

**ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA
V PRAZE
FAKULTA LESNICKÁ A DŘEVAŘSKÁ**

Katedra lesnické a dřevařské ekonomiky



**Analýza rentability podniku při realizaci investic k ochraně
životního prostředí**

**Profitability analysis of enterprise and the influence of
environmental investments.**

DIPLOMOVÁ PRÁCE

**Vedoucí práce: doc. Ing. Miroslav Hájek, Ph.D.
Autor práce: Bc. Antonín Kováč**

PRAHA 2016

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Fakulta lesnická a dřevařská

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Antonín Kováč

Lesní inženýrství

Název práce

Analýza rentability podniku při realizaci investic k ochraně životního prostředí

Název anglicky

Profitability analysis of enterprise and the influence of environmental investments.

Cíle práce

Cílem práce je provést finanční analýzu ve vybraném podniku a analyzovat vliv environmentálních investic na finanční hospodaření.

Metodika

Na základě podrobné rešerše metodiky finanční analýzy podniku zvolit metodický přístup k hodnocení rentability, případně dalších finančních ukazatelů. Bude přitom využito především tzv. pyramidální metody, na základě které budou podrobně zdůvodněny výsledky hospodaření. Rešerše bude také zaměřena na hodnocení environmentálních investic a jejich dopad na ekonomiku podniků. Po projednání s vybraným podnikem bude proveden sběr dat minimálně za posledních 5 let, resp. v období realizace environmentálních investic tak, aby byl zřejmý vývoj finančních ukazatelů podniku a aby bylo možno analyzovat vliv environmentálních investic. Poté bude provedena vlastní finanční analýza podle zvolené metodiky a vyhodnocení dopadu environmentálních investic. V rámci diskuse budou popsány výsledky analýzy, tzn. výsledky finančního hospodaření podniku a přínosy realizace environmentálních investic s doporučením, jak řešit problematiku ochrany životního prostředí do budoucna.

Doporučený rozsah práce

60 stran

Klíčová slova

Rentabilita, náklady, finanční analýza, environmentální investice, ekonomika podniku,

Doporučené zdroje informací

Farský M., Holečková M. 2003: Podnikové finance pro environmentální management. 1. vyd., Univerzita J. E. Purkyně Ústí nad Labem: 82 s. ISBN 80-7044-540-8

ISBN 978-80-251-3386-6 (brož.)

Rosochatecká E. a kol. 2012: Ekonomika podniků. 10. vyd., Česká zemědělská univerzita Praha: 201 s. ISBN 978-80-213-2259-2

Sedláček J. 2011: Finanční analýza podniku. 2. vyd., Computer Press Brno: 152 s.

Soukup J. 2003: Mikroekonomická analýza. 3. vydání, Melandrium Slaný: 256 s. ISBN 80-86175-30-8 (brož.)

Vochozka M. 2011: Metody komplexního hodnocení podniku. 1. vyd. Grada Praha: 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1 (váz.)

Předběžný termín obhajoby

2015/16 LS – FLD

Vedoucí práce

doc. Ing. Miroslav Hájek, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra lesnické a dřevařské ekonomiky

Elektronicky schváleno dne 14. 5. 2014

prof. Ing. Luděk Šišák, CSc.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 3. 8. 2014

prof. Ing. Marek Turčáni, PhD.

Děkan

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma Analýza rentability podniku při realizaci investic k ochraně životního prostředí vypracoval samostatně pod vedením doc. Ing. Miroslava Hájka, Ph.D. a použil jen prameny, které uvádím v seznamu použitých zdrojů.

Jsem si vědom, že zveřejněním diplomové práce souhlasím s jejím zveřejněním dle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách v platném znění, a to bez ohledu na výsledek její obhajoby.

V Praze dne 30. Března 2016

Bc. Antonín Kováč

Poděkování

Rád bych na tomto místě poděkoval vedoucímu své diplomové práce doc. Ing. Miroslavu Hájkovi, Ph.D. za odborné vedení při vypracování této práce.

Abstrakt

Účelem této diplomové práce je provést finanční analýzu podniku a analyzovat vliv environmentálních investic na finanční hospodaření tohoto analyzovaného podniku. V teoretické části práce jsou popsány různé metody používané pro zpracování finanční analýzy a dále je popsána problematika investic podniků do ochrany životního prostředí. Pro potřeby této diplomové práce byla použita především tzv. pyramidální metoda, na základě které byly podrobně zdůvodněny výsledky hospodaření podniku při jeho investicích do ochrany životního prostředí. Tato diplomová práce se primárně zaměřuje na hodnocení výhodnosti investic na ochranu životního prostředí a jejich dopad na ekonomiku podniku. V rámci samotné analýzy jsou použity metody popsané v teoretické části a jsou zde vyhodnoceny a vyobrazeny výsledky získané touto finanční analýzou. Finanční analýza byla provedena na základě dat, které, byly sebrány v podniku zejména z veřejně dostupných informací. V poslední části, v diskuzi, jsou popsány výsledky analýzy, tzn. výsledky finančního hospodaření podniku a přínosy realizace environmentálních investic s doporučením, jak řešit problematiku ochrany životního prostředí, a investic do něj, do budoucna.

Klíčová slova: Rentabilita, náklady, finanční analýza, environmentální investice, ekonomika podniku

Abstrakt

The purpose of this thesis, is the financial analysis of the company and analyze the impact of environmental investments on the financial performance of the analyzed company. The theoretical part describes the different methods used for the processing of financial analysis and describes the problems of business investment in environmental protection. For the purpose of this thesis was used method called Pyramidal method, based on detailed justification, which were results of the company in its investment in environmental protection. This thesis focuses primarily on the assessment of the suitability of investments to protect the environment and their impact on the corporate economy. In the analysis, the methods used are described in the theoretical part and are evaluated and shown results obtained by this financial analysis. Financial analysis was performed based on data which has been collected in the enterprise in particular from publicly available information. The last part, in the discussion, describes the results of analysis, financial results of the company and the environmental benefits of the investment, with recommendations on how to address the issue of environmental protection and investment in him for the future.

Keywords: profitability, costs, financial analysis, environmental investments, economics

Obsah

1. Úvod.....	10
1.1 Cíle práce	11
2. Literární rešerše	12
2.1 Metody hodnocení podniku – ekonomická analýza	12
2.2 Ekonomika podniku a strategická analýza.....	13
2.3 Finanční analýza	14
2.3.1 Zdroje finanční analýzy	16
2.3.2 Uživatelé finanční analýzy.....	18
2.3.3 Metody finanční analýzy	20
2.3.4 Analýza stavových (absolutních ukazatelů).....	22
2.3.5 Horizontální analýza (analýza trendů).....	22
2.3.6 Vertikální analýza.....	23
2.4 Analýza rozdílových ukazatelů	24
2.4.1 Analýza cash flow	27
2.5 Analýza poměrových ukazatelů	28
2.5.1 Ukazatele rentability	29
2.5.2 Ukazatele likvidity	33
2.5.3 Ukazatele aktivity	35
2.5.4 Ukazatele zadluženosti	39
2.6 Pyramidové rozklady	41
3. Investiční rozhodování.....	42
3.1 Zdroje financování investic	44
4. Environmentální politika podniku	44
5. Dopady politiky životního prostředí	49
5.1 Environmetální technologie	49
5.2 Ekologicky šetrné výrobky	50
5.3. Hodnocení environmentálních investic	50
5.4 Investiční varianty.....	51
5.5 Kritéria efektivnosti environmentálních investic.....	51
5.6 Ztráta ze znehodnocení	53
5.7 Problematika externalit v ochraně životního prostředí	53
5.8 Komplexní hodnocení environmentálních investic	54
6. Praktická část - metodika	56
6.1 Představení analyzovaného podniku.....	56
6.2 Lesnická činnost analyzovaného podniku	57
6.3 Politika jakosti ochrana životního prostředí	58

6.4 Popis prostředí, v němž se podnik pohybuje	59
6.5 Ekonomika lesního hospodářství	62
6.6 Certifikace v lesnictví	64
6.7 Realizované investice na ochranu životního prostředí	65
6.7.1 Mechanizace	66
6.7.2 Fotovoltaická elektrárna	67
6.7.3 Lanovka Syncrofalke	67
6.7.4 Výroba ekopaliv	68
6.7.5 Ostatní investice do ochrany životního prostředí	68
6.8 Strategická analýza podniku	69
6.9. Finanční analýza podniku	70
7. Výsledky	70
7.1 Horizontální analýza rozvahy	70
7.2 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát	74
7.4 Vertikální analýza rozvahy	75
7.5 Analýza poměrových ukazatelů	78
7.5.1 Ukazatele rentability	78
7.5.2 Ukazatele likvidity analyzovaného podniku	79
7.5.3 Ukazatele aktivity	79
7.5.4 Ukazatele zadluženosti	80
7.5.5 Pyramidový rozklad	81
8. Diskuze	84
9. Závěr	86
10. Seznam použité literatury	87
11. Seznam příloh	90
12. Přílohy:	91
Příloha číslo 1: výpis z obchodního rejstříku	91
Příloha číslo 2: Certifikát C-o-C	93
Příloha číslo 3: Rozvaha a výsledovka společnosti Lesostavby Frýdek-Místek, a.s. .	94

Seznam tabulek a grafů

Pyramidový rozklad Du Pont analýzy a jeho vztahy	42
Přesná výměra lesních ploch Lesostavby Frýdek Místek	57
Struktura kategorizace lesů	61
Struktura smíšení lesů	62
Střední plošný věk hlavních dřevin v letech	62
Graf Vlastníků lesů	62
Ukazatele ekonomiky v lesním hospodářství	63
Přehled certifikovaných lesů	64
Emisní normy - benzínové	66
Emisní normy – naftové	67
Hodnoty aktiv společnosti	70
Relativní změna aktiv	71
Absolutní změna aktiv	71
Hodnoty pasiv společnosti	72
Relativní změna pasiv	73
Absolutní změna pasiv	73
Horizontální analýza výsledovky	74
Změny ve výsledovce v %	74
Absolutní rozdíly mezi jednotlivými ročníky	75
Struktura Aktiv ve sledovaných letech	76
Struktura Pasiv ve sledovaných letech	76
Vertikální analýza struktury nákladů a výnosů	77
Souhrn hlavních ekonomických ukazatelů	77
Ukazatele rentability podniku	78
Ukazatele likvidity	79
Ukazatele aktivity v analyzovaných letech	80
Ukazatele zadluženosti	80
Pyramidový rozklad ROE roku 1	81
Pyramidový rozklad ROE roku 2	82
Pyramidový rozklad ROE roku 3	82
Pyramidový rozklad ROE roku 4	83
Pyramidový rozklad ROE roku 5	83

1. Úvod

V rámci této diplomové práce práci je zpracována analýza rentability podniku při realizaci investic do ochrany životního prostředí, proto se práce věnuje několika problematikám, na začátku samotné finanční analýze, jejíž nedílnou, a důležitou částí analýza rentability je, poté problematikou samotných investic do ochrany životního prostředí a nakonec se práce okrajově věnuje specifikám lesního hospodářství a investicím do ochrany životního prostředí v rámci lesního hospodářství jakožto i finančnímu zdraví podniků při jejich realizaci.

Finanční analýza podniku, respektive její výstupy, patří mezi jedny z nejdůležitějších informačních zdrojů, sloužících vedení společnosti ke správnému rozhodování v procesu řízení. Vedoucí pracovníci podniku mají díky tomuto neocenitelnému zdroji informací přehled o finančním zdraví podniku, o jeho slabých a silných stránkách, mají možnost vyhodnocení efektivnosti jednotlivých investičních opatření a na základě vyhodnocení získaných dat můžou plánovat chod společnosti i budoucí investice. Samotná analýza rentability pak tvoří velmi důležitou část finanční analýzy, její správné zpracování a pochopení je velmi důležité pro správný chod podniku, protože ukazatele rentability nám pomohou získat základní přehled o efektivitě našeho podnikání. Dokážeme z nich přesně určit, jestli je efektivnější a výhodnější pracovat s vlastním kapitálem nebo cizími prostředky, pomáhají nám zjistit, jak jsme zhodnotili svůj vlastní kapitál v podnikání, a poukazuje na slabé stránky v hospodaření našeho podniku.

Problematika investic a rozhodování o investicích patří mezi jedny z nejdůležitějších a nejobtížnějších rozhodovacích procesů vedoucích a odpovědných pracovníků podniku. Správné rozhodnutí o investicích by mělo vést k ekonomickému i jinému rozvoji, rozkvětu a prosperitě podniku, naopak špatné rozhodnutí může vést k ekonomickému úpadku, v krajním případě i ke krachu společnosti.

Další oblast, která se této práci bezprostředně dotýká, je ochrana životního prostředí, ta je pro celkovou kvalitu lidského života a společnosti velice důležitá ale byla dlouhou dobu opomíjena. Z tohoto důvodu se objem investic do ochrany životního prostředí v posledních letech významně zvyšuje a tento trend bude patrně trvat i nadále. V České republice je pak samotná ochrana životního prostředí jako činnost, chápána jako soubor činností vedoucí k předcházení znečišťování životního prostředí nebo poškozování životního prostředí, a nebo se snaží toto znečišťování nebo poškozování omezit či ho odstranit. Do této činnosti je pak třeba investovat. Tyto investice se kromě možného eko-

nomického přínosu také velmi pravděpodobně projeví ve zlepšení společenského obrazu podniku a mohou mu tak pomoci v dalším rozvoji.

Okrajově je v této práci pojednáváno i o lesním hospodářství, jeho specifikách oproti jiným odvětvím národního hospodářství, o investicích do ochrany životního prostředí v rámci lesního hospodaření a o jeho vztahu k ochraně životního prostředí.

V závěrečné části práce jsou pak interpretovány výsledky uvedené v konkrétním příkladu, je vyhodnocena rentabilita podniku při realizovaných investicích do ochrany životního prostředí a zhodnocen ekonomický i neekonomický přínos pro společnost. V této fázi jsou i navrženy alternativy a je předložen návrh řešení problematiky investic do ochrany životního prostředí do budoucna.

Toto téma jsem si vybral zejména kvůli svému zájmu o, nejenom, lesnickou ekonomiku a řízení lesního hospodářství ale také kvůli aktuálnosti problematiky ochrany životního prostředí, zejména ve vztahu k investicím do něj.

1.1 Cíle práce

Cílem této diplomové práce je vysvětlit, popsat a analyzovat problematiku, rentability, investic na ochranu životního prostředí a aplikovat popsané procesy na vybraný lesnický podnik. Praktická část této diplomové práce se pak zabývá provedením samotné finanční analýzy podniku a zhodnocením vlivu investic do ochrany životního prostředí na jeho finanční zdraví. Za pomoci vybraných metod hodnocení podniku bude na základě zvolené metodiky provedeno zhodnocení rentability analyzovaného subjektu ve zvoleném období pěti po sobě jdoucích let. Použité údaje pochází primárně z veřejně dostupných zdrojů. Hlavním cílem je pak zhodnotit vliv těchto investic na rentabilitu podniku. K tomu byla použita metoda finanční analýzy a zejména analýzy rentability pomocí takzvaných pyramidových rozkladů rentability vlastního kapitálu. V závěru práce jsou pak zhodnoceny výsledky získané z finanční analýzy podniku a jsou navrženy vhodné postupy při řešení problematiky investic do ochrany životního prostředí do budoucna. Předpokládaným přínosem této práce je bližší pochopení problematiky environmentálních investic a doporučení řešení této problematiky do budoucna.

2. Literární rešerše

V této, praktické, kapitole diplomové práce na téma analýza rentability podniku při realizaci investic do ochrany životního prostředí budou popsány a rozebrány jednotlivé pojmy v oblasti finanční analýzy, investic a ochrany životního prostředí. Jako zdroj sloužila převážně odborná literatura, případně zákony české republiky v platném znění, zcela výjimečně bylo použito i internetových zdrojů.

2.1 Metody hodnocení podniku – ekonomická analýza

Ekonomická analýza by měla umět podat souhrnný obraz a hodnocení o fungování podniku, jeho schopnosti vypořádat se s neočekávanými situacemi a její výstupy by měly posloužit jako podklad pro plánování do budoucna.

Jako celek je možno pochopit ekonomickou analýzu jako pozorování určitého ekonomického subjektu, který je rozložen, na menší části a ty jsou poté dále zkoumány a jednotlivě hodnoceny za účelem nalezení možností zlepšení jejich fungování. Tyto jednotlivé části jsou následně opět složeny do poupraveného celku s cílem zvýšení jeho výkonnosti a efektivity. (SYNEK, 2002)

Samotná ekonomická analýza se může jednak dotýkat celého podniku, všech jeho výsledků a všech jeho činností nebo jenom jeho jednotlivých útvarů a jenom některých jeho činností v těchto útvarech probíhajících, subjektem této analýzy jsou pak nejenom finanční, ale také neekonomické ukazatele. (DLUHOŠOVÁ, 2008)

Místo pojmu ekonomické analýza se také občas rozděluje ekonomické zhodnocení fungování podniku na následující dvě navzájem propojené části:

- Kvalitativní (Fundamentální analýza) ta je postavena na obsáhlých znalostech jednotlivých souvislostí mezi ekonomickými a neekonomickými úkazy a na zkušenostech nejenom pozorovatelů (odborníků) ale i na zkušenostech přímých účastníků ekonomických procesů, na jejich subjektivních, konkrétních, odhadech a citu pro situace a jejich trendy.“
- kvantitativní (Technická analýza) ta potom používá matematické, statistické a další algoritmizované metody ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat. Tato data jsou pak následně kvalitativně posouzena.

(SEDLÁČEK, 2007)

2.2 Ekonomika podniku a strategická analýza

Podnikovou ekonomiku můžeme popsat jako odvětví ekonomiky zaměřující se primárně na jeden z mnoha subjektů tržního hospodářství, a to na podnik. Ten je možno definovat jako subjekt působící v určitém prostředí, uspokojující určité potřeby a realizující zisk. Pro podniky je v posledních několika letech čím dál tím důležitější kromě samotného zisku i dodržovat jisté standardy chování, nazývané nejčastěji jako společenská odpovědnost, což je v současné době chápáno jako jeden z faktorů konkurenceschopnosti podniku. Samotná definice společenské odpovědnosti podniku – CSR (Corporate Social Responsibility)(VOCHOZKA, MULAČ, ET AL.,2012) Ta doslova praví: „CSR dobrovolně integruje sociální a ekologické ohledy do podnikatelské činnosti firmy, a to ve spolupráci se zainteresovanými stranami podniku nebo stakeholdery.“ (DENTON, 1994) Pojem stakeholder pak označuje všechny zainteresované subjekty ve společnosti. Právě tato společenská odpovědnost má za následek že podniky v čím dál tím větší míře směřují své investice i do oblasti ochrany životního prostředí, kde kromě potencionálního zisku si podniky i zlepšují svůj společenský obraz. Sociálně odpovědné chování má však i mnoho dalších pozitivních vlivů na chod firmy mezi ně například patří:

- větší transparentnost a posílení důvěryhodnosti
- větší přitažlivost pro investory
- budování reputace, posílení pozice na trhu
- odlišení od konkurence
- zlepšení vztahů s okolím podniku
- zvýšení obratu
- zkvalitnění produktů a služeb
- zlepšení mediálního obrazu
- Přímé finanční úspory spojené s ekologickým chováním (úspora energie, recyklace, nové výrobní postupy)

(VOCHOZKA, MULAČ, ET AL.,2012)

A právě investice do environmentálních opatření se mohou ukázat, nejen jako sociálně odpovědná, a zlepšující kvalitu životního prostředí, ale také ekonomicky rozumná a vedoucí k hospodářskému rozkvětu podniku.

Strategická analýza

Pro potřeby kvalitního a věrohodného zhodnocení možností a ekonomické kondice zvoleného podniku je důležité hodnotit nejenom podnik jako takový, a jeho interní postupy a samotné jeho fungování, ale také prostředí ve kterém podnik hospodaří a ve kterém se

pohybuje. Toto prostředí je tvořeno celou řadou subjektů od zákazníků, před dodavatele, konkurenty, stát a orgány státní správy až po banky a jiné finanční instituce. (VOCHOZKA, MULAČ, ET AL.,2012) Strategická analýza by měla umět podat komplexní pohled o tom jak podnik hospodaří, jaké je jeho současná situace a jaké jsou jeho silné a slabé stránky. Lze rozlišit dva pohledy ze kterých lze podnik hodnotit:

- Analýza makrookolí – tato analýza zkoumá oblasti, které většinou podnik nemůže přímo ovlivnit, navzdory tomu že tyto faktory přímo ovlivňují mnoho aspektů hospodaření podniku, včetně jeho hlavního cíle - ziskovosti. Mezi externí faktory ovlivňující podnik zvenčí patří například stát a jednotlivé orgány státní správy, ekonomické faktory, sociokulturní faktory nebo technologické faktory.
- Analýza mikrookolí – ta zahrnuje oblasti které podnik může přímo ovlivnit, jedná se o interní záležitosti společnosti, vyhodnocení silných a slabých stránek podniku a navrhování konkrétních opatření. Mezi nejznámější nástroje analýzy mikrookolí patří dva následující:
 - o SWOT analýza
 - o Porterův model pěti sil

Tyto metody pomáhají zhodnotit současný stav podniku a pomáhají pochopit jeho schopnosti do budoucna. Podrobnější přehled pak podává finanční analýza.

(SYNEK, 2011)

2.3 Finanční analýza

Definicí finanční analýzy je v současné době poměrně velké množství, i když jejich podstata zůstává stejná. Obecně ji lze definovat jako jakousi formalizovanou metodu, která navzájem mezi sebou poměří údaje získané z účetnictví a tím rozšiřuje jejich samotnou vypovídací hodnotu. Finanční analýza pak také poskytuje možnost dojít k závěrům o celkovém hospodaření, finanční a majetkové situaci v konkrétním podniku, podle těchto závěrů pak je možné přijímat různá opatření a využít tyto výstupy pro řízení podniku a rozhodování. (HOLEČKOVÁ, 2008) Finanční analýzu podniku je také možno pojmout jako metodu hodnocení finančního hospodaření určitého podniku. Při použití této metody se získaná data třídí, agregují, mezi sebou navzájem poměří, dále se mezi nimi kvantifikují vztahy, hledají se kauzální souvislosti mezi jednotlivými daty a určuje se jejich další vývoj. Tímto procesem se zvyšuje samotná vypovídací schopnost získaných a zpracovávaných dat a zvyšuje se tím i jejich informační hodnota (SEDLÁČEK, 2007)

Samotným důvodem, účelem a smyslem finanční analýzy je pomocí specifických metodických postupů, diagnostikovat finanční hospodaření konkrétního podniku a podchytit všechny jeho složky, či případně podrobněji zhodnotit některé ze složek samotného finančního hospodaření. Při této podrobnější analýze se potom už dá hovořit jako o analýze rentability, likvidity popřípadě zadluženosti atd. (VALACH, 1999)

Pomocí finanční analýzy podniku můžeme identifikovat jednotlivé problémy, silné a slabé stránky, především pak hodnotových procesů podniku. Výstupy a informace získané pomocí správně provedené finanční analýzy umožňují vedení společnosti dojít k určitým závěrům o celkové hospodářské a finanční situaci podniku, a slouží jako důležitý podklad pro následné rozhodování managementu. (SEDLÁČEK, 2007)

Finanční analýzu můžeme dělit na dvě základní skupiny, podle toho, kde získáváme zdroje k jejímu zpracování, toto dělení rozlišuje externí finanční analýzu – to je taková finanční analýza, která je vypracovaná na základě veřejně známých a dostupných informací, mezi takové informace patří povinně zveřejňované účetní výkazy, dále pak údaje z finančních trhů, a některé relevantní prognózy. Zpracovává také předpokládané změny, jako kurzové pohyby a podobně. Tato analýza je vhodná například pro konkurenty či investory, může být proveden bez vědomí společnosti, ale nemusí být vždy zcela přesná a její význam by proto neměl být přeceňován.

Jako interní finanční analýzu označujeme takovou finanční analýzu, která je zpracovávána pro vnitřní potřeby podniku, využívá veškeré dostupné informace a může zohlednit i plány a strategie do budoucna, závěry této analýzy slouží povětšinou řídicím orgánům společnosti jako nástroj rozhodování. (KISILINGEROVÁ, HNILICA, 2005)

Dalším specifickým cílem finanční analýzy podniku může být stanovení takzvaného finančního zdraví. Toho lze dosáhnout za pomoci vhodně vybraných nástrojů. Finanční zdraví podniku má více definic, obecně jej však lze definovat jako jedno ze syntetických kritérií zvláštního významu, a to jako průnik podnikem dosažené rentability a likvidity. (HADRABOVÁ, 1993)

Definici finančně zdravého podniku pak lze určit jako podnik, který je schopen v dané chvíli plnit smysl své existence. (VALACH, 2001) Finanční zdraví je pak jeden z nejdůležitějších předpokladů existence podniku.

Pokud hodláme provádět finanční analýzu, je třeba brát ohledy na podmínku aplikovatelnosti (používat metody, které jsou adekvátní k praktickým možnostem a podmínkám konkrétního podniku), podmínku efektivnosti (vynaložené náklady na zpracování ana-

lýzy by neměly přesáhnout očekávané výnosy plynoucí z využití výsledků analýzy) a podmínku účelnosti (předem přesné vymezení cíle) (SEDLÁČEK, 2007)

2.3.1 Zdroje finanční analýzy

Pro správné zpracování finanční analýzy je zcela nezbytné vycházet ze správných, nekreslených a přesných vstupních údajů. V případě chybných vstupů by mohlo dojít ke zkreslení výsledků a na základě špatně vypracované finanční analýzy by mohlo dojít ke zhoršení ekonomické situace podniku namísto jejího zlepšení. Celá finanční analýza by tím pádem ztratila svůj smysl. Zdroje dat se dělí na dvě základní větve a to účetní výkazy, sloužící hlavně pro externí uživatele, jsou běžně veřejně dostupné (některé ze zákona) a můžou být zpracovávány kýmkoliv za jakýmkoliv účelem, druhou větví jsou potom vnitropodnikové výkazy, sloužící pro potřeby samotného podniku, využívají nejenom veřejně dostupné zdroje ale také všechny interní statistiky, výkazy, plány a podobně, a veškeré informace dostupné pouze zaměstnancům a managementu toho konkrétního podniku.

Základním a nejdůležitějším zdrojem informací pro finanční analýzu je pak účetní závěrka, sestávající z výkazu zisků a ztrát, rozvahy a přehledu o finančních tocích (výkazu cash flow) popřípadě pak z příloh k účetní závěrce. Postup při jejím sestavování a její povinné náležitosti, jakožto i samotná povinnost ji sestavovat, jsou upraveny v Zákoně o účetnictví (MARINIČ, 2009)

Zdroje dat, které lze čerpat pro zpracování finanční analýzy, lze rozdělit na tři základní skupiny:

- Finanční zdroje informací
 - Finanční výkazy externí a interní
 - Zprávy finančních analytiků a managementu podniku
 - Výroční zprávy
- Kvantifikované zdroje informací
 - Ekonomická a podniková statistika
 - Plány podniku
 - Kalkulace cen a nákladů
- Nekvantifikované zdroje informací
 - Zprávy auditorů a vedoucích zaměstnanců
 - Nezávislá hodnocení a predikce

(GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, 2006)

Nejdůležitějším zdrojem informací pro vypracování finanční analýzy, jak již bylo řečeno, je účetní závěrka, její nedílnou součástí je rozvaha, tento finanční výkaz podává jednoduchý přehled na jedné straně o majetku společnosti – aktivech a na straně druhé, o zdrojích krytí tohoto majetku – pasivech. Základní dělení aktiv je pak na dlouhodobý majetek a krátkodobý majetek (oběžná aktiva), u pasiv se jedná o rozdělení na vlastní kapitál a cizí zdroje. Celá rozvaha je vyjádřena v penězích a vztahuje se k určitému datu. U rozvahy vždy platí, že pokud je správně sestavená tak se obě strany musí rovnat, to znamená: „Aktiva=Pasiva“. Nejčastěji se zobrazuje v tabulce, kde na pravé straně jsou pasiva a na levé straně aktiva. Existuje několik základních druhů rozvahy, a to: rozvaha řádná, mimořádná, průběžná, počáteční, konečná, zahajovací, a srovnávací (právě tato se používá při vypracovávání finanční analýzy). (KOVANICOVÁ, 1997)

Další nedílnou, a ze zákona povinnou, částí účetní závěrky je výkaz zisků a ztrát, často také nazýván výsledovka. Tento výkaz podává informaci o tom, jakého hospodářského výsledku podnik za určité sledované období dosáhnul. Jsou zde zobrazeny jednotlivé náklady a výnosy za konkrétní činnosti podniku. Zjednodušený vzorec pro výpočet výsledku hospodaření zní: „Výsledek hospodaření (může být zisk nebo ztráta) = Výnosy – náklady“ (KNAPKOVÁ, 2011) Výsledky hospodaření jsou pak rozděleny podle toho v jakém sektoru podniku jich bylo dosaženo na výsledek hospodaření z běžné činnosti, výsledek hospodaření z finanční činnosti a mimořádný výsledek hospodaření.

