

Česká zemědělská univerzita v Praze

Fakulta lesnická a dřevařská

Katedra zpracování dřeva a biomateriálů



Diplomová práce

**Hodnocení finančního zdraví dřevozpracujícího podniku
KATR s.r.o.**

Autor: Bc. Ing. Veronika Boháčová

Vedoucí práce: Ing. Pavla Vrabcová, Ph.D.

© 2022 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Fakulta lesnická a dřevařská

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Ing. Veronika Boháčová

Lesní inženýrství

Lesní inženýrství

Název práce

Hodnocení finančního zdraví dřevozpracujícího podniku KATR s.r.o.

Název anglicky

Evaluation of the Financial Condition of Wood Processing Company KATR s.r.o.

Cíle práce

Hlavním cílem předmětné diplomové práce bude vyhodnotit finanční výkonnost dřevozpracujícího podniku KATR s.r.o. v období 2014-2019 prostřednictvím provedení komplexní finanční analýzy zvolených finančních ukazatelů.

Metodika

Teoretická část diplomové práce bude vyhotovena prostřednictvím kvalitní literární řešení odborných tuzemských a zahraničních monografií. Finanční zdraví dřevozpracujícího podniku KATR s.r.o. bude hodnoceno pomocí rozdílových a poměrových ukazatelů finanční analýzy. Stěžejní data budou čerpána z výročních zpráv a účetních výkazů (rozvaha, výkaz zisku a ztrát, cash flow) v období 2014-2019. Výsledky metod finanční analýzy budou zpracovány a interpretovány za použití syntézy, komparace a elementární popisné statistiky.

Doporučený rozsah práce

min. 40 normostran textu bez příloh

Klíčová slova

finanční analýza; účetní výkazy; poměrové ukazatele; absolutní ukazatele; firemní výkonnost

Doporučené zdroje informací

- BREALEY, R.A. – MYERS, S.C. *Teorie a praxe firemních financí*. Praha: Computer Press, 2000. ISBN 80-7226-189-4.
- KALOUDA, F. *Finanční a cost-benefit analýza podniku*. Píseň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2019. ISBN 978-80-7380-778-8.
- KALOUDA, F. *Finanční analýza a řízení podniku*. Píseň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s.r.o., 2016. ISBN 978-80-7380-591-3.
- KNÁPKOVÁ, A. – PAVELKOVÁ, D. – REMEŠ, D. – ŠTEKER, K. *Finanční analýza : kompletní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2.
- KOLLER, T. *Valuation workbook: step-by-step exercises and tests to help you master valuation*. 5th ed. Hoboken, N.J.: Wiley, 2011, xl, 241 s. ISBN 978-0-470-42465-0.
- SYNEK, M. – KISLINGEROVÁ, E. *Podniková ekonomika*. V Praze: C.H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-274-8.
- VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.

Předběžný termín obhajoby

2020/21 LS – FLD

Vedoucí práce

Ing. Pavla Vrabcová, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra zpracování dřeva a biomateriálů

Elektronicky schváleno dne 18. 2. 2020

Ing. Radek Rinn

Vedoucí ústavu

Elektronicky schváleno dne 14. 3. 2020

prof. Ing. Róbert Marušák, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 10. 02. 2022

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma **Hodnocení finančního zdraví dřevozpracujícího podniku KATR s.r.o.** vypracovala samostatně pod vedením Ing. Pavly Vrabcové Ph.D. a použila jen prameny, které uvádím v seznamu použitých zdrojů. Jsem si vědoma, 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 5. 3. 2022

Podpis autora

Poděkování

Chtěla bych poděkovat Ing. Vrabcové Pavle, Ph.D. za odbornou pomoc při zpracování diplomové práce. Také bych ráda poděkovala Ing. Renátě Sedlářové z ekonomického úseku podniku KATR s.r.o. za konzultace a potřebné informace.

Abstrakt

Diplomová práce na téma „Hodnocení finančního zdraví dřevozpracujícího podniku KATR s.r.o.“ má prokázat na základních ekonomických datech, že základní ukazatele ekonomické analýzy vybraných dřevařských podniků prokazují dobrou ekonomickou kondici a finanční zdraví i přes nepříznivý vývoj posledních let.

První část diplomové práce je zaměřena na teorii, popisuje charakteristiku finanční analýzy, její úkoly a zdroje. V praktické části je nejprve představen podnik KATR s.r.o. Dále je metodou komparace provedena finanční analýza na ekonomických ukazatelích podniku KATR s.r.o. mezi roky 2014 a 2020. Tyto ukazatele jsou pak porovnány s podrobnějšími ukazateli finanční analýzy vybraných dřevozpracujících podniků. Většina potřebných dat byla získána z Obchodního rejstříku a dotazováním ve vybraném dřevařském podniku. Výsledná finanční analýza potvrzuje dobré finanční zdraví a kondici vybraného podniku KATR s.r.o. i porovnávaného dřevozpracujícího podniku z jiného kraje ČR.

Klíčová slova: dřevozpracující podnik, ekonomické ukazatele, finanční zdraví, finanční analýza

Abstract

Master Diploma thesis on "Evaluation of the financial health of the wood processing company KATR s.r.o." is to demonstrate on basic economic data that timber enterprises have basic indicators of economic analysis that show good economic condition and financial health despite the unfavorable development of recent years.

The first part of the thesis focuses on theory, describes the characteristics of financial analysis, its tasks and sources. In the practical part the company KATR s.r.o. is firstly introduced. Furthermore, the comparison is made by the method of financial analysis on the basic indicators of KATR s.r.o. between 2014 and 2020. These indicators are compared with more detailed indicators of the financial analysis of another wood processing companies. Most of the necessary data is obtained from the Commercial Register and by interviewing in a selected timber company. The resulting financial analysis confirm the good financial health and condition of the selected company KATR s.r.o. and a compared wood processing company from another region of the Czech Republic.

Keywords: wood processing company, economic indicators, financial health, financial analysis

Obsah

1	Úvod	11
2	Cíl práce.....	12
3	Literární rešerše.....	13
3.1	Finanční analýza.....	13
3.1.1	Úkoly finanční analýzy	13
3.1.2	Zdroje informací	15
3.1.3	Ukazatele	20
3.1.4	Ukazatele likvidity	20
3.1.5	Ukazatele zadluženosti	21
3.1.6	Ukazatele vázanosti kapitálu	23
3.1.7	Ukazatele rentability	23
3.1.8	Ukazatele tržní hodnoty	24
4	Metodika.....	28
5	Výsledky.....	31
5.1	Historie podniku KATR s.r.o.	31
5.2	KATR s.r.o. v porovnání ostatních dřevozpracujících podniků.....	32
5.3	Ukazatele likvidity dřevozpracujících podniků	34
5.4	Ukazatele zadluženosti dřevozpracujících podniků	35
5.5	Ukazatele rentability dřevozpracujících podniků.....	36
5.6	Podrobná analýza vybraných dřevozpracujících podniků.....	38
5.6.1	Analýza KATR s.r.o.	38
5.6.2	Analýza 1. písecká lesní a dřevařská a.s.	43
5.6.3	Analýza Wotan Forest, a.s.	48
5.6.4	Analýza Pfeifer Holz s.r.o.....	53
6	Diskuze.....	59

7	Závěr	61
8	Seznam literatury.....	63
9	Seznam tabulek	66

1 Úvod

Posoudit finanční zdraví a stabilitu podniku je obtížný úkol. Dřevozpracující průmysl je v poslední době pod velkým tlakem všech odvětví zabývajících se naším lesním hospodářstvím. Jsou tyto podniky schopny ustát velké výkyvy způsobené kůrovcovou kalamitou, klimatickými změnami posledních let, a v neposlední řadě i pandemií Covid 19, která téměř zabrzdila naši i světovou ekonomiku? Na některé otázky je tato práce schopná dát odpověď, na některé bude však zapotřebí více následujících let k prokázání životaschopnosti těchto dřevozpracujících podniků.

Na hodnocení hlediska úspěšnosti podniku lze pohlížet z více stran. Je úspěšný ten, kdo vytvořil více zisku, nebo ten, který má menší zadluženost či likviditu? Stačí k hodnocení 3 roky, 5 let, nebo 10 a více let? A vzhledem k biologickým složkám aktiv a jejich závislost na klimatických poměrech, je odpověď ještě složitější. Zjednodušenými metodami se dojde ke zjednodušenému, a možná i krátkozrakému či zkreslenému výsledku. Z úzkého pohledu se úspěšným jeví ten, kdo má větší zisk. Může to však být třeba tím, že málo investuje do strojního vybavení nebo šetří na lidských zdrojích. To se však může projevit jako krátkozraké, protože mu v následujících letech stoupnou náklady na opravy strojů, zaměstnanci začnou odcházet ke konkurenci apod.

Posouzení úspěšnosti podniku je možné pomocí mnoha nástrojů, žádný však neplatí všeobecně a univerzálně. Proto je nutné vždy zohlednit konkrétní podmínky, dobu a místo.

2 Cíl práce

Cílem práce je zhodnocení finanční výkonnosti dřevozpracujícího podniku KATR s.r.o. v období 2014–2019. Způsob, kterým je možné tohoto zhodnocení dosáhnout, je komplexní finanční analýza zvolených finančních ukazatelů. Finanční analýza vybraných dat byla získána především z veřejně dostupných finančních a ekonomických výkazů podniku KATR s.r.o. (rozvaha, výkaz zisku a ztrát, příloha k účetní závěrce, cash flow, přehled o změnách vlastního kapitálu a výroční zpráva) v letech 2014–2020. Vzhledem k dostupnosti výkazů za další období v době zpracování diplomové práce byl rozsah analýzy posunut na rok 2020. Pro přehlednost a srozumitelnost tabulek a grafů byl tak použito období 2016 až 2020. Ambicí hodnocení finančních ukazatelů by měl být ucelený přehled pro management podniku a prokázání, že vybrané dřevařské podniky mají dobrý ekonomický potenciál a jako takové prokazují dobrou ekonomickou kondici a finanční zdraví i přes nepříznivý vývoj posledních let.

3 Literární rešerše

Udržitelnost je základní funkcí podnikání jakéhokoliv podniku, dřevozpracující průmysl nevyjímaje (Bolton, 2015). Principy udržitelných zásad hospodaření a správy lesa jsou uváděny s ohledem na ekonomické, enviromentální, sociální i právní souvislosti (Svoboda, 2015). Cílem je nejen zachování biodiverzity a stability, ale i produkční schopnosti obhospodařovaných lesních ekosystémů (Vašíček, Oliva, 2017).

Finanční analýza je základem posouzení finančního zdraví firmy (Blaha, Jindřichovská, 2016). Nejprve je nutné věnovat se obecnému posouzení finančního zdraví firmy, a potom teprve popisu jednotlivých konkrétních oblastí, ze kterých je možno následně vyhodnotit zdraví firmy (Růčková, 2019). Popis skladby jednotlivých ukazatelů je zaměřen na výpočet zadluženosti, likvidity, obrátkovosti aktiv a ukazatelů rentability a ziskovosti (Kalouda, 2019). Speciální oblastí finanční analýzy je oblast zabývající se ukazateli předcházejícími bankrotu firem (Altmann, 1993).

Altmanův index může být upraven pro jednotlivé oblasti podnikání, jednotlivé stupně rozvinutí ekonomiky a specifika pro jednotlivé právní formy podnikání a pro zvláštnosti podnikání v České republice (Špička, 2017).

3.1 Finanční analýza

Jedinou praktickou strategií pro prezentaci složité problematiky, kterou je finanční řízení, je strategie „Rozděl a panuj“ (Brealey, 2008). Finanční zdraví firem je možné porovnávat různými způsoby, jedním z nich je finanční analýza podniku.

3.1.1 Úkoly finanční analýzy

Nejdůležitějším úkolem finanční analýzy je zhodnocení finančního zdraví podniku. Toto zdraví vyjadřuje míru odolnosti a finančních schopností podniku odolat provozním rizikům v dané situaci (Grünwald, Holečková, 2010). To tedy znamená, že podnik, který se jeví jako zdravý, má schopnost tvořit zisk a dostatečně zhodnocovat prostředky, které byly vloženy do podniku. Pokud není tato podmínka splněna a podnik nedokáže vytvářet dostatečně velký zisk, mohou vyvstat problémy se získáním dalšího kapitálu, protože věřitelé nebudou chtít vkládat své prostředky po podniku, který je ztrátový. Činnost podniku

i jeho trvání může být tudíž ohroženo (Kalouda, 2019). Ziskovost ale není jedinou podmínkou pro dobrou finanční situaci podniku. Mimo potřeby vytvářet zisk musí být podnik také schopen hradit své dluhy v předepsané výši a době splatnosti, tzn., že musí být dostatečně solventní. Je proto potřeba udržovat uspokojivý peněžní tok podniku a také vhodnou strukturu majetku a svých závazků (Grünwald, Holečková, 2010). Protikladem finančního zdraví je finanční tíseň. V případech, kdy se podnik nalézá ve finanční tísní, je ohrožena celá jeho existence. Je ohrožen tzv. going concern, (nepřetržitě trvání). Je nasnadě, že podnik se může nacházet v situaci, která neodpovídá ani finančnímu zdraví, ani finanční tísní. Potom lze mluvit o přechodovém stavu, kdy podnik sice vykazuje zisk, ale už má problémy se splácením svých závazků. Nebo podnik může být ztrátový, ale s likviditou problémy nemá (Mrkvička, Kolář, 2013). Finanční analýza se neomezuje jenom na zhodnocování dvou kategorií – rentability a likvidity. Zkoumá také mnoho dalších ukazatelů finanční situace. Jsou to např. ukazatele aktivity, stability, ekonomické přidané hodnoty a mnoho dalších.

Finanční analýza vychází zejména z dat účetních výkazů, a to jak ze současného období, tak z let minulých. Úkolem finanční analýzy není jen vyhodnocovat minulé období, ale na jejím základě i předvídat budoucí vývoj podniku. Je k tomu zapotřebí stabilní prostředí, kdy nedochází k nenadálým zvrátům, také však dostatečně dlouhá časová řada vstupních dat. Podle některých autorů je třeba hodnotit data minimálně dvojnásobně dlouhého období z minulých let, aby mohl být predikován vývoj v následujícím roce (Doucha, 1995).

Finanční poměrová analýza jako složka finančního řízení podniku zkoumá strukturu podnikových aktiv, kvalitu a intenzitu jejich využívání, způsob jejich financování, strukturu nákladů, profitabilitu firmy, její solventnost, likviditu a další rysy jejího finančního života (Blaha, 2016). Finanční analýza jako taková představuje zhodnocení minulosti i současnosti a zahrnuje i přepokládané budoucí finanční hospodaření firmy. Cílem je poznat finanční zdraví firmy a identifikovat slabiny, které by mohly v budoucnu vést k problémům, ale také determinovat silné stránky, na nichž by mohla firma stavět (Růčková, 2019).

Finanční analýza znázorňuje formalizovanou metodu, která umožňuje získat představu o finančním zdraví podniku. Aby analýza mohla být zpracována, musí být k dispozici vstupní data. K základním datům patří účetní závěrka podniku. Tato by měla být pravdivá a komplexní. To znamená, že by neměla být žádným způsobem zkreslená (Knápková a kol.,

2017). Může sloužit různým uživatelům, je dobré si před jejím zpracováním uvědomit, pro koho má být zpracována a k jakým účelům bude použita (Kubíčková, Jindřichovská, 2015). Tvorba finanční analýzy spadá do kompetence finančního manažera, a také do kompetence vrcholného managementu podniku. Provádí se především před investičním nebo finančním rozhodováním v podniku. Investoři sledují hlavně míru rizika a výnosů spojených s vloženým kapitálem (Vochozka, 2011). Získaná data z účetních a dalších výkazů mají význam a praktický smysl až při porovnávání s daty jiných podniků ze stejné oblasti a stejného oboru podnikání, nebo pak porovnávání s vlastními údaji v časové řadě (Bolton, 2015).

Finanční analýza se zabývá dalším vývojem podniku, zkoumá minulost i současnost, přináší informace o výkonnosti, o potencionálních rizicích a hrozbách, které plynou z dalšího fungování podniku. Porovnáním jednotlivých ukazatelů v čase a prostoru vzniká hlavní přínos finanční analýzy (Kalouda, 2019). Nástrojem finanční analýzy v její podstatě jsou výpočty a interpretace finančních poměrů a vztah jednotlivých ukazatelů k sobě navzájem. Tato poměrová (někdy také vertikální) analýza vyjadřuje jednotlivé položky jako procentní podíl k jediné zvolené základně položené jako 100 % (Knápková a kol., 2017). Výhodou poměrové analýzy je to, že lze porovnávat různě velké podniky a klást je na srovnatelnou základnu (např. výše tržeb na ha, zisk na pracovníka atd.). Finanční analýza by se měla zabývat jen takovými poměry, které jsou relevantní k určitým podmínkám a jednotlivostem firmy.

