, že ekonomika ČR se vzpamatovala po ekonomické krizi, která proběhla v minulých letech, především rok 2009. Jen v letech 2012 a 2013 se meziroční index dostal do záporných čísel 0,9 či 0,5. V roce 2014 se již projevilo oživení ekonomiky a meziroční růst byl 2%. Prognózy na roky 2015 – 2017 znějí, že meziroční růst by se měl pohybovat v rozmezí od 2,8% (2016) do 4,7% (2015). Aktuálně 1. čtvrtletí 2015 dopadlo nad očekávání a o 0,3pb hodnota převýšila odhad, který zněl 3,9%. Rostoucí vývoj HDP a na tento pozitivní by měl mít vliv oslabení koruny a tím zvýšení konkurenceschopnosti v oblasti českého exportu a získání tak většího podílu na zahraničních trzích. (Zdroj: www.cnb.cz; www.czso.cz)

V grafu 1 jsou popsány i další ekonomické faktory, dle hodnot narostla míra inflace v roce 2014 o nejmenších 0,4%. V následném roce se míra inflace do 3. čtvrtletí 2015 pohybuje mezi 0,3% - 0,5% a pokračuje tak v příjenném, ale i dle grafu netradičním mírném nárůstu jako v roce 2014. Stabilní čísla vykazuje obecná míra nezaměstnanosti, avšak v roce 2014 pozitivně klesla 0,9pb na 6,1%. Průměrná nominální hrubá mzda poklesla výrazněji v roce 2013, aby následně v roce 2014 se vrátila na průměrných 2,3% a prognózy stanovily, že mzda se bude stále navyšovat na 3,3% (2015) až 4,7% (2017). Tyto ukazatele mají příznivý dopad na růst HDP a stálém oživování ekonomiky ČR. (Zdroj: www.czso.cz)

Graf 1 Vývoj HDP, Inflace, nezaměstnanosti a hrubé mzdy v ČR

(Zdroj: Vlastní zpracování dle www.czso.cz)



Sociální a kulturní faktory

V Královehradeckém kraji je velmi nepříznivý vývoj v demografické oblasti, v kraji stále ubývá počet lidí žijící na tomto území. Zatímco v roce 2010 zde žilo 554 803 lidí, tak v roce 2014 žilo v kraji 551 590 lidí. V roce 2013 zde žilo 551 909 lidí a meziroční pokles o 1 033 lidí, oproti roku 2012 (552 942), je více než vypovídající. Tento nepříznivý vývoj podporuje fakt, že index stáří v Královehradeckém kraji ve sledovaných letech naopak stoupá. V roce 2014 je index stáří na hodnotě 126, mezi kraji je to společně se Zlínským krajem a hlavním městem Prahou, je to zcela nejvyšší hodnota. V roce 2010

tato hodnota byla na 113! V největším krajském městě v Hradci Králové je tento index dokonce na hodnotě 133,6 (rok 2013). To znamená, že na 100 dětí do věku 14 let připadá 133 seniorů nad 65 let. (Zdroj: www.czso.cz)

V roce 2013 byl v Královéhradeckém kraji vůbec nejvyšší počet nezaměstnaných od roku 1993. Z celkového počtu 22,5 tis. nezaměstnaných převažovaly ženy (53,9%). Z hlediska vzdělání pak více než polovina nezaměstnaných měla základní nebo střední vzdělání bez maturity. V roce 2014 tento počet poklesl na 16,8 tis. nezaměstnaných. Průměrná roční obecná míra nezaměstnanosti dosáhla v kraji v roce 2013 hodnoty 8,2%, meziročně vzrostla o 1,1pb a pohybovala se o 1,2pb nad celorepublikovým průměrem. V roce 2014 dosáhla hodnoty 6,2%, pohybovala se již jen o 0,1pb nad celorepublikovým průměrem. V mezikrajském porovnání se výše nezaměstnanosti řadí na 7. příčku. (Zdroj: www.czso.cz)

Technické a technologické faktory

Důležitými faktory je rostoucí vliv techniky a technologií na úspěšnost podnikání. V oblasti vývoje a prodeje doplňků stravy a generických léčiv tomu není jinak, protože takřka každoročně v tomto oboru přicházejí na trh nové technologie a techniky postupu a výroby. Společnost se musí držet tvrdými pravidly farmaceutického průmyslu. Většina výroby je v tzv. čistém prostředí a pravidelně legislativní nároky na výrobu obecně ve farmacii stoupají.

Konkrétně společnost SVUS Pharma a.s. se zúčastnila programu OPPI, Operační program Podnikání a inovace, na základě žádosti získala dotaci na program zabývající se výrobou ProteQuine. ProteQuine je účinnou látkou v doplňcích stravy produktové řady Preventan. V letech 2009 – 2011 byl vybudován provoz pro fermentaci a sušení v Kostelci u Jihlavy. Dále v rámci tohoto projektu byly rekonstruovány a dobudovány výrobní prostory v sídle společnosti v Hradci Králové s rozsáhlou technologií pro extrakci a následné zpracování. V následujících letech společnost zadala zakázky v oblasti výzkumu a vývoje dodavatelským způsobem. (Zdroj: Výroční zprávy za roky 2010 - 2014)

4.1.2 Analýza mikrookolí

Nejprve bude popsáno odvětví, v němž firma SVUS Pharma a.s. působí a pomocí Porterova modelu identifikujeme konkurenčního prostředí podniku.

Charakteristika odvětví

Firma SVUS Pharma a.s. patří do farmaceutického průmyslu. Podskupinou farmaceutického průmyslu, dle odvětvové klasifikace ekonomických činností CZ-NACE, lze podnik zařadit pod kódem 24 - Výroba základních farmaceutických výrobků a farmaceutických přípravků. (Zdroj: www.mfcr.cz)

Farmaceutický průmysl, konkrétně výroba léčiv patří dlouhodobě k velmi perspektivním odvětvím. Kromě očekávaného demografického vývoje v České republice (nárůst starších osob v populaci povede k větší poptávce po léčivech), ji posiluje i trend růstu spotřeby léků v celé populaci. Tento trend se s velkou pravděpodobností v příštích letech nezastaví. Odborníci na trh s léky (a potravinovými doplňky) upozorňují na stále nízký objem (finanční) spotřeby léků na obyvatele v ČR. Pro práci ve farmaceutickém průmyslu bude v následujících letech důležitá komunikace a intenzivnější spolupráce se zahraničními partnery. Konečně se pro farmaceutické společnosti otevírají nové velké trhy dále na východ v Evropě a i v Asii. (Zdroj: www.budoucnostprofesi.cz)

Porterův model

Zde budou popsány faktory Porterova modelu. Postupně se zaměříme na zákazníky, dodavatele, hrozbu vstupu nových konkurentů, hrozbu substitučních výrobků a rivalitu firem na trhu týkající se podniku SVUS Pharma a.s.

Zákazníci

Společnost je dodavatel zboží (smluvní farmaceutická výroba) do firem z ČR a různých evropských zemí. Jedni z nich jsou vlastní dceřiné společnosti. Jsou to společnosti v Polsku, na Slovensku, v Lotyšsku a v Maďarsku. Mezi nejvýznamnější a dlouhodobě stabilní zákazníky patří: Merck spol. s r.o., Stada Pharma CZ s.r.o., Novartis Česká Republika, PRO. MED. CS. Praha a.s., UROCONT s.r.o., ELI Lilly ČR s.r.o., ABACUS MEDICINE nebo Hospira Czech Republic a.s. Především firmy Novartis a

Hospira mají dominantní postavení mezi zákazníky společnosti a 1/3 zboží z celkového počtu dodávek klientům společnosti připadají na tyto dvě společnosti. Z toho vyplývá závislost podniku na zakázkách od těchto většinových odběratelů a jejich vyjednávací síla je vysoká, ztráta těchto partnerů by podnik výrazněji zasáhla.

Dodavatelé

Dodavatelé firmy nalezneme po celém světě. Jsou to především evropské firmy zejména z Polska, Velké Británie, Francie, státy nebo z tuzemska. Velkým dodavateli jsou firmy dodávající obaly: TOP TISK Obaly s.r.o., Model Obaly a.s., GRAFICO s.r.o., či letáky: PRATR a.s. nebo etikety: OTK GROUP a.s.

Hrozba vstupu nových konkurentů

Smluvní farmaceutická výroba (balení) je založena na odborných znalostech, zkušenostech a profesionálním přístupu všech zaměstnanců společnosti, které jsou vzdělávány průběžnými školeními. Proto by bylo uchycení nové firmy, aby byla konkurenceschopná, velmi složité. Avšak sledované období 2010 – 2014 deklaruje, že je po finanční krizi a obecně přibývají na trhu nové budující se firmy, což má za následek ve vývoji počtu subjektů, nejenom v tomto odvětví, že je rostoucí. Za růstem bych viděl především oživení ekonomiky a například založení společnosti s ručením omezeným se základním kapitálem 1 koruny.

Hrozba substitučních výrobků

Farmaceutická firma, která vyrábí léčiva a doplňky stravy je snadno nahraditelná díky velké konkurenci, která vyrábí obdobné výrobky. Nicméně se nedá předpokládat, že by klesla poptávka po takto vyráběných (balených) produktech a tudíž jinými produkty tyto nyní nahradit. (Zdroj: Výroční zprávy za roky 2010 – 2014)

Rivalita firem působících na trhu

Hlavní současní konkurenti v Královehradeckém kraji jsou firmy Dr. Müller Pharma, s.r.o., Cemio Switzerland, s.r.o., Pharma centrum, s.r.o. Především firma Dr. Müller Pharma zabývající se výrobou zdravotnických prostředků, kosmetických přípravků, doplňků stravy a léčiv. Nabízí tablety, sirupy, masti, čaje, vitamíny,

echinaceové produkty a lubrikační gely. V sortimentu lze najít ochranné krémy, šampony proti lupům a rakytníkový olej. Tudíž jejich sortiment je široký a ovládají tedy velkou část trhu. Například v oblasti kosmetiky vyvíjí výrobek již od počátku a nejsou jen prostředníkem mezi výrobcem a konečným spotřebitelem. Mohu konstatovat, že rozsah působnosti je neporovnatelný se sledovanou společností SVUS Pharma. Velmi důležitý je i přímý prodej společnosti, který pro zákazníka zaručuje osobní kontakt s výrobcem, poradenství, všestranné předvedení a vyzkoušení. (Zdroj: www.muller-pharma.cz)

Nicméně se firma SVUS Pharma především věnuje tzv. na 100 % své specializaci a prozatím nerozšiřuje svou působnost, zatímco ostatní firmy v odvětví se věnují i těmto zmíněným jiným činnostem. Tyto firmy, jak již bylo zmíněno, zabírají větší část trhu a částečně se věnují i obdobným činnostem jako firma SVUS Pharma, tudíž rivalita firem v odvětví je na vysoké úrovni.

4.1.3 Analýza vnitřních zdrojů

Zde budou popsány vnitřní zdroje firmy SVUS Pharma a.s., především v oblastech fyzických zdrojů, lidských zdrojů a nehmotných zdrojů. Finanční zdroje zde budou vyjmuty, protože se jimi zabýváme v dalších kapitolách.

Hmotné zdroje

Společnost vynakládá finanční prostředky na modernizaci a optimalizaci výrobních strojů s cílem zefektivnit práci se stroji, zrychlit výrobní postupy a snížit výrobní náklady na minimum. Viz výše (technické a technologické faktory) byl zmíněn program v rámci OPPI, kde bylo investováno více než 90 mil. Kč.

Ve sledovaných letech společnost dále pořídila formou finančního leasingu následující předměty. V roce 2012 zakoupila balicí a kartonovací linku, kdy celková cena finančního leasingu byla 7 637 tis. Kč. V červenci 2013 bylo zakoupeno rozšíření na tuto balicí a kartonovací linku v ceně 1 824 tis. Kč, ceny jsou uvedeny bez DPH a doba splácení na oba tyto předměty je 60 měsíců.

Lidské zdroje

Počet zaměstnanců firmy se za sledované období 2010 – 2014 neustále měnil, a to jak v řadách zaměstnanců výroby tak i vedení společnosti. V roce 2012 poklesl průměrný stav zaměstnanců na 88, kdy oproti roku 2011 poklesl stav objednávek, a firma si nemohla dovolit zaměstnávat takový počet pracovních sil. Následující rok 2013 společnost rozšířila výrobu na třisměnný provoz a průměrný stav narostl o 22 zaměstnaných na 110 zaměstnanců. V roce 2014 se stav zaměstnaných upravil na 106 zaměstnaných a 8 členů vedení společnosti. Společnost si vždy zakládala na stavu proškolených a zkušených zaměstnanců.

Tab. 1 Vývoj počtu zaměstnanců

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv 2010 – 2014)

Rok	2010	2011	2012	2013	2014
Zaměstnanci	91	97	88	110	106
Vedení společnosti	5	8	8	7	8
Celkem	96	105	96	117	114

Nehmotné zdroje

Společnost SVUS Pharma a.s. je známa a propagována jako tradiční podnik v balení. Nejen dvaceti tříletá zkušenost v oboru svého podnikání již vrylo do podvědomí zákazníků, zaměstnanců a obyvatel v Hradci Králové velmi dobré jméno společnosti. Za tuto dobu si firma vytvořila i významné místo mezi konkurencí, nejen co se týče ČR, ale i v zahraničí. Firma se specializuje na balení výrobků zabývajících se kategoricky těžšími nemocemi, zejména onkologických onemocnění.

Firma SVUS Pharma a.s. je od 20. 7. 2011 držitelem certifikátu Humánní léčivé přípravky, který ho opravňuje k výrobním operacím se sterilními přípravky, s nesterilními přípravky a balení. Státní ústav pro kontrolu léčiv mu tento certifikát udělil na základě znalostí získaných při inspekci, že výrobce je považován za subjekt splňující požadavky a návody správné výrobní praxe stanovené směrnicí 2003/94/EC.

(Zdroj: Výroční zprávy za roky 2010 – 2014)

5 ANALÝZA DOSAVADNÍHO HOSPODAŘENÍ PODNIKU A ZJIŠTĚNÍ NEDOSTATKŮ

Tato část práce se bude zabývat samotnou finanční analýzou SVUS Pharma a.s. (dále také „společnost“). Struktura této části bude kopírovat teoretickou část, kde se postupně zaměříme na analýzu absolutních ukazatelů, rozdílových ukazatelů, poměrových ukazatelů a soustavy ukazatelů.

5.1 Analýza absolutních ukazatelů

Nejprve bude pozornost věnována rozvaze podniku, konkrétně majetku podniku a zdrojů financování firmy. Sledován bude vývoj (horizontální analýza) a struktura (vertikální analýza) aktiv a pasiv společnosti. Posléze stejným způsobem podrobníme analýze i výkaz zisku a ztráty.

5.1.1 Horizontální a vertikální analýza majetku

V první řadě bude zhodnocen vývoj a struktura majetku společnosti, a to pomocí horizontální a vertikální analýzy.

Tab. 2 Horizontální analýza aktiv
(zdroj: vlastní zpracování dle výkazů SVUS Pharma a.s.)

	Jednotka	2010-11	2011-12	2012-13	2013-14
Dlouhodobý majetek	V tis. Kč	35390	-2987	5532	28254
	%	25,76%	-1,73%	3,26%	16,12%
Dlouh. nehmotný majetek	V tis. Kč	15464	7141	9700	11494
	%	182,83%	29,85%	31,23%	28,20%
Dlouh. hmotný majetek	V tis. Kč	9510	-5497	-315	487
	%	9,32%	-4,93%	-0,30%	0,46%
Dlouh. finanční majetek	V tis. Kč	10416	-4631	-3853	14273
	%	38,72%	-12,41%	-11,79%	49,50%
Oběžná aktiva	V tis. Kč	4941	-1759	714	-20542
	%	4,51%	-1,54%	0,63%	-18,12%
Zásoby	V tis. Kč	7045	2371	10659	-12762
	%	14,76%	4,33%	18,65%	-18,82%

Dlouh. Pohledávky	V tis. Kč	43	144	0	25
	%	35,54%	87,80%	0,00%	8,12%
Krátkodobé pohledávky	V tis. Kč	-2077	-4119	-9937	-9168
	%	-3,39%	-6,95%	-18,03%	-20,29%
Krátk. finanční majetek	V tis. Kč	-70	-155	-8	1363
	%	-24,73%	-72,77%	-13,79%	2726,00%
Ostatní aktiva	V tis. Kč	6890	-554	-4459	-78
	%	5647,54%	-7,90%	-69,05%	-3,90%
Aktiva celkem	V tis. Kč	47221	-5300	1787	7634
	%	19,12%	-1,80%	0,62%	2,63%

Tab. 3 Vertikální analýza aktiv

(zdroj: vlastní zpracování dle výkazů SVUS Pharma a.s.)

