

Česká zemědělská univerzita v Praze

Fakulta lesnická a dřevařská

Katedra lesnické a dřevařské ekonomiky



Bakalářská práce

**Komparace ekonomických ukazatelů lesních družstev
s jinými právními formami podnikání**

Autor : Ing. Karel Novotný

Vedoucí práce: doc. Ing. Roman Sloup, Ph.D.

© 2019 ČZU v Praze



Česká zemědělská univerzita v Praze

Fakulta lesnická a dřevařská

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Autor práce:	Ing. Karel Novotný
Studijní program:	Lesnictví
Obor:	Provoz a řízení myslivosti
Vedoucí práce:	doc. Ing. Roman Sloup, Ph.D.
Garantující pracoviště:	Katedra lesnické a dřevařské ekonomiky
Jazyk práce:	Čeština
Název práce:	Komparace ekonomických ukazatelů lesních družstev s jinými právními formami podnikání
Název anglicky:	Comparison of economic indicators of forest cooperatives with other legal forms of business
Cíle práce:	Komparace hospodářských a ekonomických ukazatelů různých forem obhospodařování lesů bude provedena ve vybrané oblasti (Českomoravská vysočina). Bude se jednat o komparaci především ekonomických ukazatelů lesních družstev obcí s velkým státním a velkým soukromým vlastníkem.
Metodika:	Komparace hospodářských a ekonomických ukazatelů různých právních forem obhospodařování lesů bude provedena ve vybrané oblasti (Českomoravská vysočina), zejména ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity a další. Bude se jednat o komparaci výsledků hospodaření, ekonomických a dalších ukazatelů lesních družstev obcí, velkého soukromého vlastníka a velkého státního vlastníka lesů. Rešerše bude předložena do 30.12.2018. Vlastní práce bude předložena do 30.3.2019 vedoucím práce.
Doporučený rozsah práce:	30-50 stran
Klíčová slova:	družstvo, obhospodařování lesa, ekonomické ukazatele, vlastník lesa, obec
Doporučené zdroje informací:	<ol style="list-style-type: none">1. ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE. LESNICKÁ A DŘEVAŘSKÁ FAKULTA, -- VAŠÍČEK, J. -- OLIVA, J. <i>Lesnické politika</i>. V Praze: Česká zemědělská univerzita, 2017. ISBN 978-80-213-2741-2.2. JINDŘICHOVSKÁ, I. -- BLAHA, Z. S. <i>Jak posoudit finanční zdraví firmy</i>. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.3. MENDELOVA ZEMĚDĚLSKÁ A LESNICKÁ UNIVERZITA. LESNICKÁ A DŘEVAŘSKÁ FAKULTA, -- KUPČÁK, V. <i>Ekonomika lesního hospodářství</i>. V Brně: Mendelova zemědělská a lesnická univerzita, 2003. ISBN 80-7157-734-0.4. PULKRAB, K. -- ŠIŠÁK, L. -- BARTUNĚK, J. <i>Hodnocení efektivnosti v lesním hospodářství</i>. Kostelec nad Černými lesy: Lesnická práce, 2008. ISBN 978-80-87154-12-0.
Předběžný termín obhajoby:	2018/19 LS - FLD

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma "Komparace ekonomických ukazatelů lesních družstev s jinými právními formami podnikání" vypracoval samostatně pod vedením vedoucího bakalářské práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autor uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že v souvislosti s jejím vytvořením nebyla porušena autorská práva třetích osob.

Jsem si vědom, že bakalářská práce bude zveřejněna, a 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 15. 1. 2019

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval doc. Ing. Romanu Sloupovi, Ph.D. za odborné vedení bakalářské práce. Též bych chtěl poděkovat všem představitelům níže uvedených subjektů za poskytnutí zdrojů dat a za ochotu a vstřícnost.

Komparace ekonomických ukazatelů lesních družstev s jinými právními formami podnikání

Abstrakt

Cílem práce je analýza hospodaření lesních družstev obcí. Úkolem je prokázat na základních ekonomických datech, zda lesní družstva obcí mají základní ukazatele ekonomické analýzy prokazující dobrou finanční kondici a zdraví těchto firem. Lesní družstva obcí z hlediska vlastnictví lesů stojí mezi státním vlastnictvím na straně jedné a soukromým vlastnictvím fyzických osob na straně druhé a tvoří jednu z možných a zákonem umožněných forem vlastnictví spolu s městskými lesy a lesními družstvy fyzických osob, kterým historický vývoj dal vzniknout.

Srovnání bylo provedeno metodou finanční analýzy na základních ukazatelích všech lesních družstev obcí. Dále pak bylo porovnáno podrobnějšími ukazateli finanční analýzy hospodaření s lesem na datech většího soukromého majitele (cca 3 400 ha), většího státního podniku (cca 126 000 ha) a dvou významnějších lesních družstev obcí, tedy jednoho velkého (5 740 ha) a jednoho středního lesního družstva obcí (2 272 ha).

Většina potřebných dat byla získána z Obchodního rejstříku a dotazováním ve vybraných subjektech.

Výsledná finanční analýza potvrdila dobrou finanční kondici a zdraví většiny lesních družstev obcí a všech porovnávaných subjektů.

Klíčová slova: družstvo, obhospodařování lesa, ekonomické ukazatele, vlastník lesa, obec

Comparison of economic indicators of forest cooperatives with other legal forms of business

Abstract

The aim of the thesis is to analyze the management of forest cooperatives of municipalities. The task is to demonstrate on basic economic data whether forest cooperatives of municipalities have basic indicators of economic analysis proving good financial condition and health of these companies. Forest cooperatives of municipalities, in terms of forest ownership, stand between state ownership on the one hand and private ownership of natural persons on the other, and form one of the possible and legally permissible forms of ownership along with urban forests and forest cooperatives of natural persons who have developed historical development.

The comparison was made by the method of financial analysis on the basic indicators of all forest cooperatives of municipalities. Furthermore, it was compared with more detailed indicators of financial analysis of forest management on the data of a larger private owner (approx. 3,400 ha), a larger state enterprise (about 126,000 ha) and two major forest cooperatives of municipalities, ie one large (5,740 ha) and one medium forest cooperatives of municipalities (2 272 ha).