3.1.2 Zdroje informací

Základní podmínkou pro provedení dobré finanční analýzy je použití kvalitních dat a věrohodných podkladů. Úspěšnost finanční analýzy je ve velké míře závislá na kvalitě získaných informací. Nejpodstatnějším zdrojem informací jsou vstupní data získaná z účetnictví. To lze rozdělit na dvě skupiny – manažerské a finanční účetnictví (Hradecký, Lanča, 2008). Jak bylo uvedeno, nezbytným předpokladem pro provedení pravdivé finanční analýzy jsou kvalitní data. Vzhledem k tomu, že hlavním zdrojem jsou účetní výkazy, je důležité upozornit na rizika spojená s využitím těchto dat. Je možné provést úpravy dat tak, aby vedly ke zpřesnění výsledků analýzy.

Jedním z rizik jsou historické ceny. Účetní výkazy se týkají minulosti, což může vést k tomu, že tyto údaje už nejsou aktuální. Ceny majetku i závazků zpravidla vzrostou od doby

pořízení. Vzhledem k zásadám účetnictví není vhodné navyšování hodnoty majetku (Hvastová, 2006).

Dalším rizikem nebo problémem může být snižování hodnoty formou odpisů majetku. V účetnictví se k tomu používají odpisy a opravné položky. Účetní jednotka má možnost stanovit si způsob odpisování podle svého uvážení, ale vždy tak, aby byl zobrazen pravdivý obraz účetnictví. Ke zkreslení skutečné hodnoty majetku pak dochází ve chvíli, kdy neodpovídá ekonomická a technická životnost dlouhodobého majetku. Stejnou volnou možnost mají účetní jednotky při tvorbě opravných položek. Tvorba opravných položek však může být problematická také z důvodu jiného. Jsou podniky, které tyto opravné položky pohledávkám netvoří, a jejich aktiva jsou tedy nadhodnocena. Tato zkreslení pak mají za následek nepřesnosti v hodnotě majetku, pohledávek, ale i ve výsledku hospodaření celého podniku. Pro toto zkreslování byl zaveden obecný pojem „kreativní účetnictví“. Dá se říci, že toto účetnictví pak nezobrazuje věrný a poctivý stav podniku (Drábková, 2012).

Leasing je dalším problematickým jevem. České účetní standardy, na rozdíl od Mezinárodních účetních standard, neumožňují účetní jednotce, která si tímto způsobem majetek pořizuje, zahrnout jej do rozvahy. Mezinárodní účetní standardy (IFRS) toto naopak požadují. V důsledku toho dochází v českém účetním prostředí ke zkreslení informací, což vede např. ke zvýšení zadluženosti. (Dvořáková, 2013).

Riziko vyplývá i ze zařazení položek časového rozlišení. Na straně aktiv obsahuje příjmy příštích období. Tyto však nelze přesně přiřadit a určit, zda budou aktiva dlouhodobá či krátkodobá. Většinou se jedná o budoucí pohledávky, členění může tedy být podle splatnosti těchto pohledávek. Na straně pasiv se jedná o výdaje příštích období, které můžeme přiřadit k závazkům dlouhodobým či krátkodobým podle jejich splatnosti. Problém ale nastává u nákladů a výnosů příštích období. Jedna možnost je považovat je všechny za krátkodobá aktiva i pasiva. Jinou možností je zahrnout je do celkových aktiv a pasiv a nečlenit je na krátkodobá a dlouhodobá aktiva či pasiva (Mrkvička, Kolář 2013).

Problémem může být i srovnávání jednotlivých podniků. Srovnávají se výsledné ukazatele v časové řadě vlastních ukazatelů s ukazateli konkurence, nebo vlastní ukazatele skutečné s plánovanými. Podmínkou pak je srovnatelnost z hlediska času, metod účtování, způsobů oceňování apod. Riziko pak může být v porovnávání se zahraničními podniky. Pak je třeba zohlednit normativní úpravu účetnictví. Tímto problémem se intenzivně zabývá

Komora auditorů ČR v rámci harmonizace účetnictví s mezinárodními účetními standardy. (Müllerová, 2020). V současné době jsou u nás pouze podniky kótované na burze povinny vykazovat své výsledky v souladu s IFRS, ostatní podniky pouze dobrovolně. Nutno však podotknout, že české daňové zákony uznávají pouze účetnictví vedené podle českých účetních standardů.

Krizovým momentem v práci finančního analytika může být také používání predikčních modelů. Každý z těchto modelů vznikl v konkrétním prostředí a době. Tomu pak odpovídá jeho podoba. Předpověď bankrotu nebo naopak výborného finančního zdraví musí být nahlíženo s jistou rezervou. Mělo by být spíše včasným varováním před problémy, které pravděpodobně nastanou.

Významný vliv na zdraví podniku však mohou mít i nefinanční faktory. Ty nejsou zachyceny v účetnictví a je potřeba je také zmiňovat. Jedná se např. o firemní značku, kvalitu managementu, počty pracovních sil a jejich kvalitu, vztahy vedení a zaměstnanců a další. Proto je potřeba tyto faktory brát také v potaz při vyhodnocování situace.

Manažerské účetnictví je zpravidla používáno k analýze podnikového hospodaření a používá jej především management podniku k rozhodování. Poskytuje jim informace, které jsou nutné v rozhodovacích procesech a také jako kontrola ekonomického vývoje podniku. Toto manažerské účetnictví není nijak státem regulováno ani upravováno. Výstupy z manažerského účetnictví také nejsou nikterak dostupné a představují interní informace každého podniku.

Naproti tomu finanční účetnictví je dostupné z veřejných zdrojů. Jeho hlavním úkolem je předložení věrného a poctivého obrazu finanční situace podniku. Informace z tohoto účetnictví dávají předpoklad, že přehled o stavu a struktuře majetku a zdrojích jeho krytí jsou pravdivé. Ukazují na výsledek hospodaření a peněžní tok v podniku. Zákon o účetnictví 563/1991 Sb. vymezuje jasná pravidla pro vedení finančního účetnictví a zveřejňování účetních závěrek. Tento zákon také stanovuje povinnost sestavit účetní závěrku a podmínky, za kterých je podnik povinen nechat tuto závěrku ověřit auditorem. Všechny podniky mají pak povinnost tuto účetní závěrku zveřejnit na Obchodním rejstříku. Ty podniky, které jsou povinně auditované, zveřejňují i výroční zprávu a auditorskou zprávu. Základní částí účetní závěrky jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloha k účetní závěrce. Ministerstvo financí

stanovuje závaznou strukturu výkazů, to pak přispívá k lepší komparaci dat mezi jednotlivými podniky (Vyhláška MF ČR č.500/2002 Sb.)

3.1.2.1 Rozvaha

Rozvaha je výkaz, který podává přehled o aktivech podniku a zdrojích jejich financování k datu účetní závěrky. Aktiva jsou v rozvaze seřazena podle likvidnosti. To znamená podle rychlosti, jakou mohou být přeměněna na finanční prostředky. Rozdělují se na stálá aktiva a oběžná aktiva. Stálá aktiva jsou ta, která mají dobu použití delší než jeden rok. Opatřobovávají se postupně formou oprávek. Oběžná aktiva se spotřebávají najednou, případně se mění na jiná aktiva. Doba jejich použití je obvykle kratší než jeden rok. Ostatní aktiva představují položky časového rozlišení. Ty obsahují náklady a příjmy příštích období. Aktiva jsou v rozvaze vyjádřena v netto hodnotě, tzn. brutto hodnota snížená o oprávkou a opravné položky. Pasiva se v rozvaze člení podle původu zdrojů. Rozdělují se na vlastní zdroje a cizí zdroje. Vlastními zdroji je myšlen vlastní kapitál, který odpovídá nároku vlastníka na jím vložený kapitál podniku, případně zhodnocený o výsledky hospodaření. Oproti tomu cizí zdroje jsou závazky vyplývající z půjček, úvěrů a dalších dluhů vůči věřitelům. Ostatní pasiva pak zahrnují, obdobně jako u aktiv, položky časového rozlišení (Müllerová, 2020).

3.1.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty obsahuje náklady a výnosy běžného a předcházejícího účetního období. Výsledek hospodaření pak představuje zisk nebo ztrátu konkrétního období, je rozčleněn na provozní oblast, finanční oblast a mimořádnou činnost. Podle Zák. o účetnictví musí být sestaven v souladu s akruálním principem. To znamená, že není důležité datum úhrady, ale období, ke kterému věcně a časově náleží. Tím je vyjádřen podstatný rozdíl mezi podvojným účetnictvím a daňovou evidencí, která eviduje pouze příjmy a výdaje. Existují dva typy výkazů zisků a ztrát, druhově a účelově členěný (Landa, 2008). Účetní jednotka si může zvolit podle svého uvážení, který bude používat. Druhově členěný výkaz je uspořádán podle zdrojů, které vstupují do hospodářské činnosti podniku. Není tak bezprostředně sledován účel vynaložených nákladů. Účelově členěný výkaz je používán především v manažerském účetnictví (Dluhošová, 2012). Tento výkaz sleduje vztah nákladů k jejich příčině, objektům a nositelům.

3.1.2.3 *Přehled o peněžních tocích*

Přehled o peněžních tocích (výkaz cash flow) zobrazuje stav peněžních prostředků a jejich ekvivalentů na začátku období, dále jejich peněžní tok a stav na konci období. Peněžní toky jsou členěny podle účelu, k jakému budou peněžní prostředky použity, na peněžní toky z provozní, investiční a finanční činnosti. Těmi z provozní činnosti jsou myšleny rozdíly mezi příjmy a výdaji, které souvisí s hlavní hospodářskou činností podniku. Peněžní toky z finanční činnosti představují změnu velikosti vlastního kapitálu a dlouhodobých nebo krátkodobých závazků. Peněžní toky z investiční činnosti představují transakce na pořízení nebo prodej dlouhodobého majetku. Mohou se také vztahovat k transakcím na finančních trzích. Patří sem také úvěry a půjčky k propojeným osobám.

Metoda sestavování cash flow vychází z průběžné evidence všech příjmů a výdajů peněžních prostředků. Podle Českých účetních standardů pro podnikatele je možné postupovat pomocí dvou metod (Hamplová, 1999): metody přímé, která spočívá z průběžné evidence peněžních prostředků, a metody nepřímé, která vychází z výsledku hospodaření po zdanění, a ten následně upravuje. Úpravou je myšleno navyšování o nákladové položky, které nejsou výdaji, např. odpisy, rezervy, tvorba opravných položek, a dále snižování o položky příjmů, které ve skutečnosti nejsou výnosy, např. přijaté zálohy (Müllerová, 2020).

3.1.2.4 *Ostatní zdroje informací*

Kromě výše uvedených zdrojů jsou využívány mnohé další, které využívají finanční analytici. Jedná se především o:

- zprávy emitentů kótovaných cenných papírů na burze,
- statistiky,
- prospekty cenných papírů,
- analýzy odborných periodik,
- tiskové konference vedení jednotlivých podniků,
- novinové články, zprávy z médií,
- neoficiální zdroje.

Všechny zdroje jsou vybírány s ohledem na účel finanční analýzy, s ohledem na uživatele finanční analýzy a také na vybrané metody. Některé údaje účetních výkazů je třeba prověřit a posoudit jejich pravdivost a věrohodnost. Nejsou-li dostatečně relevantní, je potřeba jejich úprava. Podle provedených studií (Mrkvička, Kolář, 2013) bylo prokázáno, že

jako nejdůležitější zdroj byla preferována komunikace s managementem, potom účetní závěrka, a nejméně upřednostňovanými zdroji byly zprávy z médií.

3.1.3 Ukazatele

Pod obecným pojmem ukazatele se rozumí „číselné charakteristiky ekonomické činnosti podniku“ (Růčková, Roubíčková, 2012). Tyto číselné charakteristiky nelze jen tak jednoduše porovnávat s optimální hodnotou. Neexistuje totiž žádná obecně platná norma, přestože jsou uváděny různé hodnoty. Hodnota ukazatelů totiž závisí na mnoha okolnostech, především na oboru činnosti posuzovaného podniku, a hlavně na prostředí, ve kterém se vybrané podniky nacházejí. Ukazatele tedy musí být vždy hodnoceny s ohledem na okolní vlivy (Kovanicová, 2001). Ukazatelů, jež lze v analýze použít, existuje velmi mnoho. Nepřináší však užitek počítat je všechny. Někdy to může být spíše na škodu. Proto je dobré volit vybrané ukazatele s ohledem na uživatele analýzy, zejména na jejich specifické potřeby. Použití příliš velkého množství ukazatelů je nejen časově náročné, ale může být i kontraproduktivní (Strejčková, 2012).

Jednotlivé ukazatele je možno rozdělit na extenzivní a intenzivní. Extenzivní podávají informace o rozsahu, jsou tudíž nejčastěji vyjádřeny v peněžních jednotkách. (Růčková, Roubíčková, 2012). Mezi extenzivní ukazatele řadíme ukazatele stavové, které vyjadřují stav majetku či kapitálu k určitému okamžiku, nejčastěji k datu účetní závěrky, a rozdílové, které porovnávají rozdíl mezi ukazateli stavovými ke stejnému datu. Další jsou takové, které informují o změnách určitých položek za určité období. A nakonec nefinanční ukazatele, které nevycházejí z finančních výkazů a jsou vyjádřeny v nepeněžních jednotkách. Druhou skupinou jsou ukazatele intenzivní, které představují míru, se kterou jsou extenzivní ukazatele využívány, a rychlost jejich změn. Obvykle se jedná o podíl dvou extenzivních ukazatelů. Mohou být buď stejnorodé (vyjádřeny ve stejných jednotkách), nebo nestejnorodé, které jsou vyjádřeny ve různých jednotkách.

3.1.4 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity poukazují na vztah mezi oběžnými prostředky a krátkodobými závazky, které odráží schopnost podniku dostát včas všem svým závazkům. Ukazatele likvidity měří, jak snadno se firma může dostat k hotovým penězům (Brealey, 2008).

V podstatě platí, že krátkodobá aktiva by měla být financována vlastními zdroji nebo krátkodobými závazky. Dlouhodobá aktiva by měla být financována vlastními zdroji nebo dlouhodobými závazky tak, aby se nestalo, že krátkodobé závazky povedou k odprodeji dlouhodobých aktiv. Většinou pak dochází k rychlému prodeji se značnou ztrátou.

Rozlišuje se likvidita běžná, pohotová a okamžitá. Likvidita běžná je dána poměrem oběžných aktiv ke krátkodobým závazkům. Vyjadřuje schopnost firmy uhradit do jednoho roku splatné závazky, kdy za prostředky schopné uhradit závazky se považují oběžná aktiva (Kubíčková, Jindřichovská, 2015). Doporučená hodnota této běžné likvidity je dvě a více. To znamená, že pokud je potřeba uhradit všechny krátkodobé závazky, stačí prodat polovinu oběžných aktiv, případně prodat oběžná aktiva s padesátiprocentní slevou.

Pohotová likvidita poměří krátkodobé pohledávky a finanční majetek podniku s krátkodobými závazky. Vyjadřuje schopnost vyrovnat se se svými závazky, aniž by musely být prodány zásoby (Růčková, Roubíčková, 2012). Jedná se tedy o porovnání likvidnějších oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Doporučená hodnota této pohotové likvidity je jedna a více. Znamená to tedy, že při úhradě všech krátkodobých pohledávek a pomocí finančního majetku podniku budou zdroje stačit k úhradě všech krátkodobých závazků. Doporučuje se, aby krátkodobé závazky byly kryty minimálně krátkodobými pohledávkami a finančním majetkem (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

Okamžitá likvidita poměří finanční prostředky firmy s jejich krátkodobými závazky. Je-li dosažena hodnota jedna a více, znamená to, že na úhradu všech krátkodobých závazků stačí jenom finanční prostředky firmy bez ohledu na úhradu krátkodobých pohledávek. Podle americké literatury je rozmezí od 0,9 do 1,1. Pro Českou republiku je toto rozmezí v dolní hranici, tj. 0,6. Podle metodiky ministerstva průmyslu a obchodu je hodnota okamžité likvidity 0,2, která je zároveň považována za kritickou (Růčková, Roubíčková, 2012).

3.1.5 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti ukazují, nakolik je firma financována cizími zdroji a jak je schopna pokrýt své závazky. Ukazují, jak hluboko je podnik v dlužích (Brealey, 2008). Aktiva jsou financována buď vlastními zdroji (vlastní kapitál, fondy), nebo cizími zdroji. Pokud tedy chce majitel firmy navýšit objem aktiv, musí zvážit, jakým způsobem to udělá.

Nejjednodušším způsobem je navýšit vklad podniku a dát do něj další prostředky. V praxi to nebývá tak jednoduché, protože většinou podnik nemá další vlastní zdroje na navýšení vkladu, nebo již nechce vkládat další prostředky z různých důvodů či obav. Tudíž se mu nabízí dvě řešení.

První je vyjednat si bankovní či jiný úvěr, a tím navýšit cizí zdroje. Zadluženost tedy vyjadřuje, do jaké míry podnik používá k financování svých aktiv cizí zdroje (Růčková, 2019). Tím vstupuje do finanční spirály úvěrů, úrokové míry, jistin úvěrů, konkurence bank a dalších faktorů. Zcela z pochopitelných důvodů banku zajímá, zda prostředky, které půjčuje, budou navráceny i s příslušným úrokem. Pro firmu je výše tohoto úvěru včetně úroků cenou, za kterou si navýší svá aktiva. Jestliže banka usoudí, že půjčené prostředky jsou bezpečné a úrok je akceptovatelný pro firmu, potom firmě poskytne dohodnutý úvěr. Samozřejmě bude požadovat zajištění úvěru zástavou nemovitého majetku (případně i movitého). Tento majetek firmy je ručením pro případ, kdy nebude firma schopna úvěr splácet.

