

Stanovení hodnoty 100% podílu v obchodní společnosti Nemocnice Frýdlant s.r.o.

A. ZADÁNÍ ÚKOLU

Úkolem oceňovatele - společnosti VGD Appraisal, s.r.o., sídlem Bělehradská 314/18, 140 00, Praha 4 - Nusle, IČO: 28213645, se rozumí stanovení odhadu tržní hodnoty:

- obchodního podílu o velikosti 100 % v obchodní společnosti Nemocnice Frýdlant s.r.o., sídlem V Úvoze 860, 464 01 Frýdlant, IČO: 473 11 576, (dále také „Společnost“, případně také „Nemocnice Frýdlant“), a to ke dni 31. 12. 2014.

B. PŘEDPOKLADY A OMEZENÍ

Veškeré informace potřebné pro ocenění byly převzaty z veřejně dostupných zdrojů. Oceňovatel nepřebírá odpovědnost za přesnost vstupních údajů a vstupních informací, ze kterých bylo při ocenění vycházeno, a naopak je předpokládána pravdivost a úplnost těchto vstupních údajů a vstupních informací.

Datum ocenění 31. 12. 2014 bylo zvoleno na základě nejaktuálnějších dostupných údajů o oceňované Společnosti ve sbírce listin na portálu www.justice.cz.

C. POUŽITÁ METODA OCENĚNÍ

Pro odhad hodnoty závodu Společnosti byla použita metoda kapitalizovaného zisku (kapitalizovaných čistých výnosů). Metoda kapitalizovaného zisku stanovuje hodnotu závodu na základě kapitalizovaných trvale udržitelných zisků stanovených nejčastěji z historických dat. Oceňovatel předpokládá, že úroveň zisku může vhodně aproximovat budoucí dlouhodobě dosažitelné peněžní toky a provede v tomto směru také patřičné úpravy zisku související s nároky na změnu pracovního kapitálu a investic. Úroveň kapitalizace odráží jak riziko, tak i dlouhodobé vyhlídky oceňované Společnosti.

Jako vstupní hodnota pro výpočet peněžního toku do perpetuity byl využit nejaktuálnější údaj známý k současnosti, tj. provozní výsledek hospodaření dosažený za účetní období 2014 (EBIT - zisk před úroky a zdaněním) upravený na normalizovanou úroveň. Provozní zisk za účetní období 2015 není dosud znám. Provozní výsledky účetního období 2013 nebyly brány v potaz neboť jejich výše je ovlivněna mimořádnými účetními operacemi majícími původ v minulých obdobích. Výsledky dosažené před rokem 2013 nejsou uváženy také vzhledem k časové vzdálenosti od aktuálního okamžiku ocenění.

D. BUDOUCÍ VÝVOJ A PŘÍSTUPY K OCENĚNÍ

Pro budoucí hodnotu počítanou součtem nekonečné geometrické řady je třeba míru růstu budoucích zisků/peněžních toků přizpůsobit na dlouhodobě dosažitelnou a udržitelnou úroveň. Tento růst byl stanoven ve výši 2 %. Například tempo ve výši 2 % p.a. předpovídá americká agentura U.S. Energy Information Administration (<http://www.eia.doe.gov/>) jako očekávané průměrné roční dlouhodobě dosahované tempo růstu HDP pro evropské země OECD do roku 2040. Podle názoru oceňovatele zvolený růst vyjadřuje vzhledem k celkem stabilnímu vývoji tržeb v minulosti dlouhodobě udržitelné tempo růstu v sektoru působnosti závodu Společnosti a lze takto v průměru odhadnout předpokládaný průběh hospodaření.

Jak již bylo výše uvedeno, dlouhodobě dosažitelný a udržitelný provozní výsledek hospodaření byl pro potřeby ocenění modelován a odhadnut na základě posledního veřejně dostupného výkazu zisku a ztráty za účetní období 2014 upraveného o nepredikovatelné položky na normalizovanou úroveň. V rámci budoucích provozních nákladů tedy bylo vycházeno z provozních nákladů v roce 2014. Osobní náklady byly do budoucna upraveny (sníženy) o odměny členům orgánů společnosti ve výši 145 tis. Kč, jelikož se dle názoru oceňovatele může jednat o mimořádnou položku. Objem odpisů byl odhadnut na základě jejich průměrného podílu na tržbách za období 2008 - 2014.