Most of the necessary data was obtained from the Commercial Register and inquired in selected entities.

The resulting financial analysis confirmed the good financial condition and health of most forest cooperatives of municipalities and all compared entities.

Keywords: cooperative, maintenance of forest, economic indicators, owner of forest, municipality

Obsah

Úvod.....	6
2. Cíl práce	7
3. Literární rešerše.....	8
3.1. Historie družstevnictví	9
3.2. Lesní družstva obcí	10
3.3. Finanční analýza	11
3.3.1. Ukazatele likvidity.....	11
3.3.2. Ukazatele zadluženosti (finanční stability).....	12
3.3.3. Ukazatele aktivity – vázanosti kapitálu	13
3.3.4. Ukazatele rentability či ziskovosti.....	13
3.3.5. Ukazatele tržní hodnoty a ostatní ukazatele.....	14
3.3.5.1. Bankrotní a bonitní modely	14
3.3.5.2. Altmannův index.....	15
3.3.5.3. Ekonomická přidaná hodnota	16
4. Metodika	17
5. Výsledky - Lesní družstva obcí v dnešních podmínkách	19
5.1. Porovnání ekonomických ukazatelů lesních družstev obcí	19
5.2. Ukazatele likvidity lesních družstev obcí.....	21
5.3. Ukazatele zadluženosti lesních družstev obcí.....	21
5.4. Ukazatele rentability lesních družstev obcí.....	22
5.5. Podrobná analýza vybraných podniků za období 2013 - 2017.....	23
5.5.1. Analýza LDO Ledeč nad Sázavou.....	23
5.5.2. Analýza LDO Příbyslav	28
5.5.3. Analýza velkého soukromého vlastníka	32
5.5.4. Analýza velkého státního vlastníka	36
6. Diskuse	40
7. Závěr	41
Seznam použitých zdrojů	43

Seznam tabulek a grafů

- Tab. č. 1: Intervaly hodnocení ukazatelů finanční analýzy, s. 18
Tab. č. 2: Základní ekonomická data LDO, část 1, s. 19
Tab. č. 3: Základní ekonomická data LDO, část 2, s. 20
Tab. č. 4: Ukazatele zadluženosti, likvidity a poměru vlastního a základního kapitálu, s. 20
Tab. č. 5: Ukazatele rentability, obratu aktiv a ukazatele tržeb a zisku na ha, s. 22
Tab. č. 6: Skladba lesních porostů v % - LDO Leděč nad Sázavou, s. 23
Tab. č. 7: Základní ekonomická data LDO Leděč nad Sázavou, s. 24
Tab. č. 8: Ukazatele finanční analýzy LDO Leděč nad Sázavou, s. 25
Tab. č. 9: Skladba lesních porostů v % - LDO Přibyslav, s. 28
Tab. č.10: Základní ekonomická data LDO Přibyslav, s. 29
Tab. č.11: Ukazatele finanční analýzy LDO Přibyslav, s. 30
Tab. č.12: Skladba lesních porostů v % - velký soukromý vlastník, s. 32
Tab. č.13: Základní ekonomická data velký soukromý vlastník, s. 33
Tab. č.14: Ukazatele finanční analýzy velký soukromý vlastník, s. 34
Tab. č.15: Základní ekonomická data VLS, s. 37
Tab. č.16: Ukazatele finanční analýzy VLS, s. 38
Tab. č.17: Porovnání ekonomických ukazatelů 4 vybraných subjektů 2013 – 2017, s. 41
- Graf č. 1: Vývoj hodnot Altmannova indexu LDO Leděč nad Sázavou, s. 26
Graf č. 2: Vývoj hodnot Altmannova indexu LDO Přibyslav, s. 31
Graf č. 3: Vývoj hodnot Altmannova indexu velkého soukromého vlastníka, s. 35
Graf č. 4: Vývoj hodnot Altmannova indexu VLS, s. 39

Seznam použitých zkratk

Soupis a definování zkratk

Ai	- Altmannův index
BK	- buk
BO	- borovice
CA	- celková aktiva
CF	- cash flow
CP	- celková pasíva
CZ	- cizí zdroje
DB	- dub
DIP	- dlouhodobé pohledávky
DIZ	- dlouhodobé závazky
EBIT	- zisk bez úroku a daně
EVA	- ekonomická přidaná hodnota (economic value added)
FM	- finanční majetek
FZ	- fondy ze zisku
JD	- jedle
KFM	- krátkodobý finanční majetek
KrP	- krátkodobé pohledávky
KrZ	- krátkodobé závazky
LDO	- lesní družstvo obcí
M	- osobní náklady
MD	- modřín
N	- náklady
NOPAT	- čistý zisk z provozní činnosti po zdanění (Net Operating Profit After Tax),
NZ	- nerozdělený zisk minulých let
OA	- oběžná aktiva
PZ	- provozní zisk
SM	- smrk
TR	- tržby
VK	- vlastní kapitál
VLS	- Vojenské lesy a statky ČR, s.p.
Výn	- výnosy
WACC	- průměrné vážené náklady kapitálu (Weighated Average Cost of Capital)
Z	- zisk
Z+	- zisk před zdaněním
Z-	- zisk po zdanění
ZAS	- zásoby

Úvod

Posoudit finanční zdraví podniku je poměrně obtížný úkol. Lesní družstva obcí jsou poměrně zajímavé subjekty z hlediska vlastnictví lesa. Představují přechod mezi státním a soukromým vlastnictvím. Zda jsou tyto subjekty schopny konkurovat v péči o les i z hlediska ekonomiky a finančního zdraví, je cílem této práce.

Je úspěšnější ten, kdo vytvořil více zisku, nebo ten, který má vyšší likviditu či menší zadluženost? A za jaké období hodnotit? Za rok, tři, pět let? A pokud hodnotíme podniky zabývající se biologickými složky aktiv a závislémi na klimatických podmínkách, je odpověď ještě složitější. Při zjednodušených metodách dojdeme ke krátkozrakému hodnocení a falešným výsledkům. Úspěšnější se z úzkého pohledu jeví ten, kdo má vyšší zisk. Ale nemůže to být třeba tím, že při stejné výši těžby dřeva méně investuje do strojního vybavení, nebo šetří na lidských zdrojích a zaměstnanci mají nižší osobní náklady než konkurenční podnik? Je krátkodobě úspěšnější, když platí nižší nájem z lesa?