Druhým řešením získání finančních zdrojů je nová emise akcií nebo navýšení podílu základního kapitálu u podniku s ručením omezeným, či družstvem. Tím je sice získán zdroj financování, ale za cenu snížení vlastního podílu na majetku firmy. Použití výhradně vlastního kapitálu podniku s sebou přináší snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu (Růčková, 2019). Obě tato řešení mají své výhody i nevýhody, nelze tedy určit jednu správnou cestu.

Nejběžnějším ukazatelem zadluženosti je poměr celkových cizích zdrojů k celkovým aktivům. Tento ukazatel vyjadřuje procentní vyjádření poskytnutých finančních prostředků, které věřitelé poskytli podniku. Představuje podíl cizích zdrojů k celkovému objemu aktiv. Udává tedy, z kolika procent je majetek firmy financován z cizích zdrojů (Graham, Smart, 2011). Jednoznačné doporučení výše zadluženosti neexistuje, ale je nutné majitele firem nabádat k obezřetnému chování. Po letech tučných pravidelně přicházejí léta hubená a recese bývá vždy střídána krizí (Megginson, 2005). Pro srovnání je možné použít průměr zemí OECD, který je 35 %, což znamená 65 % vlastního kapitálu na 35 % cizích zdrojů.

Dalším z ukazatelů zadluženosti je dluh na vlastním kapitálu. Tento ukazatel je dán poměrem cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu. Občas bývá tento ukazatel nazýván finanční závislostí. Opačným ukazatelem je finanční samostatnost, která vyjadřuje poměr vlastního

kapitálu k cizím zdrojům. V tomto případě se jedná o opačnou hodnotu předchozího ukazatele.

Posledním ukazatelem zadluženosti je úrokové krytí. To je určeno poměrem provozního zisku k nákladovým úrokům. Provozní zisk (EBIT) je definován jako zisk bez úroků a zdanění. Úrokové krytí nám říká, kolikrát by se mohl provozní zisk snížit, než se dostane na úroveň, kdy již nebude firma schopna splácet své úrokové závazky. Neplnění těchto závazků by pak mohlo vést k situaci, že firma bude navržena do konkurzu (Roggi a kol., 2013). Tento ukazatel je v poslední době velmi rozšířený a respektovaný. US GAAP (účetní standardy USA) doporučují jeho hodnotu ve výši tři a více, za optimum považují osm a více.

O všech ukazatelích zadluženosti lze říct, že podstatnějším a důležitějším je srovnání v časové ose firmy, tedy trendy, zda se ukazatele zlepšují či zhoršují než porovnávání s konkurenčními firmami.

3.1.6 Ukazatele vázanosti kapitálu

Tyto ukazatele vyjadřují vázanost různých druhů aktiv ve výrobním procesu. Jedná se především o obrátkovost, tzn. počet obrátek určitých druhů aktiv za rok. Manažeři sledují pomocí ukazatelů aktivity, jak efektivně dokáže podnik hospodařit se svým majetkem (Megginson, 2005). Zjistíme jej podílem celkových tržeb a určitého aktiva či pasíva. Nejčastěji je využívána u celkových aktiv, dále zásob nebo závazků a pohledávek.

Opačným ukazatelem je doba obratu. Ta udává dobu obrátky zásob nebo pohledávek, vyjádřenou ve dnech (Růčková, 2019). Dobu obratu lze vypočítat jako podíl hodnoty zásob (příp. pohledávek či závazků) a celkových tržeb, násobený 365.

Ani zde nelze jednoznačně říci, jaká je doporučená hodnota. Je však možné porovnat tento ukazatel s konkurencí nebo s vlastními ukazateli v časové ose. Doporučením je větší počet obrátek a kratší doba cyklu.

3.1.7 Ukazatele rentability

V tomto případě se porovnává zisk po zdanění s jednotlivými aktivy, pasívy a výkazu zisku a ztrát. Tyto ukazatele rentability, někdy také nazývané jako ukazatele ziskovosti, se

nejčastěji používají k odhadům, jak efektivně firma využívá svá aktiva (Brealey, 2008). Mezi nejběžnější patří rentabilita vlastního kapitálu (ROE), která ukazuje, kolik zisku lze vytvořit při určitém daném vlastním kapitálu. Ukazatel se vypočítá jako podíl zisku po zdanění a vlastního kapitálu.

Dalším ukazatelem rentability je rentabilita tržeb. Ta říká, kolik zisku se vytvoří z dosažených tržeb. Vypočte se jako poměr čistého zisku a celkových tržeb (Růčková, 2019). Podobně lze také zjistit rentabilitu nákladů nebo celkových aktiv. Obvykle se uvádí v procentech. Ukazatel je tím lepší, čím je vyšší. Doporučenou hodnotu nelze určit, lze ji porovnávat s ostatními podniky v oboru, nebo s vlastními hodnotami.

3.1.8 Ukazatele tržní hodnoty

Ukazatele tržní hodnoty udávají, jak vysoko si firmu hodnotí investoři (Brealey, 2008). K těmto ukazatelům patří i další ukazatele (např. zisk na akcii) a celá tato skupina je obtížně hodnotitelná. Výhodiskem pro tržní hodnocení firem a hodnocení jejich akcií předpokládá jejich obchodování na burze. Jen málo podniků v našich podmínkách splňuje tuto podmínku. Nejsou-li akcie veřejně obchodovatelné, je ukazatel tržní hodnoty zkrácen a zkrácena je i jeho interpretace. Ukazatel zisku na akcii lze vypočítat podílem celkového zisku a počtu akcií. Dalším ukazatelem tržní hodnoty může být poměr dividend na jednu akcii, kterou bychom zjistili z celkových vyplacených dividend, a jejich podíl s celkovým počtem akcií (Bolton, 2015). Další ukazatel z této skupiny je poměr tržní ceny akcie k nominální hodnotě vedené v účetnictví. U podniků, které nemají akcie veřejně obchodovatelné, může být zjištěna tržní cena akcie porovnáním vlastního kapitálu a počtu akcií. Všechny tyto výpočty a operace jsou v účetních hodnotách. Má-li tedy podnik splnit jednu ze základních podmínek Zákona o účetnictví, pak je nutné snížení reálné hodnoty aktiv zobrazit ve snížení účetních cen pomocí opravných položek k příslušnému aktivu. Nejde-li jen o snížení dočasné, ale trvalé, pak je nutné toto řešit odpisem do nákladů (Müllerová, 2020).

Výše uvedené ukazatele jsou matematicky snadno zjistitelné. Pokud však vlastník většiny akcií je pouze jeden, tak zisk na akcii nemusí být vždy tím výhodným ukazatelem (Špička, 2017). Většinový akcionář může převodem zisku na nerozdělený zisk zhodnotit cenu akcií, tím však na výplatu dividend nepřerozdělí nic. Menšinoví akcionáři jsou zklamáni, neboť akcie jim nic nepřinášejí. Většinový akcionář se tak snaží o vykoupení akcií

od minoritních akcionářů. Dá se říci, že je tak drží v šachu, neboť nevyplácení dividend může ještě dlouho pokračovat. A minoritní akcionáři ztrácí chuť vlastnit akcie, které nic nepřinášejí.

Z hlediska formy vlastnictví výše uvedené ukazatele lze zjistit, ale pokud podíly v podniku s ručením omezeným nebo členské podíly v družstvu nejsou volně dostupné, jsou jen hodnotou, která ne vždy odpovídá realitě.

3.1.8.1 *Bonitní a bankrotní modely*

Pro bankovní sektor jsou důležité trochu jiné modely a ukazatele. Těmito modely jsou právě modely bonitní a bankrotní. Z hlediska banky je vždy nutné zvážit bonitu podniků, kterým chtějí půjčit své peníze. Banky proto vytváří svoje systémy pro hodnocení bonity podniků. Na základě těchto systémů vyhodnotí míru rizika, kterou ponese, jestliže takovému podniku poskytnou úvěr (Blaha, 2016).

Na rozdíl od bonitních modelů slouží bankrotní modely k předzvěsti, že daný podnik má finanční problémy, nebo je dokonce ohrožen bankrotem. Bonitní model proti tomu hodnotí, nakolik je podnik schopen plnit své závazky a věřitele uspokojovat vždy a za každých okolností. Proto pro hodnocení finančního zdraví podniku jsou vybrány tyto dva odlišné ukazatele.

3.1.8.2 *Altmanův index*

Do skupiny bankrotních modelů patří Altmanův index. Někdy se také nazývá Altmanovo score. Vzhledem ke své vypovídací hodnotě bývá nazýván modelem včasné výstrahy nebo modelem identifikace příznaků budoucí insolventnosti. (Altmann, 1993). Profesor Edward I. Altmann v druhé polovině dvacátého století aplikoval přímou statistickou metodu, která byla schopna odhadnout váhu pro jednotlivé poměrové ukazatele. Tyto poměrové ukazatele pak zahrnul do modelu jako proměnné. Použil údaje z prosperujících firem, stejně tak údaje firem, které na tom nebyly dobře. Některé z nich dokonce v krátké době zbankrotovaly. Statistická metoda, kterou použil (násobná diskriminační analýza) vedla potom k predikci nadměrného podnikatelského rizika (Roggi a kol., 2013). Původních dvacet ukazatelů zúžil na nejdůležitějších pět ukazatelů. Díky této analytické metodě došel k níže uvedené rovnici důvěryhodnosti.

$$Z = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6x_4 + x_5 \quad (1)$$

kde

$x_1 = \text{pracovní kapitál (tzn. } OA - KZ/CA)$

$OA = \text{oběžná aktiva}$

$KZ = \text{krátkodobé závazky}$

$CA = \text{celková aktiva}$

$x_2 = \text{nerozdělený zisk} / CA$

$x_3 = \text{EBIT (provozní zisk)} / CA$

$x_4 = \text{tržní hodnota vlastního kapitálu} / \text{účetní hodnota dluhů}$

$x_5 = \text{tržby (celkové výnosy)} / CA$

Altmanův index je číslo, které ukazuje výsledek diskriminantní funkce. Čím je tento index vyšší, tím se jeví podnik jako zdravější. E. Altman zjistil, že podnik se jeví jako silný z finančního hlediska, má-li index tři a více. Podnik s hodnotou indexu 1,8–3 má finanční pozici slabší, může mít i momentální finanční problémy. Zato podniky, které měly index nižší než 1,8 případně i záporný, byly na nejlepší cestě k bankrotu.

Z výše uvedené metody Altmanova indexu lze odhadnout budoucí vývoj podniku, případně predikovat jeho úpadek. Toto však platí ve stabilních ekonomických poměrech celého podniku, protože ve vyvíjejících se ekonomických poměrech může být celkové hodnocení a interpretace uvedeného indexu značně problematická.

3.1.8.3 Ekonomická přidaná hodnota

Anglický výraz Economic value added (EVA) se v češtině uvádí jako ekonomická přidaná hodnota (Ručková, 2019). Tato bonitní metoda je v současné době používána stále častěji. Základem této metody je rozdíl mezi ziskem účetním a ziskem ekonomickým. Zisk ekonomický bývá také nazýván nadziskem. Tohoto nadzisku bude dosaženo nejen po úhradě běžných nákladů, ale i nákladů na vlastní kapitál (Kalouda, 2019). Dá se říci, že náklady na vlastní kapitál jsou ty, které musejí být vynaloženy, pokud je vlastní kapitál nahrazen cizím kapitálem. Úroky z tohoto cizího kapitálu představují pak náklady na tento kapitál.

Ukazatel ekonomické přidané hodnoty se počítá z následujících hodnot:

$$EVA = NOPAT - WACC * C \quad (2)$$

kde

$NOPAT$ = čistý zisk z provozní činnosti po zdanění

C = celkový investovaný kapitál

$WACC$ = průměrné vážené náklady kapitálu

Celkovým investovaným kapitálem se rozumí dlouhodobý majetek a čistý pracovní kapitál, který je tvořen oběžnými aktivy sníženými o krátkodobé závazky. Ke stejné hodnotě lze dojít odečtením krátkodobých závazků z obchodního styku od celkových pasiv. Vyhodnocení ukazatele EVA je jednoduché. Kladná hodnota znamená vytvoření nové hodnoty, záporná hodnota značí úbytek hodnoty.

3.1.8.4 EBITDA

Zisk před započtením úroků, daní a odpisů pochází z anglického názvu Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization. Tento ukazatel měří finanční výkonnost podniku. Používá se jako alternativa k ukazatelům ziskovosti. Jedná se v podstatě o čistý zisk, ke kterému se připočtou úroky, daně a odpisy. Slouží k porovnání jednotlivých firem ve stejném odvětví, zejména na mezinárodní úrovni, protože odstraňuje vliv finančních a kapitálových nákladů a vylučuje daňové a úrokové zatížení. Celkové hodnocení podle tohoto ukazatele může být však zavádějící právě pro absenci těchto finančních nákladů. Tímto ukazatelem lze nejlépe zjistit, jak je podnik schopen generovat zisky ze samotných prodejů. Pokud se od tohoto ukazatele odečtou pouze odpisy, získáme EBIT (provozní zisk). V praxi si podniky tento ukazatel upravují podle svých potřeb, například jako

$$EBIT + odpisy + změna stavu rezerv a opravných položek (3)$$

kde $EBIT$ je hrubý zisk + nákladové úroky

Tím se vyloučí daň z příjmu, finanční i mimořádné výnosy a náklady. Vypočtená hodnota EBITDA bývá vždy významně větší než hodnota hospodářského výsledku a lépe se tak prezentuje.

4 Metodika

V práci bylo použito elementární analýzy. Ta člení ukazatele buď na absolutní, které vychází z posuzování hodnot jednotlivých položek výkazů, nebo na rozdílové, které vycházejí z výpočtu rozdílu položek aktiv a pasiv. Nejčastěji používaná skupina ukazatelů je poměrová, která je určena podílem dvou položek ukazatelů (Růčková, 2019). Většina ukazatelů byla získána z dat uvedených na Obchodním rejstříku (Rozvaha, Výkaz zisku a ztrát, Příloha, Výroční zpráva, Cash flow, Změny vlastního kapitálu) v letech 2014 až 2020 a kontaktním dotazováním v uvedeném subjektu. Kontaktním pracovníkem byla Ing. Renáta Sedlářová, která jako hlavní ekonom podniku poskytla důležité informace ohledně posuzovaného podniku. V rozhovorech, které se konaly v dubnu 2021 v sídle podniku, byl hodnocen vývoj posledních čtyř let a zdůvodněn vývoj tržeb. Porovnávání ukazatelů bylo především v oblasti zadluženosti, likvidity, rentability a dalších ukazatelů tržní hodnoty. Byly také použity bankrotní modely, například Altmanův index, nebo bonitní modely jako je Ekonomická přidaná hodnota.

Celkově byla zpracována data konkrétního podniku KATR s.r.o. v Moravskoslezském kraji a dále 1. písecká lesní a dřevařská, a.s. z Jižních Čech. Obě účetní jednotky jsou podle Zák. o účetnictví 563/1991 Sb. §1b v kategorii Střední účetní jednotka, a tudíž jsou srovnatelné.

U podniku KATR s.r.o. byla provedena finanční analýza na těchto ukazatelích:

1. Běžná likvidita, která je vyjádřena poměrem oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Její doporučená hodnota je dva a více. Toto vyjádření znamená, že na úhradu všech krátkodobých závazků stačí zpeněžit pouze polovinu oběžných aktiv (případně za polovinu jejich ceny).

2. Celková zadluženost je vyjádřením poměru cizích zdrojů a celkových aktiv. Její doporučená hodnota je v závislosti na hodnotě zapůjčených finančních zdrojů. Podle zemí OECD (Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj) je dobrá hladina 35 %.

3. Celková rentabilita (ROA) zjistí celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakého zdroje byl získán. Je vyjádřena poměrem zisku před zdaněním k celkovému kapitálu. Vyšší hodnota ukazuje na lepší využití aktiv podniku.

4. EBITDA je ukazatel, který znázorňuje zisk před započtením úroků, daní a odpisů. Vypočítá se jako součet zisku před zdaněním a odpisů a nákladových úroků. Vyšší hodnota opět ukazuje na lepší využití aktiv podniku.

5. Altmanův index je ukazatel, který předvídá budoucí vývoj podniku. Vychází z diskriminantní funkce (viz rovnice (1)), jejíž výsledek posuzuje podnik z finančního hlediska jako celek. Obvykle se pohybuje v intervalu 0-3. Ukazatel vyšší než 3 značí silnou finanční pozici podniku, mezi 1,8 až 3 je pozice slabší, pod hodnotou 1,8 jsou podniky s vážnějšími finančními problémy a záporná hodnota indikuje nebezpečí bankrotu podniku.

Komparace dvou firem z odlišných oblastí, u nichž byla provedena detailní finanční analýza, proběhla na výše uvedených pěti hlavních ukazatelích. Každý z těchto ukazatelů byl rozdělen do pěti intervalů hodnot od nejlepších po nejhorší a byly oceněny školními známkami 1-5. Současně měl každý ukazatel svoji váhu mezi 10 % a 25 % podle závažnosti. Součet vah musí být roven 100 %. Součet všech vážených ukazatelů dá dohromady kumulovaný ukazatel, což je výsledná celková známka hodnoceného podniku. Pro objektivní posouzení byly vybrány ještě další čtyři podniky ze stejného oboru činností obdobné velikosti, aktiv, obratu a počtu zaměstnanců.