Třetí možná část účetní rozvahy se nazývá přehled o peněžních tocích, nebo také výkaz cash flow. Tento výkaz sleduje a zobrazuje změny peněžních prostředků podniku. Ukazuje také jak změny v rozvaze a ve výkazu zisků a ztrát (výsledovce) ovlivní samotné peněžní prostředky podniku. Dělí toky finančních prostředků podle činností podniku na provozní, finanční a investiční. Samotný tento výkaz také odstraňuje časový nesoulad náklady a výdajů na jedné straně a příjmy a výnosy straně druhé. Tento časový nesoulad je dán principem, kterým je tvořena rozvaha a výkaz zisků a ztrát. (VALACH, 1999)

Poslední, a povinná, část účetní závěrky je pak příloha, zde jsou uvedeny informace neuvedené v předchozích částech. Mezi tyto povinně obsažené informace patří: Obecné údaje o podniku, informace o používaných účetních metodách, doplňující informace (například pronájmy, rozdělení zisku a podobné) (RŮČKOVÁ, 2010)

2.3.2 Uživatelé finanční analýzy

Nejdůležitějším a hlavním uživatelem finanční analýzy, který má pro získaná data nejpodstatnější využití je samozřejmě v první řadě sám podnik, respektive vedoucí management, nicméně informace, které popisují finanční a ekonomickou situaci společnosti, jsou velmi žádané i mezi subjekty, které s tím daným podnikem, přicházejí do kontaktu, nebo to mají v plánu do budoucna. Mezi tyto subjekty se v první řadě počítají akcionáři podniku (v případě akciové společnosti), dále pak věřitelé podniku, orgány státní správy a všichni další externí či interní uživatelé. Každý z těchto subjektů má svoji vlastní motivaci pro získání informací z finanční analýzy, a dle jejich motivů, účelu zpracování finanční analýzy či dle samotných uživatelů se dají tyto subjekty rozdělit do dvou základních skupin a to na uživatele finanční analýzy interní a uživatele finanční analýzy externí. (PEŠKOVÁ, JINDŘICHOVSKÁ, 2011)

- Externí uživatelé finanční analýzy
- Interní uživatelé finanční analýzy
- (GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, 2006)

Hlavní a nejdůležitější uživatelé finanční analýzy, jsou manažeři samotného analyzovaného podniku. Tito řídicí pracovníci mají přímou odpovědnost za správný a bezproblémový chod podniku, a často do něj sami vkládají kapitál, a proto jsou pro ně informace získané z finanční analýzy nesmírně důležité, protože jim poskytují zpětnou vazbu mezi manažerskými rozhodnutími a přímými následky (GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, 2006) Informace získané z finanční analýzy jsou základem pro strategické a operativní řízení podniku.

Další, velmi důležitou skupinou, využívající finanční analýzu jsou investoři podniku, ti totiž do podniku vložily svůj kapitál, a mají proto enormní zájem na jeho správném zhodnocení a hospodárném využívání. Investorské hodnocení informací je možno posuzovat ze dvou pohledů – z investičního hlediska a z hlediska kontrolního. Investiční hledisko využívá získaných informací k rozhodnutí zda vůbec investiční záměr uskutečnit, v tomto případě probíhá finanční analýza před samotnou investicí a hodnotí její předpokládané dopady na ekonomické fungování podniku. Hodnoceny jsou především rizika a předpokládaný výnos. Naproti tomu kontrolní hledisko vychází z přesných údajů, je využíváno ke zpětnému posouzení výhodnosti investice, nebo pro přezkoumání celkového fungování hospodaření podniku. (PEŠKOVÁ, JINDŘICHOVSKÁ, 2011)

Jelikož v současné době velké množství společností financuje svou podnikatelskou činnost skrze úvěry, nebo jiné finanční produkty, jsou dalším důležitým subjektem využí-

vajícím finanční analýzu banky a další věřitelé. Pro bankovní domy a ostatní věřitele je velice důležitá, ne-li přímo nezbytná analýza finančního hospodaření podniku, který žádá o půjčku nebo jiný finanční produkt, tedy struktura majetku podniku a zdrojů, ze kterých je tento podnik financován. Bankovní dům, nebo jiný věřitel poté obvykle posuzuje na základě finančního hospodaření bonitu podniku při žádosti o poskytnutí úvěru, či jiného bankovního produktu. (GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, 2006) Velice důležitým ukazatelem je pro banky a ostatní věřitele rentabilita podniku.

Obchodní partneři mají obecně zájem na hladkém a bezproblémovém chodu podniku, ten bývá i jednou z podmínek dobrých obchodních vztahů mezi jednotlivými subjekty. V případě navazování nových obchodních vztahů s doposud neznámým nebo neprovozeným obchodním partnerem může podnik sáhnout k vypracování finanční analýzy za účelem předcházení budoucím problémům v obchodně právních vztazích. Obchodní partnery můžeme jako takové rozdělit do dvou skupin a to na dodavatele a odběratele. Odběratelé neboli zákazníci mají zájem především na stabilním a kontinuálním obchodním vztahu bez rizika, že by nebyl schopen dostát svým závazkům a v případě bankrotu či finančních potíží tak mohl ohrozit výrobu či celkovou činnost odběratele. (GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, 2006) Naproti tomu dodavatelé neboli také obchodní věřitelé se zaměřují zejména na fakt jestli je podnik schopen hradit své závazky vyplývající u obchodního vztahu s dodavatelem. Často se jim jedná pouze o krátkodobou prosperitu podniku. Dlouhodobí dodavatelé pak mají zájem i na dlouhodobé stabilitě a prosperitě podniku, tedy na trvalejších obchodních kontraktech s cílem zajistit si kontinuální odbyt pro své zboží či služby. (GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, 2006)

Zaměstnanci nejsou pro samotný podnik a jeho fungování tak významným uživatelem finanční analýzy ale i oni často využívají data z finanční analýzy získaná. Nejdůležitější motivací zaměstnanců je jistota stabilního pracovního místa a stabilních mzdových podmínek v podniku. Z tohoto důvodu je pro zaměstnance podniku velmi důležitá hospodářská a finanční zajištěnost podniku. Podniky mají zákonem uloženou povinnost své zaměstnance o stavu hospodaření podniku pravidelně informovat. Zaměstnanci pak mohou uplatnit jistý vliv na řízení podniku, a zejména na jeho politiku personální a mzdovou, skrze různé odborové organizace. (HOLEČKOVÁ, 2006)

Za další subjekt, využívající finanční analýzy, můžeme považovat Stát a jeho orgány státní správy. Pro samotný stát a orgány státní správy jsou především získané informace z finančního hospodaření společnosti podstatné pro kontrolu plnění daňových povinností podniku, dále pak také při rozdělování státních, i jiných, finančních dotací, což je

zejména důležité pro oblast ochrany životního prostředí, dále pak pro kontrolu společností ve kterých má stát nějakou majetkovou účast, ale také pro získání přehledu o finančním a hospodářském stavu podniků ucházející se o, nebo plnící, státní zakázku. Velké množství informací zpracovává také Český statistický úřad, který rovněž využívá jako informační zdroj finanční analýzu. (GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, 2006)

Poslední významnou skupinou využívající informačních zdrojů, vycházejících z finanční analýzy jsou pak konkurenční podniky ty se pak zajímají o informace z podobných podniků, nebo monitorují celé, jich se dotýkající, odvětví. Konkurenční podniky mají na získání informací velký zájem, protože jim slouží k porovnání své vlastní činnosti s konkurentem, tyto informace mohou být také velmi cenným nástrojem při určování cenové politiky podniku. (GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, 2006) Porovnávají zejména informace o rentabilitě, ceně produktů či služeb, ziskové marži, výše obrátu či výše zásob. Tyto informace jsou pak neocenitelné při konkurenčním boji mezi podniky, nicméně konkurenti získávají takřka veškeré informace pouze z veřejně dostupných zdrojů, a ty nemusí být pro potřeby vypracování kompletní finanční analýzy dostačující, protože mohou být zkreslené nebo neúplné, případně neaktuální a neobsahují některé podstatné informace, které má podnik pouze pro své interní zdroje.

2.3.3 Metody finanční analýzy

Jak již bylo v rámci této práce zmíněno, analýzu lze základně rozdělit na dvě vzájemně propojené části a to na fundamentální analýzu – vycházející z konkrétních znalostí ekonomických a mimoekonomických jevů, a vztahů mezi nimi a na technickou analýzu, vycházející z matematických, statistických a účetních metod (KOVANICOVÁ, KOVANIC, 1997)

Podrobněji lze rozebrat finanční analýzu podle účelu, ke kterému má sloužit a podle dat, která používá, obecně však lze říct, že se žádná z následujících metod neobejde bez dílčího srovnání s výstupy získanými jinými postupy a bez konečného kvalitního ekonomického vyhodnocení.

Metody lze rozdělit následovně:

- Analýza absolutních dat (stavových i tokových)
 - Analýza trendů (horizontální analýza)
 - Procentní rozbor (vertikální analýza)
- Analýza rozdílových ukazatelů (fondů finančních prostředků)

- Analýza poměrových ukazatelů
 - Analýza rentability
 - Analýza aktivity
 - Analýza zadluženosti a finanční striktury
 - Analýza likvidity
 - Analýza kapitálového trhu
 - Analýza provozní činnosti
 - Analýza cash flow
- Analýza soustav ukazatelů
 - Pyramidové rozklady
 - Komparativně analytické metody
 - Matematicko statistické metody
 - Kombinace více metod

(KOVANICOVÁ, KOVANIC, 1997)

Pro porovnávání údajů získaných pomocí finanční analýzy je velice důležité dodržovat kritéria srovnatelnosti podniků. Časovou srovnatelnost zajistí obecně uznávaná zásada účetnictví o stálosti metod, podle níž podniky nesmí během roku měnit postupy při účtování či oceňování nebo odpisování majetku. Vzhledem k tomu, že různé podniky jinak využívají prostor je prostorová srovnatelnost výrazně obtížnější. Proto je třeba dodržovat následující kritéria:

- Srovnatelnosti ekonomických subjektů
 - Oborová srovnatelnost
 - Geografická srovnatelnost
 - Politické hledisko
 - Historické hledisko
 - Ekologické hledisko
 - Legislativní hledisko
- Podobnost podniků – toto kritérium je třeba dodržet pokud vycházíme z předpokladu, že například stejně velké podniky jsou samy o sobě porovnatelné, popřípadě že předpokládáme použitelnost přímé úměry. V případě že je tento předpoklad v rozporu se skutečným stavem je třeba potom přímou úměru nahradit jinou, vhodnější, metodou analýzy.

- Nehomogenita podniků – dokonce ani podniky vyhovující podmínkám srovnatelnosti nemusí zaručovat plnou shodu, je proto třeba pomocí podrobnější analýzy rozpoznat různé podskupiny, které mají podobné parametry.

(SEDLÁČEK, 2007)

- Podniky si pro potřeby své finanční analýzy většinou vybírají jen ty ukazatele, které jsou pro jejich potřeby relevantní, z pravidla dle odvětví ve kterém společnost podniká, není potřeba používat všechny dostupné ukazatele. (SOUKUPOVÁ, STRACHOTOVÁ, 2003)

2.3.4 Analýza stavových (absolutních ukazatelů)

Analýza absolutních ukazatelů je taková finanční analýza, které využívá informací získaných přímo z účetní závěrky, zejména pak z rozvahy a z výkazu zisků a ztrát. Výsledky podává buď v podobě absolutní, nebo v podobě relativní a bývá výchozím bodem samotné finanční analýzy. Pro její správné vypracování je nezbytná kvalitní a přesná účetní závěrka. (GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, 2006)

Absolutní ukazatele jsou pak takové veličiny, které jsou obsažené v účetních výkazech (rozvaha, výkaz zisků a ztrát, výkaz cash flow) a tyto ukazatele nemusíme pro potřeby vypracování finanční analýzy nijak upravovat nebo měnit. Pomocí těchto ukazatelů se potom provádí analýza trendů, takzvaná horizontální analýza a analýza procentních položek, takzvaná vertikální analýza. (MARTINOVIČOVÁ, 2006)

Stavové veličiny najdeme například v rozvaze, kde je uvedena jak hodnota kapitálu, tak potom hodnota majetku ke konkrétnímu datu. Tokové veličiny naproti tomu lze najít ve výkazu zisků a ztrát a také ve výkazu cash flow, kde můžou například vyjadřovat objem tržeb, kterých jsme dosáhly za určité sledované období.

2.3.5 Horizontální analýza (analýza trendů)

Tato analýza srovnává změny absolutních ukazatelů v jisté časové řadě. Změnu v jednotlivých položkách může zobrazit buď absolutně, nebo v procentech. (PEŠKOVÁ, JINDŘICHOVSKÁ, 2011) Změna absolutní potom udává o kolik určitých, absolutních, jednotek se příslušná hodnota změnila v čase. Procentuální hodnoty pak vycházejí z určeného základu a pomáhají nám odhalit trendy a vývoj ekonomické situace. (HOLEČKOVÁ, 2008) Použití této analýzy umožňuje lépe rozpoznat v jaké oblasti se situace podniku nějak zlepšuje a naopak, v jaké oblasti hospodaření podniku se situace

zhoršuje. Pro potřeby této analýzy je nezbytné znát a mít k dispozici delší časovou řadu údajů. Minimální počet jsou dva po sobě jdoucí roky ale vhodnější je období alespoň pěti až deseti let. Při hodnocení této analýzy je nutno brát zřetel na změny tržního prostředí, které se udály za období, ze kterého čerpám data. Mezi takovéto změny můžou patřit zejména změny v legislativě, změny ceny za materiál potřebný k výrobě, změny v zahraniční nebo domácí politické situaci, změny v daňových sazbách, změny mezi konkurenčními podniky, změny na kapitálových trzích, změny v uvažování významné skupiny zákazníků, změny na trhu práce a podobně, jakožto i plány podniku do budoucna. (KISLINGEROVÁ) Název této metody je odvozen od způsobu, kterým se provádí – tj. po řádcích - horizontálně (v rozvaze či výkazu zisků a ztrát)

(SEDLÁČEK, 2007)

V tabulce je vypočítávána jak změn absolutní, tak potom změna procentuální, ke znázornění změn různých sledovaných veličin se pak nejčastěji používá sloupcový graf. Tento výpočet vychází z rozvahy. Pro sledování delšího časového období pak graf spojnicový. Tuto metodu v praxi pak může využívat zejména vedoucí management společnosti a zaměstnanci přímo zodpovědní za správné a hospodárné fungování jistého úseku podniku. Umožňuje zjistit vývoj a trend v jednotlivých sledovaných oblastech a umožňuje získat zpětnou vazbu v případě investic. Pomocí informací získaných touto analýzou můžeme jednoduše zjistit efektivitu různých aplikovaných opatření, provedených v jistém čase.

(SEDLÁČEK, 2007)

2.3.6 Vertikální analýza

Při vypracovávání vertikální analýzy posuzujeme jednotlivé komponenty majetku a kapitálu podniku a strukturu aktiv a pasiv podniku. Ze samotné struktury aktiv a pasiv podniku by mělo být zřejmé, jaké má podnik složení hospodářských prostředků potřebných pro své obchodní a výrobní aktivity a z jakých zdrojů byly tyto hospodářské prostředky pořízeny. Pro dobrou ekonomickou stabilitu podniku je velice důležité udržovat rovnovážný stav majetku a kapitálu. (SEDLÁČEK, 2007) Samotná vertikální analýza je pak založena na procentním rozboru různých finančních výkazů. Její vypracování spočívá v tom, že mimo absolutních hodnot jednotlivých složek rozvahy a výkazu zisků a ztrát se počítá jejich podíl na celku v procentech. V rozvaze se pak počítá na sumě aktiv – takzvaném bilančním součtu, ve výkazu zisků a ztrát se počítá podíl na celkových

výnosech a podobně. Dále se sleduje vývoj těchto dat za určité časové období, případně se porovnává (například s některým z konkurenčních podniků). Obecně se tato finanční analýza zabývá strukturou aktiv a pasiv konkrétního podniku, kapitálovou a majetkovou strukturou onoho podniku a optimalizací kapitálové struktury. Tato metoda finanční analýzy pracuje hlavně s metodami oceňování majetku, závazků a pohledávek. (SYNEK, KISLINGEROVÁ, 2002) V tomto případě nám struktura aktiv zobrazuje informace o rozdělení investovaného kapitálu a struktura pasiv o zdrojích určených pro jeho nákup. Po správné interpelaci této analýzy máme přehled o složení hospodářských prostředků, potřebných pro běh podniku. (PEŠKOVA, JINDŘICHOVSKÁ 2011) Pro potřeby rozboru rozvahy je za základnu nejvhodnější zvolit výši aktiv či pasiv, pro rozbor výkazu zisků a ztrát potom velikost nákladů či výnosů. (KNÁPKOVÁ, PAVELKOVÁ, 2011) Celkově je tato analýza založena na hodnotách procentního podílu jednotlivých položek na celkovém hospodaření podniku. Velkou výhodou této analýzy je její nezávislost na meziroční inflaci. Z toho vyplývá že je možné porovnávat jednotlivé výsledky analýzy z různých let. (KOVANICOVÁ, KOVANIC, 1996) tuto analýzu pak lze použít i pro potřeby případného mezipodnikového srovnávání různě velkých podniků, z toho důvodu, že strukturu tohoto výkazu převádí na jednotný základ 100%. Toto srovnání může být velice cenné z hlediska vedoucích pracovníků podniku, investorů, nebo bank či jiných věřitelů, těm umožňuje porovnávat fungování e ekonomickou kondici podniku ve vztahu k jiným podnikům v tomtéž odvětví, či ke standardům tohoto odvětví. (SYNEK, 1999) Označení tohoto druhu analýzy vychází z toho, že při procentuálním vyjadřování jednotlivých složek postupujeme po letech odshora dolů, ve sloupcích, a nikoliv napříč jednotlivými roky. (SEDLÁČEK, 2007)

2.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele finanční analýzy bývají označovány také jako fondy finančních prostředků, či finanční fondy, a jako jiné druhy finanční analýzy slouží k analýze a řízení podniku, zejména pak jeho likvidity. Finanční fond je chápán jako jakési shrnutí (agregace) specifických stavových ukazatelů, které vyjadřují aktiva či pasiva, respektive je chápán jako rozdíl mezi souhrnem specifických položek krátkodobých aktiv a specifických položek krátkodobých pasiv, pak se jedná o takzvaný čistý fond. (SEDLÁČEK, 2007) Nejpoužívanějšími fondy ve finanční analýze jsou pak fondy čistý pracovní kapitál, čisté peněžně pohledávkové finanční fondy nebo čisté pohotové prostředky (HO-

LEČKOVÁ, 2008) Samotná analýza pracovního kapitálu je nezbytná pro komplexní analýzu platebních schopností podniku, tento kapitál lze dělit na hrubý pracovní kapitál, jedná se v podstatě o hodnotu oběžných aktiv podniku a jeho stanovení je důležité kvůli určení samotného čistého pracovního kapitálu. (KNÁPKOVÁ, 2011)

Nejčastěji používaným ukazatelem je pak čistý pracovní kapitál. Termín čistý je v tomto případě chápán jako kapitál, který je očištěn z hlediska finančního od povinnosti brzkého splacení krátkodobého cizího kapitálu, tedy od části oběžných aktiv, jíž nelze použít jiným způsobem než právě k úhradě splacených krátkodobých závazků. Termín pracovní, nebo také někdy provozní, znamená v tomto konkrétním případě schopnost s tímto majetkem pružně nakládat. Dává najevo disponibilitu, pohyblivost a manévrovací prostor podniku pro nakládání s tímto majetkem. (SEDLÁČEK, 2007) Samotný čistý pracovní kapitál je pak chápán jako součást oběžného (krátkodobého) majetku podniku, který je financovaný z dlouhodobého kapitálu podniku a poskytuje nám údaje o tom, jaká konkrétní část oběžného majetku podniku je zatížena brzkou platbou. Je ukazatelem solventnosti (schopnosti splácet své závazky) podniku, z toho vyplývá, že čím je vyšší hodnota čistého pracovního kapitálu, tím vyšší je schopnost podniku splácet své závazky. V případě že je hodnota čistého pracovního kapitálu v záporných číslech, označuje se potom jako takzvaný nekrytý dluh. (MRKVIČKA, KOLÁŘ, 2006) Pojmem čistý pracovní kapitál lze také rozumět množství prostředků, které zbyde podniku v případě, že uhradí veškeré své krátkodobé dluhy. (KNÁPKOVÁ, 2011)

Na čistý pracovní kapitál lze nahlížet ze dvou rozdílných pohledů, a to z pohledu manažera podniku nebo pak z pohledu vlastníka podniku. Při pohledu z funkce manažera podniku je čistý pracovní kapitál ta část oběžných aktiv podniku, která je financovaná z dlouhodobých zdrojů. Z důvodu že dlouhodobé zdroje podniku nemají okamžitou splatnost, bývá často ta konkrétní část, sloužící ke krytí oběžných aktiv podniku využívána pro financování běžné provozní činnosti podniku. V případě že je čistý pracovní kapitál záporný, jistá část stálých aktiv podniku je nadále krytá krátkodobými zdroji, to znamená, že v případě, kdy by bylo nutné splatit okamžitě své krátkodobé závazky podnik by byl donucen k prodeji části svých stálých aktiv. Druhým pohledem na čistý pracovní kapitál je pak pohled vlastníka podniku. Ten vidí čistý pracovní kapitál jako příklad neefektivního hospodaření a to z toho důvodu, že dlouhodobé prostředky bývají z pravidla nákladnější, než krátkodobé prostředky. Z tohoto pohledu pak vysoké hodnoty čistého pracovního kapitálu znamenají že tyto prostředky nejsou využívány nejefektivněji jak by mohly být a že je snižována rentabilita podniku. To je také důvod proč

majitel podniku bude zpravidla upřednostňovat krytí oběžného majetku podniku zdroji krátkodobými a krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji financování. (MRKVIČKA, KOLÁŘ, 2006). Správnou výši čistého pracovního kapitálu nelze jednoznačně určit, pro každý podnik je jiná a je na manažerech a vlastnících podniku aby správně vyhodnotily situaci podniku a zvolily vhodné řešení.

Další často používaný fond je peněžní finanční fond, častěji nazývaný jako čisté pohotové prostředky. Tento ukazatel nám podává informace o okamžité likviditě podniku a dosahuje různých úrovní likvidity (MRKVIČKA, KOLÁŘ, 2006) Je významy z důvodu že čisté pracovní kapitál lze však používat jako míru likvidity jen v omezené míře, mezi čistým pracovním kapitálem a likviditou totiž neexistuje přímá identita, a to z důvodu že oběžná aktiva mohou obsahovat i málo likvidní položky, nebo dokonce položky, které jsou dlouhodobě zcela nelikvidní. Mezi takovéto položky pak můžeme zařadit pohledávky s dlouhou dobou splatnosti, nedokončenou výrobu, neprodejně výrobky, nedosažitelné pohledávky a další podobné složky. Dalším problémem čistého pracovního kapitálu je fakt, že je tento ukazatel silně ovlivněn konkrétním způsobem oceňování jednotlivých položek, zejména pak majetku. (SEDLÁČEK, 2007) Proto se používá čistý peněžní fond, který představuje rozdíl mezi pohotovými, ihned dostupnými, finančními prostředky na jedné straně a okamžitě splatnými závazky na straně druhé. Úroveň likvidity lze posuzovat dle toho jaké zdroje položka čistých pohotových prostředků zahrnuje. Pokud jsou zahrnuty pouze peníze v pokladně a peníze nacházející se na bankovních účtech, pak se jedná o nejvyšší možnou úroveň likvidity. Pokud pak složka čistých pohotových prostředků obsahuje i cenné papíry, šeky či směnky, úroveň likvidity je pak zákonitě nižší. Tento ukazatel je tím pádem zcela neovlivněn oceňovacími technikami, nicméně je snadno manipulovatelný různými přesuny jednotlivých plateb, jako například pozdržením nebo naopak dřívějším provedením platby. (KOVANICOVÁ, KOVANIC, 1995)

Výpočet čistých pohotových prostředků:

$$\text{ČPP} = \text{pohotové finanční prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

Střední cestu mezi oběma výše popsány rozdílovými ukazateli likvidity představuje čistý peněžně-pohledávkový finanční fond. Při jeho výpočtu se z oběžných aktiv vylučují zásoby a zcela nelikvidní pohledávky a od takto upravených aktiv se odečtou krátkodobé závazky podniku. V případě čistého peněžně-pohledávkového finančního fondu lze analýzu změny likvidity provést podobně jako u čistého peněžního kapitálu. Rozdíl

je v tom že při provádění analýzy z hlediska aktiv jsou zásoby, případně část pohledávek, vyjmuty z oběžných aktiv a nestávají se tak součástí samotného fondu. U vypracování této analýzy z hlediska pasiv potom doplňujeme zdroje o snížené zásoby, případně o část dříve vyňatých pohledávek, které byly vyjmuty z oběžných aktiv. (SEDLÁČEK, 2007)

Vzorec pro výpočet peněžně pohledávkového fondu:

$$\check{C}PPF = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobá pasiva}$$

2.4.1 Analýza cash flow

Cash flow, neboli také peněžní tok vyjadřuje skutečný, reálný, pohyb finančních prostředků podniku. Tato analýza je důsledně založena na příjmech a výdajích podniku a je její pomocí vyjádřen reálný pohyb peněz a jejich zásoby v podniku. Peněžní toky se obvykle zobrazují pomocí výkazů cash flow, nebo pomocí ukazatelů cash flow. Zatímco výkaz cash flow podává přehled o tvorbě finančních zdrojů podniku ve sledovaném období, a jeho využití, ukazatel cash flow naproti tomu podává podrobné informace o finanční situaci podniku. Výkazy cash flow se sestavují za celý podnik a jejich vlastní obsah je dán účelem, za kterým jsou sestavovány, požadovaným konečným rozsahem nebo vybranou metodou vypracování. Lze rozdělit na dvě formy a to na formu bilanční a formu retrogradní. Zatímco forma bilanční (nebo horizontální) nám umožňuje odděleně uspořádat zdroje peněžních prostředků, tak forma retrogradní (nebo také vertikální) umožňuje sledovat tvorbu samotných finančních zdrojů v třech základních činnostech podniku, těmi jsou:

- Hlavní (provozní) činnost (základní aktivita podniku)
- Investiční činnost (nabývání a pozbývání dlouhodobých aktiv)
- Finanční činnost (změny ve struktuře podnikového kapitálu)

Cash flow lze obecně zjistit za pomoci tří metod:

- Přímou
- Nepravou přímou
- Nepřímou

(SEDLÁČEK, 2007)

2.5 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele, respektive analýzu jejich pomocí, lze považovat za základní a nejrozšířenější ze všech metod finanční analýzy podniku. Poměrové ukazatele bývají vyjádřeny v číselné podobě jsou používány již velmi dlouhou dobu, z toho důvodu jich vzniklo značné množství, z něhož je jich však všeobecně uznávaná pouze část. Tyto ukazatele pak zobrazují vzájemnou spojitost mezi dvěma či mezi více jednotlivými absolutními ukazateli pomocí jejich vzájemného podílu. (SEDLÁČEK, 2007) Analýzy a rozbor poměrových ukazatelů patří mezi jedny z nejrozšířenějších finančních nástrojů používaných při vypracovávání finanční analýzy podniku, a to především z důvodu že umožňují během relativně krátkého časového úseku získat základní přehled o finanční situaci podniku. Mezi nejčastěji používané poměrové ukazatele patří zadluženost, likvidita, aktivita, rentabilita či ukazatel tržní hodnoty podniku nebo ukazatele na bázi finančních fondů a výkazů cash flow. (GRÜNWALD, HOLEČKOVÁ, 2008) Dalšími užívanými poměrovými ukazateli jsou například ukazatel kapitálového trhu, ukazatel produktivity práce nebo ukazatel hodnotové výkonnosti (KISLINGEROVÁ, HNILICA, 2005) I u těchto ukazatelů platí že nelze určit jejich ideální míra pro všechny podniky globálně, jelikož každý podnik má specifické podmínky a vlastnosti. Pro dlouhodobě zdravé fungování podniku je nezbytný správný poměr důležitých ukazatelů – při dobré rentabilitě mít zároveň i přiměřenou míru zadluženosti a být likvidní. (KNÁPKOVÁ, PAVELKOVÁ, ŠTEKER, 2013) Výhoda těchto ukazatelů mimo jiné spočívá v tom že umožňují získat rychlou představu o finanční situaci podniku a také jsou vhodné pro porovnávání více podniků – například při srovnání s konkurencí (RŮČKOVÁ, 2011) Nevýhoda těchto ukazatelů pak spočívá v jejich nízké schopnosti vysvětlovat jednotlivé jevy (SEDLÁČEK, 2007) Samotná podstata poměrových ukazatelů spočívá v tom, že poměrují jednu či několik položek rozvahy, případně výkazu zisků a ztrát či cash flow. Jednotlivé ukazatele jsou pak rozříděny do skupin podle povahy jejich hodnocení hospodaření podniku. (KNÁPKOVÁ, 2013) Poměrové ukazatele lze sestavovat jednak jako podílové, pokud dáváme do poměru část celku a samotný celek – jako příklad lze uvést podíl cizího kapitálu k celkovému kapitálu, a nebo jako vztahové, kdy dáváme do poměru samotné veličiny – například poměr zisku k celkovým aktivům. (SEDLÁČEK, 2007)