Krátkozrakost tohoto počínání se projeví velmi rychle v nejbližších letech. Stoupnou náklady na opravy strojů, protože strojový park bude zastaralý, nejlepší zaměstnanci začnou odcházet ke konkurenci, protože ta jim nabídne lepší ohodnocení jejich práce, vlastník lesa vypoví smlouvu, protože jiní nájemci mu nabídnou vyšší nájemné.

Pro posouzení úspěšnosti firmy bylo v minulosti vytvořeno mnoho nástrojů, žádný z nich však neplatí univerzálně a vždy je nutno zohlednit konkrétní podmínky, místo a čas.

2. Cíl práce

Cílem práce je analýza hospodaření lesních družstev obcí (dále jen LDO). Úkolem je prozkoumat na základních ekonomických datech finanční kondici a zdraví LDO. Dále pak porovnat podrobnějšími ukazateli finanční analýzy hospodaření na datech většího soukromého majitele (cca 3 400 ha), většího státního podniku (cca 126 000 ha) a dvou LDO, jednoho velkého cca 5 740 ha a jednoho středního družstva obcí 2 272 ha.

3. Literární rešerše

O tématu družstevnictví a družstva jako typu vlastnictví pojednává Ing. Jiří Oliva, Ph.D v publikaci *Lesnická politika*. V kapitole věnované vlastnictví lesa zakotvené v právním řádu jako právo soukromého vlastnictví vyjmenovává jednotlivé druhy vlastnictví a věnuje se jeho jednotlivým specifikům.

Pojem družstvo je spojen s vývojem držby lesního majetku, tyto informace jsou každoročně publikovány a zveřejňovány na portálu Ministerstva zemědělství jako *Zelená zpráva*.

Období před rokem 1989 popisují ve své publikaci *Lesní družstvo obcí v Příbyslavi* Martin Kamarád a v publikaci *Lesní družstvo obcí Ledec nad Sázavou* Pavel Pešek, kde nalezneme popis událostí předcházejících zakládání lesních družstev obcí, vývoj lesnické politiky od vzniku Československa, důvody a důsledky jejich vzniku a fungování, přes období násilného zestátnění v padesátých letech 20. století až po období jejich obnovení v devadesátých letech 20. století. Autoři rozebírají problematiku držby lesních pozemků především v návaznosti na pozemkovou reformu. Rozebírají problematiku zestátnění lesních majetků a jejich následnému navrácení původním majitelům dle příslušných zákonů a vládních nařízení v průběhu restitucí po roce 1989. Navrácení majetků odebraných v roce 1958 nařízením č. 81/1958 Sb. o správě národního majetku, kterým byly zestátněny lesy družstev, se věnuje zákon č. 172/1991 Sb. a usnesení vlády České republiky č. 168/1995 o převodech movitého majetku bývalých lesních družstev obcí do vlastnictví obcí.

Oblastí finanční analýzy a posouzení finančního zdraví firmy se zabývá Zdeněk Sid Bláha a Irena Jindřichovská ve své publikaci *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. Ve své publikaci se věnují nejprve obecně posouzení finančního zdraví firmy a pak konkrétně popisují jednotlivé oblasti, ze kterých můžeme následně vyhodnotit zdraví firmy. Popisují zde skladbu jednotlivých ukazatelů zadluženosti, likvidity, obrátkovosti aktiv a ukazatelů rentability a ziskovosti. Zvláštní oblastí finanční analýzy se ve své publikaci *Corporate Financial Distress and Bankruptcy* zabývá profesor Edward Altmann. Zabývá se zde ukazateli předcházení bankrotu firem. Ve své publikaci popisuje výzkumy vedoucí k sestavení dnes již legendárního Altmannova indexu, poukazujícího na finanční stav firem, předcházejícího jejich bankrotu.

Stejnou oblastí se pak zabývá i František Kalouda ve své publikaci *Finanční analýza a řízení podniku*. Detailně zde rozpracovává výše zmíněný ukazatel, upravuje jej pro jednotlivé oblasti podnikání, různé stupně rozvinutí ekonomiky i specifika pro jednotlivé právní formy podnikání či zvláštnosti podnikání v České republice.

Jednotlivá lesní družstva obcí svou historii a vývoj zmiňují též na svých webových stránkách, kde seznamují širokou veřejnost se svou činností i dosaženými výsledky. O svých ekonomických výsledcích by měly informovat všechny obchodní společnosti i družstva též na veřejnosti přístupném rejstříku Ministerstva spravedlnosti dle zákona o veřejných rejstřících. Je možno konstatovat, že většina lesních družstev obcí tyto povinnosti plní a své informace o ekonomických výsledcích disciplinovaně zveřejňuje ve stanovených termínech.

3.1. Historie družstevnictví

Počátky družstevnictví spadají do poloviny 19. století. Potřeba zakládat družstva byla vyvolána ekonomickým i sociálním vývojem v průběhu 19. století, kdy sociálně slabší vrstvy obyvatelstva hledaly způsoby a prostředky, jimiž by uplatňováním principu solidarity mohly zabezpečit svou existenci a vytvářet příznivější podmínky pro samostatnou podnikatelskou činnost.

Vůbec první družstvo bylo založeno v roce 1844 dvaceti osmi tkalci v Rochdalu v Anglii. Ti ve své práci vytrvali a dosáhli vynikajících výsledků, které se staly trvalým vzorem. Krátce na to proniklo družstevnictví i k nám. V počátcích družstevnictví u nás stála taková jména jako Dr. František Cyril Kampelík, Dr. František Ladislav Chleborád či dlouholetý družstevní funkcionář, významný konzervativní politik, předválečný a exilový ministr, člen agrární strany Dr. Ladislav Feierabend. Významným propagátorem družstevnictví byl první československý ministr financí Dr. Alois Rašín či dlouholetý předseda vlády Antonín Švehla. Rozvoj družstevnictví probíhal v celém moderním světě. Jména Raiffeisen či Kampelík jsou dodnes nejen pojmem, ale též synonymem poctivosti, solidnosti a bezpečnosti.