Hodnocení jednotlivých ukazatelů a jejich váhu ukazuje tabulka 1. Běžná likvidita je hodnocena mezi hodnotami 0,2 a 5. Hodnota 5 a více ukazuje nejlepší hodnocení. Celková zadluženost je mezi hodnotami 20 % a 80 %. Doporučená hodnota je 35 %. Celková rentabilita je mezi hodnotami 0 a 9,1. Nad 9,1 je hodnota považována za nejlepší. Ukazatel EBITDA se pohybuje v intervalu 0–30. Vzhledem k tomu, že je to ukazatel ziskovosti, je nejlépe hodnocena hodnota 30 a více. Ukazatel Altmanův index jako celkový ukazatel predikující vývoj podniku se pohybuje mezi hodnotami 1,2 a 5. Nejlepší je v případě 5 a více.

Tabulka 1 – Intervaly hodnocení jednotlivých ukazatelů finanční analýzy

						váha ukazatelů		
1	Běžná likvidita	5 a více	2 až 5	1 až 2	1 až 0.2	0.2 a méně	20%	
12	Celková zadluženost (D/E) %	do 20	21-35	36-60	61-80	nad 80	10%	
10	Celková rentabilita (ROA)	9.1 a víc	5.1 až 9	2 až 5	1.9 až 0	pod 0	20%	
24	EBITDA	30 a více	20 až 29.9	10 až 19.9	0.1 až 9.9	pod 0	25%	
33	Altmanův index	5 a víc	3 a víc	2 a víc	nad 1.2	pod 1.2	25%	
	Výsledné celkové hodnocení (školní známka)		1	2	3	4	5	100%

Zdroj: vlastní zpracování dle (Kalouda, 2019)

V této výše uvedené tabulce byla váha jednotlivých ukazatelů poměrově rozdělena mezi celkových 100 % podle důležitosti každého ukazatele. Jako nejpodstatnější ukazatel byl vybrán Altmanův index, který hodnotí podnik jako celek a předpovídá jeho budoucí vývoj. Na stejném místě z hlediska důležitosti byl hodnocen ukazatel ziskovosti EBITDA. Na třetím místě pak byla hodnocena běžná likvidita, která je zobecněním ostatních druhů likvidit. Z hlediska významnosti na posledním místě byla stanovena celková zadluženost, a to z toho důvodu, že horší zadluženost neznamená vždy horší celkové výsledky.

5 Výsledky

Jednotlivé vybrané podniky se liší od podniku KATR s.r.o. nejen svými výsledky, ale i svou historií, velikostí, majetkovými poměry i svou činností. Zatímco první dva vybrané podniky mají téměř z 50 % činnost těžební, druhé dva podniky mají převážně činnost zpracovatelskou. Tím je ovlivněna rychlost jejich reakce na klimatické změny, ale také způsob, jak se s těmito změnami vyrovnat.

5.1 Historie podniku KATR s.r.o.

V srpnu roku 1991 vzniká podnik KATR spol. s r.o. založením třemi právnickými osobami – PH spol. s r.o., KOVKOR spol. s r.o. a PFT spol. s r.o. V roce 1996 byl podnik KOVKOR spol. s r.o. nahrazen podnikem ESO V.I.P. s.r.o. (or.justice, 1992). Jeho hlavní činností v té době byla těžba dřeva a pěstební činnost v lese, zpracování kulatiny a dřeva, dřevařské stavební úpravy aj.

V roce 2000 tento podnik KATR spol. s r.o. a druhý zakládající podnik PH spol. s r.o. na základě projektu přeměny a příslušných znaleckých posudků mění svoji právní formu na KATR a.s. (or.justice, 2000). Tímto rozhodným dnem zaniká podnik KATR spol. s r.o. I jeho hlavní činností jsou činnosti dřevozpracující, tedy výroba řeziva, truhlářství, služby se speciálními nástroji, ale i různé ubytovací služby v rekreační oblasti.

V roce 2004 přešlo na podnik KATR a.s. jmění zanikajícího podniku SILVA SERVIS a.s., který byl zrušen bez likvidace (or.justice, 2004). Současně podnik KATR a.s. převzal všechny pohledávky i závazky zaniklého podniku, zároveň také převzal povinnosti vyplývající z pracovně právních vztahů, což v té době znamenalo zaměstnat 260 lidí. Rozhodnutím valné hromady byl také rozšířen předmět podnikání o činnosti, které dříve vykonával podnik SILVA SERVIS a.s.

V srpnu roku 2011 v důsledku rozdělení odštěpením sloučením spolu se vznikem nové obchodní společnosti přešla vyčleněná část jmění rozdělovaného podniku KATR a.s. na obchodní společnost RD Rýmařov s.r.o. a na nově zakládaný podnik PH Agro Dřevo s.r.o.

V červenci roku 2017 obchodní společnost KATR a.s. mění svoji právní formu na společnost s ručním omezeným KATR s.r.o. (or.justice, 2017).

5.2 KATR s.r.o. v porovnání ostatních dřevozpracujících podniků

KATR s.r.o. patří mezi dřevozpracujícími podniky mezi 9 největších podniků v naší republice. S ročním obratem téměř 500 mil. Kč je z těchto 9 firem sice nejmenší (největší je Kronospan CR, s.r.o., má obrat přes 9,5 mld. Kč), avšak co do poměru domácího a zahraničního trhu patří k nejvyrovnanějším. Na domácím trhu realizuje 47 % svých tržeb, na zahraničním 53 %. Také zpracování domácího surového dříví je u podniku KATR s.r.o. ve výši 60 %, což je řadí mezi 3 největší zpracovatele dřeva pocházejícího z Lesů ČR. Roční objem celkového zpracovávaného dříví je více než 103 mil. m³. V porovnání s 1. píseckou lesní a dřevařskou, a.s. je obrat o něco vyšší (1. písecká lesní a dřevařská, a.s. 773 mil. Kč), avšak rozdělení na dřevařskou a lesnickou výrobu je opačné. Pilařská a dřevařská výroba u podniku KATR s.r.o. činí 55 %, lesnická 40 %, ostatních 5 % je přidružená výroba (autoservis a prodej PHM). Porovnání ekonomických dat jednotlivých podniků je znázorněno v tabulce 2 a 3.

Tabulka 2 – Základní ekonomická data dřevozpracujících podniků část 1.

	Podnik	Typ ÚJ	Kraj	Roční obrat (mil. Kč)	Počet zaměstnanců	Roční objem zpracovávaného dříví (m ³)
1.	KATR s.r.o	střední	Moravskoslezský	499	180	103105
2.	1. písecká lesní a dřevařská, a.s.	střední	Jihočeský	778	134	180000
3.	LST, a.s.	střední	Plzeňský	975	248	215300
4.	LESS & Timber, a.s.	velká	Středočeský	1015	229	270000
5.	Wotan Forest, a. s.	velká	Jihočeský	1403	630	304705
6.	Pfeifer Holz s.r.o.	velká	Plzeňský	3171	570	280000

Zdroj: vlastní zpracování dle (SPAUDIT, 2019)

Z vybraných podniků je největší obratem Pfeifer Holz s.r.o. a nejmenší KATR s.r.o. Největší objemem zpracovávaného dříví je podnik Wotan Forest a.s., stejně tak jako počtem zaměstnanců. Průměrný roční objem zpracovávaného dříví je 225 518 m³.

Tabulka 3 – Základní ekonomická data dřevozpracujících podniků část 2. (v tis. Kč)

	Podnik	Celková aktiva (CA)	Oběžná aktiva (OA)	Finanční majetek (FM)	Cizí zdroje (CZ)	Krátkodobé závazky (KZ)	Výnosy (VÝ)	Zisk po zdanění (Z-)	Základní kapitál (ZK)	Vlastní kapitál (VK)
1.	KATR s.r.o	313 601	177 144	44 028	105 312	63 335	499 305	20 214	41 600	206 444
2.	1. písecká lesní a dřevařská, a.s.	219 332	213 118	52 154	132 230	131 580	777 643	- 22 335	1 050	86 899
3.	LST a.s.	749 440	329 997	63 783	518 125	218 684	975 366	31 086	160 000	229 786
4.	LESS & Timber, a.s.	837 541	398 376	74 641	449 897	136 618	1 015 416	93 854	2 000	387 326
5.	Wotan Forest a.s.	1 197 443	414 173	91 917	348 146	321 593	1 403 209	79 175	460 004	848 047
6.	Pfeifer Holz s.r.o.	4 210 213	933 799	31 255	1 767 674	994 853	3 170 778	191 506	50 000	2 442 539

Zdroj: vlastní zpracování dle (or.justice, 2016-2020)

Z výše uvedené tabulky je patrné, že z uvedených podniků má největší celková aktiva i vlastní kapitál podnik Pfeifer Holz s.r.o. Na opačném konci stojí podnik 1. písecká lesní a dřevařská, a.s., který je téměř ve všech ukazatelích nejmenším z těchto vybraných podniků.

V tabulce 4 jsou uvedeny poměrové ukazatele zadluženosti a celkový ukazatel Altmanův index. Ten vychází z diskriminantní funkce a předvídá budoucí vývoj konkrétního podniku.

Tabulka 4 – Ukazatele poměru VK a ZK, Altmanův index

	Podnik	Poměr VK/ZK	Altmanův index
1.	KATR s.r.o	4,96	3,680
2.	l. písecká lesní a dřevařská, a.s.	82,76	4,094
3.	LST a.s.	1,44	1,963
4.	LESS & Timber, a.s.	193,66	2,449
5.	Wotan Forest a.s.	1,84	2,922
6.	Pfeifer Holz s.r.o.	48,85	1,918

Zdroj: vlastní zpracování dle (or.justice, 2016-2020)

Poměr vlastního a základního kapitálu ukazuje, nakolik byl vložený základní kapitál zhodnocen. Je-li číslo větší než 1, zhodnocen byl, je-li číslo menší než 1, zhodnocen nebyl. Tuto doporučenou hodnotu dosahují všechny vybrané podniky, minima dosáhl podnik LST a.s., a to 1,44, a maxima dosáhl podnik LESS & Timber, a.s. se zhodnocením 193,66. U Altmanova indexu platí, že optimální je co nejvyšší hodnota. Hodnota nad 3 ukazuje na silnou finanční pozici podniku. Podnik KATR s.r.o. dosáhl hodnoty 3,6, proto se dá zhodnotit jako podnik se silnou finanční pozicí. I podnik l. písecká lesní a dřevařská, a.s. dosáhl hodnoty přesahující hodnotu 3.

5.3 Ukazatele likvidity dřevozpracujících podniků

Jako ukazatele likvidity byly vybrány dva typy: běžná likvidita, která porovnává oběžná aktiva a krátkodobé závazky a jejíž doporučená hodnota je dvě a více, a okamžitá likvidita, jejíž doporučená hodnota je jedna a více a která porovnává finanční majetek a krátkodobé závazky. V tabulce 5 jsou znázorněny ukazatele likvidity jednotlivých vybraných podniků. Z nich je patrné, který z podniků dosahuje doporučených hodnot.

Tabulka 5 – Ukazatele běžné a okamžité likvidity

Podnik		Běžná likvidita OA/KrZ	Okamžitá likvidita FM/KrZ
1.	KATR s.r.o	2,797	0,695
2.	1. písecká lesní a dřevařská, a.s.	1,657	0,187
3.	LST a.s.	1,509	0,292
4.	LESS & Timber, a.s.	2,916	0,546
5.	Wotan Forest a.s.	1,288	0,286
6.	Pfeifer Holz s.r.o.	0,914	0,031

Zdroj: vlastní zpracování dle (or.justice, 2016-2020)

Doporučené hodnoty u běžné likvidity splňuje pouze KATR s.r.o. a LESS & Timber, a.s. Pouze podnik Pfeifer Holz s.r.o. má hodnotu menší než jedna. Do budoucna by u tohoto podniku mohl být problém s likviditou jeho závazků.

Doporučené hodnoty u okamžité likvidity nedosahuje žádný z vybraných podniků. Nutno však posuzovat, zda se jedná o mimořádný nahodilý problém, nebo zda je tento ukazatel dlouhodobě pod hranicí jedna. Nejnižší hodnotu má opět podnik Pfeifer Holz s.r.o. Bylo by tedy potřebné udělat podrobnější rozbor v tomto podniku a zajistit zlepšení finanční situace.

5.4 Ukazatele zadluženosti dřevozpracujících podniků

Ukazatel celkové zadluženosti porovnává cizí zdroje a celková aktiva. Zobrazuje, nakolik je podnik financován cizími zdroji a jak je schopen krýt své závazky. Ukazatel úrokového krytí je poměrový ukazatel, který říká, kolikrát jsou úroky z poskytnutých úvěrů kryty výsledkem hospodaření podniku za dané účetní období. Čím vyšší je tento ukazatel, tím vyšší je úroveň finanční situace v podniku. V tabulce 6 je porovnání těchto ukazatelů u vybraných podniků.

Tabulka 6 – Ukazatele celkové zadluženosti a úrokového krytí

	Podnik	Celková zadluženost CZ/CA (%)	Úrokové krytí Z+/NÚ
1.	KATR s.r.o	33,60	14,827
2.	I. písecká lesní a dřevařská, a.s.	53,40	28,213
3.	LST a.s.	69,10	3,417
4.	LESS & Timber, a.s.	53,70	18,182
5.	Wotan Forest a.s.	29,10	41,190
6.	Pfeifer Holz s.r.o.	42,00	20,399

Zdroj: vlastní zpracování dle (or.justice, 2016-2020)

Celková zadluženost těchto podniků je v intervalu od 29,10 % do 69,10 %. Jejich průměrná celková zadluženost je 47,97 %. Vzhledem k tomu, že v aktivech dřevozpracujících podniků jsou i přírodní zdroje, může být problematický zejména abiotický a biotický vliv na tyto zdroje. Může během krátké doby dojít k náhlé změně hodnoty aktiv. Vlivem kalamit, ať už kůrovcových či biologických, se změní jak množství, tak kvalita zásob. Kvalitní a cenné porosty se mohou stejně tak rychle změnit na kalamitní s řádově nižší hodnotou. Tato hodnota celkové zadluženosti má doporučenou hodnotu podle zemí OECD (Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj) 35 %. Nejvyšší zadluženost z porovnávaných podniků má LST a.s., a to téměř 70 %. Ukazatel úrokového krytí podle účetních standardů platných pro podniky v USA (US GAAP) má doporučenou hodnotu větší než 3. Ukazatel úrokového krytí ukazuje nejlepší finanční situaci u podniku Wotan Forest a.s., ale i u ostatních vybraných podniků je na velmi dobré úrovni. Doporučenou hodnotu převyšují všechny podniky.

5.5 Ukazatele rentability dřevozpracujících podniků

Rentabilita, někdy též nazývána výnosnost vloženého kapitálu, je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu (Růčková, 2019). Obecně lze říci, že tento pojem je užíván k označení výkonnosti a přinášení očekávaných efektů. V tabulce 7 je zobrazena rentabilita všech šesti podniků, nejlepší dosahuje nejvyšší hodnoty.

Tabulka 7 – Ukazatele rentability a obrátkovosti

	Podnik	Rentabilita tržeb Z-/Tr (%)	Rentabilita VK Z-/VK % (ROE)	Obrat aktiv TR/CA	Obrat zásob TR/Zás
1.	KATR s.r.o	4,060	9,820	1,592	9,874
2.	l. písecká lesní a dřevařská, a.s.	3,669	18,923	2,402	7,616
3.	LST a.s.	3,207	13,612	1,301	6,639
4.	LESS & Timber, a.s.	7,487	19,627	1,212	9,855
5.	Wotan Forest a.s.	5,797	9,592	1,172	10,839
6.	Pfeifer Holz s.r.o.	6,040	7,84	0,753	8,703

Zdroj: vlastní zpracování dle (or.justice, 2016-2020)

Ukazatel rentability tržeb je určen poměrem zisku po zdanění (Z-) k tržbám. U hodnocených podniků se pohybuje mezi 3,2 % a 7,5 %. Průměrná rentabilita tržeb těchto podniků je 5,04 %.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu je dán poměrem zisku po zdanění k vlastnímu kapitálu. Tady se pohybuje tento ukazatel mezi 7,8 % a 19,6 %. V průměru je rentabilita vlastního kapitálu na úrovni 13,2 %. Všechny ukazatele rentability mají doporučenou hodnotu co nejvyšší.

Obrátkovost celkových aktiv je určena poměrem tržeb k celkovým aktivům. Tento ukazatel znázorňuje počet obrátek dosažených za rok. U výše uvedených podniků se pohybuje v rozmezí 0,75 až 2,4 obrátky za rok. Průměrný obrat aktiv je 1,4 obrátky za rok.

Obrat zásob je určen poměrem tržeb k zásobám. Ukazuje, kolikrát se musí hodnota zásob obrátit za rok, aby bylo dosaženo uvedených tržeb. U hodnocených podniků se tato hodnota pohybovala mezi 6,6 a 10,8 obrátek za rok. V průměru to bylo 8,9 obrátek. I v případě všech ukazatelů obrátkovosti platí, že optimální je co nejvyšší hodnota, Celkově lze zhodnotit ukazatele rentability i obrátkovosti pozitivně.