Poměrové ukazatele se dělí do dvou základních skupin:

- Ukazatele provozní – hodnotí samotnou výkonnost podniku a jeho schopnost nakládat se svým majetkem

- Ukazatele finanční – hodnotí a zkoumají finanční strukturu podniku

2.5.1 Ukazatele rentability

Rentabilita, nebo také výnosnost či ziskovost, patří mezi poměrovými ukazateli finanční analýzy mezi ty nejsledovanější a nejpoužívanější, a to především z důvodu že se jí daří nejlépe vystihnout schopnost podniku dosáhnout co nejvyšších výnosů a zároveň schopnost podniku zvyšovat svojí vlastní tržní hodnotu (MAREK, 2009) Samotná rentabilita měří způsobilost společnosti dosáhnout zisku za pomoci investovaného kapitálu. Pomocí ukazatelů rentability se měří schopnost realizovat zisk, míra zhodnocení investovaného kapitálu případně realizovaná ztráta v podnikatelských činnostech podniku. Rentabilita patří mezi základní a nejdůležitější kritéria při rozhodování o investicích či při jejich hodnocení. Jedná se také o jednu z nejdůležitějších charakteristik podniku (MRKVIČKA, STROUHAL, 2009) Základním cílem každého podniku je pak dosáhnout co možná nejlepší rentability vložených prostředků, zároveň však každý podnik musí dbát na zachování dobré finanční situace. Z tohoto důvodu je třeba zhodnotit, zda ve snaze zrealizovat co největší zisk příliš nezatěžujeme finance podniku a nedochází k jeho předlužení, naopak pokud si podnik ponechává relativně velké zásoby finančních prostředků s cílem minimalizovat riziko platební neschopnosti, dochází k neefektivnímu využití finančních zdrojů podniku a může to bránit v dalším rozvoji. Vedoucí či odpovědný management by se tak měl snažit najít ideální poměr mezi investovanými a neinvestovanými finančními prostředky. Přesná míra závisí na podniku a je značně individuální, ovlivněná mnoha proměnnými, jako například ekonomickou stabilitou, odvětvím podnikání či politickou situací. (HOLEČKOVÁ 2008) Obecně lze rentabilitu zapsat jako vzorec složený ze zisku, který je umístěn v čitateli a z vloženého kapitálu, umístěného ve jmenovateli. Zisk je pro potřeby finanční analýzy nejčastěji používán v podobě zisku před úroky a zdaněním, zisku před zdaněním nebo v podobě zisku po zdanění (RŮČKOVÁ, 2011)

Podrobněji lze zisk popsat:

- Čistý zisk EAT (Earnings After Tax) – hospodářský výsledek po zdanění
- Zisk před zdaněním EBIT (Earnings Before Tax and Interests) – hospodářský výsledek před zdaněním a úroky
- Zisk před zdaněním, úroky a odpisy EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) – hospodářský výsledek před zdaněním, úroky a odpisy

Analýza rentability slouží podnikům jednak při interním, zejména dlouhodobém rozhodování, ale je to i velmi důležitý nástroj pro externí subjekty, zejména banky a jiné investory, kteří mají zájem na co nejefektivnějším využití prostředků, které do podniku vložily (GRÜNWARD, HOLEČKOVÁ, 2004) Pro samotný výpočet pak je třeba mít přístup k dostatečnému množství dat, tato data se čerpají z účetních výkazů podniku, zejména pak z výkazu zisků a ztrát a rozvahy. Jedním z hlavních problémů při výpočtu rentability podniku je fakt že data o zisku, získaná z výkazu zisků a ztrát, představují data za celé účetní období, naproti tomu data o kapitálu získáváme z rozvahy, což znamená, že jsou vedeny k jednomu konkrétnímu datu. Kvůli tomuto jsou ukazatele rentability nazývány jako ukazatele mezivýkazově poměrové. Pro co možná nejpřesnější výstup, a zmírnění dopadů výše popsaných rozporů je možné data z rozvahy brát jako průměr počátečního stavu a stavu konečného. V případě interní analýzy je také možné získat data o aktivech za každý měsíc, což výrazně zpřesní konečný výsledek. (MRKVIČKA, KOLÁŘ, 2006) Rozdělujeme několik základních druhů rentability, které jsou uvedeny dále:

Prvním a klíčovým měřítkem rentability podniku je ukazatel rentability celkových vložených aktiv – **ROA** (Return On Assets). Jedná se o hlavní ukazatel finanční kondice podniku, který poměřuje zisk s celkovými aktivy, poukazuje tudíž na celkovou výdělečnost podniku. V případě tohoto ukazatele nehraje roli finanční struktura podniku a to z důvodu že poměříme zisk s celkovým investovaným kapitálem, a to bez přihlídnutí k původu tohoto kapitálu. (GRÜNWARD, HOLEČKOVÁ, 2004) Pro potřeby výpočtu tohoto druhu rentability je nejvhodnější použít zisk před zdaněním a úroky, protože nám to umožní porovnat podniky s odlišným daňovým zatížením, nebo umožňuje srovnání v době, kdy došlo ke změně sazby daně ze zisku. (KNÁPKOVÁ, PAVELKOVÁ, ŠTEKER, 2013) Vzorcem lze vyjádřit rentabilitu vlastního kapitálu následovně:

$$ROA = (EBIT / \text{celková aktiva}) \times 100$$

Dalším možným, a velmi důležitým, ukazatelem je Rentabilita vlastního kapitálu – **ROE** (Return On Equity) Tento ukazatel je důležitý především pro externí uživatele jako jsou například akcionáři, společníci a další investorské subjekty. Při vypracování této analýzy zjišťujeme, jaký výnos přináší kapitál investovaný do podniku. Konkrétně kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu. Pro potřeby rentability vlastního kapitálu je vhodné používat čistý zisk. (GRÜNWARD, HOLEČKOVÁ, 2002) Samotný tento ukazatel lze popsat jako schopnost podniku vhodně zhodnotit vlastní zdroje. (PEŠKOVÁ, JINDŘICHOVSKÁ, 2011) Jediným výraznějším problé-

mem u tohoto ukazatele rentability je fakt že je v podstatě nemožné vyčíslit tu část zisku, které bylo dosaženo pouze za použití vlastních prostředků podniku. Na druhou stranu lze pomocí tohoto ukazatele zjistit, zda zhodnocení kapitálu odpovídá riziku investice. (RŮČKOVA, 2008) V případě že je hodnota tohoto ukazatele dlouhodobě nižší než výnos, který by bylo možné získat z držení cenných papírů se státem garantovaným výnosem je podnik odsouzen k zániku a to z důvodu že investoři nemají důvod to takového podniku vkládat své prostředky, zhodnocení by dosáhlo tak nízké úrovně že by z investičního hlediska v podstatě postrádalo smysl. (SEDLÁČEK, 2007)

Lze vyjádřit vzorcem jako:

$$ROE = (EAT / \textit{vlastní kapitál}) \times 100$$

Rentabilita celkového vloženého kapitálu – **ROI** (Return On Investments) je možno chápat jako poměr vydělaných peněz (profit) k penězům do podniku investovaným. Jako takový tento ukazatel udává investiční návratnost majetku. Není používán k celkovému hodnocení finanční kondice celého podniku, nicméně je vhodný pro posouzení výhodnosti konkrétní jednotlivé investice. Jedná se o vhodný nástroj k posouzení vhodnosti budoucí investice (HOLEČKOVÁ, 2009)

Nevýhodou tohoto druhu výpočtu rentability je nezapočítání úroků. Nelze také srovnávat podniky s rozdílnou finanční strukturou.

Vzorcem ho můžeme vyjádřit následovně:

$$ROI = \{ [EBIT \times (1 - \textit{sazba daně ze zisku v des. vyjádření})] / \textit{celkový kapitál} \}$$

Schopnost konkrétního podniku dosahovat určeného zisku při dané úrovni výnosů pak vyjadřuje Rentabilita tržeb – **ROS** (Return On Sales). Tento ukazatel rentability v podstatě ukazuje výši zisku, kterého podnik dosáhne na každou jednu korunu svých tržeb. Jedná se o velice důležitý ukazatel, protože udává informace o schopnostech podniku vyrobit určitý výrobek, nebo poskytnout určitou službu buď s nízkými náklady na výrobu či realizaci nebo onen výrobek či službu draho prodat. Tržba jako taková pak vyhodnocuje tržní ohodnocení obchodní činnosti podniku v čase. (GRÜNWALD, HOLEČKOVÁ, 2002) Taktéž můžeme tento ukazatel pojmout jako ukazatel efektivnosti podniku, pokud nám vychází rentabilita tržeb nevýhodně, pravděpodobně je pro podnik nevýhodné v současné podobě pokračovat v dané činnosti. (KISLINGEROVÁ A KOL. 2004) Hodnota tohoto ukazatele by v ideálním případě měla vykazovat růstovou tendenci. Rentabilita tržeb bývá taktéž často označována jako ziskové rozpětí nebo také zisková marže, ziskové rozpětí můžeme vyjádřit dvěma vztahy:

- Ziskové rozpětí provozní
- Ziskové rozpětí čisté

V případě provozního ziskového rozpětí platí vzorec pro jeho vyjádření:

$$PZR = (EBIT / tržby) \times 100$$

Jak je ze vzorce patrné, toto provozní rozpětí nám udává zisk bez úroků, které nepatří do provozních nákladů (jsou součástí nákladů finančních). Vzorec pak používá pouze veličiny potvrzené v aktuálním čase trhem.

Druhý vztah, čisté provozní rozpětí, je vyjádřen jako:

$$\check{C}PR = (EAT / tržby) \times 100$$

Velmi často se pro srovnání rentability jednotlivých podniků používá rentabilita dlouhodobých zdrojů – **ROCE** (Return On Capital Employed). Tento ukazatel poukazuje na schopnost podniku nalákat na svou činnost nové investory, případně udržet a ocenit si ty stávající, kteří již podniku poskytly svůj kapitál. Povádá celkový, komplexní pohled na hospodaření podniku, a to z toho důvodu že vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv podniku, ať už vlastního kapitálu, nebo kapitálu cizího. (RŮČKOVÁ, 2011)

Vzorcem vyjádřena vypadá rentabilita dlouhodobých zdrojů následovně:

$$ROCE = Zisk / (dlouhodobé dluhy + vlastní kapitál)$$

Rentabilita nákladů – **ROC** (Return On Costs) je ukazatel u něhož se podnik trvale snaží o jeho snižování, protože snižování tohoto ukazatele ke zvyšování jiného ukazatele, a to rentability tržeb. Čím má podnik nižší hodnotu rentability nákladů, tím má příznivější hospodářský výsledek, a to z toho důvodu, že na jednu korunu tržeb mu připadají nižší náklady. Tento ukazatel lze popsat jako poměr celkových nákladů k tržbám společnosti. Jedná se o spíše doplňkový ukazatel. Tento ukazatel umožňuje odpovědným osobám sledovat strukturu nákladů podniku. (GRÜNWARD, BOLEČKOVÁ, 2004)

Vztah pro jeho výpočet lze vyjádřit následovně:

$$Rentabilita\ nákladů = 1 - EBIT / Tržby = 1 - ROS$$

Ovlivnit tento ukazatel lze především snižováním nákladů nebo také zvýšením marže, kterou máme za prodané služby nebo výrobky.

2.5.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity obecně charakterizují schopnosti, nebo možnosti, podniku okamžitě prodat svá aktiva na finančním trhu, a to bez dopadu na pokles jejich ceny při realizaci samotného prodeje. Jedná se tedy o schopnost podniku proměnit v krátkém časovém úseku svá aktiva na finanční prostředky, které může okamžitě použít k úhradě svých závazků. Tyto ukazatele tak reflektují způsobilost podniku hradit své závazky v době jejich splatnosti a v jejich plné výši. Likvidita je velice důležitým ukazatelem z hlediska dlouhodobého správného fungování podniku. Tento ukazatel má také protikladný vztah s rentabilitou podniku, to je dáno tím že aby byl podnik likvidní, musí mít část svých prostředků vázaných v oběžných aktivech, zejména zásobách, krátkodobých pohledávkách, finančních prostředcích na běžném účtu, nebo v pokladně hotovostní formou. Tyto prostředky jsou totiž nejlikvidnější – lze je okamžitě, nebo ve velice krátké době použít k uhrazení dluhů podniku. (MRKVIČKA, STROUHAL, 2009) Tento kapitál, vázaný kvůli lepší likviditě podniku, ovšem podnik nemůže investovat a tím ho efektivně zhodnotit a přispět tak k rozvoji podniku. Zároveň má podnik nejenom náklady na držení těchto oběživ, ale také tento faktor ovlivňuje jejich pořizovací náklady. To celé pak záporně ovlivňuje rentabilitu podniku a jak již bylo zmíněno výše, je důležité aby podnik našel ideální poměr mezi likviditou a rentabilitou, tak aby nedošlo k závažnému ohrožení jeho činnosti. (KISLINGEROVÁ ET AL, 2010) Pojmem, který je pak úzce spojen s likviditou, je solventnost, ta vyjadřuje obecnou způsobilost podniku získávat v průběhu času prostředky potřebné k časné úhradě všech dluhů podniku. Naproti tomu pojem likvidnost vyjadřuje do jaké míry je podnik schopen přeměnit majetek do hotovostní podoby a to bez toho aby v průběhu této transformace majetek výrazněji ztratil svou hodnotu. Mezi těmi to pojmy je vztah, aby byl podnik solventní, musí být nezbytně zároveň i likvidní. (NÝVLTOVÁ A MARINIČ, 2010) Základní ukazatele likvidity používají položky oběžných aktiv a krátkodobé cizí zdroje (KNÁPKOVÁ ET AL., 2013) Likviditu lze rozdělit do tří základních typů:

Prvním je běžná likvidita, nebo také často nazývaná likvidita 3. stupně, tento základní ukazatel likvidity podniku ukazuje, kolikrát jsou schopná oběžná aktiva podniku pokrýt všechny krátkodobé závazky podniku. Běžná likvidita tedy reflektuje schopnost podniku vyhovět všem svým věřitelům v případě, že podnik transformuje všechna svá oběžná aktiva v daném čase na hotovostní peněžní prostředky. Nevýhodou tohoto ukazatele je fakt, že nebere v potaz samotnou strukturu oběžných aktiv a jejich

likvidnost a nereflktuje splatnost krátkodobých pasiv podniku. Tento typ výpočtu likvidity podniku také nezohledňuje faktory jako například odložení některých nákupů a podobně. (RŮČKOVÁ, 2011)

Výpočet běžné likvidity vypadá následovně:

$$\text{Běžná likvidita} = (\text{Oběžná aktiva} / \text{krátkodobá pasiva}) \times 100$$

Výsledná hodnota by se ideálně měla pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5, čím je hodnota vyšší, tím je naopak nižší riziko že podnik nebude schopen (nebo alespoň krátkodobě) splácet své závazky, na druhou stranu, příliš vysoká hodnota běžné likvidity snižuje výnosnost podniku, protože váže příliš mnoho finančních prostředků, které nemohou být použity k investování a zhodnocování sebe sama. (SYNEK, 2011)

Dalším ukazatelem likvidity podniku je potom Pohotová likvidita, nebo také nazývaná likvidita 2. stupně. Pohotová likvidita podniku reflektuje možnost podniku uhradit svoje krátkodobé závazky, a to bez toho aby byl podnik donucen k prodeji svých zásob. To znamená že na úhradu svých dluhů může použít pouze hotovostní prostředky a krátkodobé cenné papíry, očištěné od těžko vymahatelných, nebo nevymahatelných pohledávek. Velký přínos přináší porovnání s likviditou běžnou – 3. stupně. Pokud je z porovnání běžné a pohotové likvidity patrné, že je hodnota likvidity pohotové výrazně nižší, znamená to, že tento podnik drží ve svých zásobách příliš velkou část svých aktiv. K tomuto úkazu dochází především u společností se sezónním charakterem, nebo u podniků, které mají velice likvidní zásoby a rychle je obměňují. (SEDLÁČEK, 2011) Tato likvidita lépe vystihuje skutečný stav než likvidita běžná, protože zásoby bývají obecně méně likvidní. (SYNEK, 2011)

Její výpočet pak vypadá následovně:

$$\text{Pohotová likvidita} = [(\text{Oběžná aktiva-zásoby}) / \text{krátkodobá pasiva}] \times 100$$

Optimální výše pohotové likvidity se udává jako rozmezí mezi 1 – 1,5 s tím že pokud je hodnota likvidity druhého stupně jedna, je podnik stále schopen uhradit své závazky, ale jedná se o hodnotu kritickou a zmíněný podnik by měl případně spoléhat i na částečný prodej zásob, i když ještě není bezpodmínečně nutný. Pokud je hodnota již nižší než jedna, podnik má příliš vysoké zásoby a není již schopen je okamžitě přeměnit na peníze. Naproti tomu, pokud je hodnota příliš vysoká, podnik má velké zásoby peněžních prostředků, čímž sice odbourá riziko platební neschopnosti, nicméně peněžní hotovost přináší jen malý, nebo vůbec žádný úrok a nevytvářejí tak žádnou hodnotu, nebo jí dokonce ztrácejí. (KNÁPKOVÁ, PAVELKOVÁ, HNILICA, 2013) V době psaní této diplomové práce dokonce došlo k situaci, kdy některé světové banky

vyhlásily záporné úroky a jakékoliv držení finančních prostředků se tím pádem stalo nevýhodné, protože již jenom samotné schraňování hotovosti přinášelo náklady.

Třetím a posledním ukazatelem likvidity je likvidita Okamžitá, nebo likvidita 1. stupně. Okamžitá likvidita je nejbližší přesnému vymezení pojmu likvidita. Tato likvidita podává obraz o tom, jak je podnik schopen hradit své krátkodobé závazky pouze z krátkodobého finančního majetku. Tím je myšleno jenom za použití hotovostních či bezhotovostních peněžních prostředků, šeků či směnek. (MRKVIČKA, STROUHAL, 2009) Okamžitá likvidita tedy zahrnuje jen ty nejlikvidnější složky rozvahy (HOLEČKOVÁ 2008)

Vzorec pro její výpočet je následující:

$$\text{Okamžitá likvidita} = (\text{pohotov. plat. prostředky} / \text{okamžité splatné závazky}) \times 100$$

Výsledné hodnoty by měly dosahovat čísla 0,2 to je pak doporučeno i v metodice ministerstva průmyslu a obchodu, tolerovat však lze i hodnoty až k 0,6. Podnik by však měl mít ideálně dostatečné množství hotovostních prostředků, aby byl schopen okamžitě uhradit své krátkodobé závazky alespoň do výše jedné pětiny jejich celkové hodnoty. (RŮČKOVÁ, 2011)

Obecně lze popsat tři strategie v rámci likvidity, a to konzervativní, průměrnou a agresivní. Podniky vyznávající konzervativní strategii budou doporučené hodnoty likvidity ze zásady překračovat, čímž mu sice nebude hrozit akutní platební neschopnost, ale umenší tím potenciální zisk, naproti tomu podniky snažící se o průměrnou a vyváženou strategii se budou většinou pohybovat v doporučeném rozmezí, a nakonec podnik, který zvolí strategii agresivní bude držet hodnoty likvidity pod doporučenou mezí a bude tak podstupovat určité riziko za účelem maximalizace zisku. (KISLINGEROVÁ, 2010)

2.5.3 Ukazatele aktivity

Aktivita je dalším cenným ukazatelem, který podává obraz o tom jak úspěšně a efektivně podnik používá své zdroje, a jak je schopen reagovat na nepříznivé situace. Samotné ukazatele aktivity podávají report o tom, jak intenzivně a efektivně podnik používá prostředky vložené do podnikání, tedy především svůj majetek. Tyto ukazatele také poukazují na kapitálovou přiměřenost daného podniku. Základním účelem ukazatelů aktivity podniku je zjistit, zda objem jednotlivých položek na straně aktiv v rozvaze podniku je přiměřená v poměru k hospodářským aktivitám daného podniku. (KNÁPKOVÁ, PAVELKOVÁ, ŠTEKER, 2013) Ukazatele aktivity tedy poukazují na

to jak podnik využívá, a k čemu váže, prostředky investované do jednotlivých druhů aktiv a pasiv. Pokud má podnik více aktiv, než skutečně potřebuje, vznikají mu tím nadbytečné náklady. (RŮČKOVÁ, 2011) Pojmem aktivita se pak rozumí rychlost obratu celkových aktiv podniku. U těchto ukazatelů můžeme rozlišovat dvě podoby, a to sice rychlost obratu aktiv a dobu obratu aktiv. Rychlostí obratu rozumíme počet obrátek aktiva za určité sledované období. Obratem potom popisujeme, kolikrát se konkrétní položka změní na položku jinou. (MARINIČ, 2009) Jedná se vždy o poměr mezi tržbami podniku a sledovanou veličinou, tudíž kolikrát za jeden rok se námi sledovaná veličina promění v tržby. Už z jejich podstaty vyplývá že se dlouhodobá aktiva budou obracet výrazně pomaleji než aktiva oběžná. Doba obratu tedy vyobrazuje délku období, za které je uskutečněn jeden obra. Udává se většinou ve dnech. (HOLEČKOVÁ, 2008) Dá se obecně říci, že čím tato hodnota dosahuje vyšších hodnot, tím lépe, nejmenší doporučená doba obratu je pak jedna. Stejně jako u množství předchozích ukazatelů, jak již bylo zmíněno v předchozích částech práce, je tento ukazatel pro každý podnik silně individuální, v tomto případě je silně ovlivněn odvětvím, ve kterém společnost podniká. (KISLINGEROVÁ, HNILICA, 2004) V případě že má podnik nedostatek aktiv, svědčí to o neideálním množství jeho majetku případně o jeho neefektivním využívání, tím podnik sám sebe připraví o jisté možnosti a potencionální podnikatelské výhody, naopak, jak bylo popsáno výše, přebytečné množství aktiv s sebou přináší nadbytečné náklady. (SEDLÁČEK, 2011) Ukazatele aktivity podniku lze vyjádřit několika způsoby, popsanými níže:

Prvním z nich je obrat celkových aktiv, tento komplexní ukazatel nám podává podklady pro měření efektivnosti hospodaření se všemi aktivy podniku. Hodnota tohoto ukazatele vyjadřuje míru zhodnocení celkových aktiv podniku, a to bez přihlédnutí ke zdrojům financování zmíněných aktiv. Ideální výsledné hodnoty se výrazně liší podle odvětví, ve kterém podnik hospodaří. (KNÁPKOVÁ, PAVELKOVÁ, ŠTEKER, 2013)

Vypočítat ho lze následovně:

$$\text{Obrat aktiv} = \text{tržby} / \text{aktiva celkem}$$

Výsledek pak vyjadřuje, kolik tržeb bylo dosaženo na jednu korunu aktiv podniku. (SYNEK, 2011)

Dalším ukazatelem aktivity je obrat dlouhodobého hmotného majetku, tento ukazatel nás informuje o skutečnosti, kolik bylo z jedné koruny dlouhodobého hmotného majetku vygenerováno tržeb. Tento ukazatel je silně ovlivněn dvěma faktory a to sice mírou odepsanosti majetku a možností financování pomocí leasingu. Míra odepsanosti

majetku ovlivňuje celkový výsledek tím, že z čím větší části je majetek odepsán, tím dosahuje tento ukazatel lepších hodnot. A v případě financování majetku formou leasingu, je hodnota takto financovaných aktiv výrazně nižší, než kdyby byla tato aktiva financována jinou formou. Výsledná hodnota obratovosti je tak značně nadhodnocená oproti realitě. (KNÁPKOVÁ, PAVELKOVÁ, ŠTEKER, 2013)

Vzorec pro výpočet obratu dlouhodobého hmotného majetku:

$$\text{Obrat dlouhodobého hmotného majetku} = \text{Tržby} / \text{dlouhodobý hmotný majetek}$$

Tento ukazatel informuje o tom, kolik bylo na jednu korunu dlouhodobého hmotného majetku vytvořeno tržeb. Vychází se ze zůstatkových cen majetku. (HOLEČKOVÁ, 2008)

Dalším stěžejním ukazatelem aktivity podniku je pak obrat zásob, ten nám podává informaci o tom, kolikrát každou jednotlivou položku zásob, během jednoho roku, prodám a opětovně naskladním. (KISLINGEROVÁ, 2010) Vzhledem k faktu, že velikost zásob je kolísavá, je doporučeno počítat s průměrem za dané období. Tento ukazatel slouží k rozpoznání neprodejných a nelikvidních zásob podniku. (MRKVIČKA, KOLÁŘ, 2006)

Vypočítávají se následovně:

$$\text{Obrat zásob} = \text{tržby} / \text{zásoby}$$

Pokud je tato hodnota v porovnání s průměrem vyšší, tak to vypovídá o faktu, že podnik nemá nadbytečné a nelikvidní zásoby (KISLINGEROVÁ, 2010) Tento vzorec ovšem nezohledňuje variabilitu ceny nabízených a prodávaných výrobků. V případě změny cen prodávaných výrobků, a tím zároveň i výše tržeb, bude tento ukazatel ovlivněn, nicméně podnik nedosáhne žádného reálného efektu v rychlosti pohybu obratu zásob. (FRIEDSON, ALVAREZ, 2011)

Pro odstranění tohoto potencionálního nedostatku se používá vzorec:

$$\text{Obrat zásob} = \text{náklady na prodané zboží} / \text{zásoby}$$

S tím že náklady na prodané zboží se rozumí částka, vycházející z historických cen nákladů. (FRIEDSON, ALVAREZ, 2011)

Doplňujícím ukazatelem pro obrat aktiv je potom doba obratu aktiv. Doba obratu aktiv podává informaci o průměrném počtu dnů, během kterého dojde k obratu aktiv v tržbách. Tohoto ukazatele se používá především pro neustále porovnávání a měření metod, produktů a procesů s konkurenčními podniky v oboru, ve kterém podnik hospodaří, za účelem zvýšení vlastní efektivity. (SYNEK, 2011)

Pro výpočet se používá vzorec:

$$Doba\ obratu\ aktiv = aktiv / (tržby / 360)$$

V případě že je výsledná hodnota doby obratu aktiv nižší, než u srovnatelných podniků v oboru, znamená to, že podnik nakládá se svými aktivy efektivněji než jeho konkurence. (SYNEK, 2011)

Doba obratu zásob je průměrný počet dnů ve sledovaném období (z pravidla rok), během nichž jsou v podniku vázány zásoby do doby jejich spotřeby, případně do doby jejich prodeje. To závisí na tom, zda se jedná o suroviny či materiál, nebo o zásoby vlastní výroby. Podnik by se měl snažit, aby tato doba byla co možná nejkratší. Tím podnik eliminuje možnost znehodnocení zásob a taky v nich nemá vázáno příliš velké množství finančních prostředků, které tak může investovat a dále je zhodnocovat. (SYNEK, 2011)

Výpočet doby obratu zásob je následující:

$$Doba\ obratu\ zásob = zásoby / (tržby / 360)$$

Doba obratu pohledávek naproti tomu podává zprávu o tom, kolik uběhne dnů, během kterých je inkaso peněz za tržby z prodeje zboží či služeb drženo ve formě pohledávek. Jinými slovy se jedná o průměrnou dobu, za kterou jsou průměrně pohledávky splaceny. Tento ukazatel ovlivňuje řada externích i interních faktorů, které je třeba brát v potaz, například zákony a zvyklosti konkrétní země, velikost podniku, postavení na trhu a další. Je tak těžké určit přesnou ideální hodnotu doby splatnosti (inkasa) pohledávek. (KISLINEGROVÁ, 2010)

Výpočet lze provádět takto:

$$Doba\ splatnosti\ pohledávek = pohledávky / (tržby/360)$$

Za ideální dobu se pak udává běžná doba splatnosti, běžná pro daný stát, ve kterém podnik hospodaří. Pokud je pak doba inkasa pohledávek příliš dlouhá, může to velice negativně ovlivnit fungování podniku a v krajním případě může vést až k platební neschopnosti. (RŮČKOVÁ, 2012)

Doba splatnosti krátkodobých pohledávek je ukazatel, který ve dnech udává časový úsek, po který zůstávají krátkodobé závazky podniku neuhrazeny, tím v podstatě podnik získává bezplatný obchodní úvěr. Doba splatnosti krátkodobých pohledávek vypovídá o platebních schopnostech daného podniku.