V procentech (%)	2010	2011	2012	2013	2014
Dlouhodobý majetek	55,63%	58,73%	58,77%	60,32%	68,24%
Dlouhodobý nehmotný majetek	3,42%	8,13%	10,75%	17,98%	17,52%
Dlouhodobý hmotný majetek	41,31%	37,91%	36,70%	36,37%	35,60%
Dlouhodobý finanční majetek	10,89%	12,69%	11,32%	9,92%	14,45%
Oběžná aktiva	44,32%	38,89%	38,99%	39,00%	31,11%
Zásoby	19,33%	18,62%	19,78%	23,33%	18,45%
Dlouhodobé pohledávky	0,05%	0,06%	0,11%	0,11%	0,11%
Krátkodobé pohledávky	24,83%	20,14%	19,08%	15,55%	12,07%
Krátkodobý finanční majetek	0,11%	0,07%	0,02%	0,02%	0,47%
Ostatní aktiva	0,05%	2,38%	2,24%	0,69%	0,64%
Aktiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Dle Tab. 2 se vývoj celkových aktiv pohyboval v rozmezí od -1,80% (2012) do 19,12% (2011). Konkrétně v roce 2011 došlo k největšímu nárůstu o 19,12% (47 221 tis. Kč), rok 2012 zaznamenal pokles aktiv o 1,80% (5 300 tis. Kč), v roce 2013 aktiva znova nepatrně vzrostla a to o 0,62% (1 787 tis. Kč) a v roce 2014 se aktiva navýšila o 2,63% (7 634 tis. Kč).

V Tab. 3 je zřetelné, že největší podíl na celkových aktivech má dlouhodobý majetek, pohybující se rok od roku ve stoupajících hodnotách od 55,63% (2010) do 68,24% (2014). V roce 2011 se jednalo o 58,73%, v roce 2012 se dlouhodobý majetek držel takřka na stejném procentním zastoupení 58,77% a následně vzrostl na 60,32%

zastoupení z celkových aktiv. Největším podílem má dlouhodobý hmotný majetek a to v těchto hodnotách od 35,60% (2014) do 41,31% (2010).

Největší podíl na meziroční změně v roce 2011, kdy celková aktiva vzrostla o 19,12% (47 221 tis. Kč), má celkový nárůst dlouhodobého majetku o 25,76% (35 390 tis. Kč), jenž tvoří 58,73% celkových aktiv. Především největší změny v rámci dlouhodobého majetku zaznamenal dlouhodobý hmotný majetek, který vzrostl o 182,83% (15 464 tis. Kč), což tvoří hodnotu 8,13% z celkových aktiv. Významnou položkou je dále dlouhodobý hmotný majetek, který zaujímá 37,91% celkových aktiv a zaznamenal v tomto roce růst o 9,32% (9 510 tis. Kč). Podobný vliv na růst celkových aktiv v roce 2011 má dlouhodobý finanční majetek, jenž tvoří 12,69% celkových aktiv a narostl o 38,72% (10 416 tis. Kč). Velkou procentní změnou prošla položka ostatní aktiva, která se navýšila o 5 647% (6890 tis. Kč) a nyní vykazují podíl 2,38% na aktivech společnosti. Naopak v tomto roce klesla položka krátkodobé pohledávky, a to o 3,39% (2 077 tis. Kč).

V roce 2012 dochází k poklesu celkových aktiv o 1,80% (5 300 tis. Kč), protože jednak klesá dlouhodobý majetek s podílem 58,77% na aktivech o 1,73% (2 987 tis. Kč) a také protože klesají i oběžná aktiva tvořící 38,99% aktiv o 1,54% (1 759 tis. Kč). Vývoj dlouhodobého majetku byl především ovlivněn společným úbytkem dlouhodobého hmotného majetku o 4,93% (5 497 tis. Kč) s 36,70% zastoupením na aktivech a dlouhodobého finančního majetku o 12,41% (4 631 tis. Kč) jež tvoří 11,32% celkových aktiv a zároveň nárůstem dlouhodobého nehmotného majetku o 29,85% (7 141 tis. Kč) s podílem 10,75% na celkových aktivech. U oběžných aktiv byl snížením způsoben pokles krátkodobých pohledávek o 6,95% (4 119 tis. Kč) s 19,08% účastí na celkových aktivech.

Hodnota dlouhodobého majetku s podílem 60,32% vzrostla o 3,26% (5 532 tis. Kč) a oběžná aktiva s 39,00% zastoupením na aktivech nepatrně narostla o 0,63% (714 tis. Kč), proto rok 2013 zaznamenal růst celkových aktiv o 0,62% (1 787 tis. Kč). Dlouhodobý majetek byl značně ovlivněn dlouhodobým nehmotným majetkem o podílu 14,02% z celkových aktiv, který vzrostl o 31,23% (9 700 tis. Kč). Zatímco u oběžných aktiv nepatrný procentuální nárůst byl způsoben značným nárůstem zásob o 18,65%

(10 659 tis. Kč) s 23,33% účastí na aktivech a poklesem krátkodobých pohledávek o 18,03% (9 937 tis. Kč) s podílem 15,55% na celkových aktivech.

Rok 2014 zaznamenal nepatrný růst celkových aktiv o 2,63% (7 634 tis. Kč), což bylo způsobeno větším nárůstem dlouhodobého majetkem o 16,12% (28 254 tis. Kč), jenž tvoří 68,24% podíl na celkových aktivech. Růst celkových aktiv je zmírněn poklesem oběžných aktiv o 18,12% (20 542 tis. Kč) tvořící 31,11% aktiv společnosti. Zvýšení hodnot dlouhodobého majetku bylo nejvíce ovlivněno nárůstem dlouhodobého nehmotného majetku 28,20% (11 494 tis. Kč) s podílem 17,52% na aktivech a nárůst dlouhodobého finančního majetku o 49,50% (14 273 tis. Kč) při podílu 14,45% celkových aktiv. Pokles oběžných aktiv byl způsoben stavem zásob klesajícím o 18,82% (12 762 tis. Kč), který zaujímá 18,45% podíl z celkových aktiv, a poklesem krátkodobých pohledávek o 20,29% (9 168 tis. Kč) jež tvoří 12,07% celkových aktiv.

5.1.2 Horizontální a vertikální analýza zdrojů financování

Nyní se zhodnotí vývoj a struktura zdrojů financování. Horizontální a vertikální analýza je provedena u pasiv společnosti.

Tab. 4 Horizontální analýza pasiv
(zdroj: vlastní zpracování dle výkazů SVUS Pharma a.s.)

	Jednotka	2010-11	2011-12	2012-13	2013-14
Vlastní kapitál	V tis. Kč	22722	-995	3644	6772
	%	22,37%	-0,80%	2,96%	5,34%
Základní kapitál	V tis. Kč	0	0	0	0
	%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Kapitálové fondy	V tis. Kč	12100	-4005	-16497	-272
	%	52,70%	-11,42%	-53,12%	-1,87%
Rezervní a ostatní fondy	V tis. Kč	868	531	151	1038
	%	33,54%	15,36%	3,79%	25,08%
VH z minulých let	V tis. Kč	16477	10091	2244	19698
	%	147,64%	36,51%	5,95%	49,28%
VH běžného období	V tis. Kč	-6723	-7612	17746	-13712
	%	-38,76%	-71,66%	589,57%	-66,06%
Cizí zdroje	V tis. Kč	24390	-5743	-6396	8648

	%	17,00%	-3,42%	-3,94%	5,55%
Dlouhodobé závazky	V tis. Kč	1206	-1900	2199	736
	%	51,36%	-53,46%	132,95%	19,10%
Krátkodobé závazky	V tis. Kč	-2603	7347	-11555	-18338
	%	-3,80%	11,15%	-15,77%	-29,72%
Dlouh. bankovní úvěry	V tis. Kč	15642	-9284	-1158	1588
	%	51,95%	-20,29%	-3,18%	4,50%
Krátk. bankovní úvěry	V tis. Kč	12432	-611	1629	25354
	%	33,20%	-1,22%	3,31%	49,81%
Rezervy	V tis. Kč	-2287	-1295	2489	-692
	%	-45,00%	-46,33%	165,93%	-17,35%
Ostatní pasiva	V tis. Kč	109	1438	4539	-7786
	%	5,75%	71,76%	131,87%	-2,96%
Pasiva celkem	V tis. Kč	47221	-5300	1787	7634
	%	19,12%	-1,80%	0,62%	2,63%

Tab. 5 Vertikální analýza pasiv
(zdroj: vlastní zpracování dle výkazů SVUS Pharma a.s.)

V procentech (%)	2010	2011	2012	2013	2014
Vlastní kapitál	41,12%	42,25%	42,68%	43,67%	44,82%
Základní kapitál	19,23%	16,15%	16,44%	16,34%	15,92%
Kapitálové fondy	9,30%	11,92%	10,75%	5,01%	4,79%
Rezervní a ostatní fondy ze zisku	1,05%	1,17%	1,38%	1,42%	1,74%
VH z minulých let	4,52%	9,39%	13,06%	13,75%	20,00%
VH běžného období	7,02%	3,61%	1,04%	7,14%	2,36%
Cizí zdroje	58,11%	57,07%	56,13%	53,59%	55,11%
Dlouhodobé závazky	0,95%	1,21%	0,57%	1,33%	1,54%
Krátkodobé závazky	27,74%	22,41%	25,36%	21,23%	14,54%
Dlouhodobé bankovní úvěry	12,19%	15,55%	12,62%	12,15%	12,37%
Krátkodobé bankovní úvěry	15,16%	16,96%	17,06%	17,51%	25,56%
Rezervy	2,06%	0,95%	0,52%	1,37%	1,11%
Ostatní pasiva	0,77%	0,68%	1,19%	2,75%	0,07%
Pasiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

V Tab. 4 i vzhledem k bilanční rovnosti nalezneme, že celková aktiva se musejí rovnat pasivům, znamená to pro vývoj celkových pasiv nabývajících stejných hodnot a stejného průběhu, tedy v rozmezí od -1,80% (2012) do 19,12% (2011). V roce 2013 se navýšila celková pasiva o 0,62% (1 787 tis. Kč) a následně v roce 2014 o 2,63% (7 634 tis. Kč).

Z Tab. 5 můžeme vyčíst, že v procentuálním zastoupení celkových pasiv jsou i přes pokles v letech 2012 a 2013 stále dominantní cizí zdroje. Jejich podíl na celkových pasivech se pohybuje v rozmezí od 53,59% (2013) do 58,11% (2010). V roce 2011 jsou cizí zdroje s 57,07% zastoupení a v roce 2012 na 56,12% z celkových pasiv. V roce 2014 se pokles zastavil a zastoupení činí 55,11% celkových pasiv.

Rok 2011 u celkových pasiv zaznamenal nárůst o 19,12% (47 221 tis. Kč), podpořený v růstu jak vlastním kapitálem o 22,37% (22 722 tis. Kč) při podílu 42,25% na celkových pasivech, tak i cizími zdroji o nárůstu o 17,00% (24 390 tis. Kč) s 57,07% podílem na pasivech. Největším podílem na meziročním navýšení u vlastního kapitálu byl výsledek hospodaření z minulých let, jenž vzrostl o 147,64% (16 477 tis. Kč) na momentální podíl 9,39% celkových pasiv. Neméně velký podíl na růstu mají kapitálové fondy, které vzrostly o 52,70% (12 100 tis. Kč) na 11,92% zastoupení pasiv. Cizí zdroje byly zdaleka nejvíce ovlivněny růstem dlouhodobých a krátkodobých bankovních úvěrů. Dlouhodobé bankovní úvěry se navýšily o 51,95% (15 642 tis. Kč), jenž zaujímají 15,55% celkových pasiv. Krátkodobé bankovní úvěry vzrostly o 33,20% (12 432 tis. Kč), což tvoří 16,96 pasiv společnosti.

V roce 2012 celková pasiva poklesla o 1,80% (5 300 tis. Kč), příčinou byl především pokles cizích zdrojů o 3,42% (5 743 tis. Kč), které zaujímají 56,13% z celkových pasiv a také pokles vlastního kapitálu o 0,80% (995 tis. Kč) s 42,68% účastí na pasivech. Nejvýraznější změna v roce 2012 nastala u položky z vlastního kapitálu, a to u výsledku hospodaření z minulých let. U výsledku hospodaření z minulých let došlo k navýšení o 36,51% (10 091 tis. Kč) tvořící 13,06% pasiv. Avšak pokles vlastního kapitálu zapříčinily především položky výsledek hospodaření běžného období, která poklesla o 71,66% (7 612 tis. Kč) se zastoupením 1,04% na pasivech a kapitálové fondy, která se snížila o 11,42% o podílu 10,75% z celkových pasiv. Vývoj u cizích zdrojů byl nejvíce ovlivněn růstem krátkodobých závazků o 11,15% (7 347 tis. Kč) jenž tvoří 25,36% pasiv a poklesem dlouhodobých bankovních úvěrů o 20,29% (9 284 tis. Kč), které zaujímají 12,62% celkových pasiv.

Rok 2013 vykazoval růst celkových pasiv o 0,62% (1 787 tis. Kč), tvořící se z růstu vlastního kapitálu o 2,96% (3 644 tis. Kč) představující 43,67% pasiv, růstu ostatních pasiv o 131,87% (4 539 tis. Kč) při podílu 2,75% pasiv a poklesu cizích zdrojů o 3,94% (6 396 tis. Kč) při zastoupení 53,59% na celkových pasivech. Na tento růst měl největší vliv výsledek hospodaření (dále jako VH) běžného období o nárůstu 589,57% (17 746 tis. Kč) s podílem 7,14% na pasivech. Naproti tomu u cizích zdrojů zaznamenaly největší změnu krátkodobé závazky, které se snížily o 15,77% (11 555 tis. Kč) s podílem 21,23% na celkových pasivech.

Poslední sledovaný rok 2014 se celková pasiva navýšila o 2,63% (7 634 tis. Kč). Na tomto růstu mají vliv, jak meziročně rostoucí cizí zdroje o 5,55% (8 648 tis. Kč) tvořící největší zastoupení 55,11% na celkových pasivech, tak i vlastní kapitál s nárůstem 5,34% (6 772 tis. Kč), který představuje 44,82% podíl na pasivech. Z cizích zdrojů zaznamenávají nejvyšší nárůst krátkodobé bankovní úvěry o 49,81% (25 354 tis. Kč) tvořící 25,56% podílu na celkových pasivech, naopak krátkodobé závazky se snižují o 29,72% (18 338 tis. Kč) a podíl činí již jen 14,54% pasiv. Vlastní kapitál je nejvíce ovlivněn nárůstem výsledkem hospodaření z minulých let 49,28% (19 698 tis. Kč) o podílu celých 20,00% celkových pasiv a poklesem výsledku hospodaření běžného období o 66,06% (13 712 tis. Kč) při procentuálním zastoupení pouhých 2,36% na celkových pasivech.

5.1.3 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

U výkazu zisku a ztráty se bude sledovat zejména změna výsledku hospodaření, vývoj a struktura vybraných položek výnosů a nákladů společnosti.

Tab. 6 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty
(zdroj: vlastní zpracování dle výkazů SVUS Pharma a.s.)

	Jednotka	2010-11	2011-12	2012-13	2013-14
Obchodní marže	V tis. Kč	0	2366	4949	4771
	%	0,00%	100,00%	209,17%	65,22%
Výkony	V tis. Kč	-3376	-1102	25899	-48335
	%	-1,40%	-0,46%	10,91%	-18,36%
Výkonová spotřeba	V tis. Kč	-10403	10680	-3819	-22013
	%	-6,22%	6,81%	-2,28%	-13,44%
Přidaná hodnota	V tis. Kč	7031	-9417	34667	-21551
	%	9,44%	-11,56%	48,10%	-20,19%
Osobní náklady	V tis. Kč	3185	-1038	9639	-3839
	%	6,95%	-2,12%	20,08%	-6,66%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	V tis. Kč	582	6218	-4987	-462
	%	2910,00%	1032,89%	-73,12%	-25,20%
Zůstatková cena prodáváného dlouhodobého majetku a mat.	V tis. Kč	335	-40	1481	-631
	%	1861,11%	-11,33%	473,16%	-35,17%
Provozní VH	V tis. Kč	-3065	-9419	20036	-16626
	%	-13,07%	-46,20%	182,66%	-53,62%
Výnosové úroky	V tis. Kč	1117	671	-1854	-325
	%	285,68%	44,50%	-85,08%	-100,00%
Nákladové úroky	V tis. Kč	4089	91	-485	85
	%	293,33%	1,66%	-8,70%	1,67%
Finanční VH	V tis. Kč	-3076	703	-863	-557
	%	-182,88%	14,78%	-21,28%	-11,33%
Mimořádný VH	V tis. Kč	-3391	-1459	2103	0
	%	-123,44%	-226,55%	100,00%	0,00%
VH za běžnou činnost	V tis. Kč	-3338	-6147	15643	-13712
	%	-22,87%	-54,59%	305,95%	-66,06%
VH před zdaněním	V tis. Kč	-10399	-10529	21801	-17183
	%	-41,24%	-71,07%	508,66%	-65,87%
VH za účetní období	V tis. Kč	-6723	-7612	17746	-13712
	%	-38,76%	-71,66%	589,57%	-66,06%

V tab. 7 je zpracována vertikální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty. Zastoupení jednotlivých položek je sledováno vzhledem k celkovým výnosům společnosti.