První družstvem na území Čech založeným v roce 1847 bylo v Praze první spotřební a úvěrové družstvo tzv. Pražský potravní a spořitelní spolek (ČÁP, 2016).

Právní rámec družstevnictví u nás dal zákon č. 70/1873 říšského zákoníku za dne 9. 4. 1873 o společenstvech výdělkových a hospodářských, na jehož základě bylo možno zakládat „spolky s neuzavřeným počtem členů, které mají za účel podporovat výdělek nebo hospodaření svých členů společným provozováním závodu nebo poskytováním úvěru“. Tento zákon patřil mezi nejmodernější právní akty své doby. Jeho autorem byl český právník JUDr. Antonín Randa. Po zániku Rakousko – Uherska se stal základem právní úpravy jak v Československu, kde s pozdějšími úpravami platil do roku 1954, tak v Rakousku, kde ve smyslu pozdějších novel platí dodnes.

Družstva byla vždy protiváhou fungování efektivních, ale i mnohdy bezohledných forem kapitálového podnikání, zaměřeného na dosažení zisku jako prvořadého cíle. Rovnost práv členů – podílníků, demokratická volba orgánů a zástupců, společné hodnocení výsledků činnosti a regulace zisku, který není dominantním cílem, pouze jedním z prostředků pro rozvoj společnosti – to jsou základní principy družstevního společenství (KAMARÁD, 2015).

K 1. lednu 1924 bylo v Československé republice celkem 14 296 družstev. Totalitní režimy, které od roku 1939, s nepatrnou pauzou v letech 1945 – 1948, trvaly až do roku 1989, v Československu omezovaly činnost družstev vykrádáním a mnohdy likvidací. Družstevnictví těchto let bylo spoutáno plánováním a direktivními formami řízení. Družstva byla řízena družstevními svazy s povinným členstvím a právem státu rušit usnesení družstva apod. Byly diskreditovány pojmy jako dobrovolná aktivita, budování společnosti, svépomoc.

V dnešní době mají družstva sama snahu opouštět své osvědčené principy. Znakem prosperity bývá především hospodářský výsledek a zisk. Družstva jako by měla ambice konkurovat kapitálovým společnostem, a přitom je známo, že tvrdé podnikání cílené na zisk je přímočaré, rychlé, vyžaduje včasné řízení a rozhodování a úspěšnost této práce je hodnocena pouze mírou zisku pro vlastníka či vlastníky. Podnikání v družstvu je sice

možné, ale principy řízení, mnohdy podmíněné souhlasem členské schůze, činí družstvo co do rychlosti pomalejší a méně pohotové. Ovšem tato „konzervativnost“, která nutně nemusí produkovat srovnatelné zisky společností jiných typů, by ale jistě měla přinášet větší bezpečnost a minimalizaci rizik družstva, které je kontrolováno samotnými členy. Právní rámec družstev je dnes vymezen zákonem č.90/2012 Sb. o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), který nahradil předchozí družstevní zákony a Obchodní zákoník.

3.2. Lesní družstva obcí

Vznik lesních družstev obcí byl záměrný. Zatímco velké majetky zemědělské byly parcelovány na drobnější, aby se zemědělská půda dostala co největšímu počtu zájemců, u lesů přihlédly zákonodárné sbory ke zvláštnímu charakteru lesního hospodářství. Ten vyplývá z dlouhodobého života lesa, který dobou své zralosti a dobou obmytí dosahuje věku sto nebo i více let. Dále plyne z příznivého vlivu, který má les na krajinu, zejména na poměry vodohospodářské, půdoochranné, teplotní a celkové příznivé ovlivňování životního prostředí. Bylo uznáno, že toto důležité poslání může les plnit jen při pečlivém obhospodařování ve větším soustředěném celku v rukou odborně vzdělaných lesníků. Rozloha družstevních lesů začala stoupat již po roce 1900, za první republiky převážně přidělem z pozemkové reformy (OLIVA, 2005). Podle zákona 215/1919 Sb. o zabránění velkého majetku pozemkového (tzv. záborový zákon) měly podléhat záboru majetky nad 250 ha. Bez náhrad se přebíraly majetky příslušníků „nepřátelských států“. Ostatní majetky podléhající výše uvedenému zákonu byly postupně v letech 1920 – 1938 přebírány úplatně (viz náhradový zákon č.329/1920 Sb.). Pokud si zabrané majetky neponechal přímo stát, mohly být do určité výše přiděleny do vlastnictví malým zemědělcům, drobným živnostníkům a bezzemkům.

Většina lesních družstev obcí vznikla v období 1930 – 1938 a to nejprve založením lesních družstev sdruženým v jednotlivých oblastech a dále pak odkupem jednotlivých lesních pozemků od Státního pozemkového úřadu. Jednalo se o poměrně komplikovanou operaci, když uvážíme, že se mnohdy jednalo o desítky obcí a částky v řádech milionů korun, kterými ale obce obvykle nedisponovaly a většina finančních prostředků byla zajišťována z úvěrů od bankovních institucí. Proto také přípravné práce a přípravné výbory mnohdy trvaly po dobu několika měsíců až let. Například Lesní družstvo obcí Ledec nad Sázavou sdružovalo při svém vzniku na ustavující členské schůzi v listopadu 1934 zástupce 29 obcí, získalo 1 482 ha lesních porostů včetně nemovitostí s tímto souvisejících (3 myslivny a 10 hájenek) za celkovou přidělovou cenu 2 150 000 Kč. Složení lesních porostů při převzetí bylo následující: smrk 90 %, borovice 8 %, jedle 1 %, modřín 1 %. Z celkové výměry byly cca 150 ha holiny, jejichž obnovu mělo za povinnost nově vzniklé lesní družstvo.