Vypočítává se na základě následujícího vzorce:

$$Doba\ splatnosti\ krátkodobých\ závazků = krátkodobé\ závazky / (tržby / 360)$$

Za účelem nenarušení finanční rovnováhy, je vhodné dodržovat dobu obratu závazků delší než dobu obratu pohledávek. (RŮČKOVÁ, 2011) Pro podnik je samozřejmě

výhodnější mít dobu splatnosti krátkodobých závazků co nejdelší, nicméně při neopatrném přístupu podniku reálně hrozí ztráta důvěry jak od obchodních partnerů, tak od dalších subjektů fungujících na trhu.

2.5.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti podniku jsou stejně jako předchozí ukazatele podstatným zdrojem informací. Často bývají označovány také jako ukazatele dlouhodobé finanční stability podávají informace o tom, do jaké míry je podnik závislý na cizích zdrojích v porovnání se zdroji vlastními a jak je schopen hradit své závazky. Tyto ukazatele obecně měří finanční stabilitu podniku pomocí jeho vlastní finanční struktury, porovnávají zejména, jak bylo zmíněno výše, poměr využívání vlastních a cizích zdrojů. (KNÁPKOVÁ ET AL, 2011) V současné době, kdy je v podstatě nemožné financovat podnik jen a pouze z vlastních zdrojů, je důležité udržovat správnou a zdravou míru zadlužení. Jistá míra zadluženosti je v podstatě žádoucí, protože cizí zdroje bývají často levnější než zdroje vlastní a z toho vyplývá, že zadluženost může do jisté míry přispět k dobré rentabilitě podniku. Naopak příliš velká míra zadluženosti může být příčinou budoucí finanční nestability podniku (HNILICA, 2005) Ukazatele zadluženosti podniku by měli pomoci určit ideální strukturu financování podnikových aktivit, neboli poměr vlastního a cizího kapitálu. Tyto ukazatele jsou ovlivněny čtyřmi základními faktory, které je třeba brát v potaz, jsou to: míra finanční volnosti podniku, daně, riziko a typ aktiv. (KISLINGEROVÁ, 2010) Při zpracovávání analýzy zadluženosti vycházíme z údajů z rozvahy, případně z výkazu zisků a ztrát. V případě že, vycházíme z rozvahy, máme k dispozici poměr položek, který nám podává informaci o tom, za jakých zdrojů jsou financována aktiva podniku. Naopak když čerpáme z výkazu zisků a ztrát můžeme zjistit, kolikrát jsou z vygenerovaného zisku pokryty náklady na cizí kapitál. (RŮČKOVÁ, ROUBÍČKOVÁ, 2012) Při analýze zadluženosti podniku je stejně jako při analýze aktivity podniku nutné brát v potaz majetek financovaný formou leasingu. Tento majetek se totiž neobjeví v rozvaze, ale nalezneme ho pouze v omezené míře ve výkazu zisků a ztrát a to ve formě nákladů. Tento fakt může zásadně ovlivnit ukazatele zadluženosti a podnik, u kterého se může zdát že má optimální poměr vlastního a cizího kapitálu, může být ve skutečnosti velice zadlužený a to právě kvůli faktu, že má velkou část majetku financovanou formou leasingu, namísto jiné formy financování. (KISLINGEROVÁ, HNILICA, 2005) Rozlišujeme několik základních ukazatelů zadluženosti:

Prvním je celková zadluženost podniku, nebo také ukazatel věřitelského rizika. Tento ukazatel udává poměr mezi cizím kapitálem a celkovými aktivy podniku. Je důležitý zejména pro věřitele podniku, protože čím dosahuje vyšších hodnot, tím je obecně i vyšší riziko pro věřitele. Pokud by hodnota dluhů přesahovala hodnotu aktiv, znamená to, že podnik je předlužený. (RŮČKOVÁ, ROUBÍČKOVÁ, 2012)

Lze vypočítat dle následujícího vzorce:

$$\text{Celková zadluženost} = (\text{cizí kapitál} / \text{celková aktiva}) \times 100\%$$

Ideální hodnota je sporná a pohybuje se mezi hodnotami 30 až 60 procent, je silně závislá na oboru podnikání a velikosti daného podniku. Také je subjektivní pro věřitele, kteří oceňují co nejnižší hodnotu, a pro akcionáře, kteří v zájmu zvýšení rentability oceňují hodnoty vyšší. (KISLINGEROVÁ, 2010)

Opakem ukazatele uživatelského rizika je koeficient samofinancování. Tento ukazatel je měřítkem finanční samostatnosti podniku, a vyobrazuje potenciál společnosti hradit své závazky svými vlastními prostředky.

Vzorec pro výpočet koeficientu samofinancování je následující:

$$\text{Koeficient samofinancování} = (\text{vlastní zdroje} / \text{celková aktiva}) \times 100\%$$

Součet tohoto ukazatele a ukazatele věřitelského rizika by měl činit 100%.

Míra finanční samostatnosti potom měří, jak velký díl cizích zdrojů může být uhrazen ze zdrojů vlastníků podniku v případě, že podnik sám o sobě není schopen své závazky splácet. Dle takzvaného zlatého pravidla vyrovnání rizika by měla být hodnota vyšší než 100%. V tom případě nastává situace, kdy vlastník podniku nese stejné riziko jako jeho věřitel. (VOCHOZKA, 2011)

Vzorec pro výpočet míry finanční samostatnosti:

$$\text{Míra finanční samostatnosti} = (\text{vlastní kapitál} / \text{cizí zdroje}) \times 100\%$$

Koeficient zadluženosti je ukazatel který podává informaci o tom do jaké míry je ohrožen nárok věřitelů na jimi vložený kapitál. Významný je především jeho vývoj v čase, záleží hlavně na tom zda se podíl cizích zdrojů na celkovém kapitálu podniku zvětšuje, nebo zda se zmenšuje. (KNÁPKOVÁ, PAVELKOVÁ, 2010)

Výpočet koeficientu zadluženosti se provádí dle následujícího postupu:

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \text{cizí kapitál} / \text{vlastní kapitál}$$

Zdravá zadluženost závisí na velikosti podniku a na jeho fázi vývoje, u zavedených společností by se měla pohybovat v rozmezí hodnot 0,8-1,2. (DLUHOŠOVÁ, 2008)

2.6 Pyramidové rozklady

Všechny výše popsané ukazatele podávají o podniku velmi důležité informace, nicméně pro získání celkového přehledu o hospodářském fungování zkoumané společnosti je třeba komplexní pohled, zahrnující více navzájem propojených ukazatelů. Pyramidové rozklady slouží právě pro získání takového komplexního přehledu o chodu podniku, který zahrnuje více jednotlivých ukazatelů, které jsou vzájemně propojené a navzájem se ovlivňují. Jedná se tedy o jistou soustavu hierarchicky uspořádaných ukazatelů a jejich logických a ekonomických vazeb. Pyramidové rozklady umožňují jednoduše graficky, do diagramů, znázornit jednotlivé složky analýzy. (KOVANICOVÁ, KOVANIC, 1997) Vypracování těchto rozkladů spočívá v rozložení vrcholového ukazatele na dílčí části. Umožňuje tak posoudit a zhodnotit výkonnost podniku v čase, zhodnotit vliv jednotlivých ukazatelů na ukazatel vrcholový a také umožňuje srovnání s konkurenčními podniky. (SEDLÁČEK, 2011) K poměření vlivu jednotlivých ukazatelů na vrcholový ukazatel slouží následující metody:

- Metoda řetězového dosazování – ta vychází z předpokladu postupné změny jednotlivých činitelů
- Logaritmičká metoda – ta spočívá v indexech změn jednotlivých ukazatelů
- Funkcionální metoda – přiřazuje změnu syntetického ukazatele k jednotlivým analytickým ukazatelům pomocí dělení.

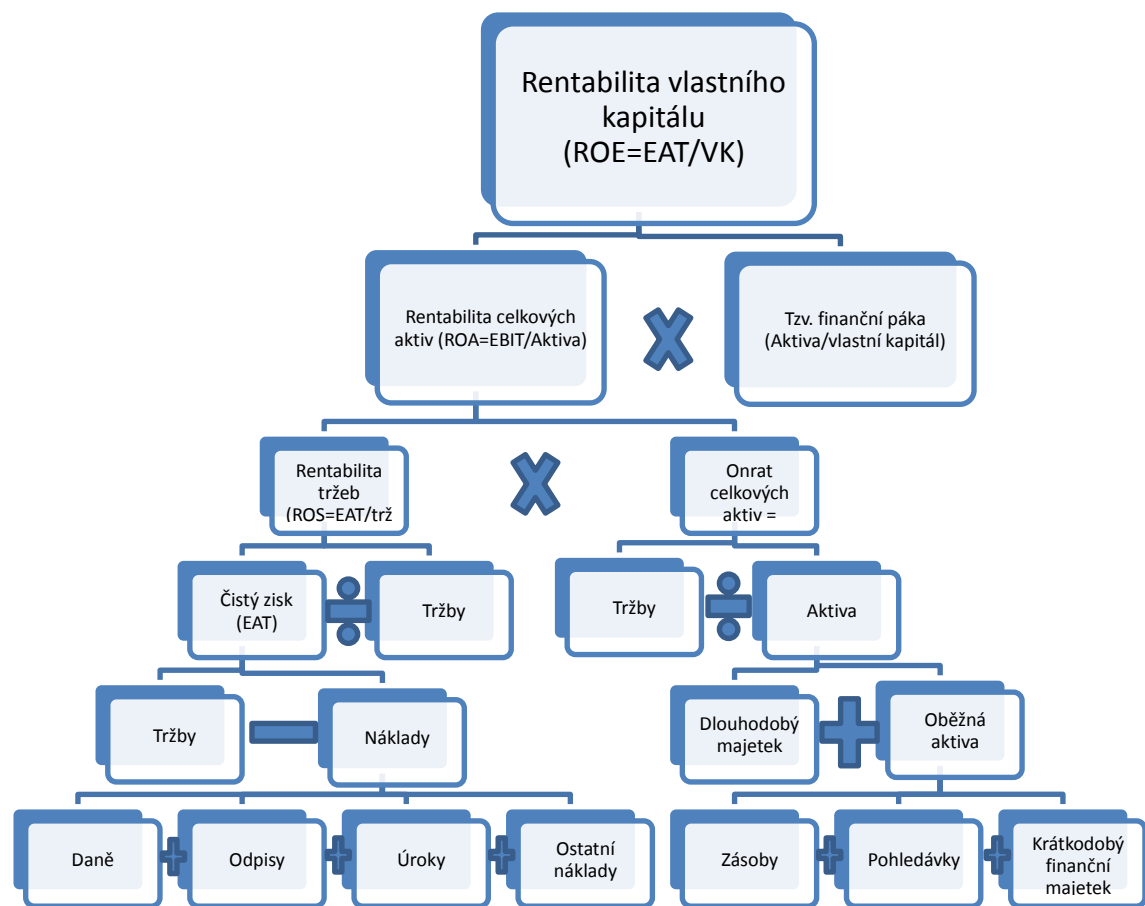
Nejpoužívanějším pyramidovým modelem je takzvaná Du Pont analýza, pojmenovaná dle chemické společnosti, která tento rozklad uvedla jako první do praxe (PEŠKOVÁ, JINDŘICHOVSKÁ, 2011) Tato analýza prozkoumává jednotlivé činitele efektivity nebo rentability. Zkoumá jakou měrou je rentabilita vlastního kapitálu podniku závislá na ziskovém rozpětí, poměru celkových aktiv k vlastnímu kapitálu podniku a obratu celkových aktiv podniku. (KISLINGEROVÁ, HNILICA, 2008) Tento pyramidový rozklad je velice vhodným doplněním absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. (SEDLÁČEK, 2011) V praxi se Du Pont analýza používá k rozkladu rentability vlastního kapitálu - ROE a rentability celkového kapitálu ROA. Rentabilita vlastního kapitálu však bývá nejčastěji používána, protože se jedná o nejdůležitější ukazatel, s největší vypovídající hodnotou o hospodaření podniku.

(KISLINGEROVÁ ET AL., 2010)

V nejvyšším stupni, Du Pont rozkladu se rozloží rentabilita vlastního kapitálu na součin rentability celkových aktiv podniku a finanční páky. Dále lze tuto pyramidu rozložit na ziskovou marži, která se nachází na levé straně a obsahuje náklady a zisky, a na obrat

aktiv, který se nachází na pravé straně a zahrnuje dlouhodobá a oběžná aktiva podniku. Pyramida se pak dále rozkládá na jednotlivé, vzájemně se ovlivňující složky. Takto získáme jednoduchý přehled propojenosti jednotlivých složek analýzy rentability podniku. Samotný pojem finanční páka pak vyjadřuje podíl (a vliv) cizích finančních zdrojů ve strukturách podniku, v podstatě vyjadřuje míru zadlužení podniku. (SYNEK, 2011)

Pyramidový rozklad Du Pont analýzy a jeho vztahy, vypadá následovně:



(KISLINGEROVÁ ET AL., 2010)

3. Investiční rozhodování

Jelikož se tato práce věnuje i problematice investic, v této kapitole budou stručně popsány procesy, probíhající v podniku při realizaci investic jako takových. Investici můžeme chápat jako jakýsi jednorázový výdaj podniku, který je učiněn za účelem generování dlouhodobých příjmů. Samotnou investiční činnost můžeme chápat jako soubor aktivit vedoucích k obnově nebo k zhodnocení dlouhodobého hmotného, dlouhodobého nehmotného nebo finančního majetku podniku. (VOCHOZKA, MULAČ

ET AL., 2012) S investicemi bývá spojen velký objem finančních prostředků společnosti. Z toho důvodu je třeba před realizací jakékoliv investice pečlivě zvážit veškeré faktory, ovlivňující plánovanou investici a vybrat takové projekty, které pozitivně přispějí k fungování podniku a povedou k dalšímu rozvoji a finančnímu zisku. V případě, že investice bude neefektivní může to mít vliv na životaschopnost podniku, případně to snížit jeho konkurenceschopnost, v krajním případě může nepovedená investice vést až k zániku podniku, naproti tomu úspěšné investice vedou k trvalému rozvoji podniku a přinášejí peněžní příjmy. (DLUHOŠOVÁ, 2010)

Před samotným realizováním každé investice je důležitým procesem plánování investic. Jelikož dochází při realizaci investic především k finančním výdajům a během jejího životního cyklu především k finančním příjmům je třeba co nejpřesněji vymezit předpokládané peněžní toky během investice. (VALACH, 2001) Investiční plánování spočívá především v posouzení faktoru času, výnosnosti investičního projektu a rizika, spojeného s touto investicí. Při plánování investičního projektu vždy vycházíme z předem určených předpokladů, ty se ovšem vinou různých faktorů, působících na podnik, mohou v průběhu času měnit. Důležité je posoudit časový horizont investice, dlouhodobý časový horizont přináší rizika v podobě změn prostředí, případně rizika spojená s hodnotou peněz v čase a další. Cíle investice musí sledovat základní cíle podniku a to je maximalizace tržní hodnoty podniku a také maximalizace zisku pro vlastníky. (VOCHOZKA, MULAČ ET AL., 2012) samotné peněžní příjmy z investice lze dopředu jen velmi těžko odhadnout vzhledem k faktoru času. Veškeré peněžní příjmy a kapitálové výdaje se musí diskontovat na současnou hodnotu. (VALACH, 2011)

Obecně můžeme investiční činnosti podniku rozdělit do tří hlavních fází:

- Předinvestiční
- Investiční
- Provozní

(VOCHOZKA, MULAČ ET AL., 2012)

Po realizaci každé investice je důležitou fází zhodnocení efektivnosti investice. Hlavním cílem je vyhodnotit vliv investice na základní cíle podniku – maximalizaci tržní hodnoty a maximalizaci zisku společnosti. Krátkodobé investice je možné hodnotit pomocí statistických metod, nikoli však investice dlouhodobé, ty je třeba hodnotit s přihlédnutím k faktoru času. (VALACH, 2001)

Z toho také vyplývá členění hodnocení investic na dvě základní metody:

- Metody statické – tyto metody nerespektují faktor času. Jejich výhodou je jednoduchost, velkou nevýhodou pak nepřesnost těchto metod. Čím je investiční projekt dlouhodobější, tím roste i nepřesnost těchto metod, způsobená nezahrnutím faktoru času.
- Metody dynamické – tyto metody jsou častěji používané a to z toho důvodu že na rozdíl od metod statických metody dynamické respektují faktor času, což je vzhledem k tomu že u většiny investic se počítá s dlouhodobějším trváním jejich životního cyklu, značná výhoda.

(VOCHOZKA, MULAČ ET AL., 2012)

3.1 Zdroje financování investic

V případě že se podnik rozhodne, že je provedení investičního záměru v jeho zájmu, a povede ke zvýšení tržní hodnoty podniku, zvýšení zisků, zlepšení konkurenceschopnosti, či povede k naplnění některých dalších cílů podniku, je třeba rozhodnout o financování samotné investice. Podnik by měl optimálně zvolit ideální poměr mezi vlastním a cizím kapitálem, tak aby byly náklady na kapitál, zamýšlený k financování investice, co nejnižší. Podnik by se neměl dostat kvůli realizaci investice do finanční tísně. Platí zde pravidlo že krátkodobé investice by měly být realizovány cizími (krátkodobými) zdroji, dlouhodobé naopak spíše dlouhodobými zdroji. (NÝVLTOVÁ, MARINIČ, 2010)

Zdroje financování investic lze rozdělit následovně:

- Interní zdroje financování –
- Externí zdroje financování
- Financování pomocí dotací

(VALACH, 2001)

4. Environmentální politika podniku

Ochrana životního prostředí začíná hrát v současné době čím dál tím větší roli. Problematikou ochrany životního prostředí už se nezabývají jenom ekologické organizace a státy ale v čím dál tím větší míře i průmyslové podniky. Souhrn systémových a preventivních opatření, které podniky začínají zavádět, za účelem ochrany životního prostředí, se označuje pojmem environmentální politika podniku. Podniky dnes zavádějí jednotlivá environmentální opatření z celé řady důvodů, ať už ekonomických, nebo společenských. Zásadní vliv na samotný vznik politiky životního prostředí měla zejména konfe-

rence OSN ve Švédském hlavním městě Stockholmu v roce 1972, kde byl poprvé jasně definován vztah mezi průmyslovou výrobou a životním prostředím. (SOUKUPOVÁ, 2011) V samotné České republice je problematika ochrany životního prostředí velmi sledovanou oblastí již od roku 1989. Od tohoto roku byla přijata řada zákonů a opatření, definujících prioritní oblasti v problematice ochrany životního prostředí, kterými jsou:

- Ochrana přírody, krajiny a biologické rozmanitosti
- Udržitelné využívání přírodních zdrojů (včetně vody), materiálové toky a nakládání s odpady
- Životní prostředí a kvalita života (snižování zátěže toxickými kovy, snižování zátěže ovzduší emisemi, hluk, omezování průmyslového znečištění a rizik)
- Ochrana klimatického systému Země a omezení dálkového přenosu znečištění.

(VOCHOZKA, MULAČ ET AL., 2012)

Každý podnik, ať už výrobní nebo obchodní, finanční, dopravní komunikační, nebo jiný, svou činností ve větší či menší míře ovlivňuje životní prostředí. V důsledku toho že se požadavky na podniky v oblasti ochrany životního prostředí stále zpřísňují, byl vytvořen takzvaný koncept ekoeffektivnosti, ten spočívá v nalézání nových výrobních ale zejména technologických řešení, které by přinášela nejenom ekonomický efekt ale také efekt ekologický. Podnik, který zavede nová environmentální opatření tak nemusí nutně počítat s ekonomickým propadem. (DOUCHA, 1996) Všechny podnikatelské subjekty jsou sice povinny dodržovat veškerá legislativní opatření týkající se ochrany životního prostředí, jinak se vystavují hrozbě sankcí, nicméně ani tato opatření nemusí být dostatečná. Proto podniky v čím dál tím vyšší míře zavádějí i dobrovolná environmentální opatření nad rámec povinných opatření. Zatímco dříve se podniky soustředily spíše na odbourávání již vzniklých škod, v současnosti převládá trend preventivních opatření, která mají škody eliminovat nebo alespoň minimalizovat jejich dopad. To je mnohem efektivnější a často i výrazně levnější řešení. (DENTON, 1994) Podniky také mohou k ochraně životního prostředí přispět zavedením takzvaného environmentálního managementu, to je systém řízení, který se snaží sledovat a zlepšovat všechny oblasti podniku mající jakýkoliv vliv na kvalitu životního prostředí nebo zdraví a bezpečnost zaměstnanců. (MOYER, 1992) Pro environmentální politiku je důležitý takzvaný princip udržitelného rozvoje, ten je definován zákonem č. 17/1992 Sb. O životním prostředí jako takový rozvoj, který současným i budoucím generacím zachová možnost uspokojit jejich základní životní potřeby, a přitom nesnižuje rozmanitost přírody a zachovává přirozenou funkci ekosystémů. (ZÁKON) Nicméně ekologické zájmy nesmí v podniku

převládat nad zájmy ekonomickými, a vést v krajním případě až k zániku podniku. Z tohoto důvodu je nutné zohledňovat tři základní rozměry udržitelného rozvoje:

- Ekonomický rozměr – ten je ze své podstaty nejdůležitější, je nezbytné zachovat ekonomické zdraví podniku, neomezit jeho konkurenceschopnost nebo dokonce neohrozit jeho existenci. Z tohoto důvodu by měl podnik na environmentální investice vynakládat především prostředky z vlastních zdrojů, ideálně z vyprodukovaného zisku.
- Ekologický rozměr – zabývá se environmentální stránkou hospodaření podniku, snaží se o vytvoření takových podmínek, aby byly co nejvíce naplněny zásady udržitelného rozvoje. Zabývá se možnostmi ochrany životního prostředí, eliminací nebo minimalizací dopadů činnosti podniku na ekosystém.
- Sociální rozměr – tento rozměr se zabývá především lidskou stránkou, ať už jednotlivci nebo skupinami. Snaží se o zlepšení finanční, zdravotní a bezpečnostní situace jedince. Usiluje o zabezpečení základních lidských práv a svobod a o spravedlivé společenské uspořádání.

(MOLDAN, 2001)

Podniky se stále snaží o optimalizaci všech tří rozměrů, za účelem dosažení ideálního poměru mezi ekonomickou prosperitou a environmentální zodpovědností.

U podniků lze rozlišit několik základních přístupů k ochraně životního prostředí, ty závisí na jejich možnostech, ochotě, nebo na jiných aspektech. Ty jsou:

- Pasivní přístup – podnik v podstatě nesleduje nové trendy a technologie v ochraně životního prostředí, omezuje svou environmentální činnost pouze na nutná opatření vyplývající z plané legislativy
- Aktivní přístup – podnik nejenom že dodržuje veškerá zákonem daná opatření, ale také vyvíjí v ochraně životního prostředí vlastní iniciativu, většinou se jedná o situaci, kdy si podnik vyhodnotí, že preventivní environmentální opatření pro něj mohou být i ekonomicky výhodná, mohou vést k celé řadě pozitivních efektů, ať už zlepšení konkurenceschopnosti, zavedení nového produktu, zvýšení atraktivity současné produkce a jiné. Motivací tohoto podniku je ekonomický profit, nicméně v souladu s environmentálními zásadami.
- Proaktivní přístup – tento podnik vyvíjí vlastní iniciativu v oblasti ochrany životního prostředí i bez vidiny bezprostředního ekonomického efektu, sleduje nové trendy v oblasti environmentální politiky, bezprostředně zavádí veškerá dostupná opat-

ření, na ochranu životního prostředí vynakládá značné prostředky, nicméně při zachování zdravého fungování podniku.

(REMTOVÁ, 2006)

Životního prostředí se bezprostředně dotýká v podstatě veškerá ekonomická činnost, jak už bylo zmíněno, životní prostředí ovlivňují takřka všechny podniky. Vztah mezi ekonomickými subjekty a přírodou je má několik forem, životní prostředí poskytuje podnikům několik základních vstupů:

- Vstupy pro činnost ekonomickou – patří sem veškeré obnovitelné i neobnovitelné zdroje energie, jako živočišné a rostlinné zdroje, nerostné suroviny aj.
- Prostor, stanoviště pro průmyslovou výrobu, zemědělskou výrobu
- Prostor pro zbytkové látky z produkce a spotřeby
- Spotřební materiální i nemateriální statky – vodu, vzduch, estetické složky

Jak je patrné životní prostředí a ekonomika se vzájemně ve značném množství oblastí vzájemně ovlivňují, touto problematikou se zabývá takzvaná ekonomie životního prostředí. Hlavním cílem veškerých teoretických i praktických opatření je pak snaha o optimalizaci životního prostředí, životní úrovně a estetického aspektu, to vše za dosažení ekonomické prosperity a zisku. (VEBER, 2004)

Nástroje na ochranu životního prostředí

Samotná politika životního prostředí má k dispozici celou řadu nástrojů, kterými může působit na ekonomické subjekty a tím zajistit odpovídající úroveň ochrany životního prostředí. Původně označoval pojem nástroje environmentální politiky pouze nástroje státního aparátu, kterými stát a orgány státní správy ovlivňovaly ekonomické subjekty a jejich chování v oblasti ochrany životního prostředí. Postupem času ovšem tento pojem začal zahrnovat i dobrovolné nástroje samotných podniků, které o vlastní vůli realizují taková opatření, která vedou ke zlepšení jejich činnosti v oblasti environmentální politiky. Tyto nástroje je pak možno rozdělit do několika základních skupin:

- Administrativní nástroje – bývají také nazývány normativní nástroje, jejich podstata spočívá v donucovacích pravomocích státu a orgánů státní správy, které za pomoci těchto nástrojů působí na ekonomické subjekty, respektive na tu jejich činnost, která má dopady na životní prostředí. Mívají formu příkazů, omezení či zákazů, dále pak povolení či koncese nutné k vykonávání hospodářské činnosti, která může vést ke znečištění životního prostředí.
- Ekonomické nástroje – tyto nástroje ochrany životního prostředí působí na podniky nepřímo pomocí tržních mechanismů. Snaží se ekonomický subjekt přimět

k určitému chování ovlivňováním jeho ekonomické pozice na trhu. Mohou mít podobu tlaku na zavádění nových, ekologicky šetrných, technologií, nebo mohou podnik přimět ke zvýšení investic do ochrany životního prostředí. (ADAMEC, 2009) Lze rozlišovat dva typy ekonomických nástrojů:

- Takzvané nástroje internalizace negativních externalit – tyto mají za cíl zvýšit náklady podniku generujícímu znečištění, nebo nějak negativně působícího na životní prostředí. Ten potom musí brát tyto dodatečné náklady v potaz a to ho nutí zavádět jistá environmentální opatření. Mezi takovéto nástroje můžeme počítat například daně, pokuty aj.
- Druhým typem, jsou pak příspěvky k nákladům za zamezení činnosti negativně ovlivňující životní prostředí. Ty naopak podnik odměňují za environmentálně odpovědné chování. Mají nejčastěji formu dotací, grantů, zvýhodněných úvěrů nebo záruk za úvěr.
- Dobrovolné nástroje – jedná se o takové nástroje, které podnik vykonává dobrovolně, o své vlastní vůli a nad rámec zákonem povinných opatření, jež vynucují zákonné normy. Tyto nástroje se pak dále mohou dělit na:
 - Nástroje vyžadující vnější součinnost – k aplikaci těchto nástrojů se podnik neobejde bez součinnosti vnějších subjektů, například v situaci kdy podnik potřebuje certifikaci. Patří sem environmentální systémy řízení podniku, a jiná podobná opatření
 - Nástroje nevyžadující vnější součinnost, tyto nástroje může podnik aplikovat o své vůli a nepotřebuje k jejich realizaci žádný vnější subjekt, patří sem celá řada interních opatření, technologických inovací a jiných dobrovolných environmentálních činností. (ADAMEC, 2009)
- Informační nástroje – Mezi tyto nástroje se řadí celá řada projektů vzdělávacího a informačního charakteru, stejně tak jako různé registry a další informativní zdroje, napomáhající přírodě šetrnému hospodaření.
- Organizační a institucionální nástroje – tyto nástroje jsou nadřazené všem výše zmíněným a celkově je zastřešují, představují dlouhodobý rámec nástrojů ochrany životního prostředí. Zahrnují systém právních norem a koncepčních dokumentů zabývajících se ochranou životního prostředí.