5.6 Podrobná analýza vybraných dřevozpracujících podniků

K analýze byly vybrány dřevozpracující podniky, které se na jedné straně lišily svými výsledky, historií, i majetkovými poměry, na druhou stranu byly srovnatelné ohledně hlavních činností a podobných velikostí. V rámci objektivitu byl vyloučen nejlepší a nejhorší podnik. Zatímco první dva vybrané podniky mají téměř z 50 % činnost těžební, druhé dva podniky mají převážně činnost zpracovatelskou. Tím je ovlivněna rychlost jejich reakce na klimatické změny, ale také způsob, jak se s těmito změnami vyrovnat.

5.6.1 Analýza KATR s.r.o.

5.6.1.1 Charakteristika podniku

Podnik KATR s.r.o. byl založen v roce 1991 a je vlastněna dvěma společníky, kteří mají rovný podíl. Hospodaří v oblasti Jeseníků, kde se zúčastňují výběrových řízení LČR na jednotlivé smluvní jednotky. Některé jsou nekalamitní (Karlov, Ruda nad Moravou), jiné jednotky jsou kalamitní s vyšším objemem těžeb.

Jejich hlavní činností je pilařská a dřevařská výroba (50 %), dále pak lesnická výroba (44 %), zbytek tvoří dříve tzv. přidružená výroba (doprava, autoservis). Z hlavní činnosti je to především požez jehličnaté kulatiny s následnou výrobou řeziva, z lesnické činnosti je to těžební a pěstební činnost v lese.

V tabulce 8 je zhodnocena finanční struktura podniku KATR s.r.o. v horizontální rovině ve sledovaném období. V tabulce 9 jsou pak zjištěny absolutní a relativní změny jednotlivých ukazatelů finanční analýzy v průběhu let 2016–2020. Z nich je patmo, že nejlepších výsledků bylo dosahováno v letech 2018 a 2019.

Tabulka 8 – Základní ekonomická data KATR s.r.o.

Finanční analýza podniku						
Název : KATR s.r.o.						
Zadání v tis. Kč						
		2016	2017	2018	2019	2020
Aktiva						
Celková Aktiva	CA	268337	240713	336572	325772	313601
Pohled.za vřjmění	PVJ	0	0	0	0	0
Finanční investice	FI	5	5	5	5	5
Stálá Aktiva	SA	58407	79159	139290	146514	133067
Oběžná Aktiva	OA	209033	160658	193256	177059	177144
Finanční majetek	FM	7345	4085	53153	4985	44028
Krátkod.fin.majetek	KFM	0	0	0	0	0
Krátkod. pohledávk.KrP		139773	95936	80948	107269	81899
Dlouhod. pohledávk.DIP		0	0	1975	1323	648
Celkové zásoby	ZAS	61915	60637	57180	63482	50569
Časové rozliš.aktivní ČRA		897	896	4026	2199	3390
Pasíva						
Celková Pasíva	CP	268337	240713	336572	325772	313601
Vlastní kapitál	VK	119157	147724	195944	208560	206444
Cizí Pasíva (zdroje)	CZ	147845	92502	139966	116771	105312
Rezervy	R	0	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	KrZ	133430	77005	65521	59139	63335
Dlouhodobé závazky	DIZ	14415	15497	60022	45893	32922
Úvěry a výpomoci	UV	0	0	14423	11739	9055
Fondy ze zisku	FZ	9170	9078	8897	8738	8588
Nerozdělený zisk	NZ	37715	28782	43941	74242	96437
Provoz.zisk	PZ	-6276	29389	82121	53644	27040
Zisk před zdaněním	Z+	-8596	33117	75584	54658	25028
Zisk po zdanění	Z-	-8596	26824,8	61223	44273	20272,7
Časové rozliš.pasivní ČRP		1335	487	662	441	1845
Výsledovka						
Tržby	Tr	823037	602709	592278	571235	499305
Mzdy(osob.náklady)	M	68529	71484	79416	85353	90651
Odpisy dlouh.majetk.	Od	5471	10855	19660	28904	29428
Celkové náklady	N	831633	569592	516694	516577	474277
Náklad.úroky	NU	1811	1495	1367	1697	1688
Ostatní						
Počet pracovníků	PP	186	185	179	182	180
Cash flow z prov.čin	CF	16692	32738	0	0	0
Stroje a zařizení btto	STB	123508	144771	217221	231548	249932
Stroje a zařiz.korekc	STK	103665	102726	111912	136106	158582
Leasing netto	LN	0	0	0	0	0
Odvětví působnosti	OP	1	1	1	1	1
1=lesnictví		4=potravin.prům.				
2=stavebnictví		5=finance				
3=obchod		6=ostatní				

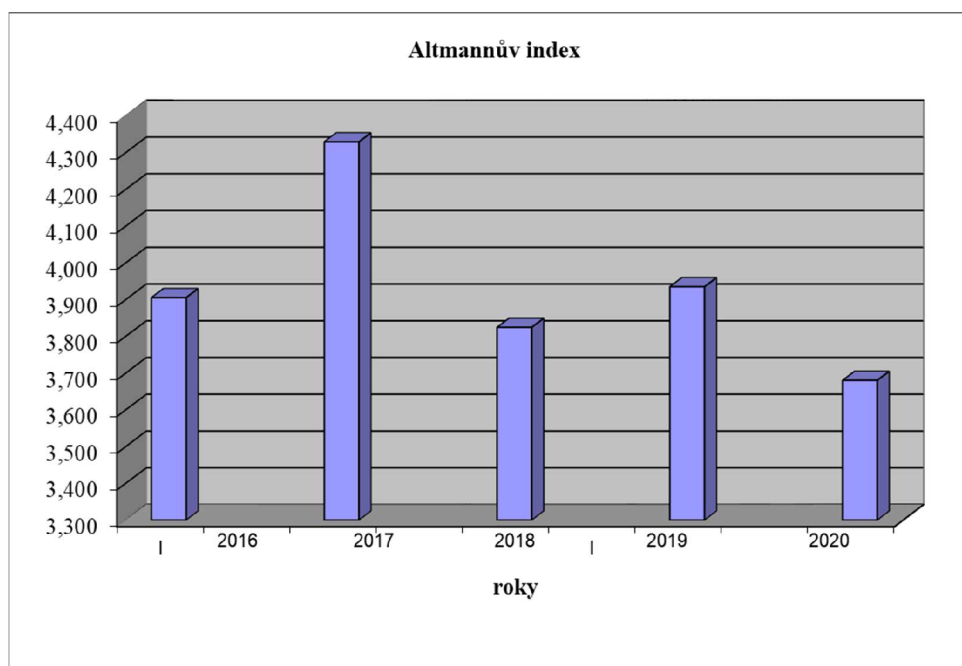
Zdroj: vlastní zpracování dle (or.justice, 2016-2020)

KATR s.r.o.		Finanční analýza podniku					doporučená hodnota	trend n-1	trend 18/19	trend 19/20	
		2016	2017	2018	2019	2020					
LIKVIDITA											
1	Běžná	OA/KrZ	1,567	2,086	2,950	2,994	2,797	>2	+	-	
2	Pohotová	FM+KrP/KrZ	1,103	1,299	2,047	1,898	1,988	>1	-	+	
3	Okamžitá	FM/KrZ	0,055	0,053	0,811	0,084	0,695	>1	-	+	
4	Okamžitá reálná	CF/KrZ	0,125	0,425	0,000	0,000	0,000	>0.4			
RENTABILITA											
5	Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	Z-/VJ	-7,214	18,159	31,245	21,228	9,820	čím větší tím lepší	-	-	
6	Rentabilita tržeb %	Z-/Tr	-1,044	4,451	10,337	7,750	4,060	čím větší tím lepší	-	-	
7	Rentabilita nákladů %	Z-/N	-1,034	4,709	11,849	8,570	4,274	čím větší tím lepší	-	-	
8	Celková rentabilita (ROA) %	Z+/CA	-3,203	13,758	22,457	16,778	7,981	čím větší tím lepší	-	-	
9	Dlouhodobá rentabilita %	FZ+NZ/CA	17,472	15,728	15,699	25,472	33,490	čím větší tím lepší	+	+	
FINANČNÍ STABILITA											
10	Celková zadluženost (D/E) %	CZ/CA	55,1%	38,4%	41,6%	35,8%	33,6%	35% (OECD)	+	+	
11	Dlouhodobá zadluženost %	DIZ/VK	12,1%	10,5%	30,6%	22,0%	15,9%		+	+	
12	Zadluženost vlast.kapitálu %	VK/CA	44,4%	61,4%	58,2%	64,0%	65,8%		+	+	
13	Skutečná nezávislost %	CF/CZ	11,3%	35,4%	0,0%	0,0%	0,0%	>0.2			
14	Úrokové krytí	Z+/NU	-4,747	22,152	55,292	32,209	14,827	:3 (US GAAP)	-	-	
AKTIVITY											
15	Obrat aktiv	počet obrátek za ro Tr/CA	3,067	2,504	1,760	1,753	1,592	čím větší tím lepší	-	-	
16	Obrat zásob	počet obrátek za ro Tr/ZAS	13,293	9,940	10,358	8,998	9,874	čím větší tím lepší	-	+	
17	Obrat pohledávek	počet obrátek za ro Tr/KrP+DIP	5,888	6,282	7,143	5,260	6,049	čím větší tím lepší	-	+	
OSTATNÍ											
18	EBITDA	Z+Od+Nu	-1 314	45 467	96 611	85 259	56 144	čím větší tím lepší	-	-	
19	Odepsanost strojů a zařízení	STK/STB	0,839	0,710	0,515	0,588	0,635	čím menší tím lepší	-	-	
20	Altmanův index	Ai	3,905	4,329	3,824	3,935	3,680	čím větší tím lepší	+	-	
21	Ekonomická přidaná hodnota (EVA)	EVA	-17009,3	22167,8	75389,7	50386,3	25472,0	>0	-	-	
Trend :		zlepšování + zhoršování -	Ai < 1.8 => vážné finanční problémy 1.8 < Ai < 2.99 => určité finanční problémy, ne vážné					Ai > 3 => silná finanční pozice			

Zdroj: vlastní zpracování dle (or.justice, 2016-2020)

Z uvedené tabulky 8 je patrné, že celková aktiva v horizontální časové ose stoupala, a nejvyšších hodnot dosahovala v roce 2018. Vlastní kapitál pak nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2019. Z tabulky 9 pak vyplývá, že nejmenší zadluženost podnik dosáhl v roce 2020.

V tabulce 10 je vyjádřena struktura celkového ukazatele Altmanův index, který predikuje budoucí vývoj podniku a potvrzuje výsledky tabulky 8 a 9.



Tabulka 10 – Vývoj hodnot Altmanova indexu KATR s.r.o.

Zdroj: vlastní zpracování dle (or.justice, 2016-2020)

Z tabulky 10 je patrné, že nejlepší hodnot dosahoval podnik v roce 2017. Ovšem i v dalších letech tento index dosahoval hodnoty vyšší než 3, což signalizuje silnou finanční pozici.

5.6.1.2 Vyhodnocení podniku KATR s.r.o.

Ukazatel, který zobrazuje běžnou likviditu, dosahuje hodnot od 1,6 do 2,8. To znamená, že ve všech sledovaných obdobích kromě prvního (2016) překračuje doporučenou hodnotu 2. Také ukazatel pohotové likvidity překračuje tentokrát ve všech obdobích doporučenou hodnotu 1.

Ukazatele rentability, a to jak celkové, tak i dílčích typů rentability, dosahují kladných hodnot. Zvláště dobře je to vidět na dlouhodobé rentabilitě, která dosahuje s postupem času stále vyšších hodnot.

Ukazatele celkové zadluženosti se u tohoto podniku pohybují mezi hodnotami 33,6 % a 55,1% zadlužení. Nejvyšší byla zcela pochopitelně v prvním roce hodnocení. Kromě tohoto prvního období se hodnota pohybuje okolo doporučené hodnoty zemí OECD, a to 35 %. Ukazatel zadluženosti lze hodnotit velmi snadno, a proto umožňuje podniku rozvíjet se jak z vlastních zdrojů, tak pomocí úvěrů a půjček. Tady je ale zapotřebí zdůraznit jeden fakt, a to je správné ocenění aktiv. U dřevařských podniků, které mají ve vlastnictví lesní pozemky, se může velmi rychle změnit jejich hodnota vlivem klimatických a biologických změn. Tím se pak ukazatele finanční analýzy zásadně změni.

Ukazatel obrátkovosti aktiv se pohybuje mezi 1,6 obrátky a 3 obrátkami za rok. Má bohužel zhoršující se tendenci, zato však obrátkovost zásob i pohledávek má zlepšující se trend a u zásob se pohybuje mezi hodnotami 9 až 13 obrátek za rok. Zde je na vině nabídka a poptávka na trhu. Je-li nabídka produkce velká, například vlivem biologických kalamit, klesá cena na trhu. Proto současná kůrovcová kalamita v celé střední Evropě může ovlivnit cenu vytěženého dřeva, ale zároveň zvýšená těžba může ovlivnit i poptávku po něm.

Altmanův index neklesl za všechna období pod hodnotu 3, což ukazuje na silnou finanční pozici.

Ukazatel EBITDA, který zobrazuje zisk bez započtení úroků, daní a odpisů, je z hlediska porovnávání mezi hodnotami 45 467 a 96 611. I v tomto případě byl první rok analýzy hodnocen jako ztrátový.

Podnik KATR s.r.o. vytvořil v roce 2017 největší zásoby z důvodu narůstající kůrovcové kalamitní situace. V roce 2018 pak kulminovaly její tržby, a tím i zisk. V důsledku toho bylo nutné zvýšit i investice do strojů, podle slov ekonomky Ing. Sedlářové, aby byli schopni tento objem zpracovávaného dřeva vůbec zvládnout. Od roku 2018 pak klesá objem zásob, stejně tak jako klesá těžba kůrovcového dřeva a situace se dostává do předkrizového stavu.

Z hlediska ekonomického zhodnocení lze rok 2018 považovat za vrchol z hlediska tržeb, zisku i cash flow.

5.6.2 Analýza 1. písecká lesní a dřevařská a.s.

5.6.2.1 Charakteristika podniku

1. písecká lesní a dřevařská, a.s. je akciová společnost patřící rodině Plívových, která vlastní většinu akcií. Byla založena v roce 1999. Podnik se zabývá komplexní lesnickou a dřevařskou činností. V těchto odvětvích vyniká moderními technologiemi s využitím nejnovějších poznatků v oboru. Hlavní činností je těžba a přibližování dřeva. V pěstební činnosti provádí zalesňování, mechanickou a chemickou ochranu kultur sazenic a veškeré pěstební práce. Podnik se také zabývá specifickou činností, a to výrobou biomasy určené pro vytápění. Hlavní těžební a zpracovatelská činnost dosahuje 69,5 %, výroba biomasy dosahuje 29,8 %. Zbytek tvoří doplňkové činnosti, jako je prodej palivového dříví a pilin. Podnik hospodaří na lesních pozemcích v píseckém okrese (k.ú. Brloh u Drhovle, Pamětice, Vítkov u Štěkně, Mladotice, Bošovice u Čížové aj.)

V tabulce 11 je zhodnocena finanční struktura podniku 1. písecká lesní a dřevařská, a.s., jednotlivých aktiv a pasiv ve sledovaném období. V tabulce 12 jsou zjištěny absolutní a relativní změny jednotlivých ukazatelů finanční analýzy výše jmenovaného podniku v průběhu let 2016–2020. Z ukazatelů v těchto tabulkách je zřejmé, že nejlepších výsledků bylo dosahováno, stejně jako u předcházejícího podniku, v letech 2018 a 2019.

Tabulka 11 – Základní ekonomická data 1. písecká lesní a dřevařská a.s.