Tab. 7 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty
(zdroj: vlastní zpracování dle výkazů SVUS Pharma a.s.)

V procentech (%)	2010	2011	2012	2013	2014
Obchodní marže	0,00%	0,00%	0,94%	2,62%	5,00%
Výkony	97,41%	96,58%	94,69%	94,30%	88,97%
Výkonová spotřeba	67,41%	63,56%	66,87%	58,68%	58,70%
Přidaná hodnota	30,00%	33,01%	28,76%	38,25%	35,28%
Osobní náklady	18,48%	19,87%	19,15%	20,65%	22,28%
Tržby z prodeje DM a mat.	0,01%	0,24%	2,72%	0,66%	0,57%
Zůst. cena prodáv. DM a mat.	0,01%	0,14%	0,12%	0,64%	0,48%
Provozní VH	9,45%	8,26%	4,38%	11,11%	5,95%
Výnosové úroky	0,16%	0,61%	0,87%	0,12%	0,00%
Nákladové úroky	0,56%	2,22%	2,22%	1,82%	2,14%
Finanční VH	-0,68%	-1,93%	-1,62%	-1,76%	-2,27%
Mimořádný VH	1,11%	-0,26%	-0,84%	0,00%	0,00%
VH za běžnou činnost	5,88%	4,56%	2,04%	7,44%	2,92%
VH před zdaněním	10,16%	6,00%	1,71%	9,35%	3,69%
VH za účetní období	6,99%	4,30%	1,20%	7,44%	2,92%

Z tab. 7 je dle výsledků vertikální analýzy patrné, že se jedná o výrobní podnik. Výkony totiž představují převážnou část výnosů, a to v rozmezí od 88,97% (2014) do 97,41% (2010). Meziročně výkony zaznamenávají pokles v roce 2011 o 1,40pb (3 376 tis. Kč) a v roce 2012 o 0,46pb (1 102 tis. Kč). V roce 2013 proběhl nárůst o 10,91pb (25 899 tis. Kč). Od roku 2012 postupně výkony v procentuálním zastoupení na celkových výnosech klesaly, to je zapříčiněno i tím, že společnost v roce 2012 zavedla novou strategii prodeje, kdy je pořizováno zboží za účelem okamžitého prodeje a to v nezměněné podobě. Tudíž vznikají nové tržby z prodeje zboží, a tím se zvyšuje obchodní marže, která tedy meziročně roste v roce 2012 o 100pb (2 366 tis. Kč), v roce 2013 o 209,17pb (4 949 tis. Kč) a v roce 2014 o 65,22pb (4 771 tis. Kč). Zastoupení v celkových výnosech rok od roku narůstá a v roce 2014 je na nejvyšší hodnotě 5,00%. Podíl výkonové spotřeby se pohybuje od 58,68% (2013) do 67,41% (2010) z celkových výnosů, kdy především v roce 2011 dojde poklesu podílu o 3,85pb a v roce 2012 nárůstu o 3,31pb. V roce 2014 je hodnota takřka stabilní dle předchozího roku a činí 58,70%.

Z těchto zmíněných dat můžeme vypočítat přidanou hodnotu, jež je rozdílem výkonů (výkony včetně obchodní marže) a výkonové spotřeby společnosti. Rozmezí

podílu přidané hodnoty na celkových výnosech se nachází od 28,76% (2012) do 38,25% (2013). Přidaná hodnota se ve sledovaném období 2010 - 2014 projevila meziroční změnou od -20,19% (2014) do 48,10% (2013), kdy v roce 2012 klesla o 9 417 tis. Kč a v roce 2013 značně vzrostla o 34 667 tis. Kč. Meziroční změna v roce 2011 představovala navýšení o 9,44% (7 031 tis. Kč), zapříčiněná především poklesem výkonové spotřeby o 6,22% (10 403 tis. Kč). V roce 2012 byl příčinou meziročního poklesu přidané hodnoty, tentokrát růst výkonové spotřeby o 6,81% (10 680 tis. Kč) a rok 2013 nejvíce ovlivnil meziroční růst přidané hodnoty a to podpoložkou výkonů tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, konkrétně výkony vzrostly o výrazných 10,91% (25 899 tis. Kč). V roce 2014 nejvíce ovlivnil pokles přidané hodnoty a to konkrétně meziroční pokles výkonů o 18,36% (48 335 tis. Kč).

Dle tab. 6 i tab. 7 na vývoj výsledku hospodaření má největší vliv provozní výsledek hospodaření. Provozní výsledek hospodaření vykazuje stejný průběh jako výkony podniku a nacházel se v intervalu od 4,38% (2012) do 11,11% (2013) zastoupení na celkových výnosech. V roce 2011 poklesla meziroční změna o 13,07% (3 065 tis. Kč), rok 2012 pokračovalo snížení o 46,20% (9 419 tis. Kč) a až v roce 2013 proběhl nárůst o 182,66% (20 036 tis. Kč). Následující rok 2014 opět proběhl pokles o 53,62% (16 626 tis. Kč). Osobní náklady, které jsou tvořeny zejména náklady na zaměstnance (mzdové náklady), se podíl na celkových výnosech vyskytuje od 18,48% (2010) do 22,28% (2014) přičemž počet zaměstnanců je ve firmě opravdu nejméně v roce 2010 (96 zaměstnanců) a nejvíce v roce 2013 (117). Větší vliv na výsledek hospodaření zaznamenal v roce 2011 finanční výsledek hospodaření a to výraznějším poklesem o 182,88% (3 076 tis. Kč). Bylo to zapříčiněno poklesem podpoložky nákladové úroky, které vzrostly o 293,33% (4 089), ačkoli protichůdná podpoložka výnosové úroky zaznamenala také výrazný nárůst o 285,68% (1 117 tis. Kč).

Výsledek hospodaření za účetní období se pohybuje v rozmezí od 1,20% (2012) do 7,44% (2013) zastoupení na celkových výnosech a zvláště v roce 2013 proběhl nárůst podílu o 5,40pb. V meziročních změnách se výsledek hospodaření pohyboval mezi -71,66% (2012) a 589,57% (2013). Pokles nastal již v roce 2011 o 38,76% (6 723 tis. Kč), kdy zastoupení na celkových výnosech činilo 4,30%. V roce 2012 se prohloubil propad o

71,66% (7 612 tis. Kč). K výraznému růstu došlo v roce 2013, a to konkrétně o 589,57% (17 746 tis. Kč). Poslední sledovaný rok 2014 klesl o 66,06% (13 712 tis. Kč).

5.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele zkoumají, jak podnik nakládá s volnými prostředky, které jsou společnosti k dispozici ke schopnosti podniku co nejpohotověji splácet své krátkodobé závazky. Analýza bude provedena pomocí tří ukazatelů Čistý pracovní kapitál, Čisté pohotové prostředky a Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond.

5.2.1 Čistý pracovní kapitál

ČPK (Čistý pracovní kapitál) vypočteme tím způsobem, že od oběžných aktiv skládajících se ze zásob, pohledávek a finanční majetku následně odečteme pasivní položky krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry.

Tab. 8 Čistý pracovní kapitál
(zdroj: vlastní zpracování dle výkazů SVUS Pharma a.s.)

ČPK	Jednotka	2010	2011	2012	2013	2014
Zásoby	V tis. Kč	47731	54776	57147	67806	55044
	% změna	-	14,76%	4,33%	18,65%	-18,82%
Pohledávky	V tis. Kč	61440	59406	55431	45494	36351
	% změna	-	-3,31%	-6,69%	-17,93%	-20,10%
Finanční majetek	V tis. Kč	283	213	58	50	1413
	% změna	-	-24,73%	-72,77%	-13,79%	2726,00%
POLOŽKY AKTIV	V tis. Kč	109454	114395	112636	113350	92808
	% změna	-	4,51%	-1,54%	0,63%	-18,12%
Krátkodobé závazky	V tis. Kč	68515	65912	73259	61704	43366
	% změna	-	-3,80%	11,15%	-15,77%	-29,72%
Krátk. bankovní úvěry	V tis. Kč	37450	49882	49271	50900	76254
	% změna	-	33,20%	-1,22%	3,31%	49,81%
POLOŽKY PASIV	V tis. Kč	105965	115794	122530	112604	119620
	% změna	-	9,28%	5,82%	-8,10%	6,23%
Čistý pracovní kapitál	V tis. Kč	3489	-1399	-9894	746	-26812
	% změna	-	-140,10%	-607,22%	107,54%	-3694,1%

Z Tab. 8 lze vyčíst, že čistý pracovní kapitál (ČPK) se ve sledovaném období pohybuje od -26 812 tis. Kč (2014) do 3 489 tis. Kč (2010). V roce 2011 je hodnota záporná -1 399 tis. Kč, když meziročně klesne o 140,10% (4 888 tis. Kč) a v roce 2012 se prohlubuje propad o 607,22% (8 495 tis. Kč) na hodnotu -9 894 tis. Kč, ale naopak v roce 2013 se vrací do kladných hodnot na 746 tis. Kč způsobeno růstem o 107,54% (10 640 tis. Kč). Jenže rok 2014 zaznamenává propad o propastných 3 694% (27 558 tis. Kč) na zápornou hodnotu -26 812 tis. Kč.

V roce 2011 měl největší vliv na meziročním poklesu ČPK (140,10%) více než dvojnásobný nárůst pasivních položek nežli položek aktiv, konkrétně o 9,28% (9 829 tis. Kč) oproti položkám aktiv, jež se navýšily o 4,51% (4 941 tis. Kč). Nejvyšší zastoupení měli krátkodobé bankovní úvěry o 33,20% (12 432 tis. Kč). Ve skupině aktiv se zvýšily zásoby o 14,76% (7 045 tis. Kč) a snížily pohledávky o 3,31% (20 034 tis. Kč). Na meziročním poklesu o 607,22% v roce 2012 měl nejvýznamnější vliv jak růst krátkodobých závazků o 11,15% (7 347 tis. Kč) tak i snížení pohledávek o 6,69% (3 975 tis. Kč). V roce 2013 se na vzestupu o 107,54% podílely obě skupiny položek. V první řadě to byli pasivní krátkodobé závazky, které meziročně spadly o 15,77% (11 555 tis. Kč). U aktivních položek nastaly nejvýznamnější meziroční změny u zásob a jejich zvýšení o 18,65% (10 659 tis. Kč) a pokles pohledávek o 17,93% (9 937 tis. Kč). Značný meziroční pokles ČPK o 3 694% v roce 2014 způsobil zejména pokles u zásob o 18,82% (12 762 tis. Kč) a u pohledávek o 20,10% (9 143 tis. Kč), což způsobilo meziroční pokles aktivních položek o 18,12% (20 542 tis. Kč).

5.2.2 Čisté pohotové prostředky

V Tab. 9 jsou vypočtené čisté pohotové prostředky (ČPP), jež se vyznačují z pohledu likvidity nejprísnejším výběrem z položek oběžných aktiv. Nejlikvidnějším prostředkem je krátkodobý finanční majetek, tvořený penězi na pokladně a na bankovních účtech.

Tab. 9 Čisté pohotové prostředky
(zdroj: vlastní zpracování dle výkazů SVUS Pharma a.s.)

ČPP	Jednotka	2010	2011	2012	2013	2014
KFM-POLOŽKA AKTIV	V tis. Kč	283	213	58	50	1413
	% změna	-	-24,73%	-72,77%	-13,79%	2726,00%
Krátkodobé závazky	V tis. Kč	68515	65912	73259	61704	43366
	% změna	-	-3,80%	11,15%	-15,77%	-29,72%
Krátk. bankovní úvěry	V tis. Kč	37450	49882	49271	50900	76254
	% změna	-	33,20%	-1,22%	3,31%	49,81%
POLOŽKY PASIV	V tis. Kč	105965	115794	122530	112604	119620
	% změna	-	9,28%	5,82%	-8,10%	6,23%
Čisté pohotové prostředky	V tis. Kč	-105682	-115581	-122472	-112554	-118207
	% změna	-	-9,37%	-5,96%	8,10%	-5,02%

Čisté pohotové prostředky (ČPP) vykazují následující interval záporných výsledků od -122 472 tis. Kč (2012) do -105 682 tis. Kč (2010). V roce 2011 dojde k meziročnímu poklesu o 9,37% (9 899 tis. Kč) na hodnotu -115 581 tis. Kč. Rok 2012 se propad ještě více prohloubil o 5,96% (6 891 tis. Kč) na nejnižší hodnotu -122 472 tis. Kč. V roce 2013 došlo k meziročnímu růstu o 8,10% (9 918 tis. Kč) a hodnota ČPP vykazuje -112 554 tis. Kč. Rok 2014 zaznamenává opět pokles o 5,02% (5 653 tis. Kč) na hodnotu -118 207 tis. Kč.

Rok 2011 ovlivnily meziroční pokles o 9,37% především tyto následující změny v ČPP. Meziroční snížení krátkodobého finančního majetku o 24,73% (70 tis. Kč) a růst krátkodobých bankovních úvěrů o 33,20% (12 432 tis. Kč). V roce 2012 pokles o 5,96% na již zmíněný nejnižší hodnotu nejvýznamněji podpořilo snížení krátkodobého finančního majetku o 72,77% (155 tis. Kč) a zvýšení krátkodobých závazků 11,15% (7 347 tis. Kč). Na nárůst o 8,10% v roce 2013 oproti roku 2012 měli největší vliv krátkodobé závazky, které se snížily o 15,77% (11 555 tis. Kč). Rok 2014 a jeho pokles o 5,02% byl způsoben zejména navýšením krátkodobých bankovních úvěrů o 49,81% (25 354 tis. Kč).

5.2.3 Čistý peněžně-pohledávkový fond

Třetím představeným rozdílovým ukazatelem je ČPPF, kdy oběžná aktiva jsou zkrácena o méně likvidní položky zásoby a dlouhodobé pohledávky.

Tab. 10 Čistý peněžně-pohledávkový fond
(zdroj: vlastní zpracování dle výkazů SVUS Pharma a.s.)

ČPPF	Jednotka	2010	2011	2012	2013	2014
Oběžná aktiva	V tis. Kč	109454	114395	112636	113350	92808
	% změna	-	4,51%	-1,54%	0,63%	-18,12%
Zásoby	V tis. Kč	47731	54776	57147	67806	55044
	% změna	-	14,76%	4,33%	18,65%	-18,82%
Dlouh. pohledávky	V tis. Kč	121	164	308	308	333
	% změna	-	35,54%	87,80%	0,00%	8,12%
POLOŽKY AKTIV	V tis. Kč	61602	59455	55181	45236	38097
	% změna	-	-3,49%	-7,19%	-18,02%	-15,78%
Krátkodobé závazky	V tis. Kč	68515	65912	73259	61704	43366
	% změna	-	-3,80%	11,15%	-15,77%	-29,72%
Krátk. bankovní úvěry	V tis. Kč	37450	49882	49271	50900	76254
	% změna	-	33,20%	-1,22%	3,31%	49,81%
POLOŽKY PASIV	V tis. Kč	105965	115794	122530	112604	119620
	% změna	-	9,28%	5,82%	-8,10%	6,23%
Čistý peněžně-pohledávkový fond	V tis. Kč	-44363	-56339	-67349	-67368	-81523
	% změna	-	-27,00%	-19,54%	-0,03%	-21,01%

Čistý peněžně-pohledávkový fond (ČPPF) se pohybuje ve všech letech ve vzrůstajících záporných hodnotách v intervalu od -44 363 tis. Kč (2010) do 81 523 tis. Kč (2014). Rok 2011 představoval pokles 27,00% (11 976 tis. Kč) na hodnotu ukazatele 56 339 tis. Kč. Opět jako v předcházejících ukazatelích se prohloubil propad v roce 2012 na hodnotu 67 349 tis. Kč, konkrétně o 19,54% (11 010 tis. Kč). V roce 2013 proběhlo nepatrné snížení o 0,03% (19 tis. Kč). Rok 2014 se opět propad ČPPF prohloubil o 21,01% (14 155 tis. Kč) na zápornou hodnotu -81 523 tis. Kč.