(CENIA)

5. Dopady politiky životního prostředí

Každé opatření učiněné v oblasti ochrany životního prostředí s sebou nese celou řadu dopadů na samotný podnik a jeho ekonomiku. Jakékoliv zpřísnění podmínek v oblasti environmentálních aktivit může vést ke zvýšení nákladů podniku, zejména v krátkodobém horizontu. Krátkodobě může dojít k omezení nebo zdražení produkce a to případně může přinést negativní dopady na konkurenceschopnost podniku a jeho celkové finanční zdraví. Naopak v dlouhodobém horizontu může vést aplikace environmentálních opatření ke zvýšení nebo zkvalitnění produkce. Zaměření podniku na produkci ekologicky šetrnějších produktů také vede ke zvýšení konkurenceschopnosti, k objevení nových trhů a proniknutí na ně a v neposlední řadě vede ke zlepšení celkové image společnosti. Před zavedením každého opatření je však třeba pečlivě zvážit jeho možné dopady na podnik aby nedošlo k negativnímu ovlivnění jeho životaschopnosti. (CENIA, 2008)

5.1 Environmentální technologie

Jednou, ze zásadních oblastí v ochranně životního prostředí je zavádění takzvaných environmentálních technologií. To jsou takové technologie, jejichž dopad na životní prostředí je menší než u technologií kvalitativně srovnatelných. (ADAMEC, 2009) Tato oblast je považována za prioritní, a v současné době je jí přikládána velká váha, na zavádění environmentálních technologií se zaměřuje celá řada dotačních a výzkumných programů. Tyto technologie lze rozdělit na dva druhy:

- Environmentální technologie první generace – tyto technologie mají za hlavní cíl snížení přímých dopadů produkce na životní prostředí. Hlavní motivací jejich zavádění bývá povinnost podniků dodržovat zákonné normy a právní předpisy. Tyto technologie lze jednoznačně definovat a určit
- Environmentální technologie druhé generace se naproti tomu zavádějí za účelem výroby statků nebo služeb, které mají menší dopad na životné prostředí, než technologie s nimi srovnatelné. Tyto technologie bývají silně ovlivněny ekonomickou stránkou, jedná se především o využívání materiálu šetrnějšího k životnímu prostředí, zpracovávání druhotných produktů průmyslové výroby nebo využívání ekologicky méně závadných energetických zdrojů. Těmto technologiím se také budu více věnovat v praktické části této práce.

(ADAMEC, 2009)

5.2 Ekologicky šetrné výrobky

Mezi environmentální můžeme řadit takové výrobky, jejichž negativní vliv na životní prostředí je jednoznačně a prokazatelně nižší než vliv srovnatelných produktů. (KULHAVÝ, 2011) Motivace podniků k produkci těchto výrobků mohou být jednak legislativní opatření, ale tyto výrobky mohou podniku přinést i ekonomický profit. Ekologicky šetrné zboží může mít nejenom funkčně srovnatelné ale i lepší vlastnosti než srovnatelné produkty ale zejména může podniku přinést konkurenční výhodu ve smyslu odlišení se od konkurence. K označení ekologicky šetrných výrobků existuje celá řada značení a certifikací, které garantují nejenom kvalitu produktu ale také jeho vlastnosti šetrné k životnímu prostředí. To zvyšuje nejenom důvěryhodnost produktu ale i jeho atraktivitu.

5.3. Hodnocení environmentálních investic

Soukromé investice do projektů směřujících k ochraně životního prostředí jsou takové výdaje firem, směřující do inovace procesů, technologií či strojního vybavení, za účelem snížení negativních dopadů na životní prostředí. Ovšem na rozdíl od veřejných, většinou státních, programů na ochranu životního prostředí nejsou u soukromých podniků hlavním cílem a měřítkem projektu společenské přínosy, ale jako u všech jejich projektů zisk, respektive ekonomické přínosy. Podnik tak bude hodnotit jakoukoliv environmentální investici ze dvou hledisek, a to z hlediska ekonomického a z hlediska ekologického, mezi nimi se pak snaží najít ideální poměr. Soukromé investice do ochrany životního prostředí můžeme rozdělit na dva základní směry:

- Čisté environmentální projekty – u těchto projektů je hlavním cílem ochrana životního prostředí a to i za cenu menších ekonomických efektů. Tyto projekty zpravidla negenerují žádné významné příjmy nebo mohou dokonce být ztrátové. Podnik tedy při jejich vyhodnocování nebude tolik brát v potaz ekonomickou stránku projektu.
- Integrované environmentální projekty – tyto investice podniku přináší jak environmentální efekt, tak ekonomický efekt. Zavádění těchto technologií je vzhledem ke stoupající společenské poptávce po ochraně životního prostředí na jedné straně, a zpřísnování legislativy týkající se dopadů na životní prostředí na straně druhé pro podnik ekonomicky zajímavé. Tyto projekty zpravidla společnosti přinášejí dodatečný zisk, popřípadě snižují náklady.

(KOŽENÁ, 2005)

5.4 Investiční varianty

Při samotném hodnocení investice na podnikové úrovni, je tedy třeba brát v potaz všechny současné výdaje, přínosy, popřípadě výdaje, v průběhu životnosti projektu a výdaje, popřípadě přínosy, po skončení životnosti investice. Každou environmentální investiční akci můžeme posuzovat z několika hledisek. Zjednodušeně je lze rozdělit environmentální investice na 4 následující kvadranty:

1. kvadrant znázorňuje takzvané ryzí environmentální investice, jejich hlavním cílem je zlepšení ochrany životního prostředí
2. kvadrant vyobrazuje takové investice, které přináší jak zlepšení v oblasti ochrany životního prostředí, tak přináší sociálně- ekonomický efekt
3. kvadrant – Tyto investice mají nejenom negativní vliv na životní prostředí ale také se záporným sociálně-ekonomickým efektem
4. kvadrant jsou pak velice výnosné investice, nicméně s negativním dopadem na ochranu životního prostředí

(VYBÍRALOVÁ, FUZYOVÁ, 2000)

5.5 Kritéria efektivnosti environmentálních investic

Samotná efektivnost může být popsána jako snaha o co nejefektivnější využití dostupných zdrojů k uspokojení potřeb. Jako taková má dva hlavní aspekty, a těmi jsou účelnost a hospodárnost. Účelnost v první řadě určuje do jaké míry daný projekt plní stanovený environmentální cíl. Na druhé straně hospodárnost posuzuje jakých nákladů bude třeba pro dosažení tohoto cíle. Samotné kritérium efektivnosti investice na ochranu životního prostředí pak je individuálním hlediskem každého podniku. Nicméně vzhledem k faktu že základním cílem každého podniku je zvyšování jeho vlastní tržní hodnoty a generování zisku, nejinak tomu bude i při většině environmentálních investic. Podniky se zejména snaží eliminovat možné náklady související s odstraňováním negativních dopadů jejich hospodaření na životní prostředí, na druhou stranu v poslední době i díky změně celkového společenského obrazu ochrany životního prostředí, se investice začínají hodnotit i z hlediska jejich společenského přínosu. (ŠAUER A KOL, 2005) Vzhledem k tomu že společenský přínos a reálný dopad na ochranu životního prostředí se hůře kvantifikuje, v některých případech je kvantifikace dokonce nemožná, bývá hlavním hodnotícím kritériem finanční hledisko, tedy příjem nebo úspora, kterou podniku investice přinese. (MAREK, 2006) Při posuzování efektivnosti investic do ochrany životního prostředí vyvstává problém ve vyjádření přesné části nákladů

projektu, která se přímo dotýká ochrany životního prostředí. Upřesněním způsobů jak správně stanovit náklady vydané na samotnou ochranu životního prostředí se zabývá například Evropská agentura pro životní prostředí. Je nutné podotknout že součástí hodnocení efektivnosti soukromých environmentálních projektů pak nejsou externí náklady podniku. (ŠAUER A KOL, 2005) Pokud budeme hodnotit výše zmíněné čisté environmentální investice, tedy ty, které mají za účel pouze ochranu životního prostředí na úkor ekonomické stránky věci, tak veškeré náklady na takovou investici můžeme brát jako náklady environmentální.

U integrovaných projektů, tedy těch, které mají kromě environmentálního efektu i efekt ekonomický, pak postup vypadá tak, že porovnáme projekt s obdobným programem, který ovšem nepřináší žádný efekt v oblasti ochrany životního prostředí. Rozdíl mezi takovými investicemi je pak náklad na ochranu životního prostředí. Každý soukromý ekonomický subjekt se samozřejmě bude snažit, aby čisté náklady na ochranu životního prostředí byly co nejmenší a aby nepřesahovaly potenciální příjem z těchto opatření. (ŠAUER A KOL, 2005) Samotná investice se pak hodnotí dle postupů popsaných v kapitole o investicích, nicméně je třeba brát zřetel na fakt, že u environmentálních investic je ekonomický efekt jen jedním z cílů investice. S environmentálními investicemi jsou totiž často spojeny i dopady, které podnik ekonomicky ovlivňují, nicméně nemají finanční povahu. Výpočty hodnocení efektivnosti investic lze tak v případě hodnocení investic na ochranu životního prostředí doplnit o některé méně exaktní metody:

- Analýza nákladů a přínosů – tato metoda zahrnuje do hodnocení investice i těžko kvantifikovatelné faktory a externality. Je založena na metodickém odhadu všech hmotných i nehmotných efektů, a zahrnuje i společenské přínosy či náklady.
- Analýza opční hodnoty – přidává k hodnocení i strategickou hodnotu investice, vyjadřující možné výnosy z investice v budoucím období.
- Analýza životního cyklu – tato metoda se nejvíce vztahuje k environmentálním opatřením. Tato analýza monitoruje dopad na životní prostředí každého aspektu v celém životním cyklu výrobku či procesu. Každý dopad je pak ohodnocen a výsledná suma představuje čisté náklady na zamezení.

(FARSKÝ, 2001)

Jak bylo již popsáno výše, v současné době převažuje v environmentálních investicích trend zavádět opatření preventivní, na místo odstraňování nebo zmírňování již napáchaných škod. Velké část inovačních procesů dneška je spojena i s ekologizací

výroby. Při měření efektivity aplikovaných opatření na ochranu životního prostředí můžeme posuzovat:

- Absolutní efektivnost – významný faktor pro zpracování prognóz sociálního, vědeckého a technického rozvoje. Určuje způsob a směr užívání přírodních zdrojů.
 - Relativní efektivnost – ta sleduje taktické postupy využívání přírodních zdrojů
- (DENTON, 1994)

5.6 Ztráta ze znehodnocení

Hodnota označovaná jako ztráta ze znehodnocení vyjadřuje škodu, která byla způsobena v důsledku znehodnocování životního prostředí. Může zahrnovat i náklady vynaložené na odstraňování nebo zmírňování negativních dopadů činnosti podniku na životní prostředí. Tyto náklady by nemusely být vynaloženy v případě, že by díky prevenci nedošlo ke znečištění životního prostředí. Tyto náklady mohou být pro podnik motivací k provedení environmentálních investic. Patří sem i některé společenské náklady na životní prostředí, mezi které patří náklady na dodatečnou kompenzaci a odstraňování negativních důsledků znehodnocení životního prostředí a náklady na zabránění znehodnocení životního prostředí. (KOŽENÁ, 2004)

5.7 Problematika externalit v ochraně životního prostředí

Externalita je pojem, který označuje situaci, kdy účinek nebo dopad, nějakého ekonomického rozhodnutí, či aktu, nese někdo jiný než jeho původce. Příklad nejvíce zasahující do otázky environmentalismu je že se stále zvyšující se hustotou obyvatelstva, a rostoucí průmyslovou výrobou dochází k rostoucí produkci znečišťujících látek, vypouštěných do ovzduší. Stát se snaží regulacemi tuto negativní externalitu odbourat, nebo alespoň zmírnit její dopady na společnost. Na jednu stranu kvůli tomu dochází ke státním intervencím do tržního hospodářství, na stranu druhou tím stát brání přenesení nákladů na celou společnost, kdy by výsledné celkové náklady byly nejspíše mnohem vyšší. Tento příklad pak lze převést i na ochranu vod a jiné složky ochrany přírody. (SAMUELSON, 2007) Omezení dopadů negativních externalit lze dosáhnout několika způsoby:

- Přirazení nákladů na odstranění negativních dopadů na životní prostředí znečišťovateli – tedy přímo podniku, který škodu způsobil, ovšem často je velice složité přesně určit původce znečištění.

- Využitím nástrojů státu a orgánu státní správy na regulace na ochranu životního prostředí – mezi takovými opatřeními patří pokuty, penále nebo poplatky ze znečištění, které může stát, nebo orgán státní správy uložit znečišťovateli
- Použitím nástrojů dobrovolné ochrany životního prostředí – pozitivní motivací podniků, zvýhodněním ekologicky šetrných podniků
- Využití takzvaného Coaseho teorému, definující jako hlavní problém negativních externalit nedostatek vlastnických práv, má omezené využití, lze efektivně využít v případě, že je externalita snadno a jednoznačně definovatelná a identifikovatelná. Tato metoda také předpokládá omezený počet zainteresovaných stran.

(VOLEJNÍKOVÁ, 2006)

5.8 Komplexní hodnocení environmentálních investic

U většiny podniků ovšem zcela logicky nehraje environmentální oblast hlavní roli a nejdůležitějším ohledem hodnocení výhodnosti investic, a to i investic do ochrany životního prostředí, je ekonomická stabilita podniku a ziskovost. Z toho vyplývá, že hlavním hodnotícím kritériem se stává ve většině případů klasická finanční analýza. Při hodnocení ekologických projektů se pak postupuje dle obecně definovaných kroků:

- Určení nákladů na projekt
- Odhad budoucích výnosů, popřípadě rizik
- Určení nákladů na kapitál vlastního podniku
- Vpočet současné hodnoty očekávaných výnosů

Pro podnik nejpodstatnější z pohledu hodnocení efektivity environmentálních investic je započítání úspor ekologických nákladů, které sestávají z:

- Preventivních nákladů
- Nákladů na korekci výrobního procesu
- Náklady na čištění vzniklého znečištění
- Interní náklady vzniklé v důsledku produkovaného znečištění
- Externí náklady, pokuty, náhrady, poplatky

(HÁJEK, 1999)

Další možnou metodou hodnocení investic do ochrany životního prostředí je metoda ročních nákladů. Tato metoda spočívá v přepočtu všech nákladů podniku na jeden rok. Tato metoda lze vyjádřit jako:

$$M = (F - L) \frac{i(1 + j)^n}{(1 + i)^{-1}}$$

Legenda: M = hodnota ročních nákladů, F = pořizovací cena projektu, L = likvidační cena, n = životnost projektu, i = úroková míra

(KOŽENÁ, 2007)

Lze také použít metodu diskontovaných nákladů, které je také pro samotné hodnocení investic do ochrany životního prostředí vhodná. Podstata této metody spočívá v porovnání součtu všech nákladů propojených s realizací jednotlivých možností za celou dobu životnosti ekologického investičního projektu. Tato metoda se dá popsat následujícím vzorcem:

$$S = F + V \frac{(1 + i)^n - 1}{i(1 + i)^n} + L_o$$

Legenda: S = hodnota diskontovaných nákladů, V = provozní náklady, L = likvidační cena, o = odúročitel, který se stanoví diskontováním L, i = úroková míra

Pro komplexní vyhodnocení environmentálních investic lze také použít následující vztah:

$$E = E_e \times E_{vt} \times E_{zp}$$

Legenda: E = souhrnný efekt, E_e = ekonomická efektivnost, E_{vt} = vědecko-technický efekt, E_{zp} = efekt v životním prostředí

V praxi pak bývá problematické rozlišení jednotlivých výdajů podle váhy jejich dopadu, až na konkrétní jednotlivé výkony. Nelze také často přesně vyjádřit environmentální a vědecko-technický efekt. To je dáno tím, že investiční náklady jsou většinou posuzovány jako celek, což je v tomto případě možné aplikovat jen u čistě environmentálních investic. (KOŽENÁ, 2002) v případě používání klasických metod finanční analýzy při hodnocení investic do ochrany životního prostředí je třeba bezpodmínečně znát veškeré náklady, popřípadě přínosy, které s realizací tohoto ekologického projektu souvisí. (HÁJEK, 2002) I tak je ale při samotném hodnocení environmentálních investic třeba mít na paměti že kromě ekonomického přínosu mohou mít tyto investice celou řadu vedlejších, peněžně nevyjádřitelných, přínosů pro podnik.

6. Praktická část - metodika

V této, praktické, části diplomové práce bude část výše popsaných postupů a metod použita na příkladu konkrétního podniku. Po představení samotného analyzovaného podniku, a podnikatelského prostředí, ve kterém se pohybuje, stejně tak jako po představení jednotlivých investic a opatření vedoucích k ochraně životního prostředí, bude následně provedena finanční analýza zvoleného podniku v době, kdy byly realizovány jisté environmentální investice. Na základě výsledků samotné finanční analýzy pak budou prezentovány vlivy investic na ochranu životního prostředí na rentabilitu podniku, a jejich vlivu na celkový chod zvoleného podniku. Na zhodnocení rentability a jiných faktorů finanční analýzy budou použity především takzvané pyramidální metody, včetně v praktické části popsaného Du Pontova rozkladu. Několik dalších ukazatelů finanční analýzy bude použito pro doplnění. V rámci praktické části této práce budou také zběžně zhodnoceny samotné zrealizované investice, na základě metod hodnocení investičních projektů, popsaných v teoretické části diplomové práce. Budou také provedeny některé základní části strategické analýzy tohoto podniku za účelem komplexního vyhodnocení podniku během samotné realizace environmentálních investic. Většina vstupních dat pro tuto praktickou část byla převzata z rozvahy a výkazu zisků a ztrát podniku. Vyhodnocení proběhlo na základě údajů z posledních pěti let. Na závěr této kapitoly jsou pak prezentovány zjištěné výsledky, je zhodnocena rentabilita podniku a jeho ekonomická kondice obecně a je dána do souvislosti s realizovanými opatřeními na ochranu životního prostředí. Na základě těchto výsledků a jejich vyhodnocení jsou pak navrženy některé možné postupy řešení problematiky ochrany životního prostředí v rámci soukromých podniků do budoucna, založeny na výsledcích této práce.

6.1 Představení analyzovaného podniku

Pro potřeby této práce jsem analyzoval nejen lesnickou společnost Lesostavby Frýdek-Místek, a.s. Jedná se o lesnickou firmu, která se ovšem mimo lesnictví a myslivosti, věnuje i stavebnictví, dopravě, opravárenské činnosti, v omezené míře také zemědělské činnosti a několika dalším, spíše podružným podnikatelským aktivitám. Veškeré podrobnosti jsou k nahlédnutí ve výpisu z obchodního rejstříku, který je první přílohou této diplomové práce. Jak je patrné jedná se o akciovou společnost, akcie jsou na jméno a celková hodnota základního kapitálu je 50.123.000,- Korun českých. Firma vznikla v roce 1992 (do obchodního rejstříku byla společnost zapsána 29. Června 1992), kdy byla zprivatizována, a jedná se o zcela soukromý subjekt, bez jakékoliv státní

majetkové účasti. (LESOSTAVBY) Podnik zaměstnává průměrně dvě stě až dvě stě čtyřicet devět zaměstnanců, počet zaměstnanců se ovšem v závislosti na objemu sezónních pracích, může pohybovat až okolo pěti set osob. Průměrný roční obrat společnosti se pohybuje okolo čtyř set padesáti miliónů korun. Společnost je dělena na tři samostatné divize.

- Divize stavebnictví – v této oblasti se společnost zaměřuje především na provádění speciálních stavebních prací, jako je například provádění stavebních prací na vodních tocích, výstavba a oprava poškozených komunikací a inženýrských sítí či parkové úpravy.
- Druhou divizí společnosti je divize dopravy a mechanizace – tato divize se zabývá dopravní činností a taky pracemi se speciálními stroji, například v lesnictví.
- Poslední divizí je pak Divize lesnictví, které věnuji samostatný odstavec.

(LESOSTAVBY)

6.2 Lesnická činnost analyzovaného podniku

Společnost patří mezi významné dodavatele komplexních lesnických služeb pro vlastníky lesů s působností po celé České republice. Nejvýznamnějším partnerem podniku v oblasti lesnictví je pak státní podnik Lesy České republiky, pro které firma zajišťuje na základě uzavřených obchodních smluv veškeré lesnické práce. Firma Lesostavby Frýdek-Místek, a.s. obhospodařuje na území Moravskoslezských Beskyd a Pobeskydské pahorkatiny následující územní jednotky: Hrčava, Oldřichovice, Komorní Lhotka, Frýdek-Místek a Ostrava. Celková plocha těchto obhospodařovaných jednotek činí 85.000 hektarů, z toho je 17.969 hektarů výměra porostních ploch. Divize lesnictví také provádí komplexní lesnické práce v Trutnově, na území o celkové rozloze přes 20.000 hektarů a výměře samotných lesních porostů přes 4.200 hektarů.

Přesná výměra lesních ploch:

Název územní jednotky	Výměra porostních ploch v hektarech
Hrčava	3.178
Oldřichovice	3.305
Komorní Lhotka	2.010
Frýdek-Místek	6.120
Ostrava	3.356
Trutnov	4.242
Celkem	22.211

(VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ)

Z výše uvedené tabulky vyplývá že společnost Lesostavby Frýdek-Místek realizuje kompletní lesnické služby na relativně velkých územních celcích, na poměry soukromého podniku. Mezi další lesnické činnosti, které společnost vykonává patří například těžební činnost, kterou podnik zajišťuje z větší části vlastními zaměstnanci, a jen v menší míře subdodavateli, objem vytěženého dříví se pohybuje okolo 145.000 m³ ročně, z tohoto objemu je pak 19.000 m³ dřeva listnatého, další je pak přibližování dříví, které probíhá za použití rozličných druhů lesnické mechanizace a také lanovky, které se budu věnovat i dále. Společnost také zajišťuje dopravu dříví ke koncovým zákazníkům a je vybavena celou škálou lesnické mechanizace, jako jsou například speciální lesní kolové traktory, vyvážecí soupravy, harvestory nebo dopravní lesnické lanovky. Z vytěženého dříví je až 60% odkoupeno a dále zpracováváno, z toho plyne další aktivita lesnické divize a tj. prodej palivového dříví. Firma také zpracovává na vlastním středisku přidružené lesní výroby vlastní vybranou kulatinu na moderní kotoučové, hranolovací pile. Kromě těžebních, zpracovatelských a dopravních činností provádí analyzovaná společnost i pěstební činnosti, které mimo jiné zahrnují: ochranu a obnovu lesa, výchovu mladých lesních porostů formou prořezávek a prostřihávek, výchovné zásahy charakteru probírek až do mýtního věku, ochranu proti buření a ochranu kultur proti zvěři, oplocování lesních kultur, úklid klestu, vyvětňování porostů, výsek nežádoucích dřevin, zpřístupnění porostů, dočišťování plochy po těžbě.

Další navazující oblastí činnosti je pak školkařská činnost, které se společnost Lesostavby Frýdek-Místek věnuje již od roku 1953, a po privatizaci V roce 1992 v ní nadále pokračuje. Výměra lesních školek, patřících společnosti činí 1č hektarů a současná produkce je přibližně jeden milion sazenic ročně, z toho zhruba 75% sazení jsou sazenice listnatých stromů. Kromě obhospodařování vlastní lesní školky podnik také obhospodařuje lesní školky v majetku Lesů české republiky a to školky v Komorní Lhotce, Lučině, Těrlicku a Žermanicích. Pro školkařskou činnost společnost zavedla a udržuje systém managementu jakosti dle normy ČSN EN ISO 9001. Podnik je také od roku 2005 řádným certifikovaným členem Sdružení lesních školkařů České republiky. (LESOSTAVBY)

6.3 Politika jakosti ochrana životního prostředí

Společnost Lesostavby Frýdek-Místek se zaměřuje na to, aby veškeré její výrobky a služby měly maximální možnou kvalitu. To mimo jiné zaručuje uplatňování a dodržování systému C-o-C (Chain Of Custodity) dle CFCS 2002:2011, což znamená,

že zmiňovaný podnik realizuje nákup a prodej certifikované dřevní suroviny v maximálním možném množství. Společnost navíc usiluje o to, aby veškeré jeho současné aktivity, strategické kroky a plány měly vždy na zřeteli pozitivní příspěvky k ochraně a tvorbě životního prostředí. Co se týká samotné EMS (Environmental Management System) – environmentálního manažerského systému politiky podniku, společnost usiluje o to, aby veškeré její současné aktivity, strategické kroky a plány měly vždy na zřeteli pozitivní příspěvky k ochraně a tvorbě životního prostředí a trvalé zlepšování chování zmíněné společnosti k ochraně životního prostředí. Zvláštní pozornost firma směřuje do oblasti nakládání s odpady, ochraně půdního fondu, ovzduší a vod. Dlouhodobými cíli v této oblasti je ekologizace všech činností, aktivní přístup k ochraně zdraví lidí a životního prostředí a trvalé zlepšování chování naší společnosti k ochraně životního prostředí. Podnik se snaží dosáhnout těchto cílů především pomocí následujících bodů:

- prevenčním přístupem k veškeré problematice životního prostředí, snahou zabránit jeho znečišťování
- aktivním plněním požadavků legislativy platné pro oblast životního prostředí, ochrany zdraví a bezpečnosti práce
- zvyšováním povědomí zaměstnanců o ochraně životního prostředí a bezpečnosti práce
- informováním zaměstnanců o vlivech své činnosti na životní prostředí
- důslednou kontrolou nad hospodařením se surovinami, materiály a energií a zabráněním jejich plýtvání
- snahou o vybavení společnosti technikou na nejvyšší úrovni, a soustavnou ekologizací výroby.

(LESOSTAVBY)

6.4 Popis prostředí, v němž se podnik pohybuje

Společnost Lesostavby Frýdek-Místek, jak již z názvu vyplývá se pohybuje v prostředí lesního hospodářství. Lesnictví jako takové má oproti ostatním sektorům ekonomiky několik specifických vlastností, které určují jeho jedinečný charakter. Lesnictví jako takové je možno definovat jako odvětví lidské činnosti, které se zabývá trvalým udržením a zvelebováním lesních celků a úplným využitím všech lesních užitků ve prospěch vlastníků lesa i společnosti. Na to navazujícím cílem lesnictví je potom

produkce dříví, jako významné, a trvale obnovitelné suroviny, skrze trvale udržitelné hospodaření v lese. Při tomto hospodaření les současně poskytuje významné kladné externality. Mezi nejvýznamnější pozitivní externality lesa se řadí:

- Vodohospodářská funkce – lesy, které rostou v povodí vodních toků mají pozitivní vliv na jejich kvalitu a zabraňují extrémnímu kolísání hladiny
- Půdoochranná funkce - lesy působí jako významný protierozní prvek
- Klimatická funkce – lesy jako takové tlumí klimatické extrémy a vytvářejí specifické mikroklima, přispívají také k biologické rozmanitosti
- Rekreační funkce – může sloužit jako prostor pro rekreaci
- Funkce zvyšování biodiverzity – les vytváří útočiště pro řadu živočichů a rostlin
- Krajnotvorná funkce - les je významný krajnotvorný prvek

(LASÁK, 1994)

Specifickým znakem lesního hospodářství je jeho mimořádně dlouhá produkční doba, která nemá mezi ostatními sektory ekonomiky obdoby. Z toho vyplývá omezená možnost reakce na změnu poptávky, velmi malé zúročování vloženého kapitálu, víceúčelovost, silná vazba na geografické prostředí, závislost na přírodních podmínkách, sezónnost, veliká prostorová rozptýlenost, závislost potencionálního výnosu na věkové struktuře obhospodařovaného lesního majetku a časový nesoulad v dokončení výroby. Lesní hospodářství pak obdobně jako třeba zemědělství spadá do oblasti prvovýroby, kde se získané základní suroviny připravují k dalšímu zpracování a využívání. Funkce lesa jakožto přírodního zdroje, mají vlastnosti veřejných statků, a potenciál jednotlivých zdrojů uplatnit se v rámci trhu je rozdílný. Dají se rozdělit na tři skupiny:

- Funkce lesa, které mají potenciál se uplatnit na trhu – takzvané internality
- Funkce lesa, které nemají možnost jejich uplatnění na trhu
- Funkce lesa smíšené – mají do jisté míry potenciál uplatnit se v rámci trhu

Vymezení těchto faktorů závisí na možnosti vyloučit jedince z jejich spotřeby, míra vyloučitelnosti jedince ze spotřeby pak závisí na dvou faktorech:

- Rivalita – skutečnost když vzniká kvůli omezenosti toho konkrétního statku mezi jedinci konkurence, rivalita.
- Exkludace – spočívá v tom, že daný statek je předmětem trhu, jeho bezplatné užívání není možné.