Při výpočtu budoucích peněžních toků, z nichž rezultuje výsledná hodnota 100 % podílu ve Společnosti není uvažován vliv nepeněžních či provozně neopakujících se položek (změny stavů rezerv, prodeje a zůstatkové ceny dlouhodobého majetku a materiálu).

Tento trvale udržitelný a dosažitelný provozní zisk byl tedy stanoven ve výši 3 944 tis. Kč.

Peněžní tok, který je Společnost v budoucnu schopna dlouhodobě trvale v průměru generovat, byl odhadnut na základě trvale udržitelného provozního zisku, který byl:

- nejprve upraven o daň z příjmu;
- zdaněný výsledek hospodaření je dále nutné korigovat o tzv. „přebytek investic nad odpisy“, který oceňovatel odhadnul dle očekávaného tempa růstu ve výši 2 %, vzhledem ke skutečnosti, že pro odepisování majetku je základnou jeho historická pořizovací cena, naopak investice respektují aktuální cenové podmínky;
- další úpravou před vyčíslením trvale dosažitelného peněžního toku bývá korekce o změnu pracovního kapitálu stanovenou oceňovatelem na základě současného a minulého vývoje jednotlivých položek tohoto kapitálu na tržbách. V tomto případě je však bez znalosti dalších skutečností předpokládáno, že stav pracovního kapitálu k datu ocenění vyjadřuje provozně nutnou dlouhodobě potřebnou úroveň.

Důležitou složkou ocenění jsou náklady kapitálu neboli diskontní míra s jejíž pomocí jsou budoucí peněžní toky přepočítávány (diskontovány) na hodnotu k datu ocenění. Diskontní míra je definována jako “výnosová míra použitá pro převedení peněžní částky, pohledávky nebo závazku v budoucnosti na současnou hodnotu”. Diskontní míra se používá pro určení

částky, kterou by investor zaplatil dnes (současná hodnota) za právo obdržet očekávaný tok plateb (např. peněžní tok) v budoucnosti.

Obecně v kontextu oceňování společnosti je diskontní míra výnosovou mírou požadovanou investorem k nákupu předpokládaných výnosů (tzn. budoucích peněžních toků) s ohledem na míru rizika spojenou s dosažením těchto výnosů. Riziko je obecně definováno jako stupeň jistoty či nejistoty při realizaci předpokládaných budoucích výnosů (peněžních toků).

Společnost historicky využívala úročený cizí kapitál, a proto je pro účely výpočtu průměrných vážených nákladů kapitálu (diskontní míry) uvažováno s odhadnutou úrovní zadlužení ve výši 10 % celkového kapitálu. Vypočtená úroveň nákladů kapitálu vlastního činí 12,24 %. Průměrné vážené náklady kapitálu použité pro výpočet hodnoty (resp. konkrétně pro přepočtení budoucích peněžních toků na současné hodnoty k datu ocenění) činí 11,30 %.

V rámci tvorby nákladů kapitálu je důležité zmínit aplikaci specifických přírážek platných pro ocenění závodu Společnosti výnosovou metodou v celkové výši 4 %. Zejména se jedná o přírážku k nákladům kapitálu za budoucí či současná rizika z důvodu, že Společnost není vlastníkem nemovitých věcí, v nichž je nemocnice provozována. Nemovité věci (areál), ve kterém Společnost vykonává svou činnost, si Společnost pronajímá. Těmito riziky je myšleno například neprodloužení nájemní smlouvy či eventuální potenciál úpravy smlouvy v neprospěch Společnosti, časové prodlevy při jednání o změně parametrů smlouvy, rizika či nejasnosti ohledně odsouhlasení přípravných oprav areálu, modernizace, uzpůsobení provozních prostor a jejich financování, atp. Je nutno také konstatovat, že oceňovatel neměl danou smlouvu k dispozici a tudíž není pro účely ocenění obeznámen s jejím zněním. Tato přírážka byla stanovena expertním odhadem ve výši 2 %. Dále je odbornou literaturou doporučovaná přírážka za specifická rizika související s neobchodovatelností vlastnických podílů ve Společnosti (1%), a tedy nižší likviditou při prodeji podílů. Také je nutno aplikovat přírážku za rizika související s dosažením budoucích objemů zisků v takových výších a růstech, jak jsou při ocenění predikovány (1 %), a to vzhledem k tomu, že jejich odhad vychází ze vzdálenějšího a jediného roku minulosti, a to z roku 2014, přičemž aktuálnější výsledky hospodaření a stav majetku a dluhů Společnosti, ani další detailní informace o současném stavu hospodaření, majetku a dluhů, nebyl k dispozici.