Meziroční snížení ukazatele ČPPF o 27,00% v roce 2011 bylo způsobeno jednak zvýšením krátkodobých bankovních úvěrů o 33,20% (12 432 tis. Kč), ale také snížením položek aktiv o 3,49% (2 147 tis. Kč). Zatímco oběžná aktiva v tomto roce 2011 rostla o

4,51% (4 941 tis. Kč), meziroční snížení ČPPF to neovlivnilo, protože na růst oběžných aktiv měl nejvýznamnější vliv růst zásob 14,76% (7 045 tis. Kč). V roce 2012 se na propadu o 19,54% podílel, jak pokles položek aktiv 7,19% (4 274 tis. Kč), tak i zvýšení pasivních položek 5,82% (6 736 tis. Kč) zastoupený především růstem krátkodobých závazků 11,15% (7 347 tis. Kč). Rok 2013 a snížení o 0,03% nejvíce ovlivnilo opětovné snížení položek aktiv 18,02% (9 945 tis. Kč), ačkoli oběžná aktiva nepatrně vzrostly o 0,63% (714 tis. Kč), ale i zde se tu projevil velký vliv zásob, které se navýšily o 18,65% (10 659 tis. Kč). Propad v roce 2013 nebyl tak propastný i z důvodu snížení pasivních položek 8,10% (9 926 tis. Kč), především meziročně poklesly krátkodobé závazky o 15,77% (11 555 tis. Kč). Rok 2014 zaznamenal opět pokles o 21,01% způsobený poklesem aktivních položek o 15,78% (7 139 tis. Kč), respektive oběžná aktiva o 18,12% (20 542 tis. Kč) a nárůstem pasivních položek o 6,23% (7 016 tis. Kč), zejména krátkodobé bankovní úvěry o 49,81% (25 354 tis. Kč).

5.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů patří mezi základní nástroje finanční analýzy, jež pomáhá získat rychlý přehled o finanční situaci podniku. Tato analýza funguje na principu poměrování jednotlivých položek účetních výkazů. Tímto způsobem lze vytvořit velké množství ukazatelů, které řadíme do několika skupin. V této práci budou použity vybrané ukazatele finanční stability a zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity. Výsledná data budou u většiny ukazatelů porovnány i s oborovými průměry daného ukazatele.

5.3.1 Analýza ukazatelů finanční stability a zadluženosti

Ukazatele finanční stability a zadluženosti hodnotí vztah mezi podnikovými aktivy a zdroji jejich krytí. Dle Tab. 11 – Tab. 13 budou postupně rozebrány ukazatele celkové zadluženosti, dlouhodobá zadluženost, běžná zadluženost, ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu, podíl vlastního kapitálu na aktivech, stupeň krytí stálých aktiv, podíl oběžných aktiv, podíl zásob, majetkový koeficient a úvěrová zadluženost. V Tab. 14 budou zhodnoceny ukazatele bez pomoci oborových průměrů. Budou jimi úrokové krytí, úrokové zatížení a doba splácení úvěru.

Tab. 11 Ukazatele finanční stability a zadluženosti s oborovými průměry č. 1

(zdroj: vlastní zpracování dle výkazů SVUS Pharma a.s.)

Ukazatel / rok	2010	2011	2012	2013	2014
Ukazatel celkové zadluženosti (%)	58,11%	57,07%	56,14%	53,59%	55,11%
OBOROVÝ PRŮMĚR (CK/A)	27,46%	19,25%	19,98%	19,46%	28,47%
Podíl vlastního kapitálu na aktivech (%)	41,12%	42,25%	42,68%	43,67%	44,82%
OBOROVÝ PRŮMĚR (VK/A)	71,82%	79,70%	79,32%	79,87%	71,01%
Dlouhodobá zadluženost (%)	13,14%	16,76%	13,20%	13,47%	13,91%
OBOROVÝ PRŮMĚR (DCK/A)	2,80%	2,31%	4,49%	6,12%	14,86%
Běžná zadluženost (%)	42,91%	39,36%	42,42%	38,74%	40,10%
OBOROVÝ PRŮMĚR (KCK/A)	23,08%	14,69%	12,67%	10,89%	12,32%

Ukazatel celkové zadluženosti udává rozsah financování aktiv cizími zdroji a s vyšší hodnotou stoupá riziko věřitelů. Ukazatel ve sledovaném období postupně do roku 2013 klesá a pohybuje se od 53,59% (2013) do 58,11% (2010). V roce 2014 ukazatel vzrostl na 55,11%. Dle oborového průměru se ukazatel nachází v intervalu 19,25% (2011) do 28,47% (2014), v období mezi těmito roky je takřka stabilní 19,98% (2012) a 19,46% (2013). V roce 2010 je rozdíl mezi vypočteným ukazatelem a oborovým průměrem 30,65pb. Rok 2011 je tento rozdíl nejvyšší a to o 37,82pb. Následující roky se rozdíl snižuje na 36,16pb (2012) 34,13pb (2013) a 26,64pb (2014). Tento fakt dokumentuje i ukazatel **podíl vlastního kapitálu na aktivech** (koeficient samofinancování), kde ukazatel má opačný vývoj, protože dohromady dávají jeden celek (celková zadluženost + podíl vlastního kapitálu na aktivech = cca 100%). Jedná se o ukazatel, který říká, kolika procenty společnost financuje své aktivity z vlastních zdrojů.

Dlouhodobá zadluženost poměřuje dlouhodobý cizí kapitál s celkovými aktivy. Za dlouhodobý cizí kapitál se ukrývají položky dlouhodobé závazky a dlouhodobé bankovní úvěry. Ukazatel vykazuje hodnoty od 13,14% (2010) do 16,76% (2011). V roce 2011 došlo k větším pohybům u dlouhodobých bankovních úvěrů. Společnost si vzala více dlouhodobějších úvěrů s tím úmyslem, že byla potřeba k zakoupení více dlouhodobého hmotného majetku. Investice do dlouhodobého majetku v hodnotě více než 90 mil. Kč byl pořízen v rámci a v přímé souvislosti s novým projektem věnovaný inovaci výroby. Oborový průměr se nachází v intervalu od 2,31% (2011) do 14,86% (2014), v roce 2010 byla hodnota 2,80%, v roce 2012 se navýšil na 4,49% a v roce 2013

na 6,12%. Hodnoty oborového průměru jsou o dost nižší nežli podniku. Zatímco oborové průměry ve sledovaném období mají vzrůstající tendenci, u podniku tomu tak není. Proto můžeme říci, že rok 2010 vykazuje rozdíl 10,34pb, ale v roce 2014 je tento rozdíl už jen 0,96pb.

Běžná zadluženost hodnotí vztah mezi krátkodobým cizím kapitálem, zastoupený krátkodobými závazky a krátkodobými bankovními úvěry, a celkovými aktivy. Rozmezí této zadluženosti se za sledované období pohybuje mezi 38,74% (2013) a 42,91% (2010), v roce 2011 ukazatel poklesl na 39,36%, aby se následující rok 2012 opět vrátil na hodnotu 42,42%. V roce 2014 se hodnota, oproti roku 2013, navýšila na 40,10%. Ukazatel zadluženosti v oboru měl do roku 2013 klesající charakter z 23,08% (2010) na 10,89% (2013) a opět vykazoval prokazatelně nižší hodnoty. V roce 2010 je tento rozdíl o 19,83pb. Nejvyšší rozdíl mezi ukazateli představuje rok 2012, kdy je oborový průměr nižší o 29,75pb. V roce 2013 se tento rozdíl běžné zadluženosti sníží na rozdíl v hodnotách o 27,85pb a obdobný rozdíl 27,78pb je i v roce 2014.

Tab. 12 Ukazatele finanční stability a zadluženosti s oborovými průměry č. 2

(zdroj: vlastní zpracování dle výkazů SVUS Pharma a.s.)

Ukazatel / rok	2010	2011	2012	2013	2014
Ukazatel zadl. vlastního kapitálu (*krát)	1,41	1,35	1,32	1,23	1,23
OBOROVÝ PRŮMĚR (CK/VK)	0,38	0,24	0,25	0,24	0,40
Stupeň krytí stálých aktiv (%)	97,55%	100,47%	95,07%	94,74%	86,06%
OBOROVÝ PRŮMĚR (DK/SA)	160,16%	165,81%	167,03%	155,94%	157,70%
Podíl oběžných aktiv (%)	44,32%	38,89%	38,78%	39,00%	31,11%
OBOROVÝ PRŮMĚR (OA/A)	52,02%	49,07%	46,19%	44,16%	43,23%
Podíl zásob (%)	19,33%	18,62%	19,78%	23,33%	18,45%
OBOROVÝ PRŮMĚR (ZÁS/A)	16,26%	15,74%	15,64%	14,43%	11,60%

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu zobrazuje, kolikrát dluh převyšuje hodnotu vlastního kapitálu. Ukazatel je důležitý pro posuzování banky, zda je klient rizikový či nikoliv. Při hodnotách pod hranicí 1 by neměla mít firma problém. Dle výsledků se pohybujeme od 1,23 (2013,2014) do 1,41 (2010), tedy nad hranicí 1, avšak klesající trend ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu nasvědčuje, že se situace meziročně lepší. Oborový průměr dosahuje nízkých hodnot od 0,24 (2011, 2013) do 0,40

(2014). Tudíž v porovnání s podnikem je zadluženost vlastního kapitálu razantně nižší. V roce 2011 je tento rozdíl nejvyšší, a to 1,15. V následujících letech se rozdíl smršťuje postupně na 1,07 (2012) o 0,99 (2013) a 0,83 (2014).

Stupeň krytí stálých aktiv poměřuje dlouhodobý kapitál vůči stálým aktivům. Stupeň krytí by měl dosahovat minimální hodnoty 100%, čím vyšší tím je firma i stabilnější. V roce 2011 dosahuje hodnota 100,47% a podmínky splňuje, ale od tohoto roku je trend pouze klesající až k nejnižší hodnotě 86,06% (2014). Zatímco oborový průměr splňuje podmínky doporučených hodnot v celém období v rozmezí od 155,94% (2013) do 167,03% (2012). Hodnoty rozdílu krytí stálých aktiv se pohybují od 61,20pb (2012) do 71,96pb (2013).

Další ukazatele struktury aktiv nenasvědčují, žádné výrazné změny v aktivech společnosti. Pouze zjištění, že podíl stálých aktiv je vyšší než **podíl oběžných aktiv** (stálá aktiva + oběžná aktiva = 1) nasvědčuje tomu, že by nebylo snadné se ekonomicky přizpůsobit měnícím se podmínkám trhu. Rozmezí intervalu od 31,11% (2014) do 44,32% (2010) se pohybuje níže nežli interval oborového průměru od 43,23% (2014) do 52,02 (2010). V roce 2014 je tento rozdíl nejvyšší a to o 12,12pb. **Podíl zásob** vyjadřuje poměr zásob s celkovými aktivy. Interval ukazatele je mezi 18,45% (2014) a 23,33 (2013). Právě v roce 2013 nastalo výraznější navýšení zásob o 3,55pb celkových aktiv, jenže v roce 2014 poklesl ukazatel o 6,85pb na nejnižší hodnotu. Oborový průměr stavu zásob vůči celkovým aktivům se drží obecně na nižší hranici od 11,60% (2014) do 16,26% (2010). Po celé sledované období ukazatel oborového průměru rok od roku klesá.

Tab. 13 Ukazatele finanční stability a zadluženosti s oborovými průměry č. 3

(zdroj: vlastní zpracování dle výkazů SVUS Pharma a.s.)

Ukazatel / rok	2010	2011	2012	2013	2014
Majetkový koeficient	2,43	2,37	2,34	2,29	2,23
OBOROVÝ PRŮMĚR (A/VK)	1,39	1,25	1,26	1,25	1,41
Úvěrová zadluženost	66,53%	76,95%	69,55%	67,92%	84,63%
OBOROVÝ PRŮMĚR (úvěry/VK)	7,83%	4,10%	7,46%	5,75%	6,08%

Majetkový koeficient neboli finanční páka podniku vykazuje hodnoty od 2,23 (2014) do 2,43 (2010) tedy stabilní poměr mezi celkovými aktivy a vlastním kapitálem. Oborový průměr tohoto ukazatele se nachází v intervalu od 1,25 (2011, 2013) do 1,41 (2014) a napovídá o prokazatelně vyšším podílu vlastního kapitálu, tudíž nižším podílu cizích zdrojů na celkových aktivech v oboru. Úzký interval výsledků prokazuje, že krytí aktiv není pouze vlastními zdroji, což je obvykle dražším způsobem financování a to by mohlo vést k finančnímu zatěžování podniku, nýbrž oborový průměr je ještě více nakloněn levnější variantě cizích zdrojů.

Úvěrová zadluženost je důležitým ukazatelem pro podniky závislé na bankovních úvěrech a měl by vykazovat vyrovnaný poměr. Sledovaná společnost se pohybuje v rozmezí od 66,53% (2010) do 84,63% (2014), v roce 2011 vzrostl na 76,95%, přičemž v následujících letech úspěšně klesá na 69,55% (2012) a 67,92% (2013). Tento fakt relativně vyrovnaného poměru společnost splňuje do roku 2013, protože se hodnoty drží okolo 70% zastoupení na vlastním kapitálu a nedochází k žádným vyšším výkyvům. Avšak rok 2014 toto nesplňuje a ukazatel vzrostl na 84,63%. Oborový průměr pohybující se od 4,10% (2011) do 7,83% (2010) napovídá, že tato zadluženost podniku je v celém období až příliš vysoká.

Tab. 14 Ukazatele finanční stability a zadluženosti bez oborových průměrů
(zdroj: vlastní zpracování dle výkazů SVUS Pharma a.s.)

Ukazatel / rok	2010	2011	2012	2013	2014
Úrokové krytí (*krát) - (EBIT/úroky)	16,82	3,72	1,97	6,09	2,78
Úrokové zatížení (úroky/EBIT)	0,06	0,27	0,51	0,16	0,36
Doba spl. úvěru (úvěry/EAT+odpisy)	3,05	5,06	5,68	2,6	5,56

V Tab. 14 prezentují následující ukazatelé poměr zisku před úroky a zdaněním (EBIT) s úroky. Řečeno ukazatelem **úrokového krytí** se hodnoty pohybují mezi 1,97 (2012) a 16,82 (2010), následující léta klesla hodnota na 3,72 (2011), vzrostla na 6,09 (2013) a opět klesla na hodnotu 2,78 (2014). Společnost je schopna splácet úroky takřka více než 2krát výši provozní zisku. Rok 2010 je výjimečný vysokou hodnotou, protože nákladové úroky byli minimální. Protichůdným vzorcem je **úrokové zatížení**. Úrokové

zatížení firmy dlouhodobě vykazuje nízké úrokové zatížení v rozmezí od 0,06 (2010) do 0,51 (2012) a dle tohoto ukazatele by si mohla dovolit i vyšší podíl cizích zdrojů.

Doba **splacení úvěru** poměřuje úvěry s cash flow, skládající se ze zisku po zdanění (EAT) a odpisy. Rozmezí těchto dat se pohybuje od 2,60 (2013) do 5,68 (2012). Počet let na splacení úvěrů v roce 2010 jsou 3 roky. V letech 2011, 2012 a 2014 by to firmě trvalo přes 5 let. V roce 2013 je stav pro komerční banky při rozhodování o poskytnutí úvěru nejlepší. Firmě by trvalo splatit úvěr za 2,6 roku.

5.3.2 Analýza ukazatelů rentability

Ukazatele rentability sledují, jak efektivně podnik využívá kapitál vložený do podniku. Měří tedy výnosnost či ziskovost firmy, ať už vložením cizího nebo vlastního kapitálu do podnikání. Hodnocena zde bude rentabilita aktiv, rentabilita dlouhodobých zdrojů, rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita tržeb a rentabilita nákladů.

Tab. 15 Ukazatele rentability včetně oborových průměrů
(zdroj: vlastní zpracování dle výkazů SVUS Pharma a.s.)