Finanční analýza podniku						
Název : 1. písecká lesní a dřevařská a.s.						
Zadání v tis. Kč						
		2016	2017	2018	2019	2020
Aktiva						
Celková Aktiva	CA	281504	315796	257268	303860	219332
Pohled.za vřjmění	PVJ	0	0	0	0	0
Finanční investice	FI	36123	31557	31660	31031	0
Stálá Aktiva	SA	47875	41929	36714	38853	5192
Oběžná Aktiva	OA	229262	271587	220263	264909	213118
Finanční majetek	FM	10126	11856	19257	29854	52154
Krátkod.fin.majetek	KFM	0	0	0	0	0
Krátkod. pohledávk	KrP	149661	156143	119159	136743	109201
Dlouhod. pohledávk	DIP	2944	10859	1225	2467	12573
Celkové zásoby	ZAS	66531	92729	80622	95845	39190
Časové rozřš.aktivní	ČRA	4367	2280	291	98	1022
Pasíva						
Celková Pasíva	CP	281504	315796	257268	303860	219332
Vlastní kapitál	VK	100761	99677	120365	141536	86899
Cizí Pasíva (zdroje)	CZ	180166	215715	136720	162203	132230
Rezervy	R	7500	1500	14000	1500	0
Krátkodobé závazky	KrZ	152817	201418	111782	159913	131580
Dlouhodobé závazky	DIZ	14798	11261	10691	285	145
Úvěry a výpomoci	UV	5051	1536	247	505	505
Fondy ze zisku	FZ	200	200	200	200	200
Nerozdělený zisk	NZ	85996	86210	83833	105539	126598
Provoz.zisk	PZ	5367	-1124	38736	28626	-34326
Zisk před zdaněním	Z+	1540	1940	33110	33066	-22475
Zisk po zdanění	Z-	1247,4	1571,4	26819,1	26783,5	-22475
Časové rozřš.pasivní	ČRP	577	404	183	121	203
Výsledovka						
Tržby	Tr	796309	783211	934685	729994	777643
Mzdy(osob.náklady)	M	36524	41308	71852	64935	74326
Odpisy dlouh.majetek	Od	5101	5400	3561	3107	-10626
Celkové náklady	N	794769	781271	901575	696928	800118
Náklad.úroky	NU	1517	1487	1713	1172	1102
Ostatní						
Počet pracovníků	PP	85	93	94	120	134
Cash flow z prov.čin	CF	14627	6742	14767	22759	-10536
Stroje a zařízení bto	STB	13228	14469	12457	15392	15586
Stroje a zařřz.korekc	STK	1964	4501	7675	10398	12653
Leasing netto	LN	0	0	0	0	0
Odvětví působnosti	OP	1	1	1	1	1
1=lesnictví		4=potravin.prům.				
2=stavebnictví		5=finance				
3=obchod		6=ostatní				

Zdroj: vlastní zpracování dle (or.justice, 2016-2020)

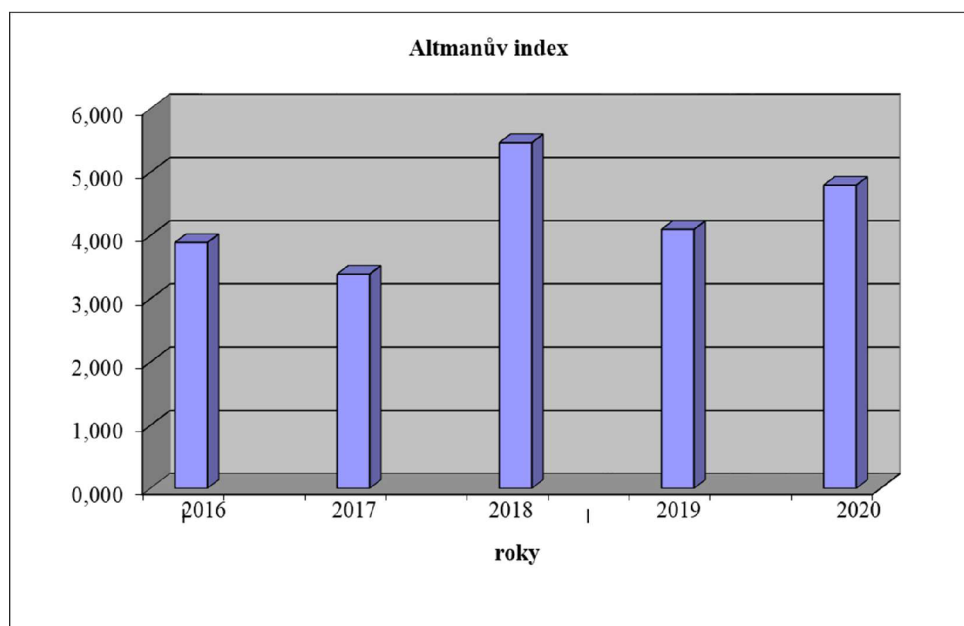
Tabulka 12 – Ukazatele finanční analýzy I. písecká lesní a dřevařská a.s.

		Finanční analýza podniku								
1. písecká lesní a dřevařská a.s.			2016	2017	2018	2019	2020	doporučená hodnota	trend n-1	trend 19/20
LIKVIDITA										
1	Běžná	OA/KrZ	1,500	1,348	1,970	1,657	1,620	>2	-	-
2	Pohotová	FM+KrP/KrZ	1,046	0,834	1,238	1,042	1,226	>1	-	+
3	Okamžitá	FM/KrZ	0,066	0,059	0,172	0,187	0,396	>1	+	+
4	Okamžitá reálná	CF/KrZ	0,096	0,033	0,132	0,142	-0,080	>0.4	+	-
RENTABILITA										
5	Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	Z-/VJ	1,238	1,576	22,281	18,923	-25,863	čím větší tím lepší	-	-
6	Rentabilita tržeb %	Z-/Tr	0,157	0,201	2,869	3,669	-2,890	čím větší tím lepší	+	-
7	Rentabilita nákladů %	Z-/N	0,157	0,201	2,975	3,843	-2,809	čím větší tím lepší	+	-
8	Celková rentabilita (ROA) %	Z+/CA	0,547	0,614	12,870	10,882	-10,247	čím větší tím lepší	-	-
9	Dlouhodobá rentabilita %	FZ+NZ/CA	30,620	27,363	32,664	34,799	57,811	čím větší tím lepší	+	+
FINANČNÍ STABILITA										
10	Celková zadluženost (D/E) %	CZ/CA	64,0%	68,3%	53,1%	53,4%	60,3%	35% (OECD)	-	-
11	Dlouhodobá zadluženost %	DIZ/VK	14,7%	11,3%	8,9%	0,2%	0,2%		+	+
12	Zadluženost vlast. kapitálu %	VK/CA	35,8%	31,6%	46,8%	46,6%	39,6%		-	-
13	Skutečná nezávislost %	CF/CZ	8,1%	3,1%	10,8%	14,0%	-8,0%	>0.2	+	-
14	Úrokové krytí	Z+/NU	1,015	1,305	19,329	28,213	-20,395	3 (US GAAP)	+	-
AKTIVITY										
15	Obrat aktiv	počet obrátek za ro Tr/CA	2,829	2,480	3,633	2,402	3,546	čím větší tím lepší	-	+
16	Obrat zásob	počet obrátek za ro Tr/ZAS	11,969	8,446	11,593	7,616	19,843	čím větší tím lepší	-	+
17	Obrat pohledávek	počet obrátek za ro Tr/KrP+DIP	5,218	4,690	7,764	5,244	6,386	čím větší tím lepší	-	+
OSTATNÍ										
18	EBITDA	Z+Od+Nu	8 158	8 827	38 384	37 345	-31 999	čím větší tím lepší	-	-
19	Odepsanost strojů a zařízení	STK/STB	0,148	0,311	0,616	0,676	0,812	čím menší tím lepší	-	-
20	Altmanův index	Ai	3,887	3,387	5,465	4,094	4,794	čím větší tím lepší	-	+
21	Ekonomická přidaná hodnota (EVA)	EVA	-4448,2	-9651,2	34223,8	25897,7	-35422,7	>0	-	-
Trend :			zlepšování +			zhoršování -				
			Ai < 1.8 => vážné finanční problémy			1.8 < Ai < 2.99 => určité finanční problémy, ne vážné				
						Ai > 3 => silná finanční pozice				

Zdroj: vlastní zpracování dle (or.justice, 2016-2020)

Z uvedené tabulky 11 je patrné, že celková aktiva v horizontální časové ose stoupala, a nejvyšších hodnot dosahovala v roce 2017. Vlastní kapitál pak nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2019. Z tabulky 12 pak vyplývá, že nejmenší zadluženost podnik dosáhl v roce 2018. V tabulce 13 je znázorněna struktura ukazatele Altmanův index, který predikuje budoucí vývoj podniku a ukazuje, že nejlepší hodnoty bylo dosaženo v roce 2018.

Tabulka 13 – Vývoj hodnot Altmanova indexu I. písecká lesní a dřevařská a.s.



Zdroj: vlastní zpracování dle (or.justice, 2016-2020)

Z tabulky 13 vyplývá, že nejlepší ukazatel Altmanovy hodnoty měl podnik v roce 2018. Nejmenší hodnoty dosáhl v roce 2017, ale i v tomto roce přesáhl hodnotu vyšší než 3, což ukazuje na poměrně silnou finanční pozici.

5.6.2.2 Vyhodnocení podniku I. písecká lesní a dřevařská a.s.

Ukazatel, který zobrazuje běžnou likviditu, dosahuje hodnot od 1,3 do 2,0. To znamená, že je sice horší než u předcházejícího podniku KATR, ale téměř ve všech obdobích se přibližuje doporučené hodnotě 2. Také ukazatel pohotovosti likvidity překračuje téměř, kromě roku 2017, doporučenou hodnotu 1.

Ukazatele rentability, a to jak celkové, tak i dílčí typy rentability dosahují značné variability. Pouze na dlouhodobé rentabilitě vidíme zlepšení, a tento ukazatel dosahuje s postupem času čím dál vyšších hodnot.

Ukazatele celkové zadluženosti se u tohoto podniku pohybují mezi hodnotami 53,1 % a 68,3% zadlužení. Je to více než doporučených 35 %, ale zlepšení je vidět na dlouhodobé zadluženosti, která z téměř 15 % na 0,2 %.

Ukazatel obrátkovosti aktiv se pohybuje mezi 2,5 obrátky a 3,6 obrátky za rok. Má tady, na rozdíl od podniku KATR, zlepšující se tendenci. Také obrátkovost zásob i pohledávek má zlepšující trend a u zásob se pohybuje mezi hodnotami 8,4 až 19,8 obrátek za rok.

Altmanův index neklesl za všechna období pod hodnotu 3 stejně jako u předcházejícího podniku, což ukazuje na silnou finanční pozici.

Ukazatel EBITDA je mezi hodnotami 8 158 a 38 384. Pouze v posledním roce, který byl ztrátový, dosahuje záporných hodnot.

1. písecká lesní a dřevařská a.s. byla v obdobné situaci jako KATR s.r.o., přestože kůrovcová kalamita na jihu Čech zdaleka nedosahovala rozměrů Moravskoslezského kraje. Je možné říci, že zde byl kalamitní stav o jeden rok opožděný. Tady se podle slov prokuristy tohoto podniku, Ing. Štěpána Plívy, připravovali na krizový stav již v předešlých letech. Nejvíce investovali již v roce 2016 a 2017. V roce 2018 jim stoupaly zásoby vytěženého dřeva a kulminovaly v následujícím roce 2019. Od tohoto roku již zásoby klesaly. Z hlediska ekonomického zhodnocení lze pro tento podnik považovat za nejlepší rok 2019.

5.6.3 Analýza Wotan Forest, a.s.

5.6.3.1 Charakteristika podniku

Podnik Wotan Forest, a.s. je součástí holdingu Agrofert, a.s.

Je tvořen středisky plošných materiálů, obalů a dřevařské výroby, lesních školek a střediskem služeb. Středisko obalů a dřevařské výroby se zabývá manipulací surového dříví, dřevařskou výrobou a výrobou palet a obalů (34 % tržeb). Hlavní zpracovatelské provozy jsou v oblasti Horka u Staré Paky, Slavonic, Protivína, Borohrádku a Nového Města.

Hlavní činností školkařského střediska je pěstování a prodej sadebního materiálu lesních a okrasných dřevin (11,5 % tržeb). Obhospodařuje celkovou plochu školek 506 ha. Z toho je 347 ha pronajato, 159 ha je vlastních. Toto středisko má 21 poboček po celé ČR.

Středisko plošných materiálů se v areálu Solnice zabývá manipulací dřeva a soustředí se na výrobu jehličnaté a kombinované překližky, a také protitahové dýhy (5,7 % tržeb).

Středisko služeb poskytuje práce pěstební charakteru vlastníkům lesů. Obhospodařuje soukromé lesy v jednotlivých regionech ČR, zejména v kraji Pardubickém, Královéhradeckém, kraji Vysočina a Jihočeském. Hlavní činnost tohoto střediska je zaměřena na nákup surového dříví, pěstební činnost a odbornou správu lesa (45,2 % tržeb).

V tabulce 14 je zhodnocena finanční struktura podniku Wotan Forest, a.s., z horizontálního pohledu pak jednotlivá aktiva a pasiva ve sledovaném období. V tabulce 15 jsou vyjádřeny absolutní a relativní změny jednotlivých ukazatelů finanční analýzy výše uvedeného podniku v průběhu let 2016–2020. Z ukazatelů v těchto tabulkách je zřejmé, že nejlepších výsledků bylo dosahováno, na rozdíl od dvou předcházejících firem, v roce 2020.

Tabulka 14 – Základní ekonomická data Wotan Forest, a.s.

Finanční analýza podniku						
Název: Wotan Forest, a.s.						
Zadání v tis. Kč						
		2016	2017	2018	2019	2020
Aktiva						
Celková Aktiva	CA	1319335	1403026	1428413	1255825	1197443
Pohled.za v.jmění	PVJ	0	0	0	0	0
Finanční investice	FI	0	58000	0	0	0
Stálá Aktiva	SA	596448	680069	685423	721204	779723
Oběžná Aktiva	OA	714138	714524	737411	530551	414173
Finanční majetek	FM	19631	129413	211983	93920	91917
Krátkod.fin.majetek	KFM	0	0	0	0	0
Krátkod. pohledávky	KrP	251641	220804	237935	232168	192794
Dlouhod. pohledávky	DIP	0	0	0	0	0
Celkové zásoby	ZAS	442866	364307	287493	204463	129462
Časové rozliš.aktivní	ČRA	8749	8433	5579	4070	3547
Pasíva						
Celková Pasíva	CP	1319335	1403026	1428413	1255825	1197443
Vlastní kapitál	VK	654677	692512	718517	769531	848047
Cizí Pasíva (zdroje)	CZ	662879	708230	708829	469529	348146
Rezervy	R	9384	10740	8565	7504	14863
Krátkodobé závazky	KrZ	611714	577234	622015	421600	321593
Dlouhodobé závazky	DIZ	0	4427	3038	7425	11690
Úvěry a výpomoci	UV	41781	115829	75211	33000	0
Fondy ze zisku	FZ	8457	7294	6429	5593	4935
Nerozdělený zisk	NZ	6990	57135	80755	123003	174852
Provoz.zisk	PZ	59893	44607	83600	74210	104177
Zisk před zdaněním	Z+	50145	43425	52318	83950	100422
Zisk po zdanění	Z-	40617,5	35174,3	42377,6	67999,5	81341,8
Časové rozliš.pasivní	ČRP	1779	2284	1067	16765	1250
Výsledovka						
Tržby	Tr	1745654	1653178	1614289	1656846	1403209
Mzdy(osob.náklady)	M	272782	268599	296338	314389	320910
Odpisy dlouh.majetku	Od	58764	19809	123975	78221	76280
Celkové náklady	N	1695509	1609753	1561971	1572896	1302787
Náklad.úroky	NU	7189	4825	7639	6406	2438
Ostatní						
Počet pracovníků	PP	147	159	631	645	709
Cash flow z prov.čin.	CF	0	0	187538	194647	243980
Stroje a zařízení btto	STB	563824	580209	720646	770960	863381
Stroje a zaříz.korekce	STK	301789	333791	410220	435289	473109
Leasing netto	LN	0	0	0	0	0
Odvětví působnosti	OP	1	1	1	1	1
1=lesnictví		4=potravin.prům.				
2=stavebnictví		5=finance				
3=obchod		6=ostatní				

Zdroj: vlastní zpracování dle (or.justice, 2016-2020)