E. VÝSLEDNÉ OCENĚNÍ

Výsledný stanovený odhad hodnoty 100% podílu ve spol. Nemocnice Frýdlant s.r.o. činí ==30 500 tis. Kč (po zaokrouhlení na statisíce směrem dolů).

Na přílohovém výpočtovém listu je dále vpravo dole pouze pro představu provedena analýza citlivosti hodnoty 100% podílu na některé hlavní faktory ocenění - tj. na výši očekávaného dlouhodobě v průměru dosažitelného zisku, diskontní míru – resp. náklady kapitálu (WACC) a tempo růstu.

Na dalších stranách následují přílohy k ocenění:

- 1) Výpočtová příloha – stanovení odhadu tržní hodnoty 100% podílu ve společnosti Nemocnice Frýdlant s.r.o. (1 strana)
- 2) Rekapitulace rozvah (aktiva, pasiva) Společnosti za účetní období 2013, 2014 (2 strany)
- 3) Rekapitulace výkazu zisku a ztráty Společnosti za účetní období 2014 (1 strana)
- 4) Výpočet průměrných vážených nákladů kapitálu (diskontní míry) užitých pro ocenění závodu Společnosti (1 strana)
- 5) Analýza a dekompozice pracovního kapitálu Společnosti (1 strana)

V případě související potřeby zůstáváme dále rádi k dispozici.

S pozdravem

Ing. Miloslav Mahdík
Specialista na oceňování
vedoucí zakázek ve společnosti
VGD Appraisal, s.r.o.
Bělehradská 314/18
140 00 Praha 4 – Nusle
IČ: 282 13 645
miloslav.mahdik@vgd.cz
tel. č.: 00420 777 183 217

VGD Appraisal, s.r.o.

e
213645
22 517

jednatelka sp

Nemocnice Frýdlant s.r.o.
Stanovení reálné tržní hodnoty 100% obch. podílu
k 31. prosinci 2014

Výnosový přístup	Skutečnost 01.01.14 tis. Kč	31.12.14
Tržby celkem		163 871
<i>Růst tržeb</i>		
Výkonová spotřeba	68 244	
Osobní náklady	88 072	
Ostatní provozní náklady	780	
EBITDA		6 775
<i>EBITDA marže</i>	4,1%	
Odpisy (účetní hodnoty)	2 909	
EBIT		3 867
<i>EBIT marže</i>	2,4%	
EBIT po upravách		3 867
Míra inflace	N/A	
EBIT po zohlednění inflace		3 867
<i>Váha EBIT pro výpočet peněžních toků - vzhledem k datu ocenění</i>		100

Předpoklady:

Růst terminální hodnoty (tržeb)	2,0%
WACC	11,3%
Průměrný pracovní kapitál jako % tržeb	8,8%
<i>Tvorba rezerv a OP ve stejné výši jako jejich rozpouštění</i>	
<i>Investice = odpisům navýšeným o růst terminální hodnoty</i>	

Dlouhodobě dosažitelný průměrný zisk:

(Normalizovaný EBIT pro další rok včetně normalizovaných odpisů)	
Dlouhodobý provozní zisk/ztráta	3 944
<i>Sazba daně</i>	19%
<i>Daň z příjmů</i>	-749
Provozní zisk/ztráta po zdanění	3 195
Přebytek investic nad odpisy	-59
Nárok na změnu pracovního kapitálu	-293
Cash flow bez finančních operací	2 843