Ukazatel / rok	2010	2011	2012	2013	2014
ROA (%)	9,50%	6,93%	3,80%	10,67%	4,82%
OBOROVÝ PRŮMĚR (EBIT/A)	12,92%	10,16%	9,30%	8,17%	7,68%
ROCE (%)	17,81%	11,99%	6,87%	19,11%	8,43%
OBOR. PRŮM. (EBIT/VK + dl. dluhy)	17,54%	12,58%	11,34%	9,80%	10,34%
ROE (%)	17,08%	8,55%	2,44%	16,35%	5,27%
OBOROVÝ PRŮMĚR (EAT/VK)	14,19%	10,73%	8,80%	8,92%	10,24%
ROS (%)	6,99%	4,40%	1,20%	7,44%	2,92%
OBOROVÝ PRŮMĚR (EAT/T)	11,85%	10,65%	9,95%	10,72%	14,48%
Rentabilita nákladů (%)	7,50%	4,65%	1,23%	8,04%	3,03%
OBOROVÝ PRŮMĚR (EAT/náklady)	14,95%	13,71%	12,60%	13,43%	18,26%

ROA ukazatel rentability aktiv porovnává zisk před zdaněním a úroky s celkovými aktivy investovanými do podnikání, aniž bychom řešili, z jakých zdrojů jsou financovány. Rentabilita aktiv se pohybuje v intervalu od 3,80% (2012) do 10,67% (2013). Výsledné hodnoty ukazatele obdobně kopírují charakter kolísavosti zisku (EBIT). To znamená, že do roku 2012 má klesající trend, kdy v roce 2010 je hodnota na 9,5% a

klesne v roce 2011 na hodnotu 6,93% a následně se prohloubí v roce 2012 o 3,13% až na 3,8%. V roce 2013 v závislosti na lepším provozním výsledku hospodaření stoupne hodnota na 10,67%, naopak v roce 2014 klesne na 4,82%. Oborový průměr s hodnotami od 7,68% (2014) do 12,92% (2010) vykazuje klesající trend po celé pětileté období. S výjimkou dobrého výsledku v roce 2013 se oborový průměr pohybuje ve vyšších číslech.

ROCE ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů měří výnosnost investovaného kapitálu. Investovaný kapitál je tvořen vlastním kapitálem investorů společně s cizím investovaným kapitálem věřitelů. Rok 2013 s 19,11% výrazně převyšuje léta 2010 až 2012, kdy ze 17,81% klesne na slabých 6,87%. V roce 2014 zpět klesá na 8,43%. Oborový průměr ROCE postupně poklesne z 17,54% (2010) na 9,80% (2013). V roce 2014 se lehce navýší na 10,34%. Výsledky udávají, že ukazatel podniku i oborového průměru má stejný průběh jako ukazatel rentability aktiv. V porovnání let 2010 a 2013 se pomyslné nůžky rozevírají, zatímco v roce 2010 je rozdíl pouhých 0,27pb, tak v roce 2013 je tomu o 9,31pb.

ROE ukazatel rentability vlastního kapitálu má stejný vývoj a dosahují podobných hodnot jako předešlé ukazatele. Interval ROE podniku se pohybuje od 2,44% (2012) do 17,08% (2010). V roce 2011 výrazně poklesne hodnota na 8,55% a v roce 2012 se propad prohloubí o 6,11pb na zmíněnou nejnižší hodnotu 2,44%. Přičemž rok 2013 zaznamená růst o uctivých 13,91pb na 16,35% a naopak propad o 11,08pb na hodnotu 5,27% proběhne v roce 2014. Tento ukazatel nasvědčuje tomu, že došlo k chybě přerozdělování vytvořených prostředků, protože ukazatel poklesl tím způsobem, že se zvýšil podíl vlastního kapitálu na celkových zdrojích z důvodu zvyšování nerozděleného zisku z minulých let. Tyto zdroje se mohou dočasně umístit do termínovaných vkladů (banka), nákupu státních obligací, tudíž zvýšit jejich výkonnost. Oborové průměry vykazují prokazatelně užší interval od 8,80% (2012) do 14,19% (2010). Pozitivní je rok 2013, kdy je hodnota podniku vyšší o 7,43pb nežli u oborového průměru ROE, avšak následující rok 2014 je tento rozdíl o 4,97pb opačný.

ROS ukazatel rentability tržeb vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při určité úrovni tržeb, tedy kolik zisku dokáže podnik vyprodukovat na 1 Kč tržeb. I u tohoto ukazatele vykazuje trend stejný charakter jako u ostatních ukazatelů rentability podniku. Hodnoty se drží v rozmezí od 1,20% (2012) do 7,44% (2013). Oborový průměr se drží v rozmezí od 9,95% (2012) do 14,48 (2014). Určité je povzbuzení zlepšení podniku v roce 2013 o 6,24pb na hodnotu 7,44%, nicméně se pohybujeme pod hodnotami oborového průměru. Bohužel v roce 2014 klesl ukazatel podniku o 4,52pb na nízkou hodnotu 2,92%, což je o 11,56pb méně nežli výsledek u oborového průměru.

Poslední ukazatel rentability je **rentabilita nákladů** společnosti. Pro potřeby tohoto ukazatele jsem využil součet veškerých nákladů společnosti, tedy včetně všech daní, odpisů nebo mzdových nákladů. Obecně platí, že čím vyšší je ukazatel rentability nákladů, tím lépe jsou zhodnoceny vložené náklady do hospodářského procesu, tím vyšší je procento zisku. Vypočtené hodnoty naznačují velké výkyvy, zatímco v roce 2010 je hodnota na 7,5%. V letech 2011 a 2012 došlo k poklesu na 4,65% respektive 1,23%. Ukazatel se vrátil k vyšším hodnotám a to v roce 2013 na nejvyšších 8,04%, v roce 2014 opět klesl na 3,03%. Oborový průměr se pohybuje ve vyšších hodnotách od 12,60% (2012) do 18,26% (2014). V roce 2013 je tento rozdíl rentability nákladů nejmenší a to o 5,39pb. Následující rok 2014 je naopak nejvyšší o rozdíl 15,23pb.

5.3.3 Analýza ukazatelů likvidity

Tyto ukazatele udávají, zda je podnik schopen hradit včas své platební závazky, Zda tedy firma disponuje dostatkem likvidních prostředků na úhradu krátkodobých cizích zdrojů. Konkrétně se zde bude hodnotit ukazatel celkové likvidity, ukazatele pohotové likvidity, ukazatele okamžité likvidity, podíl pohledávek na oběžných aktivech a poměrový ukazatel likvidity.

Tab. 16 Ukazatele likvidity s oborovými průměry
(zdroj: vlastní zpracování dle výkazů SVUS Pharma a.s.)

Ukazatel / rok	2010	2011	2012	2013	2014
Ukazatel celkové likvidity	1,03	0,99	0,91	1,01	0,78
OBOROVÝ PRŮMĚR (OA/KZ)	2,25	3,34	3,65	4,06	3,51
Ukazatel pohotové likvidity	0,58	0,51	0,45	0,4	0,32
OBOROVÝ PRŮMĚR (OA-ZÁS/KZ)	1,55	2,27	2,41	2,73	2,57
Ukazatel okamžité likvidity	0,0027	0,0018	0,0005	0,0004	0,0118
OBOROVÝ PRŮMĚR (KFM/KZ)	0,5017	0,803	0,9499	0,8982	1,4245
Podíl pohledávek na OA (%)	57,98%	51,93%	49,50%	40,14%	39,17%
OBOROVÝ PRŮMĚR (POHL/OA)	46,48%	43,90%	40,08%	45,17%	32,59%
Poměrový ukazatel likvidity (%)	3,19%	-1,22%	-9,37%	0,66%	-28,89%
OBOROVÝ PRŮMĚR (OA-KZ/OA)	55,63%	70,07%	72,58%	75,34%	71,51%

V následující Tab. 17 se zaměřím na následující ukazatele likvidity bez oborových průměrů. Krytí závazků cash flow, ukazatel překapitalizování a ukazatel podkapitalizování.

Tab. 17 Ukazatele likvidity bez oborových průměrů
(zdroj: vlastní zpracování dle výkazů SVUS Pharma a.s.)

Ukazatel / rok	2010	2011	2012	2013	2014
Krytí závazků CF (CF/KZ)	20,93%	16,32%	12,31%	29,44%	17,01%
Ukazatel překapitalizování (VK/DHM)	1	1,11	1,16	1,2	1,26
Ukazatel podkapit. (VK + dluhy/DHM)	2,35	2,59	2,68	2,64	2,78

Ukazatel celkové likvidity (běžná likvidita) porovnává celková oběžná aktiva jako potencionální objem peněžních prostředků s objemem závazků splatných v blízké budoucnosti. Doporučená hodnota ukazatele se dle odborných literatur považuje v rozmezí od 1,5 do 2,5. Z výsledných hodnot mezi 0,78 (2014) a 1,03 (2010) je patrné, že se k těmto doporučeným hodnotám firma ani nepřibližuje a prokazuje vážný problém. Z pohledu běžné likvidity je podnik dlouhodobě nelikvidní. Pozitivní na výsledcích ukazatele činí pouze to, že údaj v roce 2013 (1,01) meziročně vzrostl o 0,1 oproti roku 2012 (0,91), avšak rok 2014 (0,78) vykazuje hodnotu o 0,23 nižší. Oborové průměry mají vzrůstající tendenci od 2,25 (2010) do 4,06 (2013), rok 2014 činí 3,51. Na první pohled vypadají hodnoty vysoké a tedy zbytečné zadržování majetku v oborových podnicích.

Ukazatel pohotové likvidity upravuje nedostatky předcházejícího vzorce, že oběžná aktiva zkrátíme o nepříliš likvidní zásoby. Přiměřená výše ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí od 1,0 do 1,5. Tento nedostatek nelikvidnosti zásob a jejich vyjmutí, ale neřeší problém v nedostatečných prostředcích podniku. Sledovaná společnost je hluboko pod doporučeným rozmezím. Odečtením zásob se stav likvidnosti nelepší, naopak prohlubuje problém, protože průběh výsledků rok od roku klesá a hodnota z prvního roku 2010 (0,58) klesne v roce 2014 na nízkou hodnotu 0,32. Dle výsledků oborových průměrů je v oboru opačná situace, kdy rok 2010 vykazuje hodnotu 1,55 a vyšplhá se na stav v roce 2013 o hodnotě 2,73 respektive v roce 2014 o hodnotě 2,57.

Ukazatel okamžité likvidity je důležitý ukazatel z krátkodobého hlediska, hodnotíme tzv. pokladní likviditu. Ve vzorci se totiž dosazují pohotové platební prostředky, pod kterými si představíme sumu peněz na běžném účtu, na jiných účtech nebo v pokladně. Doporučené hodnoty jsou uváděny 0,9 až 1,1. V nejnižší míře je zmiňována hodnota 0,2. Ani k této hodnotě se opět společnost nepřibližuje, když průběh hodnot meziročně klesá z 0,0027 (2010) na 0,0004 (2013). V roce 2014 se výsledek rapidně vylepší na 0,0118. Stejně se pohybují hluboko pod hranicí, což pro společnost není ani v krátkodobém hledisku nic pozitivního (již řečeno v kapitole 4.2). Oborové průměry nabývají hodnot od 0,5017 (2010) do 1,4245 (2014) a opět výrazněji převyšují sledovaný podnik.

Ukazatel podíl pohledávek na OA je v případě růstu při pravidelného splácení pohledávek od odběratelů pozitivní. Avšak pokud je větší množství pohledávek po lhůtě splatnosti, je lépe, když se ukazatel snižuje. Z interních informací je známo, že druhý případ je pro tuto firmu ten správný. Pohledávky po lhůtě splatnosti je problém většiny firem a týká se i této. Dle Tab. 16 se hodnoty pohybují od 39,17% (2014) do 57,98% (2010). Tudíž můžeme říci, že trend tohoto ukazatele je klesající, tzn. jev ukazatele je pozitivní. Nižší oborové průměry mají obdobný průběh do roku 2012, kdy je oborový průměr nižší o 9,42pb. Zatímco v roce 2013 je o 5,03pb vyšší nežli podnik, tak v roce 2014 je o 6,58pb tento rozdíl opačný.

Poměrový ukazatel likvidity vypočteme, že čítec získáme rozdílem oběžných aktiv a krátkodobých závazků a podělíme jmenovatelem, který představuje opět položka krátkodobých závazků. Doporučené hodnoty by se měli pohybovat od 30% do 50%. Vypočtené hodnoty pohybující se od -28,89% (2014) do 3,19% (2010) se absolutně mýjí s doporučenými hodnotami, protože krátkodobé závazky jsou na první pohled až příliš velké v porovnání s oběžnými aktivy. Hodnoty se takřka v celém sledovaném období snižují, protože krátkodobé závazky, vyjma roku 2013, stoupají v porovnání s oběžnými aktivy společnosti. Stejně se i absolutně mýjí s oborovými průměry, které meziročně stoupají od 55,63% (2010) do 75,34% (2013). V roce 2011 vzrostla hodnota na 70,07% a v roce 2012 na 72,58%. V roce 2014 hodnota klesne na 71,51%.

Krytí závazků cash flow je ukazatel, vyjadřující schopnost podniku hradit krátkodobé závazky z peněžního toku za sledované období. Krytí závazku cash flow charakterizuje likviditu podniku jiným způsobem, protože nezahrnuje růst zásob a pohledávek působící jako zlepšující vliv. Z důvodu meziročního poklesu zisku a stoupajících krátkodobých závazků, vyjma roku 2013, nastává již často opakující se pokles mezi roky 2010 (20,93%) a 2012 (12,31%). Následný růst v roce 2013 (29,44%), překazí pokles v roce 2014 o 12,43pb na 17,01%.

Ukazatel překapitalizování vyjadřuje míru krytí dlouhodobého hmotného majetku vlastním kapitálem. Vlastní kapitál by měl financovat dlouhodobý majetek podniku. Z **ukazatele podkapitalizování** vyplývají podmínky pro rovnováhu financí podniku a hodnota by neměla klesnout pod 1, neboť by byl ohrožen další vývoj podniku. Dosažené výsledky v rozmezí od 1,00 (2010) do 1,26 (2014), respektive od 2,35 (2010) do 2,78 (2014) napovídají, že tyto dva ukazatele splňují požadavky těchto ukazatelů.

5.3.4 Analýza ukazatelů aktivity

Ukazateli aktivity je měřena efektivnost hospodaření a využívání jednotlivých aktiv. Tito ukazatelé jsou rozděleny do dvou skupin. První skupinou je vypočtena počet obrátek za období (rok). Představitel je obrátka celkových aktiv.

Tab. 18 Ukazatele aktivity – obrátka aktiv včetně oborových průměrů
(zdroj: vlastní zpracování dle výkazů SVUS Pharma a.s.)

Ukazatel / rok	2010	2011	2012	2013	2014
Obrátka celkových aktiv	1,01	0,82	0,87	0,96	0,81
OBOROVÝ PRŮMĚR (T/A)	0,86	0,8	0,7	0,66	0,50

Druhou skupinou měřící dobu obratu, udáváno ve dnech, je snaha firmy o snižování doby obratu nelikvidních prostředků zadržovaných v podniku. Konkrétně ukazatele doba obratu aktiv, doba obratu zásob, doba obratu pohledávek a doba obratu závazků.

Tab. 19 Ukazatele aktivity – doba obratu včetně oborových průměrů
(zdroj: vlastní zpracování dle výkazů SVUS Pharma a.s.)

Ukazatel / den	2010	2011	2012	2013	2014
Doba obratu aktiv	358	439	415	375	445
OBOROVÝ PRŮMĚR (A/T*360)	418	449	513	542	717
Doba obratu zásob	69	82	82	87	82
OBOROVÝ PRŮMĚR (ZÁS/T*360)	68	71	80	78	83
Doba obratu pohledávek	89	89	80	59	54
OBOROVÝ PRŮMĚR (POHL/T*360)	101	97	95	108	101
Doba obratu závazků	103	104	108	85	71
OBOROVÝ PRŮMĚR (ZÁV/T*360)	85	62	58	67	164

Ukazatel **obrátky celkových aktivit** bývá označován jako ukazatel vázanosti celkové vložené kapitálu, měří intenzitu využití celkového vložené kapitálu. Čím je hodnota vyšší, tím efektivněji podnik využívá svůj majetek. U ukazatele obrátky celkových aktivit došlo k propadu o 0,19 v roce 2011 (0,82) v porovnání s rokem 2010 kdy hodnota byla nejvyšší (1,01). Následující roky, ale hodnoty zpátky narůstají. V roce 2012 o 0,05 a v roce 2013 o 0,09 a tak činí hodnota 0,96. Rok 2014 vykazuje nejnižší hodnotu ve sledovaném období a to 0,81. Oborový průměr vykazuje klesající průběh a z hodnoty 0,86 (2010) poklesne na hodnotu 0,50 (2014). V celém období podnik úspěšně dosahuje vyšších hodnot.