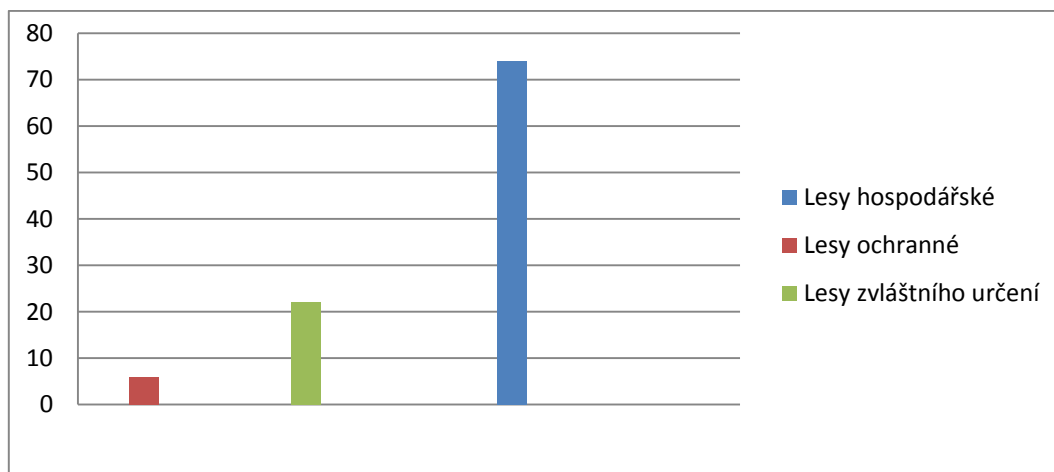
N základě poměrů rivality a exkludace můžeme rozlišit několik druhů statků, v nichž rivalita nebo exkludace nabírá hodnot od 0 do 100%.

- Individuální statky – sem patří například produkce dřeva, tyto statky jsou zcela předmětem trhu.
- Veřejné statky – například rekreace, tyto statky nejsou předmětem trhu a není technicky nebo ekonomicky možné někoho z jejich spotřeby vyloučit. Patří sem například produkce kyslíku.
- Další jsou pak kolektivní statky – ani zde není možné jejich zapojení do tržních mechanismů, jedná se o veřejné statky u kterých nicméně existuje rivalita, ať už z důvodu omezené kapacity, nebo nejasně definovaných vlastnických práv na užívání.
- Klubové statky – tvoří jakýsi mezičlánek mezi statky veřejnými a soukromými, je od jisté míry někoho vyloučit z jejich spotřeby, nebo je naopak jistou formou zpeněžit.

(SYNEK, 2002)

Česká republika je země s velkou lesnatostí, která dosahuje hodnot až 33% z celého území republiky. Celková výměra lesních pozemků v české republice byla v roce 2014 celých 2 666 376 hektarů, což je meziročně o 2 645 hektarů více než v roce 2013. Celková zásoba dřeva pak dosahuje hodnoty 689 milionů m³.

Struktura kategorizace lesů:



(ZELENÁ ZPRÁVA, 2014)

Struktura smíšených lesů:

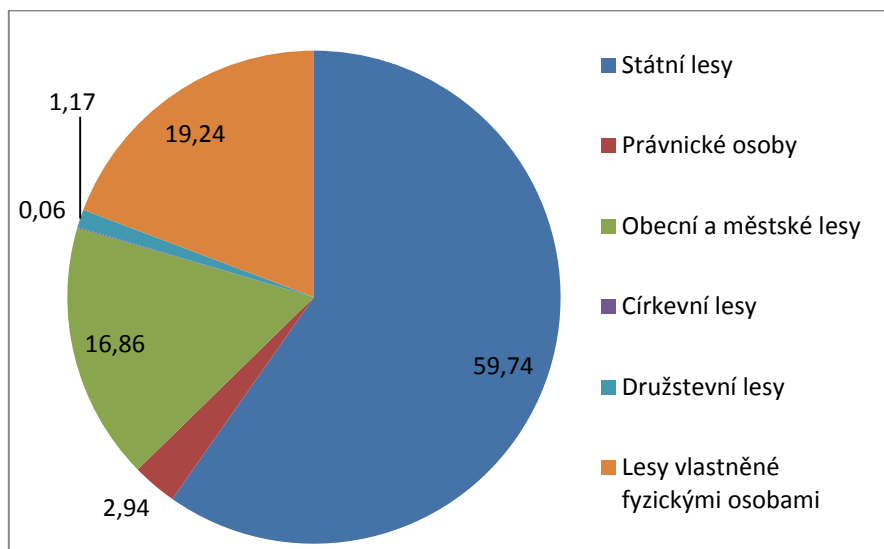
Kategorie smíšení		Porostní skupiny		
		Převážně jehličnaté	Převážně listnaté	Smíšené
Zastoupení		Méně než 25% listnáčů	Méně než 25% jehličnanů	
% porostní plochy	Etáž	65,6 %	16,3%	18,2%
	Porostní skupiny	65,4%	16%	18,6%
	Porosty	63,6%	10,1%	26,3%

(ZELENÁ ZPRÁVA, 2014)

Střední plošný věk hlavních dřevin v letech:

Dřevina	Smrk	Jedle	Borovice	Dub	Listnáče	Jehličnany
Věk	63	65	74	71	65	63

V posledních letech pokračuje růst průměrného věku, a to v důsledku stále se zvětšující, plochy přestárých porostů a se zvyšujícím se obmýtím. Průměrné obmýetí se u lesů hospodářských, které jsou pro potřeby této práce jediné relevantní, bylo v roce 2014 110,8 let. Celková těžba pak v roce 2013 činila 15,3 miliónu m³. Každý rok je pak v České republice vytěženo méně dřeva, než přiroste. Většina lesa je v České republice nadále v rukou státu, tento stav se nicméně bude v brzké době měnit ve prospěch církví a náboženských společností, k roku 2013 bylo vlastnictví lesů rozděleno následovně:



(ZELENÁ ZPRÁVA)

6.5 Ekonomika lesního hospodářství

Pro samotné potřeby této práce je ovšem nejdůležitější popis ekonomické situace v oboru lesnictví. Celková ekonomická situace v lesnictví se od významného propadu v rozmezí let 2006 až 2009 trvale zlepšuje. Toto zlepšení je dáno zejména dlouhodobě

se zvyšující poptávkou po surovém dříví a to i navzdory jeho trvale rostoucím cenám. V rámci hospodaření v lesích dosáhly, stejně jako v předchozích letech nejlepších hospodářských výsledků lesy ve vlastnictví státu. Výnosy u těchto lesů dosáhly zisku 5 884 korun za jeden hektar. Druhé nejvyšší výnosnosti dosáhly lesy ve vlastnictví soukromých společností, kde byl zisk z jednoho hektaru lesa 2 541 korun. Nejmenší zisk byl dosažen u lesů v majetku měst a obcí, ten dosáhl hodnoty 1 801 korun za hektar. Také dřevozpracující průmysl dosahuje v posledních letech čím dál tím lepších výsledků, a to zejména díky zvýšené poptávce v zahraničí, zejména v Německu a Rakousku. Zisky před zdaněním na jeden hektar lesa se meziročně zvýšily u státních lesů o 2 327 korun, u lesů v majetku měst a obcí pak o 287 korun a u lesů soukromých o 6 korun. Z toho lze vyčíst že u soukromých vlastníků nedochází k žádným razantním nárůstům zisků, nicméně ani k jejich propadu, jak tomu bylo mezi lety 2006 a 2009. Co se týká celkové státní a evropské finanční podpory pro vlastníky lesů, ta dosahoval v roce 2014 u státních lesů 119 korun na hektar, u lesů soukromých 55č korun na hektar a u lesů v majetku měst a obcí dosahovala finanční podpora 408 korun na hektar. Celkově také došlo k meziročnímu zvýšení nákladů u všech vlastníků lesa, což je zejména důsledek nárůstu celkového objemu pěstební činnosti.

Ukazatele ekonomiky v lesním hospodářství:

Ukazatel	Státní lesy	Obecní lesy	Soukromé lesy
Podíl celkových nákladů na výkonech v %	53,37	88,39	82,80
Podíl tržeb za dřevo z celkových výkonů v %	69,82	60,63	65,46
Průměrné zpeněžené dříví (CZK/m ³)	1411	1638	1593
Podíl celkových nákladů na výkonech v lesnické činnosti v %	46,25	67,20	63,19

(ZELENÁ ZPRÁVA, 2014)

V samotném podnikatelském prostředí je patrná velká koncentrace podnikatelských subjektů do velkých celků, které investovaly do svého rozvoje značné částky. Od roku 1989 se také trvale snižuje počet zaměstnanců, pracujících v lesním hospodářství, to je dáno zejména vyšším podílem Osob samostatně výdělečně činných v lesnictví a také zvyšujícím se podílem mechanizace. V roce 2014 tak pracovalo v lesním hospodářství celkem 13320 osob, z tohoto počtu pak 6 285 v soukromých lesích, což je v podstatě stejně jako v roce 2013, tento počet ovšem nezahrnuje výše zmíněné osoby samostatně

výdělečně činné. Průměrné měsíční mzdy v lesním hospodářství dosahují hodnoty 24 559 korun, na soukromé lesy pak připadá částka 21 735 korun, z tohoto faktu je patrné že v soukromém sektoru jsou mzdy výrazně nižší než v sektoru státním, kde mzdy dosahují částky v průměru 28 981 korun na měsíc. Celkově se dá zhodnotit, že se lesnickému průmyslu daří a díky celkovému růstu Evropské a za poslední rok zejména České ekonomiky je umožněn nárůst investičních výdajů, a to mimo jiné vede i k nárůstu investic do samotné ochrany životního prostředí. Situace v lesnictví může být ovšem ovlivněna vstupem několika nových subjektů na trh, těmi se mohou stát díky restitucím církve a církevní řády, které pod svou správou dostávají značné pozemky z vlastnictví státu, respektive státního podniku Lesy České republiky.

6.6 Certifikace v lesnictví

Samotným pojmem certifikace lesů je označován jistý standardizovaný postup, který je ověřen nezávislým certifikačním orgánem. Ověřuje se zejména, zda tento postup splňuje standardy ekologické, ekonomické a sociální. Společnost Lesostavby Frýdek-Místek pak vlastní několik certifikátů, z nichž nejdůležitější je certifikace spotřebitelského řetězce C-o-C (Chain of Custody). Tento certifikát zaručuje, že veškeré výrobky, které se dostávají až k finálnímu zákazníkovi, splňovaly během celého svého produkčně-spotřebitelského procesu (tedy od lesního porostu až po konečný produkt), kvalitativní požadavky trvale udržitelného ekonomického, ekologického a sociálního rozvoje. V Evropě pak fungují dva hlavní certifikační systémy a to FSC – Forest Stewardship Council a druhý z významných certifikačních systémů je pak PEFC – Programme for the Endorsement of Forest Certification schemes.

Přehled certifikovaných lesů:

Druh vlastnictví	PEFC	FSC
	Výměra certifikovaných lesů v ha	
Státní lesy	1 483 733	35 116
Fyzické osoby	89 184	4
Právníkové osoby	55 685	10 384
Obecní lesy	188 807	4 133
Celkem	1 817 409	49 637

(ZELENÁ ZPRÁVA, 2014)

Z výše uvedené tabulky je patrné že mnohem rozšířenější je PEFC certifikát, ten také

vlastní analyzovaná společnost, což už samo o sobě zaručuje určitou míru ekologické zodpovědnosti a environmentálně vhodného chování podniku.

6.7 Realizované investice na ochranu životního prostředí

Environmentální investice byly pro podniky dlouhou dobu pouze nutný výdaj, který byl realizován kvůli splnění zákonem daných norem na ochranu životního prostředí. Postupem času se ale situace začíná měnit, v současné době jsou již investice do ochrany životního prostředí zcela běžnou složkou podnikových investičních aktivit. Společnost Lesostavby Frýdek-Místek provedla ve sledovaném období posledních pěti let několik environmentálních investic.

Tyto investice nejenom že přispívají k ochraně životního prostředí, ale také sami o sobě přinášejí pozitivní ekonomický efekt. Kromě přímého zisku z realizovaných environmentálních opatření je dalším pozitivním přínosem některých těchto investic také odlišení se od konkurence, zvýšení prestiže podniku a v neposlední řadě splnění neustále se zpřísnujících norem. Mezi investice podniku na ochranu životního prostředí můžeme zařadit i například školení zaměstnanců v oblasti ochrany životního prostředí a dopadů jejich činnosti na něj. (TICHOTOVÁ, 1993)

Dalším opatřením je pak zavedení EMS (Environmental Management Systém) – systému environmentálního managementu, což je systém řízení, zaměřený na sledování a zlepšování veškerých činností podniku, které se vztahují k ochraně životního prostředí nebo zdraví a bezpečnosti zaměstnanců. Tento systém je dobrovolným nástrojem ochrany životního prostředí, nicméně při jeho zavedení se podnik zavazuje k dodržování veškerých postupů v rámci environmentálně zodpovědného hospodaření. Systém environmentálního managementu se zaměřuje na prevenci vzniku odpadů, efektivnější využívání surovin a paliv, spotřebu vody a čištění odpadních vod, emise do ovzduší, úniky nebezpečných látek a kontaminace vody a půdy a mnoho dalších oblastí ochrany životního prostředí. Tento manažerský systém standardizuje mezinárodní technická norma ISO 14001 (ČSN EN ISO 14001:2005). Společnost Lesostavby Frýdek-Místek vlastní certifikát dokazující fakt, že podnik bere svůj zájem o ochranu životního prostředí vážně a usiluje o zmírnění negativních dopadů jeho činnosti. Tato opatření mívají obecně pozitivní ekonomický dopad, nicméně vzhledem k tomu že je téměř nemožné je kvantitativně vyjádřit, nejsou nijak zahrnuty do samotné finanční analýzy podniku, navzdory tomu že se jedná o důležitý a rozšířený nástroj ochrany

životního prostředí. Podnik ovšem realizoval během sledovaného období i celou řadu jiných environmentálních investic. Níže budou popsány jenom některé, významnější investice na ochranu životního prostředí.

6.7.1 Mechanizace

Společnost Lesostavby Frýdek-Místek vlastní velké množství vlastní mechanizace, ať již se jedná o lesnickou mechanizaci, kam patří speciální lesní kolové traktory, harvestory, vyvážecí soupravy nebo nákladní automobily, dále pak společnost vlastní velké množství stavební techniky a to včetně těžkých stavebních strojů. Nelze také opomenout značné množství osobních služebních automobilů. Takovéto množství strojů, zejména pak nákladní automobily, produkuje, produkují významný objem škodlivin, které jsou vypouštěny do ovzduší. Jelikož je za účelem co nejvyšší vytiženosti, tedy zhodnocení kapitálu vloženého do pořízení, mechanizace nasazena velice intenzivně, dochází k znečištění životního prostředí. Z toho důvodu podnik dlouhodobě investuje do nákupu nové mechanizace s nepoměrně úspornějšími motory, nejenom splňující stále se zpřísnující normy Euro (v současné době poslední Euro VI), ale také plnící cíle podniku v oblasti environmentálně zodpovědného hospodaření. Společnost tak starší ekologicky nešetrné stroje postupně nahrazuje, ekologicky výrazně šetrnějšími variantami. V posledních pěti zkoumaných letech firma ročně vydává několik milionů korun na pořízení nejnovějších a nejekologičtějších osobních i nákladních automobilů, traktorů, a jiné lesnické i stavební mechanizace. Tyto investice významně přispívají k ochraně životního prostředí, zejména ovzduší, ale také zvyšují důvěryhodnost podniku. V následující tabulce jsou uvedeny emisní normy pro spalovací motory:

Benzínové:

Rok zavedení	Norma	COx (g/km)	NOx (g/km)	HC (g/km)
2000	III	2,3	0,15	0,2
2005	IV	1	0,08	0,1
2009	V	1	0,06	0,1
2014	VI	1	0,06	0,1

(EURO)

Naftové:

Rok zavedení	Norma	COx (g/km)	NOx (g/km)	HC + NOx (g/km)	PČ (g/km)
2000	III	0,64	0,50	0,56	0,05
2005	IV	0,5	0,25	0,3	0,025
2009	V	0,5	0,18	0,23	0,005
2014	VI	0,5	0,08	0,17	0,005

(EURO)

Legenda: CO = oxid uhelnatý, HC = uhlovodíky, NOx = oxidy dusíku, PČ = pevné částice

Z výše uvedených hodnot vyplývá, že nahrazování starší mechanizace mechanizací novou, s novými motory, dochází k výraznému omezení množství vypouštěných škodlivin. Nové motory musí být také vybaveny filtry pevných částic případně katalyzátory, což dále přispívá k ochraně životního prostředí. Tyto významné investice nesporně přispívají k ochraně životního prostředí a podnik se jejich realizací snaží dostat zásadám ekologicky šetrného marketingu, a zároveň mimo jiné i vylepšit svůj obraz před veřejností.

6.7.2 Fotovoltaická elektrárna

Firma Lesostavby Frýdek-Místek v rámci dalších investic do ochrany životního prostředí koupila a zařadila do provozu v třetím analyzovaném roce fotovoltaickou elektrárnu. Princip fungování fotovoltaické, nebo také sluneční (solární) elektrárny, spočívá v ekologicky čisté výrobě energie ze slunečního záření. Jako fotovoltaická elektrárna bývá označován soubor většího počtu panelů, střídačů, a jiných konstrukčních a pomocných prvků. Tato významná investice do ochrany životního prostředí, díky ekologicky čisté výrobě energie, nejenom že společnosti pomůže naplňovat její environmentální cíle, ale vede také ke snížení odběru elektrické energie, což v dlouhodobějším měřítku vede k finančním úsporám. Celková částka na pořízení fotovoltaické elektrárny činila 1 191 163,- Korun českých bez DPH.

6.7.3 Lanovka Syncrofalke

Další investicí bylo pořízení lesnické lanovky Syncrofalke, jedná se o univerzální lesnický více operační stroj, sestávající z univerzální lanovky o nosností tří tun a dosahu osmi set metrů, rádiem řízeného vozíku, hydraulického manipulátoru s dosahem přes devět metrů a procesorové hlavice. Tato kompletní nástavba je pak zabudována na

nákladní automobil. Lanovka používá pro pohyb po svahu i proti svahu jediný typ vozíku. Díky dvoumetrovému odstupu lanovky od kabiny operátora je také zajištěna dostatečná bezpečnost obsluhy. Používáním tohoto systému společnost dosáhne nejenom nejvyššího možného zhodnocení dřevní hmoty v porostu, ale dochází k minimálním škodám na půdě a okolním porostu, což eliminuje budoucí možné náklady na odstranění škod na porostu. Díky tomu se jedná o ekologicky velice šetrný způsob dopravy dřevní hmoty.

6.7.4 Výroba ekopaliv

Po dřevní výrobě, jakožto i těžbě a manipulaci zbývá mnoho odpadních zbytků. Z těchto zbytků je pak možno vyrábět, respektive lisovat biopaliva pro domácnosti, případně podniky. Asi nejefektivnější a nejekologičtějším palivem, vyráběným z odpadních zbytků, jsou pelety. Pelety jsou čistě ekologickým topivem, vyráběným z dřevního prachu, drtě či pilin. Jedná se o malé výlisky v průměru od šesti do dvaceti pěti milimetrů a délce až do padesáti milimetrů. Díky specifickému výrobnímu postupu obsahují pelety minimální podíl vody a popelu, díky čemuž hoří velice dlouho, během spalování také nevzniká téměř žádný kouř. Popel pozůstalý po shořelých peletách může být navíc použit jako ekologické hnojivo. Jedná se tak o ideální ekologické řešení zpracování těžebních, a výrobních zbytků. Započítám výroby pelet, nejenom že společnost realizovala významnou investici vedoucí k ochraně životního prostředí, ale také se jí podařilo odlišit se od konkurence výrobkem, který je na českém trhu relativně neznámý. Navíc má tato oblast zcela jistě potenciál do budoucnosti, kdy se zvyšuje poptávka po ekologicky šetrných palivech nejenom v tuzemsku ale také v zahraničí.

6.7.5 Ostatní investice do ochrany životního prostředí

Analyzovaný lesnický podnik realizoval ve sledovaných pěti letech celou řadu dalších, více či méně významných investic do ochrany životního prostředí. Jednalo se o menší investice jako například vybavení lesnické mechanizace biologicky odbouratelným olejem, nákupem kalových čerpadel nebo dalších drobných majetků, majících větší či menší vliv na životní prostředí. Mezi větší investice pak patří zateplení sídla a jiných nemovitých majetků, tyto investice vedou ke snížení tepelné náročnosti budov a tím jednak umožňují finanční úspory a také dále přispívají k ochraně životního prostředí. Celkově se podnik snaží o energetické úspory, což je nejenom investice na ochranu

životního prostředí, ale také úsporné opatření. Mezi další realizované projekty patří například projekt na snížení množství polétavého prachu, dotovaný ze státního fondu životního prostředí a další podobné environmentální investice.

6.8 Strategická analýza podniku

Před samotnou finanční analýzou je pro vytvoření kompletního obrazu o společnosti, provedena stručná SWOT analýza podniku, zachycující jeho silné a slabé stránky, stejně tak jako jeho možnosti expanze a hrozby z vnějšího prostředí.

- Silné stránky podniku: Mezi silné stránky analyzovaného podniku patří jednoznačně silné postavení na trhu, podnik je zavedený, má v oblasti podnikání jméno a tradici. Také vlastní velkou řadu vlastních nemovitých i movitých majetků, není tak závislý na pronájmu či půjčování. Další velice silnou stránkou podniku je bezesporu fakt, že podnik neprovozuje pouze lesnickou činnost, nesoustředí se na jeden obor. Díky tomuto faktu je společnost mnohem méně náchylná na výkyvy jednotlivých sektorů a v případě propadu jednoho oboru není rovnou existenčně ohrožena.
- Slabé stránky – Mezi slabé stránky společnosti lze řadit fakt, že dva hlavní obory, ve kterých firma podniká, zejména pak stavebnictví, jsou silně vázány na stát. To může mít za následek propad zakázek v případě, že stát se rozhodne omezit množství veřejných zakázek. Také v lesnické divizi je velká závislost na státním podniku Lesy české republiky.
- Možnosti – podnik má velké možnosti expanze především kvůli zavádění nových postupů a výrobků, především nové ekologicky šetrné výrobky, popsané výše mají velký potenciál prosadit se nejenom v České republice. Díky neustálým investicím do modernizace strojního vybavení má taky podnik šanci získat konkurenční výhodu zejména díky větší spolehlivosti a v neposlední řadě i díky environmentální odpovědnosti.
- Hrozby – hrozby pro podnik spočívají především v oblasti legislativy, v případě změn státní politiky v oblasti stavebnictví či lesnictví by mohlo dojít k jistým ekonomickým problémům, také existuje možná hrozba od konkurence, především od menších ale specializovaných podniků v jednotlivých oblastech.

6.9. Finanční analýza podniku

Hlavním cílem této práce je pak samotná finanční analýza podniku. Stěžejní součástí této části diplomové práce bude také analýza rentability, solventnosti a aktivity podniku, ve sledovaném období, pomocí výše popsaných a vysvětlených postupů. Dále bude provedena analýza absolutních ukazatelů, vycházející z výkazů zisků a ztrát a z rozvahy. Nakonec bude prezentován pyramidový rozklad pomocí takzvaného Du Pont rozkladu. Veškeré údaje sledují období, během něhož došlo k realizaci environmentálních investic, výše popsaných a v závěrečné části práce bude zhodnocen jejich vliv na celkové hospodaření společnosti. Velká většina vstupních údajů vychází z veřejně přístupných zdrojů – rozvahy a výkazu zisků a ztrát.

Analýza absolutních ukazatelů

Tato část se bude zabývat analýzou stavových a tokových ukazatelů analyzované společnosti v pěti po sobě jdoucích letech, během kterých docházelo k investicím do ochrany životního prostředí.

7. Výsledky

V následující části budou prezentovány samotné výsledky finanční analýzy zvoleného podniku za sledované období.

7.1 Horizontální analýza rozvahy

Neboli analýza trendů, sleduje vývoj jednotlivých relevantních položek rozvahy v čase. Podává přesný údaj o kolik procent a peněžních jednotek se během doby realizace environmentálních investic změnila jednotlivé účetní položky. Vývoj aktiv ve sledovaném období vypadá následovně:

	Hodnoty (v tisících Kč)				
	Rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5
AKTIVA	251014	233792	256633	231 250	238904
Dlouhodobý majetek	62397	56700	59468	52005	55210
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	349
Dlouhodobý hmotný majetek	59760	54832	54105	46342	44967
Dlouhodobý finanční majetek	2636	1868	5364	5664	9894
Oběžná aktiva	183199	173797	194927	178 872	182680
Zásoby	16776	20847	37034	35891	32643
Dlouhodobé pohledávky	4325	4193	5542	4383	5241
Krátkodobé pohledávky	144572	142516	131594	134243	142181
Finanční majetek	17525	6241	20776	8738	2615
Ostatní aktiva	5418	3295	2238	373	1014

(VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ DLE VÝROČNÍCH ZPRÁV SPOLEČNOSTI)

V této tabulce jsou uvedeny hodnoty jednotlivých aktivních položek z rozvahy, je vidět že všechny položky jsou relativně konzistentní s krátkodobými výkyvy. Je to dáno především faktem, že investice na ochranu životního prostředí jsou rovnoměrně rozloženy na jednotlivé roky. Z absolutních hodnot je patrné postupné snižování hodnoty dlouhodobého majetku, to je dáno vyřazováním starší a nepotřebné mechanizace. 3. analyzovaný rok byla realizována jednorázová investice do fotovoltaické elektrárny, je patrné, že tato investice zpomalila propad hodnoty dlouhodobého hmotného majetku. Tento rok také došlo k výraznému zvýšení celkové hodnoty aktiv společnosti.

	Relativní změna v %			
	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5
AKTIVA	-6,86097	9,769795	-9,89078	3,309838
Dlouhodobý majetek	-9,13025	4,881834	-12,5496	6,162869
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	349
Dlouhodobý hmotný majetek	-8,24632	-1,32587	-14,348	-2,96707
Dlouhodobý finanční majetek	-29,1351	187,152	5,592841	74,6822
Oběžná aktiva	-5,13212	12,15786	-8,23642	2,128897
Zásoby	24,26681	77,64666	-3,08635	-9,04962
Dlouhodobé pohledávky	-3,05202	32,17267	-20,913	19,57563
Krátkodobé pohledávky	-1,42213	-7,6637	2,01301	5,913157
Finanční majetek	-64,388	232,8954	-57,9419	-70,0732
Ostatní aktiva	-39,1842	-32,0789	-83,3333	171,8499

(VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ DLE VÝROČNÍCH ZPRÁV SPOLEČNOSTI)

V této tabulce je znázorněn procentuální vývoj jednotlivých účetních položek z rozvahy. V posledním sledovaném roce je patrný nárůst krátkodobého finančního majetku s čímž je spojen i nárůst celkových oběžných aktiv. Výrazné je kolísání dlouhodobých pohledávek, které ovšem nemá přímou návaznost na realizované investice do ochrany životního prostředí.

	Absolutní změna (v tisících Kč)			
	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5
AKTIVA	-17222	22841	-25383	7654
Dlouhodobý majetek	-5697	2768	-7463	3205
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	349
Dlouhodobý hmotný majetek	-4928	-727	-7763	-1375
Dlouhodobý finanční majetek	-768	3496	300	4230
Oběžná aktiva	-9402	21130	-16055	3808
Zásoby	4071	16187	-1143	-3248
Dlouhodobé pohledávky	-132	1349	-1159	858
Krátkodobé pohledávky	-2056	-10922	2649	7938
Finanční majetek	-11284	14535	-12038	-6123
Ostatní aktiva	-2123	-1057	-1865	641

(VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ DLE VÝROČNÍCH ZPRÁV SPOLEČNOSTI)

I v rozdílech mezi absolutními hodnotami je patrné, že ve struktuře aktiv docházelo k relativně rovnoměrnému kolísání, patrná je tendence, s výjimkou v posledním roce, snižování ostatních aktiv, které jsou tvořena časovým rozlišením. Oběžná aktiva jsou pak poměrně konzistentní, na úkor jistého snížení zásob, narůstá hodnota krátkodobých pohledávek společnosti.

I z grafu složení aktiv podniku je patrné jisté rovnoměrné kolísání hodnot. Zcela jasná je pak výrazná převaha oběžného majetku nad krátkodobým majetkem podniku. V třetím analyzovaném roce je zřejmý minimální vliv realizované investice na ochranu životního prostředí – pořízení fotovoltaické elektrárny na strukturu aktiv podniku. Vzhledem k faktu že ostatní investice byly prováděny rovnoměrně je patrné že jejich vliv nebyl v žádném z analyzovaných let nijak extrémně významný. Celkově je struktura aktiv analyzované společnosti konzistentní s periodickými výkyvy.