3.3. Finanční analýza

„Rozděl a panuj“ je jediná praktická strategie pro prezentaci tak složité problematiky jakou je finanční řízení (BREALEY, 2000). Jednou z možností porovnání finančního zdraví podniků je finanční analýza podniku. 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 (BLÁHA, 2006).

Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření firmy. Jejím cílem je poznat finanční zdraví firmy, identifikovat slabiny, které by mohly v budoucnosti vést k problémům a determinovat silné stránky, na kterých by firma mohla stavět (SWAT analýza).

Finanční analýza je formalizovanou metodou, která umožňuje získat představu o finančním zdraví podniku. Její tvorba spadá do kompetencí finančního manažera a také vrcholového vedení podniku. Je prováděna především před investičním či finančním rozhodnutím v podniku. Pouze na základě zůstatků či obrátů jednotlivých účtů se nelze správně rozhodnout. Získaná data z účetních a jiných výkazů mají praktický smysl až při porovnání s ostatními číselnými údaji s podniky ze stejné oblasti a oboru podnikání nebo s vlastními údaji v časové řadě. Finanční analýza přezkoumává minulost i současnost a přináší tak informace o výkonnosti podniku a o potenciálních rizicích, které vyplývají z jeho fungování. Zároveň se zabývá i dalším vývojem podniku a jeho budoucími kroky. Porovnáním jednotlivých ukazatelů v čase a prostoru vzniká hlavní přínos finanční analýzy (VOCHOZKA, 2011).

Základním nástrojem finanční analýzy je výpočet a interpretace finančních poměrů, poměr ve vztahu jednoho čísla k druhému. Výhodou poměrové analýzy je, že můžeme porovnávat různě velké firmy na společnou, srovnatelnou základnu (např. tržby na hektar, zisk na pracovníka apod.). Finanční analýza by se měla zabývat jen těmi poměry, které jsou relevantní ke konkrétním problémům anebo rozhodnutím. Například ukazatel výše zadluženosti není možno jednoznačně ohodnotit. Nelze říci, že firma s nižší zadlužeností má lepší ukazatel zadluženosti, aniž bychom znali cenu půjčovaných finančních prostředků. Za určitých okolností může být výhodnější investovat z cizích zdrojů než z vlastních. Jeden ukazatel může být příznakem vznikajícího problému, ale pro skutečně fundovaný závěr anebo nalezení příčiny je potřeba učinit analýzu z více hledisek.

Poměrové ukazatele lze rozdělit do několika základních skupin a podskupin podle toho, ze kterých účetních a ostatních ukazatelů vycházejí a na které části hospodaření firmy se zaměřují.

3.3.1. Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity ukazují vztah mezi oběžnými prostředky a krátkodobými závazky a schopnost firmy dostat včas svým závazkům. Ukazatele likvidity měří, jak snadno se firma může dostat k hotovým penězům (BREALEY, 2000). V zásadě by mělo platit, že krátkodobá aktiva by měla být financována vlastními zdroji či krátkodobými závazky. Dlouhodobá aktiva (stálá, fixní) by měla být financována vlastními zdroji či dlouhodobými

závazky, aby nenastala situace, že nutnost splatit krátkodobý závazek nás přinutí prodávat dlouhodobá aktiva (v časové tísní obvykle se ztrátou).

Rozeznáváme běžnou likviditu, danou poměrem oběžných aktiv ke krátkodobým závazkům. Její hodnota bývá doporučována dvě a více a znamená, že pokud potřebujeme uhradit všechny krátkodobé závazky, stačí nám prodat polovinu oběžných aktiv nebo oběžná aktiva prodat se slevou až 50 %.

Pohotová likvidita porovnává likvidnější část oběžných aktiv, a to krátkodobé pohledávky a finanční majetek firmy s krátkodobými závazky. Doporučená hodnota bývá jedna a více a znamená, že při úhradě všech krátkodobých pohledávek a spolu s finančním majetkem firmy nám zdroje budou stačit k úhradě všech krátkodobých závazků.

Okamžitá likvidita pak porovnává finanční prostředky firmy s jejími krátkodobými závazky. Pokud i zde dosáhneme hodnotu jedna a více, stačí nám pouze finanční prostředky na úhradu všech krátkodobých závazků bez ohledu na inkaso krátkodobých pohledávek.

3.3.2. Ukazatele zadluženosti (finanční stability)

Ukazatele zadluženosti měří rozsah, v jakém je firma financována cizími zdroji a její schopnost pokrýt své dlužní závazky. Ukazatele zadluženosti ukazují, jak hluboko je společnost v dlužích (BREALEY, 2000). Podniková aktiva jsou financována buď vlastními zdroji (vlastní kapitál) nebo cizími zdroji. Pokud chce vlastník firmy zvýšit objem aktiv, má několik možností, jak toho dosáhnout. Teoreticky nejsnazší je navýšit svůj vklad a vložit do firmy další prostředky. V praxi ovšem tato situace je mnohem složitější. Vlastník obvykle nemá vlastní dostatečné zdroje nebo je z různých důvodů nechce do firmy investovat. V tuto chvíli se opět nabízí dvě řešení. První je kontaktovat bankovní instituci a pokusit se vyjednat úvěr neboli vklad cizího zdroje. Banka se samozřejmě zajímá, zda půjčené prostředky budou bezpečně vráceny s náležitým úrokem neboli cenou, kterou musí firma zaplatit navíc kromě jistiny úvěru. V tuto chvíli vstupuje do hry řada faktorů, obvyklá úroková míra, konkurence bank, finanční zdraví firmy. Pokud banka usoudí, že její půjčené prostředky jsou bezpečné a nabídnutý úrok je akceptovatelný pro firmu, poskytne firmě dohodnutý úvěr. Pominu zde obvyklé situace jako je zajištění úvěru. Jedná se obvykle o zástavu nemovitého majetku, který firma poskytne do zástavy jako ručení za poskytnutý úvěr pro případ, kdyby nebyla schopna úvěr splatit. Druhá varianta získání finančních zdrojů je nová emise akcií (či navýšení podílu základního kapitálu u společnosti s ručením omezeným či družstvem). Tímto sice získáme potřebný zdroj financování, ale za cenu snížení vlastního podílu na majetku firmy. Obě cesty mají své výhody a nevýhody a opět nelze jednoznačně preferovat jednu cestu.