Zaměněním čitatele za jmenovatele získáme ukazatel **doby obratu aktiv**, který vyjadřuje za jakou dobu (dny) dojde k obratu celkových aktiv vůči tržbám. Pozitivní je co nejkratší doba obratu, která nastala již v roce 2010 (358 dnů). Poté došlo k růstu o 81 dnů, na novou hodnotu 439 dnů, jenž růst byl způsoben nižšími tržbami z daného období. S rostoucími tržbami klesal pozitivně i ukazatel doba obratu aktiv. V roce 2013 trvá firmě obrat aktiv v poměru s tržbami 375 dnů, následně v roce 2014 zase vzrostl na 445 dnů, právě z důvodu nejnižších tržeb z daného období. Oborový průměr se pohybuje nad hodnotami podniku v rozmezí od 418 dnů (2010) do 717 dnů (2014) a meziročně v celém období narůstá.

Doba obratu zásob vyjadřuje úroveň běžného provozního řízení. I tento ukazatel se vyjadřuje ve dnech a v tomto případě počet dnů na dobu obratu zásob každým rokem roste z 69 dnů (2010) na 87 dnů (2013). Jen v roce 2014 klesne na 82 dnů. V základě je to způsobeno rostoucím stavem zásob. Oborový průměr se pohybuje v podobných hodnotách od 68 dnů (2010) do 83 dnů (2014), nicméně především v roce 2013 činí rozdíl 9 dnů.

Doba obratu pohledávek charakterizuje strategii řízení pohledávek a udává, za jak dlouho jsou průměrně placeny faktury. S tímto ukazatelem velice souvisí i doba obratu závazků. **Doba obratu závazků** vypovídá o platební disciplíně podniku ke vztahu k dodavatelům. K těmto dvěma ukazatelům obecně platí, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby nebyla narušena finanční rovnováha ve firmě. Z výsledných hodnot zjišťujeme pohyb od 54 dnů (2014) do 89 dnů (2010, 2011) respektive od 71 dnů (2014) do 108 dnů (2012), že tato zmíněná podmínka nebyla porušena. Užitečnost spočívá i v tom, že potencionální věřitelé mohou z tohoto ukazatel vyčíst, jak podnik dodržuje úvěrovou (obchodní) politiku. Přelomovým rokem by se v době obratů pohledávek a závazků mohli stát roky 2013 a 2014, kde díky výraznějším tržbám klesla právě doba obratů. Oborové průměry těchto ukazatelů nejdou příliš příkladem. Především doba obratu pohledávek pohybující se od 95 dnů (2012) do 108 dnů (2013) je příliš velká a nevypovídá to nic pozitivního o finanční rovnováze firem v oboru.

5.4 Analýza soustavy ukazatelů

Soustavy ukazatelů (Altmanovo Z-skóre a Index IN05) jsou z hlediska finanční analýzy důležitým faktorem. Z-skóre a Index IN05 skládající se v obou případech ze součtu pěti ukazatelů, jímž je ve výpočtu přiřazena různá váha, mohou určit slabá místa podniku. Výslednou hodnotou je pak podniku předpovězeno, zda mu hrozí bankrot (Altmanovo Z-skóre), případně zda tvoří hodnotu a riziko bankrotu (Index IN05).

5.4.1 Altmanovo Z-skóre

Altmanovo Z-skóre určuje pravděpodobnost bankrotu, s tím spojenou finanční situaci firmy. Hranice vysoké pravděpodobnosti bankrotu je stanovena na čísle 1,2. Naopak hraniční hodnota určující minimální pravděpodobnost budoucího bankrotu je stanovena na čísle 2,9.

Tab. 20 Výpočet Altmanova Z-skóre

(zdroj: vlastní zpracování dle výkazů SVUS Pharma a.s.)

Váha ukazatele X vzorec	2010	2011	2012	2013	2014
0,717 * (pracovní kapitál / CA)	0,010	-0,003	-0,026	0,002	-0,064
0,847 * (nerozdělený zisk / CA)	0,107	0,120	0,131	0,190	0,204
3,107 * (zisk před úroky a daněmi / CA)	0,295	0,215	0,118	0,331	0,150
0,420 * (účetní cena akcií / dluhy celkem)	0,308	0,316	0,328	0,351	0,349
0,998 * (tržby celkem / CA)	1,003	0,819	0,865	0,958	0,808
HODNOTA ALTMANOVA Z-SKÓRE	1,723	1,467	1,416	1,832	1,446
0,717 * (pracovní kapitál / CA)	0,58%	-0,20%	-1,84%	0,11%	-4,46%
0,847 * (nerozdělený zisk / CA)	6,21%	8,18%	9,25%	10,37%	14,12%
3,107 * (zisk před úroky a daněmi / CA)	17,12%	14,66%	8,33%	18,07%	10,36%
0,420 * (účetní cena akcií / dluhy celkem)	17,88%	21,54%	23,16%	19,16%	24,10%
0,998 * (tržby celkem / CA)	58,21%	55,83%	61,09%	52,29%	55,88%
HODNOTA ALTMANOVA Z-SKÓRE	100%	100%	100%	100%	100%

Tab. 20 vypovídá o hodnotách Altmanova Z-skóre pohybující se od 1,416 (2012) do 1,832 (2013). V roce 2010 činí hodnota 1,723 a v roce 2011 klesne na hodnotu 1,467. V roce 2014, oproti roku 2013 klesne hodnota na 1,446. V celém sledovaném období 2010 až 2014 se společnost pohybuje mezi stanovenými hranicemi a je tzv. v šedé zóně

Altmanova modelu. Šedá zóna napovídá, že není průkazný stav společnosti a tudíž není vyloučena pravděpodobnost bankrotu. Nejznačnější vliv na výpočtu Altmanova Z-Skóre má bezesporu ukazatel obratu aktiv. Jeho příspěvek k celkové hodnotě skóre je od 52,29% (2013) do 61,09% (2012) z celkové hodnoty. V roce 2010 mající podíl 58,21% a v roce 2011 klesla hodnota o 0,184 (2,38%) se zastoupením 55,83% z celkové hodnoty. V roce 2014 hodnota vzrostla z nejnižší hodnoty 52,29% (2013) na 55,88% z celku.

V roce 2010 činí hodnota Altmanova Z-Skóre 1,723 a je podpořena zejména celkovými tržbami v poměru s celkovými aktivy. V následujícím roku 2011 došlo k poklesu o 0,256 celkové hodnoty a nová hodnota vykazuje 1,467. Největší vliv na tento výsledek mají stoupající aktiva a snížení zisku před zdaněním a úroky. Rok 2012 znamená mírný pokles o 0,051 na hodnotu 1,416 a značným vlivem na snížení hodnoty je nízký zisk před zdaněním a úroky. Tento zisk před zdaněním a úroky obsáhlý ve výpočtu ukazatele rentability aktiv klesl o 0,097 (6,33pb). V roce 2013 proběhl nárůst o 0,416 na nejvyšší dosaženou hodnotu 1,832 ze sledovaného období vypočtených hodnot. Nejvýznamnější podíl na růstu vykazuje položka zisku před zdaněním a úroky, tedy ovlivněním výpočtu rentability aktiv. Ukazatel se meziročně zvýšil o 0,213 (9,74pb). V následujícím roce 2014 hodnota Altmanova Z-skóre činí 1,446 a meziročně klesla o 0,386. Opět největší vliv na výsledku má výpočet ukazatele rentability aktiv, který poklesl o 0,181 (7,71pb).

5.4.2 Index IN05

Index IN05 je pokusem o úpravu Altmanova modelu na podmínky České republiky, který je také možné nazvat index důvěryhodnosti. Byl vytvořen k vyhodnocování finančního zdraví podniků v České republice za pomoci pouze jedné jediné hodnoty. Hodnota znamenající podnik finančně nezdravý a rizika bankrotu byla vypočtena na čísle 0,9. Hranicí opačného pólu, který určí podnik, zdali stojí nad hranicí dobrého finančního zdraví podniku, byla stanovena na čísle 1,6.

Tab. 21 Výpočet indexu IN05

(zdroj: vlastní zpracování dle výkazů SVUS Pharma a.s.)

Váha ukazatele X vzorec	2010	2011	2012	2013	2014
0,13 * (aktiva / cizí zdroje)	0,224	0,228	0,232	0,243	0,236
0,04 * (zisk před zdaněním a úroky / NÚ)	0,360	0,149	0,079	0,244	0,111
3,97 * (zisk před zdaněním a úroky / CA)	0,377	0,275	0,151	0,423	0,191
0,21 * (celkové výnosy / aktiva)	0,211	0,172	0,182	0,202	0,170
0,09 * (oběžná aktiva / KZ a KBÚ)	0,093	0,089	0,082	0,091	0,070
HODNOTA IN05	1,265	0,913	0,726	1,203	0,778
0,13 * (aktiva / cizí zdroje)	14,20%	24,97%	31,96%	20,20%	30,31%
0,04 * (zisk před zdaněním a úroky / NÚ)	22,81%	16,32%	10,88%	20,28%	14,28%
3,97 * (zisk před zdaněním a úroky / CA)	23,89%	30,12%	20,80%	35,16%	24,59%
0,21 * (celkové výnosy / aktiva)	13,37%	18,84%	25,07%	16,79%	21,85%
0,09 * (oběžná aktiva / KZ a KBÚ)	5,89%	9,75%	11,29%	7,56%	8,97%
HODNOTA IN05	100%	100%	100%	100%	100%

Dle Tab. 21 vypočtené hodnoty indexu IN05 se pohybují od 0,726 (2012) do 1,265 (2010), přičemž v roce 2011 klesla na 0,913 a v roce 2013 se oproti minulým letům zvýšila na 1,203. V roce 2014 opět hodnota klesla na 0,778, přiblížila se tak dokonce nejnižší hodnotě. Následně lze vyčíst a zhodnotit z výpočtu indexu IN05, že opět se společnost nachází v šedé zóně. Není známo, zdali bude podnik finančně zdravý či nezdravý, ale pravděpodobně bude vytvářet hodnotu. Nejvýznamnější vliv na dosažených výsledných hodnotách má ukazatel úrokového krytí, který zaznamenal obdobný charakter jako vypočtené hodnoty v poměru s procentuálním zastoupením v jednotlivých letech. Hodnoty se pohybují od 10,88% (2012) do 22,81% (2010). V roce 2011 klesla hodnota o 0,211 (6,49pb) znamenající podíl 16,32% celkové hodnoty indexu. Nárůst proběhl v roce 2013, kde hodnota vzrostla o 0,165 (9,40pb) na podíl 20,28%. V roce 2014 hodnota poklesla o 0,133 (6,00pb) na 14,28% zastoupení na hodnotě IN05.

Rok 2010 vykazuje nejlepší stav ze sledovaného období, nachází se nejbližší horní hranici (1,6) ve výsledné hodnotě 1,265. Největším vlivem na nejvyšší hodnotě byla, jednak zvyšující se položka čitatele úrokového krytí, tedy zisk před zdaněním a úroky, ale také položka jmenovatele nákladové úroky vykazující naopak nízkou hodnotu. Následující rok přichází výrazný pokles o 0,352 na hodnotu 0,913. Důvodem snížení v

roce 2011 byl nižší provozní výsledek hospodaření, vyšší nákladové úroky a zvýšená celková aktiva. V roce 2012 byl výsledek 0,726 zcela nejnižší ze sledovaného období, hodnota meziročně poklesla o 0,187 celkové hodnoty, a těsně nachází nad hranicí vykazování rizika bankrotu. Pokles byl zapříčiněn dalším propadem zisku před zdaněním a úroky, především u výpočtu ukazatele úrokového krytí se zastoupením 10,88% celkové hodnoty, v meziročním poklesu o 5,44pb. Rok 2013 zlomil klesající trend posledních let a došlo k nárůstu o 0,477 na hodnotu 1,203. Výrazně pomohl provozní výsledek hospodaření, který je součástí výpočtu úrokového krytí a rentability aktiv. V poslední sledovaný rok 2014 hodnota klesla o 0,425 na 0,778. Zapříčinila to zejména změna výpočtu rentability aktiv, když hodnota meziročně poklesla o 0,232 (10,57pb) se zastoupením 24,59% na celkové hodnotě IN05.

6 SHRUTÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY

Dle výsledků finanční analýzy vidím jako největší problém obecně v zadluženosti podniku, která ovlivňuje nejvíce ukazatelů ve finanční analýze. Konkrétně ukazatel celková zadluženost podniku vykazuje procentuálně více než 2krát větší zadluženost než je oborový průměr, který se pohybuje od 19,25% (2011) do 28,47% (2014), zatímco rozmezí hodnot podniku je od 53,59% (2013) do 58,11% (2010). Pokud bychom se na to podívali detailněji v ukazatelích dlouhodobé a běžné zadluženosti. Tedy v porovnání s aktivy, jak dlouhodobých závazků, tak i krátkodobých závazků, zjistíme, že podnik hlásí vysoká čísla u obou těchto ukazatelů. U dlouhodobé zadluženosti je to v roce 2013 o 7,35pb a u běžné zadluženosti v témže roce o 27,85pb. V roce 2014 je tento rozdíl již opačný o 0,96pb z důvodu vyššího výsledku oborového průměru, respektive u běžné zadluženosti je to 27,78pb. Pozitivní je na těchto výsledcích, že poslední roky ze sledovaného období vykazují lepší výsledky nežli v minulých letech.

V dalších ukazatelích zadluženosti podniku jsou výsledky obdobné, či dokonce alarmující. Například úvěrová zadluženost podniku, kde oborový průměr se pohybuje od 4,10% (2011) do 7,83% (2010), která vypovídá o velkém zadlužení podniku v oblastech úvěrů, se dokonce pohybuje při hodnotách od 66,53% (2010) do 84,63% (2014). Přičemž, porovnání roků 2011 a 2013 se stav zlepšil o 9,03pb na hodnotu 67,92%. Ale bohužel rok 2014 vzrostla úvěrová zadluženost o 16,71pb na hodnotu 84,63%.

Specifickou skupinou ukazatelů se staly ukazatele rentability. Ty byli velice ovlivněny výsledky hospodaření za účetní období, kdy v roce 2010 společnost dosáhla 17 345 tis. Kč zisku, následně v letech 2011 a 2012 se firma výsledkově propadávala na hodnoty 10 622 tis. Kč a 3 010 tis. Kč, aby se v roce 2013 vrátila na slušné číslo 20 756 tis. Kč. V roce 2014 činil výsledek hospodaření 14 379 tis. Kč. Tento fakt ovlivnil ukazatele rentability natolik, že obecně můžeme říci, v letech 2011 a 2012 byla firma výrazně pod oborovými průměry, ale rok 2013 byl pro firmu úspěšný a naopak výrazněji lepší nežli u konkurence. Avšak rok 2014 již tak úspěšný nebyl a hodnoty se pohybují pod oborovými průměry. Pozitivem je zavedení nákupu zboží za účelem okamžitého prodeje, který byl zaveden v roce 2012 a výrazně navyšuje výkony společnosti, tedy i výsledek hospodaření za účetní období.

Špatné výsledky vykazují ukazatele likvidity. Takřka všechny vypočtené ukazatelé vyšli hůře v porovnání s oborovými průměry a to v celém sledovaném období. Bylo to způsobeno vysokými a během let i navyšujícími se krátkodobými závazky společnosti. Závazky skládající se z krátkodobých závazků a již zmíněných krátkodobých bankovních úvěrů (zadluženost) ovlivnili i rozdílové ukazatele, které dosahovaly víceméně záporných hodnot. Jen v roce 2013 došlo ke snížení krátkodobých závazků o 15,77pb (11 255 tis. Kč) a zvýšení zásob o 18,65pb (10 659 tis. Kč) a tudíž ukazatelé čistý pracovní kapitál a čisté pohotové prostředky se výrazně zvedly. I zde, ale poslední sledovaný rok 2014 vrátil hodnoty do starých kolejí a tyto rozdílové ukazatele vykazují opět záporných meziročních výsledků. Kdy stav zásob se o 18,82pb (12 762 tis. Kč) klesl a zejména krátkodobé bankovní úvěry, které vzrostly o 49,81pb (25 354 tis. Kč) rozhodli, že čistý pracovní kapitál vykazuje propastný meziroční pokles o 3 694pb (27 558 tis. Kč).