Horizontální analýza Pasiv podniku v období realizace investic do ochrany životního prostředí pak vypadá následovně:

	Hodnoty v tisících Kč				
	Rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5
PASIVA	251014	233792	256 622	231250	238 904
Vlastní kapitál	119552	122087	124741	121998	136 941
Základní kapitál	50123	50123	50123	50123	50123
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
Rezervní fondy	10212	10477	10768	11113	11202
Hospodářský výsledek minulých let	54768	57892	59847	59946	57119
Hospodářský výsledek běžného období	4449	3595	4003	816	18497
Cizí zdroje	131 220	111389	131715	108893	100411
Rezervy	0	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	25200	29859	5844	9130	10859
Krátkodobé závazky	106020	81520	99130	99763	89542
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0	0
Ostatní pasiva	242	316	177	359	1552

(VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ DLE VÝROČNÍCH ZPRÁV SPOLEČNOSTI)

Z absolutních hodnot Pasiv podniku je zřejmé, že postupně dochází ke zvyšování hodnoty základního kapitálu na úkor cizích zdrojů. Hodnoty krátkodobých i dlouhodobých závazků se snižují. Hodnota základního kapitálu se během analyzovaných let nijak nezměnila, což je fakt, který nemá na investice žádný vliv. Hodnota ostatních pasiv pak představuje časové rozlišení.

	Relativní změna v %			
	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5
PASIVA	-6,86097	9,76509	-9,88692	3,309837838
Vlastní kapitál	2,120416	2,17386	-2,19896	12,24856145
Základní kapitál	0	0	0	0
Kapitálové fondy				
Rezervní fondy	2,594986	2,777513	3,203938	0,800863853
Hospodářský výsledek minulých let	5,704061	3,376978	0,165422	-4,715910987
Hospodářský výsledek běžného období	-19,1953	11,3491	-79,6153	2166,789216
Cizí zdroje	-15,1128	18,24776	-17,3268	-7,789297751
Rezervy				
Dlouhodobé závazky	18,4881	-80,428	56,22861	18,93756846
Krátkodobé závazky	-23,1088	21,60206	0,638555	-10,24528132
Bankovní úvěry a výpomoci				
Ostatní pasiva	30,57851	-43,9873	102,8249	332,3119777

(VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ DLE VÝROČNÍCH ZPRÁV SPOLEČNOSTI)

Z procentuálních změn je jasný trend zvyšování vlastního kapitálu na úkor cizích zdrojů, až na výkyv mezi druhým a třetím analyzovaným rokem. To je právě doba realizace zásadní environmentální investice. Jinak jsou hodnoty vlastních zdrojů relativně konzistentní. Celková hodnota cizích zdrojů se konzistentně snižuje, výjimkou je výrazně kolísající hodnota dlouhodobých závazků. Dalším jasným výkyvem je veliký nárůst hodnot výsledku hospodaření v běžném období na konci analyzovaného období, to je dáno zvýšeným objemem státních zakázek v tomto období. Procentně došlo i k velkým změnám v položkách časového rozlišení, ty však nejsou z hlediska investic a zejména absolutní částky důležité.

	Absolutní změna v Kč			
	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5
PASIVA	-17222	22830	-25372	7654
Vlastní kapitál	2535	2654	-2743	14943
Základní kapitál	0	0	0	0
Kapitálové fondy	0	0	0	0
Rezervní fondy	265	291	345	89
Hospodářský výsledek minulých let	3124	1955	99	-2827
Hospodářský výsledek běžného období	-854	408	-3187	17681
Cizí zdroje	-19831	20326	-22822	-8482
Rezervy	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	4659	-24015	3286	1729
Krátkodobé závazky	-24500	17610	633	-10221
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0
Ostatní pasiva	74	-139	182	1193

(VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ DLE VÝROČNÍCH ZPRÁV SPOLEČNOSTI)

Z absolutních změn je výrazný především v posledním sledovaném roce nárůst vlastního kapitálu a s tím spojený nárůst hospodářského výsledku z běžného období,

který je jeho příčinou. Celkem došlo za sledované období v souladu s předchozími tabulkami k snížení hodnoty cizího kapitálu, výjimku pak tvoří třetí rok, kdy došlo k výraznému absolutnímu nárůstu cizích zdrojů.

7.2 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

Následuje horizontální analýza výkazu zisků a ztrát společnosti ve sledovaném období pěti let, během nichž docházelo k investicím do ochrany životního prostředí (v Kč).

	Rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5
Tržby za prodej zboží	127765	193775	226018	230247	284385
náklady vynaložené na prodané zboží	110730	159529	201037	204111	253918
Obchodní marže	17036	34246	24981	26137	30467
Výkony	589865	588744	748755	584723	868014
Výkonová spotřeba	438540	479348	645518	496980	768066
přidaná hodnota	168361	143642	128218	113880	130414
Osobní náklady	144965	117268	102793	92227	96942
Provozní výsledek hospodaření	8038	9292	9048	8083	25241
Finanční výsledek hospodaření	-2219	-4776	-3934	-6945	-2360
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	4938	3595	4003	816	18497
Mimořádný výsledek hospodaření	-489	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	4938	3595	4003	816	18497

(VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ DLE VÝROČNÍCH ZPRÁV SPOLEČNOSTI)

Z výkazu zisků a ztrát je jasná stoupající tendence jak u tržeb za prodané zboží, tak i navázaných u nákladů na ně vynaložených. Stoupající trend, s výkyvem ve druhém roce, má také obchodní marže. Stejně tak výkony a výkonová spotřeba, pozitivním faktem je opět rostoucí hodnota přidané hodnoty. Provozní výsledek vykazuje mírně kolísavou tendenci s výrazným nárůstem v posledním roce. Finanční výsledek hospodaření je pak závislý zejména na velikosti nákladových úroků a ostatních finančních nákladů.

Změny ve výkazu Zisků a ztrát v %

	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5
Tržby za prodej zboží	51,66517	16,6394	1,871089913	23,5130099
náklady vynaložené na prodané zboží	44,07026	26,01909	1,529071763	24,4019186
Obchodní marže	101,0214	-27,0543	4,627516913	16,5665532
Výkony	-0,19004	27,17837	-21,90729945	48,4487527
Výkonová spotřeba	9,305423	34,66584	-23,0106674	54,5466618
přidaná hodnota	-14,6821	-10,7378	-11,18251728	14,5187917
Osobní náklady	-19,106	-12,3435	-10,27891004	5,11238574
Provozní výsledek hospodaření	15,6009	-2,62591	-10,66534041	212,272671
Finanční výsledek hospodaření	115,2321	-17,6298	76,53787494	-66,018719
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-27,1972	11,3491	-79,61528853	2166,78922
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	-27,1972	11,3491	-79,61528853	2166,78922

(VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ DLE VÝROČNÍCH ZPRÁV SPOLEČNOSTI)

Z tabulky uvedené výše je zcela patrný pozitivní trend více či méně rostoucích tržeb. Patrný je rostoucí trend s drobnými výkyvy ve všech položkách až na čtvrtý analyzovaný rok, kde došlo k obecnému propadu ve všech jednotlivých položkách výkazu zisků a ztrát. Je tak vidět že investice do ochrany životního prostředí nemají výrazný negativní vliv na tržby podniku. Je také zřejmé, že i náklady vynaložené na prodané zboží se drží na podobné rostoucí úrovni jako tržby. Největší procentuální výkyvy jsou patrné na výsledcích hospodaření, které zejména ke konci analyzovaného období vykázaly zásadní růst.

Absolutní rozdíly mezi jednotlivými ročníky v tisících Kč

	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5
Tržby za prodej zboží	66010	32243	4229	54138
náklady vynaložené na prodané zboží	48799	41508	3074	49807
Obchodní marže	17210	-9265	1156	4330
Výkony	-1121	160011	-164032	283291
Výkonová spotřeba	40808	166170	-148538	271086
přidaná hodnota	-24719	-15424	-14338	16534
Osobní náklady	-27697	-14475	-10566	4715
Provozní výsledek hospodaření	1254	-244	-965	17158
Finanční výsledek hospodaření	-2557	842	-3011	4585
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-1343	408	-3187	17681
Mimořádný výsledek hospodaření	489	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	-1343	408	-3187	17681

(VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ DLE VÝROČNÍCH ZPRÁV SPOLEČNOSTI)

I z absolutních rozdílů mezi jednotlivými roky je možno vyčíst významné nárůsty v posledním roce, naopak ve čtvrtém analyzovaném roce došlo k výraznému poklesu všech významných ukazatelů, zejména pak výkonů a výkonové spotřeby. Nicméně žádný z těchto ukazatelů nelze jednoznačně přičíst realizovaných nebo připravovaným investicím do ochrany životního prostředí.

7.4 Vertikální analýza rozvahy

Neboli strukturální analýza zobrazuje podíl jednotlivých veličin rozvahy na veličinách celkových. Také popisuje relativní strukturu majetku podniku Lesostavby Frýdek-Místek a jeho zdrojů krytí. Jako základ byla pro potřeby této práce použita celková aktiva, respektive pasiva.

Struktura Aktiv ve sledovaných letech

	Hodnoty v %				
	Rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5
AKTIVA	100%	100%	100%	100%	100%
Dlouhodobý majetek	24,86	24,25	23,17	22,49	23,11
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	349
Dlouhodobý hmotný majetek	95,77	96,71	90,98	89,11	81,45
Dlouhodobý finanční majetek	4,22	3,29	9,02	10,89	17,92
Oběžná aktiva	72,98	74,34	75,96	77,35	76,47
Zásoby	9,16	12,00	19,00	20,07	17,87
Dlouhodobé pohledávky	2,36	2,41	2,84	2,45	2,87
Krátkodobé pohledávky	78,92	82,00	67,51	75,05	77,83
Finanční majetek	9,57	3,59	10,66	4,89	1,43
Ostatní aktiva	2,16	1,41	0,87	0,16	0,42

(VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ DLE VÝROČNÍCH ZPRÁV SPOLEČNOSTI)

Z tabulky uvedené výše je zjevné, že ve struktuře majetků nedocházelo k žádným extrémním výkyvům. Je patrný jistý úbytek dlouhodobého hmotného majetku na úkor dlouhodobého finančního majetku. U oběžných aktiv je patrné zvyšování zásob a pokles hodnot krátkodobého finančního majetku.

Struktura Pasiv ve sledovaných letech

	Hodnoty v %				
	Rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5
PASIVA	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	47,63	52,22	48,61	52,76	57,32
Základní kapitál	41,93	41,06	40,18	41,09	36,60
Kapitálové fondy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rezervní fondy	8,54	8,58	8,63	9,11	8,18
Hospodářský výsledek minulých let	45,81	47,42	47,98	49,14	41,71
Hospodářský výsledek běžného období	3,72	2,94	3,21	0,67	13,51
Cizí zdroje	52,28	47,64	51,33	47,09	42,03
Rezervy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobé závazky	19,20	26,81	4,44	8,38	10,81
Krátkodobé závazky	80,80	73,18	75,26	91,62	89,18
Bankovní úvěry a výpomoci	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní pasiva	0,10	0,14	0,07	0,16	0,65

(VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ DLE VÝROČNÍCH ZPRÁV SPOLEČNOSTI)

U struktury pasiv podniku ve sledovaném období realizace environmentálních investic je důležitý fakt zvyšování podílu vlastního kapitálu na úkor cizích zdrojů. Ostatní hodnoty jsou relativně stálé.

Vertikální analýza struktury nákladů a výnosů (v %)

	Rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5
Tržby za prodej zboží	21,66	32,91	30,19	39,38	32,76
náklady vynaložené na prodané zboží	18,77	27,10	26,85	34,91	29,25
Obchodní marže	2,89	5,82	3,34	4,47	3,51
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	98,46	97,36	97,54	99,20	98,58
Změna stavu	0,06	0,40	0,99	-1,45	0,74
Aktivace	1,48	2,25	1,47	2,25	0,67
Výkonová spotřeba	74,35	81,42	86,21	84,99	88,49
přidaná hodnota	28,54	24,40	17,12	19,48	15,02
Osobní náklady	24,58	19,92	13,73	15,77	11,17
Provozní výsledek hospodaření	1,36	1,58	1,21	1,38	2,91
Finanční výsledek hospodaření	-0,38	-0,81	-0,53	-1,19	-0,27
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	0,84	0,61	0,53	0,14	2,13
Mimořádný výsledek hospodaření	-0,08	0,00	0,00	0,00	0,00
Výsledek hospodaření za účetní období	0,84	0,61	0,53	0,14	2,13

(VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ DLE VÝROČNÍCH ZPRÁV SPOLEČNOSTI)

Z tohoto rozboru je patrný negativní trend snižování přidané hodnoty, která se ovšem stále drží na přijatelné hladině. Jasně je že podnik spoléhá převážně na tržby z prodeje výrobků a zejména služeb, tržby z prodeje zboží jsou až druhořadé, nicméně také významné.

Souhrn hlavních ekonomických ukazatelů (v tisících Kč)

	Rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5
Náklady celkem	720516	783431	977301	821368	1151281
Výnosy celkem	724965	787026	981305	822505	1152399
Zisk před zdaněním	5329	4516	5114	1138	22881
Daň z příjmu právnických osob	1	0	1111	322	4384
Čistý zisk	4449	3595	4003	816	18497
Mzdové náklady	110529	85753	74797	66181	69992
Průměrný evidenční počet pracovníků	354	323	270	238	227
Průměrná měsíční mzda	26019	22124	23044	23460	23958

(VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ DLE VÝROČNÍCH ZPRÁV SPOLEČNOSTI)

Z výše uvedených údajů vyplývá, že položky nákladů a výnosů v celém analyzovaném období postupně rostou, s výrazným výkyvem ve čtvrtém analyzovaném roce. Naproti tomu čistý zisk střídavě kolísá, což může být dáno měnícími se cenami nafty, výkupních cen dřeva nebo jednorázovými výraznými investicemi. Je také patrný úbytek zaměstnanců, nicméně podnik spolupracuje s řadou externích subjektů, případně najímá živnostníky je sezónní práce. Naopak hodnoty měsíčních mezd kontinuálně rostou.

7.5 Analýza poměrových ukazatelů

Nejdůležitější částí této diplomové práce je samotná analýza poměrových ukazatelů, zejména pak ukazatele rentability. Ukazatele rentability nám podají přesný obraz o finanční kondici podniku, během realizace investic do ochrany životního prostředí. Je tak možné vyhodnotit jaký vliv měly realizované environmentální investice na finanční zdraví podniku, jeho rentabilitu, likviditu, zadluženost, a zda jejich realizace neohrozila existenci podniku či nezhoršila jeho finanční stabilitu.

7.5.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability jsou jedněmi z nejdůležitějších poměrových ukazatelů, z důvodů popsaných v praktické části. V následující tabulce jsou vybrané ukazatele rentability analyzovaného podniku v pěti zkoumaných letech, ve kterých podnik realizoval investice do ochrany životního prostředí. Analýza vychází z principů popsaných v teoretické části práce.

Ukazatele rentability podniku (v %)

	Rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5
Rentabilita vložených aktiv	2,12	1,93	1,99	0,49	9,58
Rentabilita vlastního kapitálu	3,72	2,95	3,21	0,67	13,51
Rentabilita tržeb	2,7	2	2,2	0,4	8,04

(VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ DLE VÝROČNÍCH ZPRÁV SPOLEČNOSTI)

Dle jednotlivých ukazatelů rentability je vidět značný rozdíl mezi posledním a předposledním analyzovaným rokem. Tento markantní rozdíl je dán faktem, že několik významných zakázek se realizovalo až v posledním realizovaném roce, naopak rok před tím probíhaly spíše případné práce a to mělo vliv i na hospodářský výsledek, jehož hodnota v posledním analyzovaném roce dosahuje výrazně vyšších hodnot než v letech předchozích. Rentabilita vložených aktiv vykazuje relativně vyrovnanou tendenci, až na poslední dva roky, kde došlo ke dvěma výše popsaným výkyvům. Pro akcionáře společnosti velice důležitý ukazatel rentability vlastního kapitálu dosahuje vykazuje podobný průběh jako ostatní ukazatele.

Díky celkově rostoucímu trendu každá jedna koruna vygeneruje v následujícím roce více, než v roce předchozím, až na výjimku v předposledním roce. Také rentabilita tržeb má rostoucí trend, tudíž tržby podniku generují čím dál tím vyšší zisk. Celkově lze z

analýzy rentability podniku vyčíst, že během realizace investic do ochrany životního prostředí nedošlo k výraznějšímu ohrožení životaschopnosti podniku. Podnik si až na výjimku v předposledním analyzovaném roce držel zdravou míru rentability, a nebyla ohrožena jeho životaschopnost.

7.5.2 Ukazatele likvidity analyzovaného podniku

Další významnou částí finanční analýzy je analýza likvidity podniku, ta dosahovala v analyzovaném období následujících hodnot:

Ukazatele likvidity

	Rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5
Okamžitá likvidita	0,17	0,08	0,21	0,09	0,29
Pohotová likvidita	1,57	1,88	1,59	1,43	1,68
Běžná likvidita	1,69	2,08	1,97	1,75	2,02

(VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ DLE VÝROČNÍCH ZPRÁV SPOLEČNOSTI)

Z ukazatelů likvidity je patrné, že podnik neměl během analyzovaného období bezprostřední hrozbu platební neschopnosti, nicméně hodnoty okamžité likvidity se pohybují na velice nízké úrovni. Právě okamžitá likvidita se pohybovala ve dvou z pěti analyzovaných let na velice nízké úrovni, nicméně v oboru, ve kterém společnost podniká je častá delší doba splatnosti, a tudíž nehrozila bezprostřední platební neschopnost. Dle nižších hodnot lze usoudit že podnik v tomto případě zvolil spíše agresivní taktiku, popsanou v teoretické části práce. Hodnoty pohotové i běžní likvidity se pak pohybují až na nepatrný výkyv v doporučených hodnotách, lze tak konstatovat že podnik má celkově dobrou finanční kondici a je schopen splácet své závazky. Jako u všech předchozích ukazatelů je patrný výrazný posun v posledním roce, který byl mimořádně úspěšný.

7.5.3 Ukazatele aktivity

Dalším ukazatelem rozebíraným v rámci této diplomové práce jsou ukazatele aktivity podniku v době investování do ochrany životního prostředí. V následující tabulce jsou vypočítány vybrané ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity v analyzovaných letech

	Rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5
Obrat celkových aktiv	2,86	3,37	3,82	3,65	4,9
Obrat zásob	30,67	42,23	36,79	25,82	22,58
Doba obratu zásob	11,9	8,64	9,92	14,13	12,14
Obrat pohledávek	5,95	5,04	5,47	7,56	6,37
Doba obratu pohledávek	61,34	72,38	66,68	48,29	43,02
Obrat závazků	11,21	6,68	9,41	9,64	8,12
Doba obratu závazků	32,56	54,62	38,8	37,86	33,73

(VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ DLE VÝROČNÍCH ZPRÁV SPOLEČNOSTI)

Doba obratu celkových aktiv podniku dosahuje velmi dobrých hodnot, kdy se aktiva obrátí více než třikrát za rok, a tento počet obrátek se stále zvyšuje. Naopak doba obratu zásob se postupně snižuje. Velmi pozitivní je také snižování doby obratu pohledávek, stejně jako se snižuje i doba obratu závazků. Ostatní ukazatele aktivity se drží na relativně ustálených hodnotách. Celkově jsou ukazatele aktivity podniku na optimální úrovni a vykazují stabilní hodnoty.

7.5.4 Ukazatele zadluženosti

	Rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5
Celková zadluženost	52,00%	47,60%	51,30%	47,00%	42,00%
Koeficient zadluženosti	1,09	0,91	1,06	0,89	0,73

(VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ DLE VÝROČNÍCH ZPRÁV SPOLEČNOSTI)

I z výše uvedené tabulky je patrné že firma má zdravou míru zadluženosti, ideální míra se složitě určuje ale určuje se v rozmezí 30 – 60% s postupem času se míra zadluženosti podniku postupně snižuje. I koeficient zadluženosti se pohybuje v doporučených hodnotách, i když poslední analyzovaný rok se pohybuje na poměrně nízkých hodnotách, to může být dáno mimořádně dobrým výsledkem hospodaření v posledním roce. Celkově lze konstatovat že podnik má zdravou míru zadluženosti a nehrozí mu předlužení, na druhou stranu dál využívá ke svému rozvoji a k investicím cizí zdroje.

7.5.5 Pyramidový rozklad

Pro potřeby tohoto rozkladu bude použit Du Pont pyramidový rozklad, ukazatele ROE – rentability vlastního kapitálu. K navyšování ukazatele ROE napomáhá růst rentability tržeb, zrychlení obratu celkových aktiv podniku a také narůstání ukazatele finanční páky. Následují tabulky s Du Pontovým rozkladem Roa za jednotlivé analyzované roky.

V níže uvedených tabulkách pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu je patrný vztah jednotlivých položek a jejich vzájemná závislost. Je patrný poměrně stabilní vývoj s již zmíněným výrazným výkyvem mezi posledními dvěma analyzovanými roky. Je také vidět pozitivní trend zvyšování hodnoty obratu aktiv.

Pyramidový rozklad ROE roku 1

Rentabilita vlastního kapitálu	3,71888383		
(EAT/Vlastní kapitál)			
		finanční páka	2,099621922
Rentabilita aktiv (EBIT/aktiva)	2,121794		
		Obrat aktiv	2,888137713
Zisková marže (zisk/tržby)	0,61327268		
		Čisté tržby	724963
čistý zisk (tržby/náklady)	4446	Celková aktiva	251014
Tržby	724963	Dlouhodobý majetek	62397
Celkové náklady	720517	Oběžná aktiva	183199
Náklady na prodané zboží	Provozní náklady	Zásoby	Krátkodobé Pohledávky
549270	163218	16776	144572
Nákladové úroky	Daň z příjmu	Peněžní prostředky	Dlouhodobé pohledávky
5911	880	17525	4326
Mimořádné náklady	1238	časové rozlišení	5418

(VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ DLE VÝROČNÍCH ZPRÁV SPOLEČNOSTI)

Pyramidový rozklad ROE roku 2

Rentabilita vlastního kapitálu	2,94625963		
(EAT/Vlastní kapitál)			
		finanční páka	1,53
Rentabilita aktiv (EBIT/aktiva)	1,932487		
		Obrat aktiv	3,366351287
Zisková marže (zisk/tržby)	0,457037		
		Čisté tržby	787026
čistý zisk (tržby/náklady)	3597	Celková aktiva	233792
Tržby	787026	Dlouhodobý majetek	56700
Celkové náklady	783429	Oběžná aktiva	173797
Náklady na prodané zboží	Provozní náklady	Zásoby	Krátkodobé Pohledávky
638877	136523	20847	142516
Nákladové úroky	Daň z příjmu	Peněžní prostředky	Dlouhodobé pohledávky
7108	921	6241	4193
Mimořádné náklady	0	časové rozlišení	316

(VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ DLE VÝROČNÍCH ZPRÁV SPOLEČNOSTI)

Pyramidový rozklad ROE roku 3

Rentabilita vlastního kapitálu	3,27880937		
(EAT/Vlastní kapitál)			
		finanční páka	1,65
Rentabilita aktiv (EBIT/aktiva)	1,99117715		
		Obrat aktiv	3,820790163
Zisková marže (zisk/tržby)	0,40792618		
		Čisté tržby	981305
čistý zisk (tržby/náklady)	4003	Celková aktiva	256833
Tržby	981305	Dlouhodobý majetek	56700
Celkové náklady	977302	Oběžná aktiva	194926
náklady na prodané zboží	Provozní náklady	Zásoby	Krátkodobé Pohledávky
846523	122190	37034	131594
Nákladové úroky	Daň z příjmu	Peněžní prostředky	Dlouhodobé pohledávky
7478	1111	20756	5542
Mimořádné náklady	0	časové rozlišení	2238

(VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ DLE VÝROČNÍCH ZPRÁV SPOLEČNOSTI)

Pyramidový rozklad ROE roku 4

Rentabilita vlastního kapitálu	0,66755674		
(EAT/Vlastní kapitál)			
		finanční páka	1,65
Rentabilita aktiv (EBIT/aktiva)	0,4916119		
		Obrat aktiv	3,556317018
Zisková marže (zisk/tržby)	0,09908754		
		Čisté tržby	822505
čistý zisk (tržby/náklady)	815	Celková aktiva	231280
Tržby	822505	Dlouhodobý majetek	52005
Celkové náklady	821690	Oběžná aktiva	178872
Náklady na prodané zboží	Provozní náklady	Zásoby	Krátkodobé Pohledávky
701091	110237	35891	134243
Nákladové úroky	Daň z příjmu	Peněžní prostředky	Dlouhodobé pohledávky
10040	322	8738	0
Mimořádné náklady	0	časové rozlišení	373

(VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ DLE VÝROČNÍCH ZPRÁV SPOLEČNOSTI)

Pyramidový rozklad ROE roku 5

Rentabilita vlastního kapitálu	13,5080071		
(EAT/Vlastní kapitál)			
		finanční páka	1,41
Rentabilita aktiv (EBIT/aktiva)	9,57790577		
		Obrat aktiv	4,896439574
Zisková marže (zisk/tržby)	1,58132434		
		Čisté tržby	1169779
čistý zisk (tržby/náklady)	18498	Celková aktiva	238904
Tržby	1169779	Dlouhodobý majetek	55210
Celkové náklady	1151281	Oběžná aktiva	182680
Náklady na prodané zboží	Provozní náklady	Zásoby	Krátkodobé Pohledávky
1021984	118328	32643	142181
Nákladové úroky	Daň z příjmu	Peněžní prostředky	Dlouhodobé pohledávky
6585	4384	2615	5241
Mimořádné náklady	0	časové rozlišení	1014

(VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ DLE VÝROČNÍCH ZPRÁV SPOLEČNOSTI)

8. Diskuze

Primárním cílem této diplomové práce bylo provést finanční analýzu vybraného podniku v období, kdy tento podnik realizoval investice do ochrany životního prostředí, a zhodnotit, zda neměla realizace environmentálních investic negativní dopad na hospodaření podniku. V teoretické části práce byly popsány základní principy hodnocení podniku a finanční analýzy, dále pak problematika hodnocení samotných investic a také otázka environmentálního hospodaření podniku a investic do ochrany životního prostředí. V praktické části práce pak byl popsán analyzovaný podnik a odvětví, v němž podnik hospodaří, a byly popsány realizované environmentální investice, které probíhaly ve sledovaném období. Poté byla provedena samotná finanční analýza podniku pomocí metod popsaných v teoretické části. Z výsledků finanční analýzy lze vyvodit, že během realizace popsaných investic nebyla nijak ohrožena solventnost podniku, podnik dosahoval zdravé míry rentability a nedocházelo k předlužení, ani v letech jednorázových výraznějších investic, jako bylo například pořízení fotovoltaické elektrárny, nedošlo k významnému zhoršení ekonomických ukazatelů, z toho lze jednoznačně vyvodit, že popsané environmentální investice nezpůsobily zhoršení ekonomické situace podniku a vzhledem k razantnímu zlepšení hospodářského výsledku v posledním sledovaném roce mohli vést i k navýšení hodnoty podniku a k zlepšení hodnot jeho rentability. Hospodářský výsledek podniku v posledním roce analýzy lze také přičíst realizací některých velkých, často státních zakázek. Tím došlo k jistému zkreslení celkového výsledku, jelikož nelze počítat se stejným objemem zmíněných zakázek každý následující rok. Podnik nicméně dosahuje dobrých hospodářských výsledků, s drobnými výkyvy, které ale neohrožují jeho dlouhodobou stabilitu. I do budoucna tak lze počítat s jistým objemem pravidelných environmentálních investic, spočívajících především v zavádění ekologicky šetrných technologií, případně v energeticky nenáročných technologických řešeních. V kombinaci s faktem že podnik má diferenciovanou činnost, a nehrozí mu tedy akutní nebezpečí krachu v případě značného propadu jednoho odvětví, lze doporučit postupné environmentální investice i do budoucna. Celkovým výsledkem této práce je tedy zjištění že popisované investice neměly v analyzovaném období na podnik negativní ekonomický dopad. Naopak při jejich zodpovědném postupném zavádění, kdy se jednotlivé investice nerealizují najednou ale postupně, lze pozorovat pozitivní efekt. Stěžejní je důkladné zjištění všech nákladů souvisejících s ochranou životního prostředí a jejich správné přiřazení jednotlivým výrobkům a procesům, které pak tyto náklady

vyvolávají. Následná analýza těchto ukazatelů, slouží jako podklad k návrhům na úspory a současně na zmenšení zátěže životního prostředí. Na základě takovéto analýzy pak můžeme navrhnout jednotlivá opatření. Podíl environmentálních nákladů na celkových nákladech je celkově relativně malý, i když je někdy těžké environmentální náklady jednoznačně definovat. Pokud jsme tedy rozhodnutí hledat zlepšení, zvažujeme z hlediska environmentálního a ekonomického jen konkrétní část zařízení, nebo oblasti, které se problémem přímo týká, a nezapočítáváme do výpočtů hodnoty týkající se zbytku provozu, na který nebudou mít investice bezprostřední vliv. Pro následující období lze doporučit věnovat se několika základním oblastem environmentálních investic – první je takzvaná oblast energetického balíčku, sem spadají úspory energie, energetická účinnost, lokální výroba energie a efektivní distribuce. Další je pak takzvaný klimaticko-energetický balíček spočívající ve snížení emisí skleníkových plynů. Dále následuje oblast udržitelné dopravy, sem spadají mimo jiné emisní limity. Jak je z práce patrné, tak analyzovaný podnik postupně investoval do všech těchto oblastí. Velice důležitý je pak podrobný sběr dat a informací a jejich následné vyhodnocení. Jako další doporučení pak lze uvést potřebu spolupráce všech složek vedení podniku, řízení se normou ISO 14001, zavádění vzdělávacích programů pro zaměstnance a případně spolupráce s externí specializovanou firmou. Další doporučení je pak podrobné sledování nové legislativy, dotačních programů a trendů v environmentálních investicích.