Současná hodnota terminální hodnoty	30 568
Předběžný odhad provozní reálné tržní hodnoty celkového investovaného kapitálu	30 568
Celkové zadlužení (stav úročeného cizího kapitálu)	0
Předběžný odhad provozní reálné tržní hodnoty vlastního kapitálu	30 568
Neprovozní položky:	
Přebytek / nedostatek pracovního kapitálu	0
Odhad reálné tržní hodnoty vlastního kapitálu	30 568
Odhadovaná reálná tržní hodnota 100% podílu v Nemocnici Frýdlant s.r.o. k 31. prosinci 2014	30 568

Analýza citlivosti výsledku na důležitých vstupních parametrech

Dlouhodobý zisk \ Terminální růst				
30 568	1,0%	2,0%	3,0%	
2 000	14 037	13 636	13 097	
3 944	29 325	30 568	32 069	
6 000	45 493	48 475	52 133	
WACC \ Terminální růst				
30 568	1,0%	2,0%	3,0%	
9,0%	37 361	40 611	44 888	
11,3%	29 018	30 568	32 449	
13,0%	24 907	25 844	26 933	

Nemocnice Frýdlant s.r.o.

Rozvahy

		2013	31.12.14
	AKTIVA CELKEM	52 144	41 308
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál		
B.	Dlouhodobý majetek	9 864	9 392
I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	47	1 037
1.	Zřizovací výdaje		
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje		
3.	Software	47	1 037
4.	Ocenitelná práva		
5.	Goodwill		
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek		
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek		
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek		
II.	Dlouhodobý hmotný majetek	9 680	8 217
1.	Pozemky		
2.	Stavby	3 572	3 495
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	5 447	4 686
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů		
5.	Základní stádo a tažná zvířata		
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek		
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	661	36
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek		
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku		
III.	Dlouhodobý finanční majetek	137	138
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách		
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem		
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	137	138
	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem		
4.			
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek		
6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek		
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek		
C.	Oběžná aktiva	41 095	30 414
I.	Zásoby	2 450	3 260
1.	Materiál	1 045	1 114
2.	Nedokončená výroba a polotovary		
3.	Výrobky		
4.	Zvířata		
5.	Zboží	1 405	2 146
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby		
II.	Dlouhodobé pohledávky	305	237
7.	Jiné pohledávky		
8.	Odložená daňová pohledávka	305	237
III.	Krátkodobé pohledávky	25 149	22 202
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	12 548	18 929
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	10 025	
3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem		
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení		
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění		
6.	Stát - daňové pohledávky	380	657
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	144	157
8.	Dohadné účty aktivní	1 492	2 372
9.	Jiné pohledávky	560	87
IV.	Krátkodobý finanční majetek	13 191	4 715
1.	Peníze	390	452
2.	Účty v bankách	12 801	4 263
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly		
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek		
D. I.	Časové rozlišení	1 185	1 502
1.	Náklady příštích období	1 185	1 502
2.	Komplexní náklady příštích období		
3.	Příjmy příštích období		