Pozitivním na výsledcích finanční analýzy byli ukazatele aktivity. Zejména obrátka celkových aktiv se pohybovala ve všech sledovaných letech ve vyšších hodnotách (od 0,81 do 1,01) nežli oborový průměr (od 0,50 do 0,86) a podnik tak velmi dobře hospodaří s vloženým majetkem. Stejně tomu tak je u ukazatele doby obratu aktiv, který vyjadřuje obdobný výsledek akorát přepočtený na dny. V roce 2014 byl nejvyšší rozdíl oproti oborovému průměru, kdy společnosti doba obratu aktiv vůči tržbám trvala 445 dnů, zatímco oborový průměr byl o 272 dnů delší (717). Nejkratší dobu obratu zaznamenal rok 2010, pouhých 358 dnů.

Podobně pozitivním výsledkem dopadly i další ukazatelé aktivity, které ještě daleko více předčily své oborové průměry a to jsou ukazatele doby obratu závazků a doby obratu pohledávek. Doba obratu pohledávek se totiž pohybuje v rozmezí od 54 dnů (2014) do 89 dnů (2010, 2011) a je tak výrazně nižší nežli doba obratu závazků, který se pohybuje od 71 dnů (2014) do 108 dnů (2012) a tím splňuje pravidlo o finanční rovnováze společnosti.

6.1 SWOT analýza

SWOT analýza umožňuje shrnutí a rozebrání nejpodstatnějších faktorů dopadající na společnost. Rozbor je rozdělen do 4 částí, který mi jsou slabé a silné stránky, příležitosti a hrozby.

Silné stránky

- dlouholetá tradice firmy a dobré jméno na trhu
- stabilní výčet zákazníků v čele se dceřinými společnostmi
- vysoký standart a specializace ve svém oboru v porovnání s konkurencí
- technologie výroby ProteQuine a její využití
- nová balící a kartonovací linka
- stoupající tržby za prodej zboží
- zejména oproti oborovému průměru úspěšné hospodaření s vloženým majetkem
- klesající doba obratu pohledávek
- nižší doba obratu pohledávek nežli doba obratu závazků

Slabé stránky

- vzhledem ke konkurenci užší nabídka sortimentu výrobků
- konkurenční nevýhoda v neexistujícím přímým prodeji
- obecně vysoká zadluženost cizími zdroji
- rostoucí úvěrová zadluženost podniku
- nízká rentabilita podniku a její kolísavost ve sledovaném období
- nedostatek likvidních prostředků v porovnání s oborovými průměry

Příležitosti

- očekávaný růst HDP a jeho pozitivní vývoj
- politická situace ve světě
- čerpání dotací z EU
- zahraniční trh (Polsko, Maďarsko, aj.)

Hrozby

- nedostatek kvalifikované pracovní síly v kraji
- zpřísnění legislativy ve farmaceutickém průmyslu
- rostoucí počet subjektů v odvětví
- vysoká vyjednávací síla zákazníků

7 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ ZJIŠTĚNÝCH NEDOSTATKŮ A JEJICH ZHODNOCENÍ

Z výsledků finanční analýzy a bližšímu poznání fungování společnosti SVUS Pharma a.s. byla zjištěna silná a slabá místa v podnikání výše jmenované firmy. V této kapitole se tedy budu věnovat vlastnímu návrhu řešení na zlepšení hospodářské situace firmy. Řešením ke zlepšení finanční vyrovnanosti vybrané společnosti a finančně zdravého podniku jsem zvolil službu faktoring.

7.1 Nedostatečná likvidita podniku

Dle získaných dat byl zjištěn problém v nedostatečné likviditě podniku. Tento zásadní fakt, který by v blízké budoucnosti mohl ohrozit chod podniku, jsem zhodnotil jako nejdůležitější téma k řešení.

Ke zlepšení situace ohledně nedostatečné likvidity jsem zvolil službu zvanou faktoring (psáno i factoring). Faktoring je moderní a flexibilní způsob provozního financování založený na postoupení pohledávek z obchodního styku, které mají určitou splatnost (např. 90 dnů, může být 180 dnů). V praxi je to tedy komplexní služba, zpravidla prováděna specializovanými finančními institucemi, zabývající se odkupem pohledávek. Zvolená specializovaná finanční instituce (faktoringová společnost) se tak stává novým věřitelem.

Předpokladem pro faktoringovou službu jsou silné stránky společnosti SVUS Pharma v podobě stabilních odběratelů nabízených služeb podniku, podpořené dlouholetou tradicí firmy a dobrého jména společnosti. Dále neexistují důvody bránící postoupení pohledávky faktoringovou společností, zejména legislativně je vše v pořádku a dochází pouze ke změně věřitele. Pomocí faktoringu společnost může využít příležitosti, které se mu nabízejí. Společnost, která je ve fázi růstu, může například využít možnosti zahraničního trhu (Polsko, Maďarsko, aj.).

7.1.1 Porovnání faktoringových společností

Možnosti na trhu jsou různorodé a ke správnému rozhodnutí jsem se rozhodl porovnat společnosti zabývající se faktoringem. K tomu mi poslouží následující tabulka, v které porovnám jednotlivé společnosti na základě faktoringového poplatku, úroku a vyplacené zálohy podniku.

Tab. 22 Nabídky poskytovatelů faktoringu
(zdroj: vlastní zpracování)

Poskytovatel	Faktoringový poplatek	Úrok	Záloha
ČSOB factoring a.s.	0,2 - 1,4 %	PRIBOR sazba + MARŽE (2 – 2,9 %)	90 %
Factoring České spořitelny a.s.	0,2 - 1,5 %		80 %
Factoring KB a.s.	0,4 - 1,3 %		70-90 %
Smart Credit a.s.	0,3 - 1,7 %		80-95 %

Na trhu jsou k dispozici několik poskytovatelů faktoringu. Zejména společnost ČSOB factoring a.s. s faktoringovým poplatkem, který se pohybuje od 0,2 – 1,4 % a poskytnutou zálohou 90 %, Factoring České spořitelny a.s. kde se pohybuje faktoringový poplatek od 0,2 – 1,5 % s poskytnutím zálohy 80 %, dále Factoring KB a.s. s poplatkem pohybující se od 0,4 – 1,3 % a vyplacená záloha mezi 70 – 90 %, a v poslední řadě společnost Smart Credit a.s. s faktoringovým poplatkem 0,3 – 1,3 % a s rozpětím vyplacené zálohy mezi 80 – 95 % z celkové hodnoty faktury. Úrok je ve sledovaných společnostech takřka stejný, skládající se z PRIBOR sazby (0,2 %) a marží společností, která se pohybuje od 2 do 2,9 %.

Navrhuji přijmout nabídku od specializované finanční instituce, kterou je bezesporu společnost ČSOB factoring a.s. Po porovnání faktoringového poplatku a jeho přiměřeného rozpětí s přihlédnutím k vyplacené záloze, která je konstantní na 90 % z nominální hodnoty faktury. Za podmínek, že úrok se pohybuje u společností ve stejných hodnotách. Bude tato 1. varianta ČSOB factoring a.s. nejlepší pro společnost. Jedná se o formu bezregresního faktoringu a konkrétní nabídka vypadá následovně:

Postupitel:	SVUS Pharma a.s.
Faktor:	ČSOB Factoring a.s.
Faktorový limit postoupených pohledávek:	30 mil. Kč
Poskytnutá záloha:	90 % z nominální hodnoty faktury
Výše odkupu:	100 % nominální hodnoty faktury
Platnost rámce:	1 rok
Faktoringový poplatek:	0,6 % z nominální hodnoty faktury
Úroková sazba:	1M PRIBOR + 2,5 % p. a.
Max. splatnost pohledávek:	90 dní
Požadovaná dokumentace:	kopie obchodní kontraktů kopie faktur a dodacích listů vyplnění žádosti o faktoring

Obr. 2 Faktoringové financování firmy
(Zdroj: www.csobfactoring.cz)



1. Dodavatel (SVUS Pharma a.s.) podepisuje faktoringovou smlouvu a stává se klientem

2. Dodávka zboží odběrateli. Dodavatel vystaví fakturu s cesní klauzulí (tj. oznámení o postoupení pohledávky faktoringové společnosti) a odešle originál svému odběrateli
3. Dodavatel pošle kopii faktury, čímž dojde k postoupení pohledávky. Tím se odběratel stává dlužníkem faktoringové společnosti.
4. Dodavatel má právo čerpat zálohu až do 90 % z nominální hodnoty pohledávky včetně DPH
5. Jakmile je pohledávka splatná, odběratel je povinen platit na účet faktoringové společnosti.
6. Faktoringová společnost zaplatí dodavateli doplatek do 100 % nominální hodnoty postoupené pohledávky v tentýž den, kdy obdrží platbu od odběratele (dlužníka).

7.1.2 Výpočet nákladů faktoringu

Příklad - podmínky:

Minimální limit postoupených pohledávek: 30 000 000 Kč

Fakturovaná částka: 1 000 000 Kč

Doba splatnosti: 90 dní

Výše zálohové platby: 90 % z nominální hodnoty pohledávky

Faktoringový poplatek: 0,6 % z nominální hodnoty pohledávky

Úrok z předfinancování: 1M PRIBOR (0,2 %) + 2,5 % p. a. = 2,7 %

Postup dle data:

1. Dodavatel vystaví fakturu a postoupí ji faktoringové společnosti
2. Cca do 5 dnů faktoringová společnost poskytne zálohu
 $0,80 \% \cdot 1\,000\,000,- \text{ Kč} = 800\,000,- \text{ Kč}$
3. Do doby splatnosti (max. 90 den)
 - a. zaplatí odběratel faktoringové společnosti 1 000 000,- Kč
 - b. faktoringová společnost doplatí dodavateli (klientovi) doplatek po odečtení nákladů (faktoringového poplatku a úroku z předfinancování)

Faktoringový poplatek: $0,6 \% * 1\,000\,000,- \text{ Kč} = 6\,000,- \text{ Kč}$

Úrok z předfinancování: $2,7 \% * 90/365 * 800\,000,- \text{ Kč} = 5\,326,- \text{ Kč}$

$$200.000 - 6\,000 - 5\,326 = 188\,674,- \text{ Kč}$$

Faktoringová společnost fakturuje klientovi 11.326,- Kč (6 000 + 5 326) jako náklady na službu. Celkový náklad faktoringové služby představuje 1,13 % nominální hodnoty pohledávky.

Poplatek za převzetí rizika neplacení: $0,4 \% * 1\,000\,000,- \text{ Kč} = 4\,000,- \text{ Kč}$

V případě bezregresního faktoringu, tj. u odběratelů za které by ČSOB Factoring převzal riziko nesplacení. Pokud by odběratel nezaplatil do data splatnosti svou pohledávku. Faktoringová společnost i přesto doplatí klientovi (SVUS Pharma a.s.) tuto zakázku do výše 80 % (20 % hradí klient). Výše poplatku za tuto službu se pohybuje dle výpočtu 4 000,- Kč. Kompletní náklady za tyto služby činí 15 326,- Kč. Přínosem je disponibilní hotovost 800 000,- Kč po vyfakturování faktoringové společnosti.

7.1.3 Výhody a nevýhody faktoringu

Výhodami plynoucí společnosti SVUS Pharma a.s. financováním spočívajícím v odkupu krátkodobých pohledávek před dobou splatnosti, tedy financováním pomocí faktoringu se zaměřením na slabé stránky podniku jsou zejména:

- Vyšší likvidita podniku - okamžité finanční prostředky, které pomohou k flexibilnějšímu financování další výroby (kontokorentní charakter)
 - Finanční pokrytí sezónních či jiných výkyvů způsobených sezónností, reklamních kampaní nebo expanzí společnosti
 - Získání peněžních prostředků ve stanovené výši a to do několika dnů od vyfakturování svých dodávek

- Lepší vyjednávací pozice - eliminování slabé stránky podniku v podobě slabší pozice vůči odběratelům
 - Faktoringová společnost se aktivně stará o inkaso postoupených pohledávek. V dohodnutém režimu posílá odběratelům upomínky, stará se o telefonické urgencye a může zajistit i mimosoudní nebo soudní vymáhání
 - Zlepšení konkurenčního postavení, protože si společnost může dovolit dát svým odběratelům delší doby splatnosti.

Další a jiné obecné výhody plynoucí pro společnost využívající komplexní službu faktoring:

- Přehledy online o svých pohledávkách včetně platební historie odběratelů
- Finanční prostředky získané na jakýkoli účel bez potřeby dalšího dodatečné zajištění, běžného u úvěrových produktů.
- Faktoringová společnost prověří bonitu odběratelů a sníží tak rizika v dodavatelsko-odběratelských vztazích. Pozitivním dopadem je hodnocení podniku před věřiteli a akcionáři.

Nevýhodami společnosti financováním pomocí faktoringu a využíváním tak služeb faktoringové společnosti jsou:

- Vznik nových nákladů pro společnost - cena za faktoringové služby, faktoringový poplatek, poplatek za převzetí rizika neplacení, poplatek za využívání elektronické aplikace
- Nepřevádí se odpovědnost na jiný subjekt - odpovědnost za kvalitu zboží zůstává na společnosti, také reklamace, vady a spory mezi podniky

- Nároky na obrat a odběratele - vysoký minimální roční obrat se stabilním okruhem odběratelů

Předpokladem pro správné využití faktoringové společnosti a jejich služeb, tedy s odkupem krátkodobých pohledávek jsou nutné kvalitní a stabilní odběratelské struktury s relativně vysokými obraty a naplánovaného využití získaných finančních prostředků, které umožňují financování jiných rozvojových projektů, investování či posílení finanční jistoty společnosti.

ZÁVĚR

Cílem bakalářské práce bylo zhodnotit finanční situaci vybraného podniku SVUS Pharma a.s. v letech 2010 – 2014. K dosažení tohoto cíle jsem použil vybraných metod finanční analýzy a na základě údajů získaných finanční analýzou získal podrobný celkový stav celé firmy. V bakalářské práci jsem splnil i několik dílčích cílů, které mi dopomohli splnit hlavní cíl. Následně navrhl a popsal opatření, jak celkovou finanční situaci firmy zlepšit, upozornit na nedostatky a pomoci je odstranit.

Práce byla strukturována do tří hlavních částí. V první části, která se zabývala teoretickou stránkou práce, jsem popsal za pomoci odborné literatury, co to finanční analýza je a jaké konkrétní metody při její interpretaci lze používat. Následovala praktická část zaměřena na finanční analýzu společnosti SVUS Pharma a.s. a za pomoci vybraných ukazatelů zhodnotil finanční hospodaření podniku. Došlo k seznámení se s podnikem zabývajícím se výrobou léčiv a doplňků stravy. Ve třetí části, na základě zjištěných výsledků finanční analýzy, byla posouzena finanční stabilita firmy a určení finančního zdraví podniku. Tato část hlavně navrhuje doporučení pro zlepšení dané finanční situace a k odstranění případných nedostatků analyzované subjektu.

Společnost byla podrobena sledování v letech 2010 – 2014. V podniku byl zjištěn problém hlavně v oblastech zadluženosti, rentability a likvidity podniku, kterým by se měl do budoucna zabývat. Jednalo se zejména o velký počet krátkodobých závazků včetně krátkodobých bankovních úvěrů, které ovlivňovaly nejenom likviditu společnosti. Dále byl zjištěn neexistující přímý prodej společnosti, vysoká zadluženost a nízká rentabilita podniku. I soustavy ukazatelů napovídají a předpovídají nejistou budoucnost firmy za těchto stanovených podmínek. Tyto ukazatele neprokázali, že podnik je finančně zdravý ani, že by nehrozil v následujících letech riziko bankrotu.

Výsledky vybraných ukazatelů velice ovlivňoval dosavadní výsledek hospodaření firmy. Trend výsledku hospodaření byl v celém sledovaném období klesající. Pouze rok 2013 s lepšími čísly může firmu nasměrovat k lepším celkovým výsledkům. K tomu by měli dopomoci a vylepšit nynější stav návrhy na zlepšení hospodářské situace firmy věnované se především likviditě podniku a řešení zadluženosti.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Česká národní banka [online]. 5.11.2015 [cit. 2015-01-05]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/prognoza#HDP

Český statistický úřad [online]. [cit. 2015-12-22]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/xh>

ČSOB Factoring [online]. [cit. 2016-04-18]. Dostupné z: <http://www.csobfactoring.cz/factoring/jak-funguje-factoring/>

DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. upravené vyd. Praha: Ekopress, s.r.o., 2008, 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

Dr. Müller Pharma a.s. [online]. ©2010-2016 [cit. 2016-01-09]. Dostupné z: www.muller-pharma.cz

Farmaceutický průmysl. Budoucnostprofesi.cz [online] 15.9.2015 [cit. 2015-01-05]. Dostupné z: <http://www.budoucnostprofesi.cz/cs/vyvoj-v-odvetvich/leciva.html>

KEŘKOVSKÝ, Miloslav., VYKYPĚL, Oldřich. *Strategické řízení*. 1. vyd. Brno: PC-DIR, spol. s.r.o., 1998, 157 s. ISBN 80-214-1111-2.