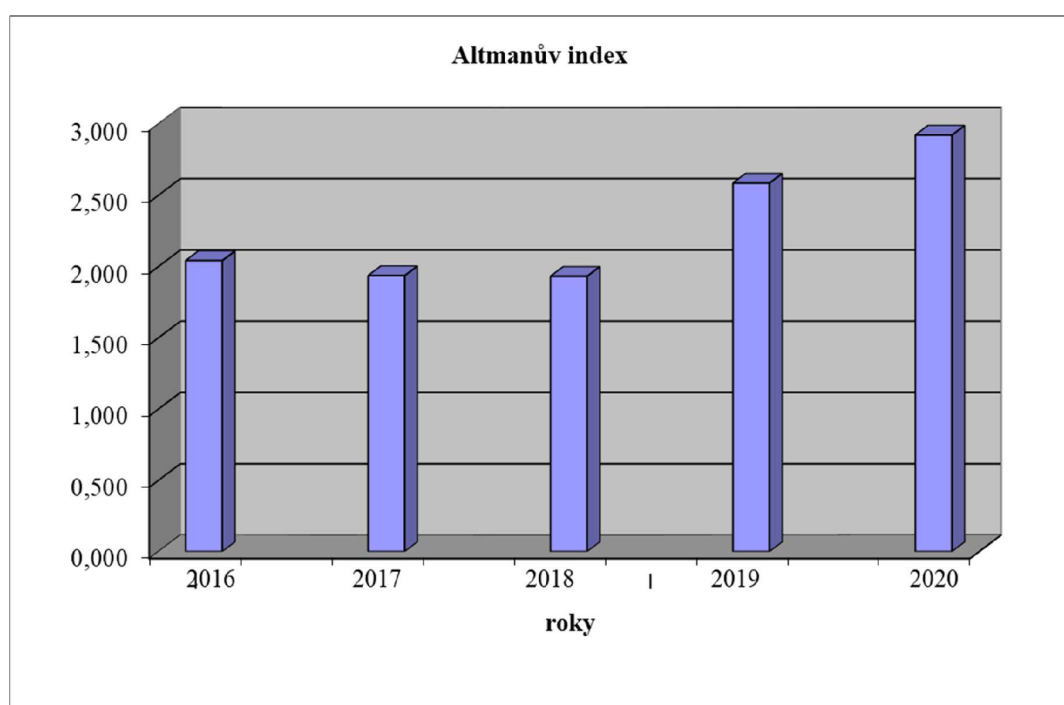
Wotan Forest, a.s.		Finanční analýza podniku					doporučená hodnota	trend n-1	trend 18/19	trend 19/20	
		2016	2017	2018	2019	2020					
LIKVIDITA											
1	Běžná	OA/KrZ	1,167	1,238	1,186	1,258	1,288	>2		+	+
2	Pohotová	FM+KrP/KrZ	0,443	0,607	0,723	0,773	0,885	>1		+	+
3	Okamžitá	FM/KrZ	0,032	0,224	0,341	0,223	0,286	>1		-	+
4	Okamžitá reálná	CF/KrZ	0,000	0,000	0,302	0,462	0,759	>0.4		+	+
RENTABILITA											
5	Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	Z-/VJ	6,204	5,079	5,898	8,836	9,592	čím větší tím lepší		+	+
6	Rentabilita tržeb %	Z-/Tr	2,327	2,128	2,625	4,104	5,797	čím větší tím lepší		+	+
7	Rentabilita nákladů %	Z-/N	2,396	2,185	2,713	4,323	6,244	čím větší tím lepší		+	+
8	Celková rentabilita (ROA) %	Z+/CA	3,801	3,095	3,663	6,685	8,386	čím větší tím lepší		+	+
9	Dlouhodobá rentabilita %	FZ+NZ/CA	1,171	4,592	6,104	10,240	15,014	čím větší tím lepší		+	+
FINANČNÍ STABILITA											
10	Celková zadluženost (D/E) %	CZ/CA	50,2%	50,5%	49,6%	37,4%	29,1%	35% (OECD)		+	+
11	Dlouhodobá zadluženost %	DIZ/VK	0,0%	0,6%	0,4%	1,0%	1,4%			-	-
12	Zadluženost vlast.kapitálu %	VK/CA	49,6%	49,4%	50,3%	61,3%	70,8%			+	+
13	Skutečná nezávislost %	CF/CZ	0,0%	0,0%	26,5%	41,5%	70,1%	>0.2		+	+
14	Úrokové krytí	Z+/NU	6,975	9,000	6,849	13,105	41,190	>3 (US GAAP)		+	+
AKTIVITY											
15	Obrat aktiv	počet obrátek za ro. Tr/CA	1,323	1,178	1,130	1,319	1,172	čím větší tím lepší		+	-
16	Obrat zásob	počet obrátek za ro. Tr/ZAS	3,942	4,538	5,615	8,103	10,839	čím větší tím lepší		+	+
17	Obrat pohledávek	počet obrátek za ro. Tr/KrP+DIP	6,937	7,487	6,785	7,136	7,278	čím větší tím lepší		+	+
OSTATNÍ											
18	EBITDA	Z+Od+Nu	116 098	68 059	183 932	168 577	179 140	čím větší tím lepší		-	+
19	Odepsanost strojů a zařízení	STK/STB	0,535	0,575	0,569	0,565	0,548	čím menší tím lepší		+	+
20	Altmanův index	Ai	2,041	1,936	1,931	2,585	2,922	čím větší tím lepší		+	+
21	Ekonomická přidaná hodnota (EVA)	EVA	7119,6	4256,2	55031,7	61651,8	98189,8	>0		+	+
Trend :			zlepšování + zhoršování -			Ai < 1.8 => vážné finanční problémy 1.8 < Ai < 2.99 => určité finanční problémy, ne vážné			Ai > 3 => silná finanční pozice		

Zdroj: vlastní zpracování dle (or.justice, 2016-2020)

Z uvedené tabulky 14 je patrné, že celková aktiva v horizontální časové ose stoupala a nejvyšších hodnot dosahovala v roce 2018. Vlastní kapitál pak nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2020. Z tabulky 15 pak vyplývá, že nejmenší zadluženost podnik dosáhl v roce 2019.

V tabulce 16 je znázorněna struktura ukazatele Altmanův index, který predikuje budoucí vývoj podniku a ukazuje, že nejlepší hodnoty bylo dosaženo v roce 2020.

Tabulka 16 – Vývoj hodnot Altmanova indexu Wotan Forest, a.s.



Zdroj: vlastní zpracování dle (or.justice, 2016-2020)

Z tabulky 16 je zřejmé, že nejlepší hodnotu dosahoval podnik v roce 2020, kdy se téměř blížil hodnotě 3. Ale ani v tomto roce, ani v předchozích letech tuto hranici index nepřekročil, přestože se v horizontální časové ose neustále zlepšoval. Z výše uvedeného lze tedy usuzovat na určité finanční potíže, které však nemusí mít vážný charakter.

5.6.3.2 Vyhodnocení podniku Wotan Forest, a.s.

Ukazatel, který zobrazuje běžnou likviditu, osciluje kolem hodnoty 1,2. To je sice méně než doporučená hodnota 2 a více, ale má v průběhu času zlepšující se tendenci. Bohužel také ukazatel pohotové likvidity nedosahuje hodnoty 1, ale významně se jí blíží a má zvyšující se trend.

Všechny ukazatele rentability, a to jak celkové, tak i dílčích typů rentability, vykazují stabilitu a zlepšující se tendenci. Celková rentabilita dosahuje hodnot 3,1 až 8,3.

Ukazatel celkové zadluženosti se u tohoto podniku pohybuje mezi hodnotami 50,5 % a 29,1% zadlužení. V posledním roce je to méně než doporučených 35 % a zlepšení je vidět v postupujícím čase.

Ukazatel obrátkovosti aktiv se pohybuje okolo hodnoty 1,2 obrátky za rok. Tento ukazatel je celkem vyrovnaný, ale obrátkovost zásob i pohledávek má zlepšující trend a u zásob se pohybuje mezi hodnotami 3,9 až 10,8 obrátek za rok.

Altmanův index se pohybuje ve všech obdobích okolo hodnoty 2. To ukazuje na určité finanční problémy, ne však příliš vážné.

Ukazatel EBITDA je mezi hodnotami 68 059 a 183 932. Má zlepšující se tendenci.

Podnik Wotan Forest, a.s., na rozdíl od dvou předcházejících firem, začal zpracovávat kůrovcové dříví již v roce 2016. V tomto roce jeho zásoby dosahovaly pomyslného vrcholu a od tohoto roku již stále klesaly. Podle sdělení ekonomického oddělení to bylo to způsobeno tím, že podnik pro svoji činnost nakupovali dříví v kraji Pardubickém, Královehradeckém a v kraji Vysočina. A tam již byla kalamita na vzestupu. Přestože zásoby i tržby od roku 2016 stále klesaly, k nejlepšímu zhodnocení svých produktů a služeb došlo až v roce 2020. Je z toho vidět, že podnik jako člen holdingu dosáhl tohoto výsledku v pozdějších letech i díky podpoře státu v krizových oblastech. Pro podnik Wotan Forest, a.s. je tak jednoznačně z hlediska ekonomického zhodnocení nejlepší rok 2020.

5.6.4 Analýza Pfeifer Holz s.r.o.

5.6.4.1 Charakteristika podniku

Jediným společníkem podniku Pfeifer Holz s.r.o. je rakouská obchodní společnost Pfeifer Beteiligungverwaltung GmbH. Podnik byl založen v roce 1992 a v současné době zahrnuje dva závody, v Trhanově a v Chanovicích v Plzeňském kraji. Zabývá se činnostmi komplexního zpracování dřeva (98 % tržeb), zejména pořezem kulatiny na vlastní pile, dále výrobou třívrstevných desek, šalovacích desek, pelet a jako doplňkovou činností také výrobou a distribucí elektřiny (2 % tržeb). V oblasti výrobků z lepeného dřeva patří k rozhodujícím podnikům v Evropě.

V tabulce 17 je zhodnocena finanční struktura podniku Pfeifer Holz s.r.o., jednotlivých aktiv a pasiv ve sledovaném období. V tabulce 18 jsou vyjádřeny absolutní a relativní změny jednotlivých ukazatelů finanční analýzy výše uvedeného podniku v průběhu let 2016–2020. Z ukazatelů v těchto tabulkách je zřejmé, že nejlepších výsledků bylo dosahováno, stejně jako v případě podniku Wotan Forest, a.s., v roce 2020.

Tabulka 17 – Základní ekonomická data Pfeifer Holz s.r.o.

Finanční analýza podniku						
Název : Pfeifer Holz s.r.o.						
Zadáání v tis. Kč						
		2016	2017	2018	2019	2020
Aktiva						
Celková Aktiva	CA	2158597	2687286	3139072	3988821	4210213
Pohled.za vřjmění	PVJ	0	0	0	0	0
Finanční investice	FI	0	0	0	0	0
Stálá Aktiva	SA	1378303	2034320	2263015	2951641	3276413
Oběžná Aktiva	OA	779957	652808	876057	1037180	933800
Finanční majetek	FM	16101	82361	255150	192315	31255
Krátkod.fin.majetek	KFM	0	0	0	0	0
Krátkod. pohledávky	KrP	235121	66128	54404	109797	319161
Dlouhod. pohledávky	DIP	28920	28920	81777	264211	219052
Celkové zásoby	ZAS	499815	475399	484726	470857	364332
Časové rozliš.aktivní	ČRA	337	158	0	0	0
Pasíva						
Celková Pasíva	CP	2158597	2687286	3139072	3988821	4210213
Vlastní kapitál	VK	1365893	1477752	1724941	2251273	2442539
Cizí Pasíva (zdroje)	CZ	776161	1195699	1414131	1737548	1767674
Rezervy	R	8473	19598	22335	21121	21055
Krátkodobé závazky	KrZ	619078	356693	716515	759373	1021716
Dlouhodobé závazky	DIZ	148610	0	0	0	0
Úvěry a výpomoci	UV	0	819408	675281	957054	724903
Fondy ze zisku	FZ	5200	5200	5200	5200	5200
Nerozdělený zisk	NZ	176371	115168	227026	474216	1000546
Provoz.zisk	PZ	-45079	76846	213188	272579	338152
Zisk před zdaněním	Z+	-60198	111858	194332	343896	236427
Zisk po zdanění	Z-	-60198	90605	157409	278556	191506
Časové rozliš.pasívní	ČRP	16543	13835	0	0	0
Výsledovka						
Tržby	Tr	1807739	2087751	2681855	2741822	3170778
Mzdy(osob.náklady)	M	188405	226347	306733	345790	341833
Odpisy dlouh.majetek	Od	173457	83629	167131	146629	287232
Celkové náklady	N	1867937	1975893	2487523	2397926	2934351
Náklad.úroky	NU	9218	5884	6912	8237	11590
Ostatní						
Počet pracovníků	PP	447	488	603	587	570
Cash flow z prov.čin	CF	310467	471200	346746	493549	397144
Stroje a zařízení btto	STB	1488152	1312974	1858172	144771	2646179
Stroje a zařiz.korekc	STK	990880	848016	887899	102726	1109289
Leasing netto	LN	0	0	0	0	0
Odvětví působnosti	OP	1	1	1	1	1
1=lesnictví		4=potravin.přím.				
2=stavebnictví		5=finance				
3=obchod		6=ostatní				

Zdroj: vlastní zpracování dle (or.justice, 2016-2020)

Tabulka 18 – Ukazatele finanční analýzy Pfeifer Holz s.r.o.

Pfeifer Holz s.r.o.		Finanční analýza podniku					dopoměrná hodnota	trend n-1	trend 18/19 19/20
		2016	2017	2018	2019	2020			
LIKVIDITA									
1	Běžná	1,260	1,830	1,223	1,366	0,914	>2	+	
2	Pohotová	0,406	0,416	0,432	0,398	0,343	>1	-	
3	Okamžitá	0,026	0,231	0,356	0,253	0,031	>1	-	
4	Okamžitá reálná	0,501	1,321	0,484	0,650	0,389	>0,4	+	
RENTABILITA									
5	Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) Z-/V1	-4,407	6,131	9,125	12,373	7,840	čím větší tím lepší	+	
6	Rentabilita tržeb %	-3,330	4,340	5,869	10,160	6,040	čím větší tím lepší	+	
7	Rentabilita nákladů %	-3,223	4,586	6,328	11,617	6,526	čím větší tím lepší	+	
8	Celková rentabilita (ROA) %	-2,789	4,162	6,191	8,621	5,616	čím větší tím lepší	+	
9	Dlouhodobá rentabilita %	8,412	4,479	7,398	12,019	23,888	čím větší tím lepší	+	
FINANČNÍ STABILITA									
10	Celková zadluženost (D/E) %	36,09%	44,5%	45,0%	43,6%	42,0%	35% (OECD)	+	
11	Dlouhodobá zadluženost %	10,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%		+	
12	Zadluženost vlast.kapitálu %	63,3%	55,0%	55,0%	56,4%	58,0%		+	
13	Skutečná nezávislost %	40,0%	39,4%	24,5%	28,4%	22,5%	>0,2	+	
14	Úrokové krytí	-6,530	19,011	28,115	41,750	20,399	3 (US GAAP)	+	
AKTIVITY									
15	Obrat aktiv	0,837	0,777	0,854	0,687	0,753	čím větší tím lepší	+	
16	Obrat zásob	3,617	4,392	5,533	5,823	8,703	čím větší tím lepší	+	
17	Obrat pohledávek	6,846	21,965	19,693	7,331	5,891	čím větší tím lepší	-	
OSTATNÍ									
18	EBITDA	122,477	201,371	368,375	498,762	535,249	čím větší tím lepší	+	
19	Odepsanost strojí a zařízení	0,666	0,646	0,478	0,710	0,419	čím menší tím lepší	-	
20	Altmanův index	1,808	1,707	1,814	1,851	1,918	čím větší tím lepší	+	
21	Ekonomická přidaná hodnota (EVA)	-13 1422,9	-3772,6	150406,6	232690,8	317100,9	>0	+	

Trend : zlepšování +
zhoršování -

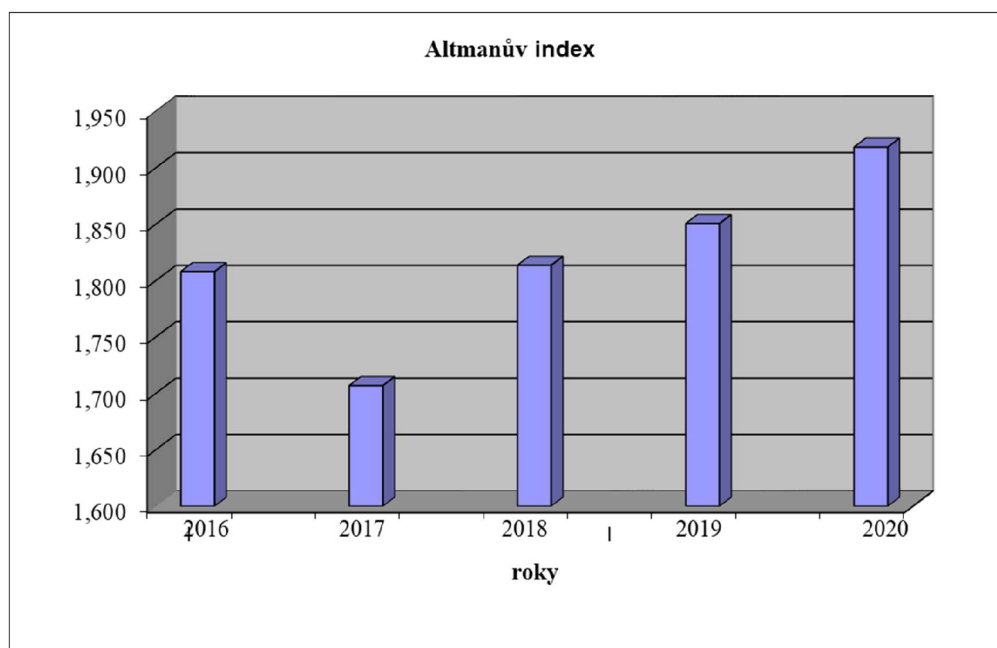
AI < 1,8 => vážné finanční problémy AI > 3 => silná finanční pozice
1,8 < AI < 2,99 => určité finanční problémy, ne vážné

Zdroj: vlastní zpracování dle (or.justice, 2016-2020)

Z uvedené tabulky 17 je patrné, že celková aktiva v horizontální časové ose stoupala a nejvyšších hodnot dosahovala v roce 2020. Vlastní kapitál pak nejvyšší hodnoty dosáhl také v roce 2020. Z tabulky 18 pak vyplývá, že nejmenší zadluženosti podnik dosáhl v roce 2016. V tabulce 19 je znázorněna struktura ukazatele Altmanův index, který jako celkový

ukazatel předpovídá budoucí vývoj podniku a ukazuje, že nejlepší hodnoty bylo dosaženo v roce 2020.

Tabulka 19 – Vývoj hodnot Altmanova indexu Pfeifer Holz s.r.o.