Nejobvyklejší ukazatelem zadluženosti je poměr celkových cizích zdrojů k celkovým aktivům. Tento ukazatel v procentním vyjádření říká, kolik finančních prostředků věřitelé poskytnou společnosti. Nelze jednoznačně určit doporučenou hranici zadluženosti, ale je nutno nabádat majitele k obezřetnému postupu a myšlence, že po tučných letech přicházejí pravidelně i léta hubená a recese je pravidelně střídána krizí. Pro orientaci můžeme ukázat průměrnou hodnotu zadluženosti firem v zemích OECD, která je cca 35 % (tj. 65 % vlastního kapitálu ku 35 % cizích zdrojů).

Další z ukazatelů je např. dluh na vlastním kapitálu, který je určen poměrem cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu (někdy bývá nazýván též finanční závislost). Opačný

ukazatel finanční samostatnosti nám určuje poměr vlastního kapitálu k cizím zdrojům. Jedná se o obrácenou hodnotu předchozího ukazatele.

Posledním zmíněným ukazatelem je úrokové krytí, které je určeno poměrem provozního zisku (EBIT – zisk bez úroků a zdanění) a nákladových úroků. Měří, kolikrát by se mohl provozní zisk snížit, než se dostane na úroveň, kdy již nebude firma schopna zaplatit své úrokové povinnosti. Nesplnění těchto povinností může vést k situaci, že věřitelé navrhnou společnost do konkursního řízení. Tento ukazatel je v poslední době velmi rozšířený a respektovaný a US GAAP (účetní standardy USA) doporučují jeho minimální hodnotu tři a více, za optimální pak považují hodnotu osm a více.

Celkově lze o ukazatelích zadluženosti říci, že důležitější než porovnání s konkurenční firmou je srovnání vlastních ukazatelů v časové řadě, které nám ukazuje trendy, kam se naše ukazatele zadluženosti blíží, zda se zhoršují či zlepšují.

3.3.3. Ukazatele aktivity – vázanosti kapitálu

Tyto ukazatele nám ukazují vázanost jednotlivých druhů aktiv ve výrobním cyklu. Jedná se o obrátkovost (počet obrátek za rok), který zjistíme podílem celkových tržeb a daného aktiva či pasíva. Nejčastěji je využívána u celkových aktiv, zásob, pohledávek a závazků.

Obráceným ukazatelem je pak doba obrátu, která nám udává ve dnech dobu obrátky (zásob, pohledávek, závazků). Ukazatel vypočteme jako podíl hodnoty zásob (pohledávek, závazků) vynásobené 365 a celkových tržeb.

Opět nelze jednoznačně určit doporučenou hodnotu, ale lze velmi dobře porovnávat s konkurencí či vlastními ukazateli v časové řadě. Samozřejmě čím je větší počet obrátek a kratší doba cyklu, tím lépe.

3.3.4. Ukazatele rentability či ziskovosti

Porovnává se zde zisk po zdanění s různými položkami aktiv, pasív a výkazu zisku a ztrát (výsledovky). Ukazatele ziskovosti se používají k odhadu, jak efektivně firma využívá svá aktiva (BREALEY, 2000). Mezi nejčastější patří rentabilita vlastního kapitálu (ROE) která nám ukazuje, kolik zisku dokážeme vytvořit při daném vlastním kapitálu. Ukazatel vypočteme jako poměr zisku po zdanění a vlastního kapitálu.

Dalším ukazatelem bývá rentabilita tržeb, která nám říká, kolik zisku vytvoříme z dosažených tržeb. Ukazatel vypočteme poměrem čistého zisku a celkových tržeb. Obdobně lze zjistit rentabilitu nákladů či celkových aktiv. Uvádíme ji obvykle v procentech, a čím je vyšší, tím je ukazatel lepší. Nelze stanovit doporučenou hodnotu (vyjma pravidla, že podnikání je činnost za účelem dosažení zisku), ale velmi dobře lze porovnávat buď s ostatními podniky, nebo s hodnotami vlastní firmy v časové řadě.

3.3.5. Ukazatele tržní hodnoty a ostatní ukazatele

Ukazatele tržní hodnoty ukazují, jak vysoko firmu hodnotí investoři (BREALEY, 2000). Tato skupina ukazatelů je v našich podmínkách poměrně obtížně hodnotitelná. Základním východiskem pro tržní hodnocení firem či jejich akcií předpokládá obchodování s akciemi na burze či jiném veřejném trhu. Tuto podmínku splňuje v našich podmínkách jen minimum podniků. Pokud tato podmínka není splněna, pak dochází ke zkreslené interpretaci i jejich ukazatelů.

Mezi tyto základní ukazatele patří např. zisk na akcii, který zjistíme poměrem celkového zisku děleného počtem akcií. Další ukazatel je např. vyplacená dividenda na akcii, která se opět zjistí celkovými vyplacenými dividendami dělené počtem akcií. Posledním vybraným ukazatelem z mnoha existujících byl vybrán poměr tržní ceny akcie k účetní hodnotě (nominální) akcie. Tržní cenu akcie pro podniky, které nejsou obchodovány na burze, zjistíme celkovou hodnotou vlastního kapitálu dělenou počtem akcií. Všechny tyto operace se odehrávají v účetních cenách, ale pokud splníme podmínky Zákona o účetnictví, jakékoli snížení reální hodnoty aktiv by se mělo zobrazit i v jejím snížení účetních cen pomocí opravné položky k příslušnému aktivu, pokud se jedná o snížení dočasné, či dokonce odpisem aktiva do nákladů, pokud se jedná o znehodnocení trvalé.