Nemocnice Frýdlant s.r.o.
Rozvahy

		2013	31.12.14
	PASIVA CELKEM	52 144	41 308
A.	Vlastní kapitál	18 266	21 603
I.	Základní kapitál	200	200
	1. Základní kapitál	200	200
	2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)		
	3. Změny základního kapitálu		
II.	Kapitálové fondy	6 656	6 701
	1. Emisní ážio		
	2. Ostatní kapitálové fondy	6 656	6 700
	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků		1
	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách		
III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	20	0
	1. Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	20	
	2. Statutární a ostatní fondy		
IV.	Výsledek hospodaření minulých let	1 126	11 410
	1. Nerozdělený zisk minulých let	2 991	13 275
	2. Neuhrazená ztráta minulých let		
	3. Jiný výsledek hospodaření minulých let	-1 865	-1 865
V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ -)	10 264	3 292
B.	Cizí zdroje	33 721	19 705
I.	Rezervy	4 699	2 365
	1. Rezervy podle zvláštních právních předpisů		
	2. Rezerva na důchody a podobné závazky		
	3. Rezerva na daň z příjmů	1 397	
	4. Ostatní rezervy	3 302	2 365
II.	Dlouhodobé závazky	0	0
III.	Krátkodobé závazky	19 022	17 340
	1. Závazky z obchodních vztahů	5 828	6 844
	2. Závazky - ovládající a řídicí osoba		
	3. Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem		
	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení		
	5. Závazky k zaměstnancům	4 050	4 610
	6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	2 322	2 679
	7. Stát - daňové závazky a dotace	738	671
	8. Krátkodobé přijaté zálohy	143	119
	9. Vydané dluhopisy		
	10. Dohadné účty pasivní	4 704	2 090
	11. Jiné závazky	1 237	327
IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	10 000	0
	1. Bankovní úvěry dlouhodobé	10 000	
	2. Krátkodobé bankovní úvěry		
	3. Krátkodobé finanční výpomoci		
C. I.	Časové rozlišení	157	0
	1. Výdaje příštích období		
	2. Výnosy příštích období	157	

Nemocnice Frýdlant s.r.o.
Výkazy zisku a ztráty

		31.12.14
I.	Tržby za prodej zboží	29 347
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	22 314
+	Obchodní marže	7 033
II.	Výkony	134 653
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	134 524
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	
3.	Aktivace	129
B.	Výkonová spotřeba	45 930
1.	Spotřeba materiálu a energie	26 504
2.	Služby	19 426
+	Přidaná hodnota	95 756
C.	Osobní náklady	88 266
1.	Mzdové náklady	64 854
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	145
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	21 675
4.	Sociální náklady	1 592
D.	Daně a poplatky	65
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2 809
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	21
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	8
2.	Tržby z prodeje materiálu	13
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	26
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	15
2.	Prodaný materiál	11
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-878
IV.	Ostatní provozní výnosy	1 189
H.	Ostatní provozní náklady	2 033
V.	Převod provozních výnosů	
I.	Převod provozních nákladů	
*	Provozní výsledek hospodaření	4 645
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	
K.	Náklady z finančního majetku	
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	
X.	Výnosové úroky	90
N.	Nákladové úroky	69
XI.	Ostatní finanční výnosy	2
O.	Ostatní finanční náklady	120
XII.	Převod finančních výnosů	
P.	Převod finančních nákladů	
*	Finanční výsledek hospodaření	-97
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	1 256
1.	- splatná	1 466
2.	- odložená	-210
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	3 292
XIII.	Mimořádné výnosy	
R.	Mimořádné náklady	
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0
1.	- splatná	
2.	- odložená	
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	3 292
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	4 548

Nemocnice Frýdlant s.r.o.
Stanovení reálné tržní hodnoty 100% obch. podílu
k 31. prosinci 2014

Průměrné vážené náklady kapitálu (WACC)

Zdroj / Poznámka

Náklad vlastního kapitálu

Bezriziková úroková míra - CZK	1,63%	Průměrný roční výnos českých státních dluhopisů za posledních 12M před datem ocenění
Prémie za tržní riziko	6,12%	Implikovaná ERP by month, www.damodaran.com (ke dni 1.1.2016)
Beta koeficient	0,77	Beta, vycházející z aktuální hodnoty pro celý trh dle www.damodaran.com
Předběžný náklad vlastního kapitálu	6,32%	
Úprava o riziko země	0,00%	Riziko je již obsaženo v bezrizikové úrokové míře pro ČR
Úprava o prémii požadovanou za malou tržní kapitalizaci	1,92%	1/2 x Ibbotson SBBI 2013 Valuation Yearbook; Micro-cap 9th-10th decile
Úprava o rizika specifická pro společnost Nemocnice Frýdlant s.r.o.	4,00%	Založeno na analýze rizik specifických pro Nemocnice Frýdlant s.r.o.
Diskontní sazba vlastního kapitálu specifická pro Nemocnice Frýdlant s.r.o.	12,24%	(nižší likvidita vlastnických podílů, rizika spojená s: nájmem areálu, neprodloužením smlouvy atp., vývojem tržeb a zisků)