Zdroj: vlastní zpracování dle (or.justice, 2016-2020)

Z tabulky 19 je patrné, že nejlepších hodnot dosahoval podnik v roce 2020. Nejhoršího výsledku dosáhl v roce 2017, kdy klesl pod hranici 1,8. Tato hranice signalizuje vážné finanční potíže. V následujících letech se index zlepšoval, ale k hranici indexu 3 se nepřiblížil. V těchto hodnocených obdobích lze předvídat zlepšení, které však nemusí být trvalé.

5.6.4.2 Vyhodnocení podniku Pfeifer Holz s.r.o.

Ukazatel, který zobrazuje běžnou likviditu, se pohybuje mez hodnotou 0,9 a 1,8. To je sice méně než doporučená hodnota 2 a více, ale má v průběhu času zlepšující se tendenci. Ukazatel okamžité likvidity dosahuje více, než je doporučovaná hodnota 0,4, a tím zohledňuje schopnost podniku plnit své krátkodobé závazky z provozních peněz.

Ukazatel dlouhodobé rentability vykazuje zlepšující se tendenci a dosahuje hodnoty od 4,5 do 23,9. Celková rentabilita dosahuje hodnot až 8,6.

Ukazatele celkové zadluženosti se u tohoto podniku pohybují mezi hodnotami 36 % a 45% zadlužení. Tím se pohybují blízko doporučených 35 % a zlepšení je vidět v postupujícím čase.

Ukazatel obrátkovosti aktiv se pohybuje okolo hodnoty 0,8 obrátky za rok. Není to hodnota ukázková, ale například obrátkovost zásob má zlepšující trend a pohybuje se od 3,6 obrátky do 8,7 obrátek za rok.

Altmanův index se pohybuje ve všech obdobích okolo hodnoty 1,8, což ukazuje na finanční problémy, které se mohou projevit v budoucnu jako vážné.

Ukazatel EBITDA je mezi hodnotami 122 477 a 535 249. Má výrazně zlepšující se tendenci a je slibným pohledem do budoucna.

Podnik Pfeifer Holz s.r.o., zabývající se z více než 90 % zpracováním dřeva, dosahovala ekonomických vrcholů v pozdějším období. Zásoby, které byly nakupovány, byly rovnoměrně rozvrstveny v jednotlivých letech a klesaly až v posledním roce. V roce 2020 tržby dosahovaly nejvyšších hodnot. Ukazatel zisku EBITDA jasně ukázal, že právě v tomto roce 2020 byl podnik na vrcholu i v porovnání s ostatními podniky. Z hlediska ekonomického zhodnocení byl pro něj rok 2020 nejlepší.

V tabulce 20 je znázorněno porovnání analyzovaných firem v deklarovaných pěti hlavních ukazatelích. Altmanův index, jako celkový hodnotící ukazatel má rozptyl od 1,9 do 4,1. Přepokládaný budoucí vývoj těchto podniků lze proto hodnotit pozitivně.

Tabulka 20 – Porovnání ekonomických ukazatelů vybraných podniků 2016 – 2020

	KATR s.r.o.	I. písecká lesní a dřevařská a.s.	Wotan Forest a.s.	Pfeifer Holz s.r.o.	
Běžná likvidita	2,797	1,657	1,288	0,914	více lépe
12 Celková zadluženost (D/E) %	33,6	53,4	29,1	42	méně lépe
10 Celková rentabilita (ROA)	7,981	10,882	8,386	5,616	více lépe
24 EBITDA	56144	37345	179140	535249	více lépe
33 Altmanův index	3,68	4,094	2,922	1,918	více lépe
Průměrný kumulovaný ukazatel 5letý	2	2,58	2,09	2,4	

Zdroj: vlastní zpracování dle (Blaha, 2016)

6 Diskuze

V této diplomové práci byla provedena analýza několika vybraných dřevozpracujících podniků. V tabulce 20 je znázorněno srovnání vybraných firem v pěti hlavních ukazatelích.

Všechny hodnocené podniky dosáhly v tomto hodnocení velmi dobrých výsledků. Splnil se tak předpoklad dobrého finančního zdraví vybraných podniků. V běžné likviditě si nejlépe vedl KATR s.r.o. a také jako jediný přesáhl hodnotu 2. V celkové zadluženosti se nejnižší držel podnik Wotan Forest a.s., ale podnik KATR s.r.o. se také dostal pod doporučovanou hranici 35 %. Ukazatele celkové rentability dosáhla nejlépe 1. písecká lesní a dřevařská a.s., ostatní podniky dosáhly také velmi slušné úrovně. Ukazatel EBITDA vyšel nejlépe u podniku Pfeifer Holz s.r.o., na druhém místě pak podnik Wotan Forest a.s. Altmanův index vyšel nejlépe u 1. písecké lesní a dřevařské a.s., těsně za ní je hodnocený podnik KATR s.r.o.

Nejllepší celkovou známku získal KATR s.r.o., minimální odstup měl Wotan Forest a.s. I ostatní dva podniky vyšly jen o pár desetiny horší. Výsledné známky těchto podniků ukazují na pevné finanční zdraví. Hodnocení pěti let je z hlediska vývoje jednotlivých podniků jen malou částí jejich historie. Ale naznačuje jejich budoucí vývoj. Lesy, o které pečují, přinášejí i jiný než ekonomický přínos. Tyto mimoprodukční funkce lesa lze jen těžko hodnotit a vyjádřit jejich přínos. Les se nesází pro užitek naší generace, ale pro generace budoucí. A hodnotit budou tedy až generace nadcházející.

Dřevozpracující průmysl je odvětvím, které má v naší republice dlouholetou tradici. Dřevo nás provází celým životem, od kolébky až po rakev. Dřevo jako surovina se v dřevozpracujícím průmyslu používá pro výrobu mnoha výrobků a sortimentů, pro výrobu celulózy pro papírenský průmysl. Také pro energetické účely se zpracovává dřevo, které po pokácení nemá technologické využití. Celkový roční disponibilní objem dendromasy pro energetické účely ČR do roku 2036 činí 13,5 mil tun.

Proto, když vláda ČR prohlásila, že lesy nejsou továrna na dřevo, je nutno s tímto výrokem polemizovat. Dřevo je obnovitelný a ekologický zdroj a jako k takovému je potřeba přistupovat. Bez plného využití a zpracování těchto přírodních zdrojů se nemůže náš dřevozpracovatelský průmysl rozvíjet a plnohodnotně fungovat.

Kůrovcová kalamita, která prošla naší republikou od východu až na západ, zasáhla prakticky všechny kraje. Naštěstí se nenaplnily pesimistické prognózy, ale boj s kůrovcem stále pokračuje.

Je zapotřebí, aby náš stát podporoval nejen malé a střední dřevařské a lesnické podniky, ale i ty velké. Právě tyto dřevozpracující podniky totiž zajišťují kromě rozvoje a investic v tomto oboru i zaměstnanost ve všech krajích, kde působí.

A v neposlední řadě je třeba zmínit postoje EU. Ta zdůrazňuje, že úkolem dřevozpracujících podniků je vyrábět své produkty tak, aby přispívaly k transformaci stavebnictví při naplňování cíle uhlíkové neutrality do roku 2050.

7 Závěr

Cílem této práce bylo vyhodnotit finanční zdraví podniku KATR s.r.o. v období 2014–2019. Toto období bylo rozšířeno na roky 2014–2020. Dílčím cílem pak bylo porovnat jej s konkurenčními podniky z jiných oblastí ČR.

V teoretické části byla popsána problematika ukazatelů finanční analýzy. Byl popsán jejich význam, hodnocení a způsob výpočtu. V metodice byly definovány zdroje ekonomických dat a výběr ukazatelů, které byly použity ke srovnávání jednotlivých podniků. Dále pak byly navrženy intervaly jednotlivých ukazatelů a způsob jejich hodnocení.

Na úvod praktické části byl představen analyzovaný podnik, kterým je KATR s.r.o. Jeho hlavní činností je pilařská a dřevařská výroba, a dále pak lesnická výroba. K analýze tohoto podniku byly využity metody zmíněné v teoretické části, tedy rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele rentability, zadluženosti, likvidity, ukazatel Altmanův index a ukazatel ekonomická přidaná hodnota. Podkladem pro analýzu sloužily účetní výkazy podniku KATR s.r.o., zejména rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloha k účetní závěrce. Dále také rozhovory s vedením a ekonomem podniku KATR s.r.o. Potom byl podnik porovnáván s dalšími 5 podniky obdobné velikosti a zaměření. Pro toto srovnání byla použita skutečná data z účetního období 2020. Do podrobné analýzy byly zahrnuty 4 podniky, v rámci objektivitu byly vyloučeny 2 podniky, na základě ukazatelů likvidity a zadluženosti byl v rámci objektivitu vyloučen nejlepší a nejhorší z nich. Tyto 4 podniky byly představeny a zpracována podrobná finanční analýza z let 2016-2020 se zaměřením na vybraných 5 srovnávacích ukazatelů. Celkový vývoj konkrétního podniku znázornil graf Altmanova indexu. Následně byly zhodnoceny ve vztahu k ostatním podnikům.

Pro závěrečné porovnání vybraných podniků a vyhodnocení jejich finanční situace bylo vybráno z původních 21 ukazatelů 5 hlavních. Každému z těchto 5 ukazatelů byla přiřazena váha od 10 % do 25 %. Celkově tyto ukazatele tvoří 100 %. Každému z těchto 5 ukazatelů byla přiřazena hodnota od 1 do 5 jako školní známka. Tyto známky byly zprůměrovány váženým aritmetickým průměrem pro každý podnik zvlášť. Výsledná známka umožnila porovnat jednotlivé podniky mezi sebou. Přepokládaná hypotéza, že vybraný podnik KATR s.r.o. prokáže dobrou ekonomickou kondici a finanční zdraví se potvrdila. Ze srovnání s ostatními podniky vyšel KATR s.r.o. vítězně, celková hodnocená

známka v kumulovaném pětiletém průměru dosáhla hodnoty 2. Toto hodnocení bylo nejlepší z porovnávaných 4 podniků.

Výsledky analýzy provedené v této práci tak prokázaly, že ani nepříznivý vývoj posledních let, kdy se podnik musel vypořádávat s klimatickými změnami, kůrovcovou kalamitou i dalšími problémy způsobenými celosvětovou pandemií viru Covid 19, nepoškodil finanční zdraví tohoto podniku a je možno jej považovat za lepší než průměrný.

V tomto místě je nutné poznamenat, že zisk není vždy hlavní prioritou. Důležitou funkcí všech těchto podniků je také dobrá péče o lesní pozemky nebo zajištění zaměstnanosti. A tyto funkce nelze tak snadno matematicky vyjádřit.

8 Seznam literatury

- ALTMANN, E., 1993. *Corporate Financial Distress and Bankruptcy*. New York: John Wiley.
- BLAHA, Z. S., JINDŘICHOVSKÁ, I., 2016. *Jak posoudit finanční zdraví firmy: finanční analýza pro investory: bankéře, brokery, manažery, podnikatele i drobné akcionáře*. 3. dopl. vyd. Praha: Management press
- BOLTON, B., 2015. *Sustainable financial investments: maximizing corporate profits and long-term economic value creation*. New York: Palgrave Macmillan.
- BREALEY, R. A., MYERS, S. C., ALLEN, F., 2008. *Principles of corporate finance*. Boston: McGraw-Hill.
- DLUHOŠOVÁ, D., 2012. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. Praha: Ekopress.
- DOUCHA, R., 1995. *Bilanční analýza*. Praha: Grada.
- DVOŘÁKOVÁ, D., 2013. *Finanční účetnictví a výkaznictví podle mezinárodních standardů IFRS*. Brno: Computer Press.
- GRAHAM, J., SMART, S., 2011. *Introduction to Corporate Finance: What Companies Do*. Mason: Cengage Learning.
- GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J., 2010. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress.
- HAMPLOVÁ, E., 1999. *Vybrané problémy finanční analýzy firmy*. Brno: Masarykova univerzita.
- HRADECKÝ, M., LANČA, J., ŠIŠKA, L., 2008. *Manažerské účetnictví*. Brno: Masarykova univerzita.
- HVASTOVÁ, J., 2006. *Vliv inflace na finanční analýzu podniku*. In *Moderní řízení*, červenec 2006, č. 7
- KALOUDA, F., 2019. *Finanční a cost-benefit analýza podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk.

- KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D., ŠTEKER, K., 2017. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing.
- KOVANICOVÁ, D.; KOVANIC, P., 2001. *Poklady skryté v účetnictví*. Praha: Polygon.
- KUBÍČKOVÁ, D., JINDŘICHOVSKÁ, I., 2015. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck.
- LANDA, M., 2008. *Jak číst finanční výkazy*. Brno: Computer Press.
- MEGGINSON, W. L., SMART, S. B., Introduction to Corporate Finance Theory. Reading, Thomson, South – Western, 2005. ISBN 0-324-37985-4
- MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P., 2013. *Finanční analýza*. Praha: ASPI.
- ROGGI, O., ALTMANN, E., 2013. *Managing and measuring risk: emerging global standards and regulation after the financial crisis*. New Jersey: World Scientific Publishing.
- RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. Praha: Grada, 2012. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-4047-8.
- RŮČKOVÁ, P., 2019. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing.
- STREJČKOVÁ, B., 2012. Velké množství ukazatelů může být kontraproduktivní. In *Finanční management*, červen 2012, č. 5
- SVOBODA, J., DOHNANSKÝ, T., KOTEK, K., 2015. *Program trvale udržitelného hospodaření v lesích*. Hradec Králové: Lesy České republiky, s. p.
- ŠPIČKA, J., 2017. *Finanční analýza organizace z pohledu zájmových skupin*. Praha: C. H. Beck.
- VAŠÍČEK, J., OLIVA, J., 2017. *Lesnická politika*. Praha: Česká zemědělská univerzita.
- VOCHOZKA, M., 2011. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada.
- Kolektiv autorů, 2019. *XXII. sněm lesníků: Kůrovcová kalamita – nové možnosti prognózy vývoje, hodnocení stavu a výběru optimálního řešení: sborník příspěvků: 12. 11. 2019, ... Humpolec*. Praha: Česká lesnická společnost.

Použité internetové zdroje

<http://www.aldp.cz/>

DRÁBKOVÁ, Z. Kreativní účetnictví a účetní podvody jako porušování věrného a pravdivého obrazu účetnictví [online]. [cit. 2012-10-18]. Disertační práce. Jihočeská univerzita

JUSTICE 2015–2020. © 2012–2015. Ministerstvo spravedlnosti České republiky. Veřejný rejstřík a Sběrka listin [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 2. 3. 2021]. Dostupné na <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=667400>

<http://www.lesprace.cz/casopis-lesnicka-prace/casopis-lesnicka-prace>

MÜLLEROVÁ, L. 2020. Výkaz zisku a ztráty: Základní struktura výkazu zisku a ztráty. [online] [cit. 2022-04-07] Dostupné z WWW: <https://www.du.cz/33/vykaz-zisku-a-ztraty-uniqueidmRRWSbk196FNf8-jVUh4EuPJkta5it41Lx1h-9gR-Y/>.

<http://www.silvarium.cz/>

SPAUDIT, © 2019. Členění účetních jednotek dle novely zákona o účetnictví [online]. SPAUDIT [cit. 2021-02-03]. Dostupné z WWW: <https://www.spaudit.cz/cleneni-ucetnich-jednotek/>

Vyhláška Ministerstva financí ČR č. 500/2002 Sb., Příloha č. 1 – 3 [online]. [cit. 2012-10-18]. Dostupné z WWW: <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/ucto-v2002-500/>

9 Seznam tabulek

Tabulka 1 – Intervaly hodnocení jednotlivých ukazatelů finanční analýzy	30
Tabulka 2 – Základní ekonomická data dřevozpracujících podniků část 1.	32
Tabulka 3 – Základní ekonomická data dřevozpracujících podniků část 2. (v tis. Kč).....	33
Tabulka 4 – Ukazatele poměru VK a ZK, Altmanův index	34
Tabulka 5 – Ukazatele běžné a okamžité likvidity	35
Tabulka 6 – Ukazatele celkové zadluženosti a úrokového krytí	36
Tabulka 7 – Ukazatele rentability a obrátkovosti	37
Tabulka 8 – Základní ekonomická data KATR s.r.o.	39
Tabulka 9 – Ukazatel finanční analýzy KATR s.r.o.	40
Tabulka 10 – Vývoj hodnot Altmanova indexu KATR s.r.o.	41
Tabulka 11 – Základní ekonomická data 1. písecká lesní a dřevařská a.s.	44
Tabulka 12 – Ukazatele finanční analýzy 1. písecká lesní a dřevařská a.s.	45
Tabulka 13 – Vývoj hodnot Altmanova indexu 1. písecká lesní a dřevařská a.s.	46
Tabulka 14 – Základní ekonomická data Wotan Forest, a.s.	49
Tabulka 15 – Ukazatele finanční analýzy Wotan Forest, a.s.	50
Tabulka 16 – Vývoj hodnot Altmanova indexu Wotan Forest, a.s.,	51
Tabulka 17 – Základní ekonomická data Pfeifer Holz s.r.o.	54
Tabulka 18 – Ukazatele finanční analýzy Pfeifer Holz s.r.o.	55
Tabulka 19 – Vývoj hodnot Altmanova indexu Pfeifer Holz s.r.o.	56
Tabulka 20 – Porovnání ekonomických ukazatelů vybraných podniků 2016 – 2020	59