Všechny výše uvedené ukazatele jsou matematicky poměrně snadno zjistitelné, ale pokud majoritní balík akcií vlastní jeden vlastník, může zdánlivě příznivý dojem zisk na akcii a tím daná očekávání výplaty dividend (což je podíl na hospodářském výsledku, vztažený na akcii) být vystřídán zklamáním, když valná hromada (prostřednictvím majoritního vlastníka) odsouhlasí převod veškerého zisku do nerozděleného zisku minulých let, čímž zhodnotí cenu akcií, ale zároveň rozhodne o nevyplacení žádných dividend. Toto je obvyklá situace, kterou majoritní vlastník drží v šachu minoritní vlastníky a snaží se o odkoupení jejich akcií za co nejnižší cenu s hrozbou, že dividendy nemusí být ještě dlouho vyplaceny. Tím pak drobní akcionáři ztrácí motivaci vlastnit akcie, protože jim nic nepřináší.

Dalším problémem jsou právní formy vlastnictví. U společnosti s ručením omezeným či družstva sice můžeme také zjistit zisk např. na tisíc korun základního kapitálu, ale pokud nejsou volně prodejné tyto podíly (společníkem s.r.o. či členem družstva) jedná se jen o matematické vyjádření hodnoty, které nemusí odpovídat reálné hodnotě.

3.3.5.1. Bankrotní a bonitní modely

Bankrotní a bonitní modely jsou velice důležité zejména pro bankovní sektor. Než banky schválí půjčku podnikům, musí nejprve uvážit jejich bonitu. Proto si bankovní domy vytváří systémy pro hodnocení bonity firem, na základě kterých dochází ke zhodnocení míry rizika, které banka ponese, poskytne-li firmě daný úvěr (VOCHOZKA, 2011).

Bankrotní modely slouží k předpovědi finančních problémů podniku nebo dokonce k predikci ohrožení budoucím bankrotem. Bankrotní podnik je tedy podnik ohrožený budoucím bankrotem.

Bonitní modely hodnotí schopnost firmy splácet své závazky a uspokojovat tím věřitele. Bonitní podnik je tedy takový, který je schopen uspokojovat své věřitele splácením svých závazků.

Pro hodnocení finančního zdraví firmy byly proto vybrány dva odlišné ukazatele.

3.3.5.2. Altmannův index

První z vybraných ukazatelů je Altmannův index. Někdy bývá nazýván také Altmannovo score či Z score. Patří do skupiny bankrotních modelů. S ohledem na jeho vypovídací schopnost bývá označován jako model včasné výstrahy či model identifikace symptomů budoucí nesolventnosti. Profesor financí E. I. Altmann v šedesátých letech 20. století aplikoval přímou statistickou metodu (tzv. násobnou diskriminační analýzu), která byla schopna odhadnout váhy pro jednotlivé poměrové ukazatele, ty byly zahrnuty do modelu jako proměnné (ALTMANN, 1993). Pro své poměrové ukazatele a databázi použil Altmann vzorky údajů jak firem, které prosperovaly, tak podniků, které později, během pěti let zbankrotovaly. Použil metody násobné diskriminační analýzy k předpovědi nadměrného podnikatelského rizika (BLAHA, 2006). Z původních dvaceti dvou ukazatelů později redukoval na pět nejdůležitějších. Pomocí své analytické metody získal následující rovnici důvěryhodnosti.

$$Z = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6X4 + X5$$

kde $X1 = \text{pracovní kapitál (tj. OA - KZ) / CA}$

OA – oběžná aktiva

KZ – krátkodobé závazky

CA – celková aktiva

$X2 = \text{nerozdělené zisky / CA}$

$X3 = \text{EBIT (provozní zisk) / CA}$

$X4 = \text{tržní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota dluhu}$

$X5 = \text{tržby (celkové výnosy) / CA}$

Výsledné číslo – Altmannův index – je celkový index nebo výsledek diskriminantní funkce. Čím vyšší číslo, tím zdravější podnik. Profesor Edward Altmann zjistil, že podniky s výslednou hodnotou tři a více vykazují „silnou“ finanční pozici. Firmy s hodnotou indexu 1,8 – 3 mají drobné finanční problémy, obvykle ne příliš vážné. Podniky dosahující hodnotu indexu nižší než 1,8 (včetně záporných hodnot), dříve nebo později zbankrotovaly.

Je možno konstatovat, že Altmannova metoda pomůže odhadnout pravděpodobnostní finanční vývoj společnosti (BLAHA, 2006). Je nutno upozornit na skutečnost, že zatímco ve stabilních ekonomických společnostech výše uvedená pravidla platí, v transformujících se ekonomikách je nutno být s interpretací a celkovým hodnocením velmi obezřetný.

3.3.5.3. Ekonomická přidaná hodnota

Pojem ekonomická přidaná hodnota (angl. economic value added – EVA) se používá v posledních letech stále více jak v ekonomické teorii, tak, v ekonomické praxi podniků v zemích s vyspělou tržní ekonomikou (MAŘÍKOVÁ, 2001). Základní myšlenku této jedné z bonitních metod hodnocení firem lze formulovat následovně: Je třeba rozlišovat mezi ziskem, který vykazuje firma v účetnictví, a tzv. ekonomickým ziskem (někdy též označovaný nadziskem). Ekonomický zisk dosahujeme tehdy, pokud uhradíme nejen běžné náklady, ale i náklady kapitálu, především náklady na vlastní kapitál, pokud tedy podnik vykazuje účetní zisk větší než náklady na vložený vlastní kapitál. Tyto náklady zjednodušeně můžeme vyčíslit jako úroky, které bychom zaplatili, pokud bychom vlastní kapitál nahradili cizím kapitálem. Předpokládáme, že úroky placené z cizího kapitálu odpovídají nákladům na tento kapitál (MAŘÍKOVÁ, 2001).

Ukazatel EVA pak vypočteme ze tří hodnot pomocí následujícího vzorce:

$$\mathbf{EVA = NOPAT - WACC \times C}$$

kde NOPAT je čistý zisk z provozní činnosti po zdanění (Net Operating Profit After Tax),

C je celkový investovaný kapitál (Capital)

WACC jsou průměrné vážené náklady kapitálu (Weighated Average Cost of Capital)

Pro upřesnění: Celkový investovaný kapitál je možno vyčíslit jako dlouhodobý majetek a čistý pracovní kapitál, který tvoří oběžná aktiva, snižená o hodnotu krátkodobých závazků. Stejnou hodnotu dosáhneme, pokud od celkových pasiv odečteme krátkodobé závazky z obchodního styku.