Náklad cizího kapitálu

Dlouhodobá uroková sazba	4,00%	Dlouhodobý odhad
Očekávaná daňová sazba	19,0%	Platná daňová sazba v ČR

Náklad cizího kapitálu (po zdanění) použitý pro Nemocnice Frýdlant s.r.o. 3,24%

Struktura kapitálu

Vlastní kapitál	90,0%
Úvěr	10,0%

Průměrné vážené náklady kapitálu (WACC)

	Náklad kapitálu	Struktura kapitálu	Celkový náklad kapitálu
Vlastní kapitál	12,2%	90,0%	11,0%
Cizí kapitál	3,2%	10,0%	0,3%
Průměrné vážené náklady kapitálu (WACC)			11,34%
WACC (zaokrouhleno na jedno desetinné místo)			11,30%

Nemocnice Frýdlant s.r.o.
Stanovení reálné tržní hodnoty 100% obch. podílu
k 31. prosinci 2014

Dekompozice pracovního kapitálu	tis. Kč			Vybraná úroveň
		2013	31.12.2014	
Krátkodobá aktiva	31 950	31 679		31 679
<i>Finanční majetek</i>	13 191	4 715		4 715
<i>Cenné papíry určené k prodeji</i>	0	0		0
Finanční majetek a cenné papíry určené k prodeji	13 191	4 715		4 715
Pohledávky z provozní činnosti	12 548	18 929		18 929
Zásoby	2 450	3 260		3 260
Ostatní krátkodobá aktiva	3 761	4 775		4 775
Krátkodobá pasiva	19 179	17 340		17 340
Závazky z provozní činnosti	5 971	6 963		6 963
Krátkodobé úvěry	0	0		0
Ostatní krátkodobá pasiva	13 208	10 377		10 377
Upravený pracovní kapitál	12 771	14 339		14 339

Tržby			Vybraná úroveň
	2013	31.12.2014	
Tržby	146 879	163 871	
Krátkodobá aktiva	22%	19%	19,3%
Finanční majetek a cenné papíry určené k prodeji / Tržby	9,0%	2,9%	2,9%
Pohledávky z provozní činnosti / Tržby	8,5%	11,6%	11,6%
Zásoby / Tržby	1,7%	2,0%	2,0%
Ostatní krátkodobá aktiva / Tržby	2,6%	2,9%	2,9%
Krátkodobá pasiva	13%	11%	10,6%
Závazky z provozní činnosti / Tržby	4,1%	4,2%	4,2%
Krátkodobé úvěry / Tržby	0,0%	0,0%	0,0%
Ostatní krátkodobá pasiva / Tržby	9,0%	6,3%	6,3%
Upravený pracovní kapitál / Tržby	8,7%	8,8%	8,8%

Tabulka 5
Nemocnice Frýdlant s.r.o.
Stanovení reálné tržní hodnoty 100% obch. podílu
k 31. prosinci 2014

Nadbytek (nedostatek) pracovního kapitálu Nemocnice Frýdlant s.r.o. tis. Kč	Cílová úroveň		Nadbytek (nedostatek)	
	v % tržeb	v tis. Kč	v % tržeb	v tis. Kč
Krátkodobá aktiva	19%	31 679	0,0%	0
Finanční majetek a cenné papíry určené k prodeji / Tržby	2,9%	4 715	0,0%	0
Pohledávky z provozní činnosti / Tržby	11,6%	18 929	0,0%	0
Zásoby / Tržby	2,0%	3 260	0,0%	0
Ostatní krátkodobá aktiva / Tržby	2,9%	4 775	0,0%	0
Krátkodobá pasiva	11%	17 340	0,0%	0
Závazky z provozní činnosti / Tržby	4,2%	6 963	0,0%	0
Krátkodobé úvěry / Tržby	0,0%	0	0,0%	0
Ostatní krátkodobá pasiva / Tržby	6,3%	10 377	0,0%	0
Upravený pracovní kapitál / Tržby	8,8%	14 339	0,0%	0
Přebytek/Nedostatek pracovního kapitálu				0