9. Závěr

Závěrem této práce lze konstatovat, že environmentální investice mají bezpochyby v podnikové ekonomice své místo a jejich význam bude i nadále vzrůstat. Nejenom že již nemusí být pro podnik nutně pouze nástrojem jak splnit státem dané normy ale mohou kromě finanční stránky přinášet, i další řadu bonusů. Krom odlišení se od konkurence, zkvalitnění výroby a dalších aspektů spojených s modernizací výroby je čím dál tím vyšší společenská a politická poptávka po ekologicky šetrných technologiích a řešeních. Pro podniky tak začínají být investice do ochrany životního prostředí nejenom možností ale často přímo nutností aby se nezhoršila konkurenceschopnost podniku. Vzhledem k faktu, že na příkladu analyzovaného podniku je patrné, že realizace investic do ochrany životního prostředí nemusí mít na podnik negativní ekonomické dopady, lze do budoucna podobná environmentální opatření doporučit. Při realizaci takovýchto investic je samozřejmě třeba mít na paměti jisté ekonomické zákonitosti a realizovat každou investici tak, aby nedošlo k přílišné ekonomické zátěži podniku. Dalším faktorem příznivě ovlivňujícím problematiku environmentálních investic jsou dotace, jejichž prostřednictvím je možné financovat i projekty, které by za normálních okolností nebyly pro podnik ekonomicky zajímavé. V příštích letech tak lze, i v soukromém sektoru, očekávat zvyšující se objem investovaných prostředků do environmentálních opatření. Tyto investice se tak stávají pevnou součástí podnikové ekonomiky. Jako doporučení vycházející z výsledků této práce, lze konstatovat fakt, že investice do ochrany životního prostředí by měly být rovnoměrně rozloženy v čase, a neměly by být prováděny na úkor ekonomického zdraví podniku. Je třeba také konstatovat že, důležitým faktorem ovlivňujícím environmentální investice je stát a jeho podpora podobných investic formou dotací, daňových úlev či jinou. Měl by být také brán v potaz jejich potencionální ekonomický přínos. Velkým plusem při realizaci takovýchto investic je také diverzifikace činnosti podniku. Jako optimální řešení tudíž lze navrhnout postupné rozdělení investic do více let, využití v co nejvyšší míře státní pomoci a orientace se na takové investice do ochrany životního prostředí, které zároveň poslouží i k technologickému či jinému rozvoji podniku. Spolu s následnou pozitivní prezentací podniku lze pomocí environmentálních investic dosáhnout pozitivního ekonomického efektu. Je nicméně třeba aby investicím předcházela důkladná analýza a stejně tak aby byly následně veškeré investice řádně vyhodnoceny pomocí finanční analýzy a dalších nástrojů ekonomického hodnocení podniku.

10. Seznam použité literatury

RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi. 3. rozšířené vydání, Praha: Grada Publishing, a.s., 2010, 144 s., ISBN 978-80-247-3308-1

VALACH J., 1999: Finanční řízení podniku. Ekopress, Praha: 174s.

HOLEČKOVÁ J., 2008: Finanční analýza firmy. ASPI – Wolters Kluwer, Praha: 208s. ISBN 97-880-7357-3928.

GRÜNWARD, R. a J. HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku. 3. vyd. Praha: VŠE, 2006. 182 s. ISBN 80-245-1108-8.

SEDLÁČEK J., 2007: Finanční analýza podniku. Computer Press, Brno: 152s. ISBN 97-880-2513-3866.

KNÁPKOVÁ, A; D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady. 2. vyd. Havlíčkův Brod: Grada Publishing, a.s., 2011. ISBN 978-80-247-4456-8.

DOUCHA R., 1996: Finanční analýza podniku. Praktické aplikace. VOX, Praha: 224s.

PEŠKOVÁ R. & JINDŘICHOVSKÁ I., 2011: Finanční analýza. VŠEM, Praha: 250s.

PETRŮŠ T., 2009: Ekonomické a finanční řízení firmy – Manažerské účetnictví v praxi. Grada Publishing, Praha: 735s.

KOVANICOVÁ D. & KOVANIC P., 1997: Poklady skryté v účetnictví: Finanční analýza účetních výkazů, Díl 2. Polygon, Praha: 294s.

KISLINGEROVÁ E. a kol., 2007: Manažerské finance. 2. vydání. C.H.Beck, Praha: 745s., ISBN 80-717-9802-9

HÁJEK, M.: Efektivnost politiky životního prostředí, habilitační práce, Praha: ČZU. 2002. 234 s.

MOLDAN, B.: Ekologie, demokracie, trh. Praha: Karolinum, 1992, 120 s. ISBN 80-85368-19-6.

SYNEK, M. a kol.: Podniková ekonomika. 3. přepracované a doplněné vydání, Praha: C. H. Beck. 2002. 222 s. ISBN 80-7179-736-7.

KUPČÁK, V., 2006: Ekonomika lesního hospodářství. 1. vyd. Brno: Mendelova zemědělská a lesnická univerzita, 2006. ISBN 80-7157-998-X.

SAMUELSON, P. A.; NORDHAUS, W. D., 2007: Ekonomie. 18. vyd. Praha: Svoboda, 2007. 775 s. ISBN 9788020505903.

SOUKUPOVÁ, Jana. Mikroekonomie. Praha: Management Press, 2003.

PULKRAB, K., ŠIŠÁK, L., a kol. Ekonomika lesního hospodářství, vybrané kapitoly. 1. vyd. Praha : ČZU, 2005. 284 s. ISBN 80-213-1409-5.

MARINIČ, Pavel. 2009. Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi. 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.

MARTINOVIČOVÁ, Dana. 2006. Základy ekonomiky podniku. 178 s. ISBN 80-868-5150-8.

SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. 2010. Podniková ekonomika. 445 s., 5. přeprac. a dopl. vyd. ISBN 978-80-7400-336-3.

VALACH, Josef. 2001. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 447 s. ISBN 80-861-1938-6.

SOUKUPOVÁ, Věra a Dana STRACHOTOVÁ. 2009. Podniková ekonomika. Vyd. 2., přeprac. ISBN 978-80-7080-711-8.

KISLINGEROVÁ, Eva., HNILICA, Jiří. Finanční analýza krok za krokem. 1. vydání, Praha: C. H. Beck, 2005, 137 s., ISBN 80-7179-321-3

MULAČ, Petr., MULAČOVÁ, Věra. Podniková ekonomika. 1. vydání, České Budějovice: Vysoká škola technická a ekonomická, 2007, 177 s., ISBN 978-80-903888-0-2

MRKVIČKA, Josef a Jiří STROUHAL, 2009. Manažerské finance. B.m.: Institut certifikace účetních, a.s. ISBN 978-80-86716-62-6.

NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 204 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3158-2.

REMTOVÁ, K.: Strategie podniku v péči o životní prostředí – Dobrovolné nástroje, Oeconomica, Praha, 2006

HADRABOVÁ, A.: Ekologické aspekty fungování podniku, Vysoká škola ekonomická

v Praze, Praha, 1993, ISBN 80-7079-771-1

ŠAUER, P., Livingston, M.: Ekonomie životního prostředí a ekologická politika – Vybrané klasické stati, Nakladatelství a vydavatelství litomyšlského semináře, Praha – Minneapolis– Greeley – Bratislava, 1996, ISBN 80-902168-0-3

TICHOTOVÁ, P.: Podnikání a životní prostředí (průvodce pro podnikatele), SEVT a.s., Praha, 1993, ISBN 80-7049-062-4

KOONTZ, H., Weihrich, H.: Management, Mc Grav – Hill, 1988, ISBN SO-7219-014-8

DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 2., upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008, 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

SYNEK, Miloslav. Manažerská ekonomika: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011, 471 s. ISBN 978-80-247-3494-1.

MOYER, Charles, 1992. Contemporary Financial Management. New York: WPC. ISBN 9781619059382.

VEBER, Jaromír, 2004. Environmentální management. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 94 s. ISBN 80-245-0336-0.

DENTON, K. Enviro-management. New Jersey: Prentice Hall, 1994, 245 s. ISBN 0-13-07303-5

FARSKÝ, M., Ritchelová I., Vomáčková H. Životní prostředí z pohledu účetnictví. In Acta Universitatis Purkynianae. Ústí nad Labem, 2001, 143 s. ISBN 80-7044-384-7

KOŽENÁ, M. Konkurenceschopnost podniku při respektování strategie udržitelného rozvoje. Disertační práce. Podnikatelská fakulta VUT Brno, 2002, 204 s.

WUCHTERLE, Miroslav. Politika kvality a ochrany životního prostředí, Přeštice, 1.8.2010

LÍPA, J., ŠIŠÁK, L.: Vybrané aspekty manažerského rozhodování v environmentálních podmínkách. Hradec králové: MMK. 2013. ISBN 978-80-87952-00-9

Zpráva o stavu lesa a lesního hospodářství České republiky: stav k 31. 12. 2015. Ministerstvo zemědělství, Praha, 2014, 114 s., ISBN 978-80-7084-941-5

Zákon č. 289/1995 Sb., o lesích a o změně a doplnění některých zákonů(lesní zákon)

Internetové zdroje:

CENIA, Česká informační agentura životního prostředí, O čistší produkci [online],
[cit. 2016-03-25], [http://www.cenia.cz/web/www/web-ub2.nsf/\\$pid/MZPMSFGSFHM6](http://www.cenia.cz/web/www/web-ub2.nsf/$pid/MZPMSFGSFHM6)

LESOSTAVBY, Lesostavby Frýdek Místek, a.s., O společnosti [online],
[cit. 2016-03-25], <http://www.lesostavby.cz/>

LESOSTAVBY, Lesostavby Frýdek Místek, a.s., politika jakosti [online],
[cit. 2016-03-25], <http://www.lesostavby.cz/politika-jakost.php>

Výroční zprávy:

Výroční zpráva 2013 [online]. Frýdek Místek, [cit.: 2015-03-27]. Dostupné z:
<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=203881>

Výroční zpráva 2012 [online]. Frýdek Místek, [cit.: 2015-03-27]. Dostupné z:
<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=203881>

Výroční zpráva 2011 [online]. Frýdek Místek, [cit.: 2015-03-27]. Dostupné z:
<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=203881>

Výroční zpráva 2010 [online]. Frýdek Místek, [cit.: 2015-03-27]. Dostupné z:
<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=203881>

Výroční zpráva 2009 [online]. Frýdek Místek, [cit.: 2015-03-27]. Dostupné z:
<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=203881>

11. Seznam příloh

- | | |
|------------------|---|
| Příloha číslo 1: | Výpis z obchodního rejstříku Lesostavby Frýdek Místek |
| Příloha číslo 2: | Certifikace C - o – C |
| Příloha číslo 3: | Rozvaha a výsledovka Lesostavby Frýdek Místek |

12. Přílohy:

Příloha číslo 1: výpis z obchodního rejstříku

Tento výpis z veřejných rejstříků elektronicky podepsal "Krajský soud v Ostravě [IČ 00215732]" dne 11.3.2016 v 20:52:29.
EPVid:qx9GEP7r4PxJCO4Vyoacg

Výpis

z obchodního rejstříku, vedeného
Krajským soudem v Ostravě
oddíl B, vložka 471

Datum zápisu:	29. června 1992
Spisová značka:	B 471 vedená u Krajského soudu v Ostravě
Obchodní firma:	Lesostavby Frýdek-Místek a. s.
Sídlo:	Slezská 2766, Frýdek, 738 01 Frýdek-Místek
Identifikační číslo:	451 93 118
Právní forma:	Akciová společnost
Předmět podnikání:	zpracování kamene nákup, prodej a skladování paliv a maziv, včetně jejich dovozu, s výjimkou výhradního nákupu, prodeje a skladování paliv a maziv ve spotřebitelském balení do 50 kg na jeden kus balení provozování čerpacích stanic s palivy a mazivy provádění trhacích a ohňostrojoyých prací lesnictví, těžba dřeva a poskytování služeb v myslivosti projektová činnost ve výstavbě provádění staveb, jejich změn a odstraňování ošetřování rostlin, rostlinných produktů, objektů a půdy proti škodlivým organismům přípravky na ochranu rostlin zemědělská výroba myslivost zámečnictví, nástrojářství výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona silniční motorová doprava nákladní vnitrostátní provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti nad 3,5 tuny, - nákladní mezinárodní provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti nad 3,5 tuny, - vnitrostátní příležitostná osobní, - mezinárodní příležitostná nákladní
Statutární orgán - představenstvo:	
předseda představenstva:	Ing. JAN BAZGIER, dat. nar. 8. ledna 1956 č.p. 320, 739 61 Ropice Den vzniku funkce: 25. června 2014 Den vzniku členství: 25. června 2014
člen představenstva:	DALIBOR BALÁŠ, dat. nar. 8. září 1970 č.p. 711, 739 41 Palkovice Den vzniku členství: 25. června 2014
člen představenstva:	KAMIL HALATA, dat. nar. 21. září 1963 č.p. 429, 739 49 Metylovice Den vzniku členství: 25. června 2014
Počet členů:	3
Způsob jednání:	

Společnost zastupuje každý člen představenstva samostatně. V případech poskytování či převzetí úvěrů a půjček, poskytnutí zajištění, nákupu a převodu nemovitostí a zřizování věcných práv k nemovitostem zastupují společnost vždy dva členové představenstva společně.

Dozorčí rada:	
člen dozorčí rady:	JAN BALAŠ, dat. nar. 9. května 1942 Příborská 472, Místek, 738 01 Frýdek-Místek Den vzniku členství: 25. června 2014
člen dozorčí rady:	STANISLAV BUŽEK, dat. nar. 9. července 1961 č.p. 103, 739 38 Dolní Domaslavice Den vzniku členství: 25. června 2014
člen dozorčí rady:	RUDOLF PAPŘOK, dat. nar. 15. dubna 1950 č.p. 186, 739 04 Pražmo Den vzniku členství: 25. června 2014
Počet členů:	3
Akcie:	49 ks kmenové akcie na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 000,- Kč Převoditelnost akcií je omezena souhlasem představenstva společnosti.
	1 123 ks kmenové akcie na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč Převoditelnost akcií je omezena souhlasem představenstva společnosti.
Základní kapitál:	50 123 000,- Kč
Ostatní skutečnosti:	Obchodní korporace se podřídila zákonu jako celku postupem podle § 777 odst. 5 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech. Způsob založení: Akciová společnost byla založena podle § 172 z. č. 513/1991 Sb. obchodního zákoníku. Jediným zakladatelem společnosti je Fond národního majetku České republiky se sídlem v Praze 1, Gorkého náměstí 32.

Příloha číslo 2: Certifikát C-o-C



Česká společnost pro jakost, CSQ-CERT certifikační orgán pro certifikaci produktů akreditovaný podle ČSN EN 45011:1998 Českým institutem pro akreditaci, o.p.s. a vedený pod registračním číslem 3152 vydává

vydává

CERTIFIKÁT

shody procesu spotřebitelského řetězce lesních produktů (Chain of Custody) PEFC s požadavky technického dokumentu PEFC Česká republika

TD CFCS 2002:2013

(PEFC ST 2002:2013, Spotřebitelský řetězec lesních produktů - požadavky)
Certifikační schéma je v souladu s dokumentem TD CFCS 2003:2012, kap. 4 až 14 (PEFC ST 2003:2012).

společnosti

Lesostavby Frýdek-Místek a.s.

Slezská 2766, 738 32 Frýdek Místek, IČ: 45193118

Předmět certifikace:
Nákup, těžba, manipulace a prodej dřevní suroviny
Produkty, na něž se vztahuje spotřebitelský řetězec:
Jehličnatá a listnatá dřevní surovina - kulatina, vláknina, řezivo, štěrka, palivo a piliny
Použitá definice původu suroviny:
x % PEFC certifikováno, PEFC kontrolované zdroje

Aplikovaná metoda sledování původu: Metoda procentuálního podílu
Registrační číslo certifikátu: 013/C-o-C/2015
Datum prvotní certifikace: 16.03.2004
Platnost od: 06.02.2015
Platnost do: 09.01.2017
Vedoucí střediska certifikace systémů managementu a produktů:
Ing. Eliška Michálková



Certifikovaná organizace podléhá ročním dozorům certifikačního orgánu CSQ-CERT. V případě zjištění závažné neshody vůči požadavkům technického dokumentu PEFC Česká republika TD CFCS 2002:2013 může být platnost certifikátu pozastavena nebo zrušena. Výsledek certifikace se týká pouze předmětu posuzování. Tento dokument je možno reprodukovat pouze jako celek.

Místo vydání: CSQ-CERT Novotného lávka 5, 116 68 Praha 1



Příloha číslo 3: Rozvaha a výsledovka společnosti Lesostavby Frýdek-Místek, a.s.

1 x příslušnému finančnímu úřadu

Finanční úřad pro Moravskoslezský kraj	
Územní pracoviště ve Frýdku-Místku	
Podáno osobně dne: 18. 06. 2014	Zhledáno
Došlo dne:	sofky
Čj.:	znak
Přílohy:	(02)

ROZVAHA
v plném rozsahu
ke dni 31.12.2013

(v celých tisících Kč)

IČ
45193118

Obchodní firma nebo
jiný název účetní jednotky

Lesostavby Frýdek-Místek a. s.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky
a místo podnikání liší-li se od bydliště

Slezská 2766
Frýdek-Místek
73832

označení a	AKTIVA b	řád. c	Běž. úč. období			Min. úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM	001	381 017	-142 113	238 904	231 250
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	002	0		0	0
B.	Dlouhodobý majetek	003	194 710	-139 500	55 210	52 005
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	922	-572	349	0
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005	0	0	0	0
B. I. 2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0	0	0	0
B. I. 3.	Software	007	572	-572	0	0
B. I. 4.	Ocenitelná práva	008	0	0	0	0
B. I. 5.	Goodwill	009	0	0	0	
B. I. 6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0	0
B. I. 7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	349	0	349	0
B. I. 8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	183 895	-138 928	44 967	46 342
B. II. 1.	Pozemky	014	2 174		2 174	2 174
B. II. 2.	Stavby	015	48 586	-36 255	12 331	13 694
B. II. 3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	132 397	-102 673	29 724	29 824
B. II. 4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017	0	0	0	0
B. II. 5.	Základní stádo a tažná zvířata	018	0	0	0	0
B. II. 6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	0	0	0	0
B. II. 7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	738	0	738	649
B. II. 8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	0	0	0	0
B. II. 9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	0	0	0	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	9 894	0	9 894	5 664
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	0	0	0	0
B. III. 2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	0	0	0	0
B. III. 3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	0	0	0	0
B. III. 4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný...	027	0	0	0	0
B. III. 5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	9 894	0	9 894	5 664
B. III. 6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	029	0	0	0	0
B. III. 7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030	0	0	0	0

označení a	AKTIVA b	řád. c	Běž. úč. období			Min. úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
C.	Oběžná aktiva	031	185 293	-2 613	182 680	178 872
C. I.	Zásoby	032	32 643	0	32 643	35 891
C. I. 1.	Materiál	033	12 958	0	12 958	27 471
C. I. 2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	12 614	0	12 614	6 243
C. I. 3.	Výrobky	035	228	0	228	168
C. I. 4.	Zvířata	036	0	0	0	0
C. I. 5.	Zboží	037	892	0	892	1 522
C. I. 6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	5 951	0	5 951	486
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	039	5 241	0	5 241	4 383
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	4 879	0	4 879	4 009
C. II. 2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041	0	0	0	0
C. II. 3.	Pohledávky - podstatný vliv	042	0	0	0	0
C. II. 4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za úč...	043	0	0	0	0
C. II. 5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	362	0	362	374
C. II. 6.	Dohadné účty aktivní	045	0	0	0	0
C. II. 7.	Jiné pohledávky	046	0	0	0	0
C. II. 8.	Odložená daňová pohledávka	047	0	0	0	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky	048	144 794	-2 613	142 181	129 860
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	139 451	-2 613	136 838	127 216
C. III. 2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050	0	0	0	0
C. III. 3.	Pohledávky - podstatný vliv	051	0	0	0	0
C. III. 4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za úč...	052	0	0	0	0
C. III. 5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053	0	0	0	0
C. III. 6.	Stát-daňové pohledávky	054	3 014	0	3 014	354
C. III. 7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	1 793	0	1 793	1 491
C. III. 8.	Dohadné účty aktivní	056	10	0	10	0
C. III. 9.	Jiné pohledávky	057	527	0	527	798
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	2 615	0	2 615	8 738
C. IV. 1.	Peníze	059	989		989	891
C. IV. 2.	Účty v bankách	060	1 626		1 626	8 147
C. IV. 3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061	0	0	0	0
C. IV. 4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062	0		0	0
D. I.	Časové rozlišení	063	1 014	0	1 014	373
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	229		229	309
D. I. 2.	Komplexní náklady příštích období	065	0			0
D. I. 3.	Příjmy příštích období	066	784		784	64
999 A	Kontrolní číslo	999	1 523 053	-568 451	954 601	924 628

označení	PASIVA	řád.	Stav v běž.úč.obd.
a	b	c	5	6
	PASIVA CELKEM	087	238 904	231 250
A.	Vlastní kapitál	068	136 941	121 998
A. I.	Základní kapitál	069	50 123	50 123
A. I. 1.	Základní kapitál	070	50 123	50 123
A. I. 2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	0	0
A. I. 3.	Změny základního kapitálu	072	0	0
A. II.	Kapitálové fondy	073	0	0
A. II. 1.	Emisní ážio	074	0	0
A. II. 2.	Ostatní kapitálové fondy	075	0	0
A. II. 3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	0	0
A. II. 4.	Oceňovací rozdíly zpřecenění při přeměnách	077	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fo...	078	11 202	11 113
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	079	10 025	10 025
A. III. 2.	Statutární a ostatní fondy	080	1 177	1 089
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	081	57 119	59 946
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	082	57 119	59 946
A. IV. 2.	Neuhrazená ztráta minulých let	083	0	0
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního ob...	084	18 497	816
B.	Cizí zdroje	085	100 411	108 893
B. I.	Rezervy	086	0	0
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087	0	0
B. I. 2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	088	0	0
B. I. 3.	Rezerva na daň z příjmů	089	0	0
B. I. 4.	Ostatní rezervy	090	0	0
B. II.	Dlouhodobé závazky	091	10 889	9 130
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	092	8 003	5 595
B. II. 2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	093	0	0
B. II. 3.	Závazky - podstatný vliv	094	0	0
B. II. 4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k úča...	095	0	0
B. II. 5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	096	0	0
B. II. 6.	Vydané dluhopisy	097	0	0
B. II. 7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	098	0	
B. II. 8.	Dohadné účty pasivní	099		
B. II. 9.	Jiné závazky	100	0	
B. II. 10.	Odložený daňový závazek	101	2 886	3 535

označení	PASIVA	řád.	Stav v běž.úč.obd.	Stav v min.úč.o...
a	b	c	5	6
B. III.	Krátkodobé závazky	102	89 542	99 763
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	69 468	74 617
B. III. 2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	104	0	0
B. III. 3.	Závazky - podstaný vliv	105	0	0
B. III. 4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k úča...	106	336	317
B. III. 5.	Závazky k zaměstnancům	107	11 271	18 611
B. III. 6.	Závazky ze sociálního zabezpečení zdravotního p...	108	2 602	2 272
B. III. 7.	Stát-daňové závazky a dotace	109	5 254	3 184
B. III. 8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	53	25
B. III. 9.	Vydané dluhopisy	111	0	0
B. III. 10.	Dohadné účty pasivní	112	489	633
B. III. 11.	Jiné závazky	113	69	104
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	0	0
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	0	0
B. IV. 2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	0	0
B. IV. 3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117	0	0
C. I.	Časové rozlišení	118	1 552	359
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119	1 552	359
C. I. 2.	Výnosy příštích období	120	0	0
999 P	Kontrolní číslo	999	935 566	923 826

Identifikace auditora (OSVČ)

Jméno: Ing. Jaroslav Kula

Adresa: Frýdek-Místek, Sokola Tůmy 627

Identifikační číslo 70892113

telefon 558632618

Komora auditorů České republiky

oprávnění číslo 0723



Sestaveno dne: 5. 6. 2014	Podpisový záznam statutárního orgánu a razítko: LESOSTAVBY Frýdek-Místek a.s. Slezská 2766 Frýdek-Místek PSČ 738 32 8
Právní forma účetní jednotky: akciová společnost	Předmět podnikání: stavební výroba, lesnická výroba

1 x příslušnému finančnímu úřadu

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT V PLNÉM ROZSAHU

Obchodní firma nebo
jiný název účetní jednotky

Lesostavby Frýdek-Místek a. s.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky
a místo podnikání liší-li se od bydliště

Slezská 2766
Frýdek-Místek
73832

Finanční úřad pro Moravskoslezský kraj	
Územní pracoviště ve Frýdku-Místku	
Potřeba pracovní dne: 18. 06. 2014	přiděleno
Došlo dne:	kolky
Čj.:	znaky
Přílohy:	(02)

ke dni **31.12.2013**
(v celých tisících Kč)


IČ
45193118

oz. a	TEXT b	řád. c	Skut. v účet.obd. sledov. 1	Skut. v účet.obd. 2
I.	Tržby za prodej zboží	01	284 385	230 247
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	253 918	204 111
+	Obchodní marže	03	30 467	26 137
II.	Výkony	04	868 014	584 723
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	855 729	580 059
II. 2.	Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	06	6 430	-8 478
II. 3.	Aktivace	07	5 854	13 142
B.	Výkonová spotřeba	08	768 066	496 980
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	483 570	284 547
B. 2.	Služby	10	284 496	212 433
+	Přidaná hodnota	11	130 414	113 880
C.	Osobní náklady	12	96 942	92 227
C. 1.	Mzdové náklady	13	69 992	66 181
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	720	960
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	23 958	22 854
C. 4.	Sociální náklady	16	2 273	2 232
D.	Daně a poplatky	17	2 890	2 698
E.	Odpisy dlouhodobého nehmot. a hmot. majetku	18	10 978	10 397
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	9 412	3 610
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	6 553	1 558
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21	2 858	2 052
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	3 817	2 401
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	624	0
F. 2.	Prodaný materiál	24	3 193	2 401
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	0	31
VI.	Ostatní provozní výnosy	26	3 743	830
H.	Ostatní provozní náklady	27	3 701	2 483
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	30	26 241	8 883

oz. a	TEXT b	řád. c	Skut. v účet.obd. sle... 1	Skut. v účet.obd.... 2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33	0	0
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0
VII. 2.	Výnosy z ost. dlouhodob.cenných papírů a podílů	35	0	0
VII. 3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	0	0
X.	Výnosové úroky	42	55	203
N.	Nákladové úroky	43	715	806
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	4 170	2 892
O.	Ostatní finanční náklady	45	5 870	9 234
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-2 360	-6 945
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	4 384	322
1.	- splatná	50	5 053	5 053
2.	- odložená	51	-669	-37
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	18 497	816
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0
R.	Mimořádné náklady	54	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55	0	0
1.	- splatná	56	0	0
2.	- odložená	57	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58	0	0
T.	Převod podílu na hospodářském výsledku společníkům (+/-)	59	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	18 497	816
***	Výsledek hospodaření za účetní období před zdaněním (+/-)	99	22 891	1 138

Identifikace auditora (OSVČ)

Jméno: Ing. Jaroslav Kula
Adresa: Frýdek-Místek, Sokola Tůmy 627
Identifikační číslo 70892113
telefon 558632618
Komora auditorů České republiky
oprávnění číslo 0723

Sestaveno dne: 5. 6. 2019	Podpisový záznam statutárního orgánu a razítko:  LESOSTAVBY Frýdek-Místek a.s. Slezská 2766 Frýdek-Místek PSČ 738 32 8
Právní forma účetní jednotky: akciová společnost	Předmět podnikání: stavební výroba, lesnická činnost