KNÁPKOVÁ, Adriana., PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2010, 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.

KOVÁŘ, František., ŠTRACH, Pavel. *Strategický management*. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2003, 98 s. ISBN 80-245-0504-5.

MARINIČ, Pavel. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2009, 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.

Ministerstvo financí. [online] [cit. 2016-03-15]. Dostupné z:
http://wwwinfo.mfcr.cz/ares/nace/ares_nace.html.cz

NÝVLTOVÁ, Romana., MARINIČ, Pavel. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2010, 204 s. ISBN 978-80-247-3158-2.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2010, 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007, 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001, 220 s. ISBN 80-722-6562-8.

SEDLÁČKOVÁ, Helena. *Strategická analýza*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2000, 101 s. ISBN 80-717-9422-8.

Státní zemědělská a potravinářská inspekce [online]. [cit. 2015-07-23]. Dostupné z:
<http://www.szpi.gov.cz/docDetail.aspx?prn=1&baf=0&nid=&doctype=ART&docid=1004570&chnum=>

SVUS Pharma a.s. [online]. ©2010-2016 [cit. 2016-01-09]. Dostupné z:
www.svus.cz

SYNEK, Miloslav. *Podniková ekonomika*. 5. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010, 445 s. ISBN 978-80-7400-336-3

Veřejný rejstřík a sbírka listin [online]. ©2012-2014 [cit. 2015-04-20]. Dostupné z:
<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=92998>

Výroční zpráva SVUS Pharma a.s. za rok 2010

Výroční zpráva SVUS Pharma a.s. za rok 2011

Výroční zpráva SVUS Pharma a.s. za rok 2012

Výroční zpráva SVUS Pharma a.s. za rok 2013

Výroční zpráva SVUS Pharma a.s. za rok 2014

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1 Vývoj HDP, Inflace, nezaměstnanosti a hrubé mzdy v ČR

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1 Ukázka blistrů

Obr. 2 Faktoringové financování firmy

SEZNAM TABULEK

Tab. 1 Vývoj počtu zaměstnanců

Tab. 2 Horizontální analýza aktiv

Tab. 3 Vertikální analýza aktiv

Tab. 4 Horizontální analýza pasiv

Tab. 5 Vertikální analýza pasiv

Tab. 6 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Tab. 7 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Tab. 8 Čistý pracovní kapitál

Tab. 9 Čisté pohotové prostředky

Tab. 10 Čistý peněžně-pohledávkový fond

Tab. 11 Ukazatele finanční stability a zadluženosti s oborovými průměry č. 1

Tab. 12 Ukazatele finanční stability a zadluženosti s oborovými průměry č. 2

Tab. 13 Ukazatele finanční stability a zadluženosti s oborovými průměry č. 3

Tab. 14 Ukazatele finanční stability a zadluženosti bez oborových průměrů

Tab. 15 Ukazatele rentability včetně oborových průměrů

Tab. 16 Ukazatele likvidity s oborovými průměry

Tab. 17 Ukazatele likvidity bez oborových průměrů

Tab. 18 Ukazatele aktivity – obrátka aktiv včetně oborových průměrů

Tab. 19 Ukazatele aktivity – doba obratu včetně oborových průměrů

Tab. 20 Výpočet Altmanova Z-skóre

Tab. 21 Výpočet indexu IN05

Tab. 22 Nabídky poskytovatelů faktoringu

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1 Organizační schéma společnosti SVUS Pharma a.s.

Příloha 2 Organizační schéma obchodu SVUS Pharma a.s.

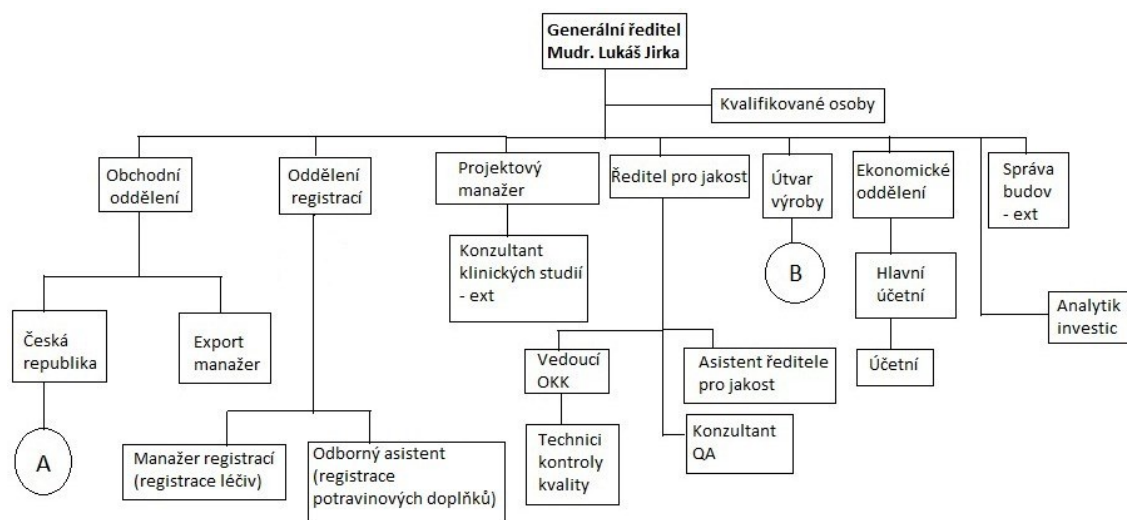
Příloha 3 Organizační schéma výroby SVUS Pharma a.s.

Příloha 4 Rozvaha – Aktiva společnosti SVUS Pharma a.s. (2010 – 2014)

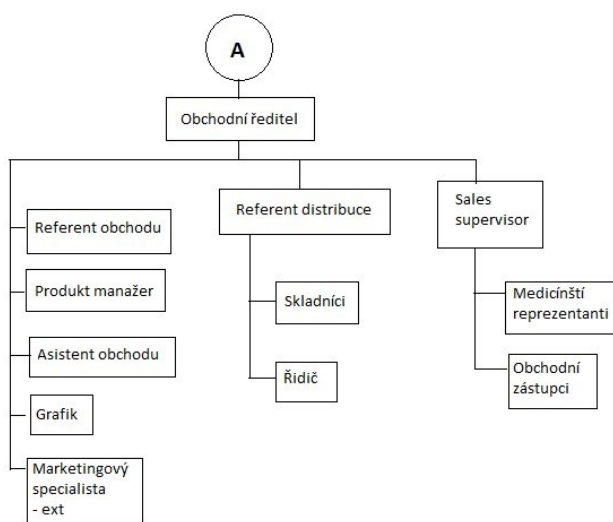
Příloha 5 Rozvaha – Pasiva společnosti SVUS Pharma a.s. (2010 – 2014)

Příloha 6 Výkaz zisku a ztráty společnosti SVUS Pharma a.s. (2010 – 2014)

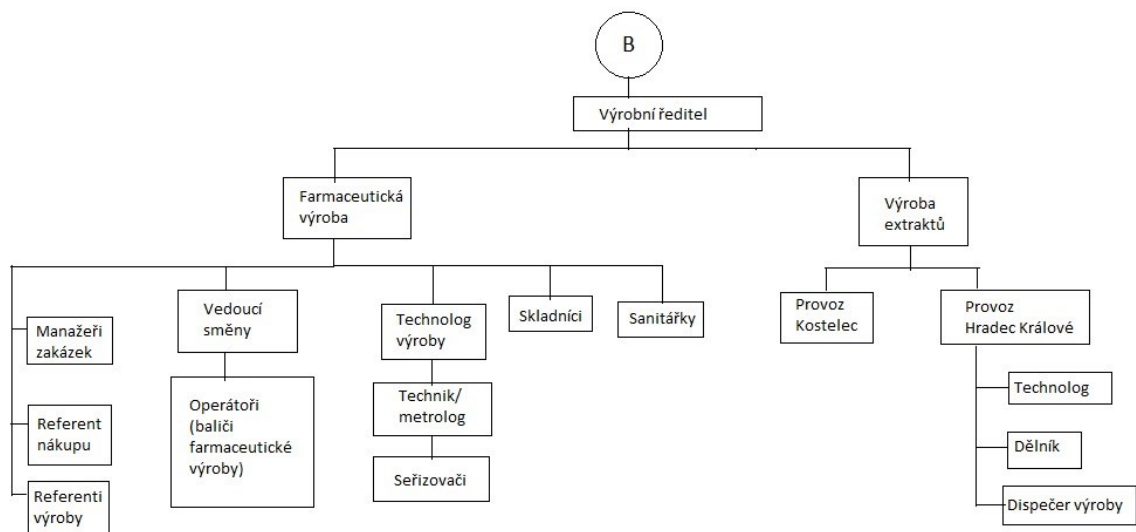
Příloha 1 Organizační schéma společnosti



Příloha 2 Organizační schéma obchodu



Příloha 3 Organizační schéma výroby



Příloha 4 Rozvaha – Aktiva společnosti SVUS Pharma a.s. (2010 – 2014)

V tisících Kč	2010	2011	2012	2013	2014
Aktiva celkem	240957	294178	288878	290665	298299
Dlouhodobý majetek	137381	172771	169784	175310	203570
Dlouhodobý nehmotný majetek	8458	23922	31063	40763	52257
Software	457	934	1289	971	337
Ocenitelná práva	1876	7344	15127	14613	18444
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	6125	15189	14639	25179	30164
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	450	8	0	2412
Dlouhodobý hmotný majetek	102019	111529	106032	105717	106204
Pozemky	5478	5478	5478	5478	5478
Stavby	26683	73482	71259	69810	76414
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	4174	30180	26428	27386	22832
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	15	15	15	15	15
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	65537	2374	2589	3028	3028
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	133	0	264	0	437
Dlouhodobý finanční majetek	26904	37320	32689	28836	43109
Podíly - ovládaná osoba	822	958	0	576	1573
Půjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba, podstatný vliv	26082	36352	32689	28360	41536
Oběžná aktiva	109454	114395	112636	113350	92808
Zásoby	47731	54776	57147	67806	55044
Materiál	21470	22728	20802	24712	13913
Nedokončená výroba a polotovary	1464	9206	15621	10509	6786
Výrobky	24189	19428	16815	25426	30782
Zboží	0	3217	2811	6735	2664
Poskytnuté zálohy na zásoby	603	197	1098	424	899
Dlouhodobé pohledávky	121	164	308	308	333
Jiné pohledávky	121	164	308	308	333
Krátkodobé pohledávky	61319	59242	55123	45186	36018
Pohledávky z obchodních vztahů	25556	21645	49925	42242	32872
Stát - daňové pohledávky	11004	4929	3473	1816	2245
Krátkodobé poskytnuté zálohy	1221	297	94	205	206
Dohadné účty aktivní	22879	31907	0	0	214
Jiné pohledávky	659	464	1631	923	481
Krátkodobý finanční majetek	283	213	58	50	1413
Peníze	144	186	58	49	27
Účty v bankách	139	27	0	1	1386
Časové rozlišení	122	7012	6458	1999	1921
Náklady příštích období	108	6931	6442	1991	1914
Příjmy příštích období	14	61	16	8	7

Příloha 5 Rozvaha – Pasiva společnosti SVUS Pharma a.s. (2010 – 2014)

V tisících Kč	2010	2011	2012	2013	2014
Pasiva celkem	246957	294178	288878	290665	298299
Vlastní kapitál	101555	124277	123282	126926	133698
Základní kapitál	47500	47500	47500	47500	47500
Kapitálové fondy	22962	35062	31057	14560	14288
Ostatní kapitálové fondy	25016	37016	49016	49016	49016
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-2054	1954	-17959	-34456	-34728
Rezervní fondy nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	2588	3956	3987	4138	5176
Zákonný rezervní fondy/Nedělitelný fond	2588	3456	3987	4138	5176
Výsledek hospodaření minulých let	11160	27637	37728	39972	59690
Nerozdělený zisk minulých let	11160	27637	35906	38765	58483
Jiný výsledek hospodaření minulých let	0	0	1822	1207	1207
Výsledek Hospodaření běžného účetního období	17345	10622	3010	20756	7044
Cizí zdroje	143507	167897	162160	155758	164406
Rezervy	5082	2795	1500	3989	3297
Rezerva na daň z příjmů	3596	770	0	1666	0
Ostatní rezervy	1486	2025	1500	2323	3297
Dlouhodobé závazky	2346	3554	1654	3853	4589
Závazky z obchodních vztahů	2100	1711	0	0	0
Jiné závazky	0	1194	840	2374	2749
Odložený daňový závazek	248	649	814	1479	1840
Krátkodobé závazky	68515	65912	73259	61704	43366
Závazky z obchodních vztahů	63383	35424	45062	32192	10492
Závazky k zaměstnání	3170	2452	2595	2912	2531
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1348	1233	1310	1572	1477
Stát - daňové závazky a dotace	411	1076	411	440	625
Krátkodobé přijaté závazky	149	1829	195	592	309
Dohadné účty pasivní	41	1432	2057	1951	5058
Jiné závazky	13	22466	21629	22045	22874
Bankovní úvěry a výpomoci	67562	95536	85741	86212	113154
Bankovní úvěry dlouhodobé	30112	45754	36470	35312	36900
Krátkodobé bankovní úvěry	37450	49882	49281	50900	76254
Časové rozlišení	1895	2004	3442	7981	195
Výdaje příštích období	1895	1782	3226	7828	7
Výnosy příštích období	0	222	216	153	188

Příloha 6 Výkaz zisku a ztráty společnosti SVUS Pharma a.s. (2010 – 2014)

V tisících Kč	2010	2011	2012	2013	2014
Tržby za prodej zboží	0	0	5056	10975	18426
Náklady vynaložené na prodej zboží	0	0	2690	3660	6340
Obchodní marže	0	0	2366	7315	12086
Výkony	241778	238402	237300	263199	214864
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	244962	233031	233150	258752	212819
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-4880	3088	4150	4272	1930
Aktivace	1694	2284	0	175	115
Výkonová spotřeba	167313	156910	167590	163771	141758
Spotřeba materiálu a energie	77236	81338	90573	95166	77350
Služby	90077	75572	77017	68655	64408
Přidaná hodnota	74462	81493	72076	106743	85192
Osobní náklady	45858	49043	48005	57644	53805
Mzdové náklady	31961	33084	32038	38959	35154
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	1680	2040	3120	3120	4149
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	11235	11943	11891	14285	13305
Sociální náklady	982	1076	958	1280	1197
Daně a poplatky	218	209	246	325	345
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	4838	8275	12072	12395	13304
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	20	602	6820	1833	1371
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	273	6524	1552	122
Tržby z prodeje materiálu	20	329	296	281	1249
Zůstatková cena prodávaného dlouhodobého majetku a materiálu	18	353	313	1794	1163
Zůstatková cena prodávaného dlouhodobého majetku	0	70	0	1535	115
Prodáváný materiál	18	283	313	259	1048
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-559	1913	2120	-1621	801
Ostatní provozní výnosy	399	638	1145	1498	6503
Ostatní provozní náklady	1056	2551	6316	8532	9269
Provozní výsledek hospodaření	23453	20388	10969	31005	14379
Výnosové úroky	391	1508	2179	325	0
Nákladové úroky	1394	5483	5574	5089	5174
Ostatní finanční výnosy	2179	1095	744	1269	336
Ostatní finanční náklady	2858	1898	1404	1423	637
Finanční výsledek hospodaření	-1682	-4758	-4055	-4918	-5475
Daň z příjmů za běžnou činnost	7173	4365	1801	5331	1860

Splatná	7314	3964	1636	4521	1499
Odložená	-141	401	165	810	361
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	14598	11260	5113	20756	7044
Mimořádné výnosy	3443	-815	-2628	0	0
Daň z příjmů mimořádné činnosti	696	-171	-525	0	0
Splatná	696	-171	-525	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	2747	-644	-2103	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	17345	10622	3010	20756	7044
Výsledek hospodaření před zdaněním	25214	14815	4286	26087	8904