Výsledná hodnota má velmi jednoduchou interpretaci. Je-li EVA kladná, byla vytvořena nová hodnota. Je-li naproti tomu EVA záporná, dochází k úbytku hodnoty.

4. Metodika

Většina potřebných dat byla získána z Obchodního rejstříku a dotazováním ve vybraných subjektech. Komparace byla provedena na ukazatelích finanční analýzy v oblasti likvidity, zadluženosti, rentability obrátkovosti aktiv a dalších ukazatelích tržní hodnoty. Dále byly využity bankrotní modely, jako například Altmannův index, a bonitní modely jako Ekonomická přidaná hodnota.

Celkem byla zpracována data devíti LDO, jejichž členy bylo celkem 180 obcí o celkové výměře 20 132 ha. Většina obhospodařované plochy lesa (96,4%) je ve vlastnictví obcí a je pronajata LDO. Dle územního rozdělení cca 90% dle plochy lesa se nachází na území kraje Vysočina, kde i historicky tato forma měla největší tradici. Většina těchto lesních družstev vznikla mezi roky 1930 – 1939 a v padesátých letech byla nuceně znárodněna (zákon č.81/1958 Sb. o správě národního majetku). Na cca 30 – 40 let byla přerušena péče o les LDO. Svou činnost obnovila v devadesátých letech na základě zákona č. 172/1991 Sb. o přechodu některých věcí z majetku České republiky do majetku obcí a usnesení vlády České republiky č. 168/1995 o převodech movitého majetku bývalých lesních družstev obcí do vlastnictví obcí.

U LDO byla provedena finanční analýza na těchto ukazatelích:

- a) Poměr vlastního kapitálu k základnímu kapitálu. Toto hodnocení se běžně používá k ocenění podniku ekvivalenční metodou a hodnota by neměla klesnout pod jedna.
- b) Běžná likvidita vyjádřená poměrem oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Doporučená hodnota je dvě a více a vyjadřuje, že na úhradu všech krátkodobých závazků stačí zpeněžit jen polovinu oběžných aktiv (nebo za polovinu jejich ceny).
- c) Okamžitá likvidita vyjádřená poměrem finančního majetku a krátkodobých závazků. Doporučená hodnota je jedna a více.
- d) Celková zadluženost vyjádřená poměrem cizích zdrojů a celkových aktiv. Doporučená hodnota je závislá na ceně zapůjčených finančních zdrojů a orientační dobrá hladina je 35%.
- e) Rentabilita tržeb a vlastního kapitálu vyjádřená poměrem zisku po zdanění vůči tržbám resp. vlastnímu kapitálu. Vyšší hodnota vyjadřuje lepší výsledek.
- f) Obrátkovost aktiv dána poměrem tržeb a celkových aktiv. Vyjadřuje počet obrátek celkových aktiv za rok.
- g) Tržby na ha a zisk na ha. Vyjadřuje snadno porovnatelný ukazatel při poměrování různě velikých firem.

Komparace čtyř firem, u kterých byla provedena detailní finanční analýza, proběhla na sedmi vybraných hlavních ukazatelích. Každý ukazatel byl rozdělen do pěti intervalů hodnot od nejlepší do nejhorší a oceněn známkami 1 – 5 jako ve škole. Zároveň každý ukazatel měl svou váhu od 5% do 35% dle závažnosti. Součet všech sedmi vah musí být roven 100% a součet všech vážených ukazatelů dá celkový kumulovaný ukazatel, kterým je výsledná celková známka.

Tab. č. 1: Intervaly hodnocení ukazatelů finanční analýzy

						váha ukazatele %	
8	Rentabilita tržeb %	> 6	5.99 - 3	2.99 - 0	-0.01 až -3	< -3	5%
12	Celková zadluženost (D/E) %	< 45	45 - 55	56 - 70	71 - 85	> 86	15%
3	Běžná likvidita	> 5	4.99 - 2	1.99 - 1.5	1.49 - 1	< 1	15%
19	Obrat aktiv (poměr tržeb k celk.aktivum)	> 1	0.99 - 0.8	0.79 - 0.6	0.59 - 0.4	< 0.4	5%
24	Produktivita tržeb (Tr/prac.) mil.Kč	> 3	2.99 - 2	1.99 - 1	0.99 - 0.5	< 0.5	5%
33	Altmannův index	> 6	5.99 - 3	2.99 - 1.8	1.79 - 1	< 1	35%
34	Ekonomická přidaná hodnota (EVA) mil.Kč	> 4.5	4.49 - 3	2.99 - 0	-0.01 až -5	< -5	20%
Výsledné celkové hodnocení - známka		1	2	3	4	5	100%

5. Výsledky - Lesní družstva obcí v dnešních podmínkách

V roce 2018 bylo dle evidence Obchodního rejstříku v České republice 9 lesních družstev obcí (z celkových padesáti lesních družstev). Lesní družstva obcí jsou tvořena celkem 180 obcemi s průměrnou výměrou na obec od 32 ha do 307 ha. Průměrná výměra na obec je 112 ha. Lesní družstva obcí obhospodařují výměru (vlastní či pronajatou) od 431 ha do 5 739 ha. Celková výměra obhospodařovaných lesních pozemků je 20 132 ha. Zajímavostí je, že cca 90 % ploch lesních družstev obcí leží na území kraje Vysočina.

5.1. Porovnání ekonomických ukazatelů lesních družstev obcí

Základní data lesních družstev obcí

Tab. č. 2: Základní ekonomická data LDO část.1

	LDO	typ účetní jednotky	Kraj	Výměra lesa v ha			počet obcí
				vlastní	pronájem	celk. ha	
1	Borovná	malá	VS	59,87	3040,13	3 100,00	15
2	Přibyslav	malá	VS	75	5664	5 739,00	38
3	LD ve Štokách	malá	VS	39	4506	4 545,00	38
4	Měřín	malá	VS	28	920	948,00	9
5	LD v Polné	mikro	VS	0	431	431,00	10
6	Ledeč nad Sázavou	malá	VS/STR	518	1754	2 272,00	17
7	Chraňbož	mikro	VS/STR	3	975	978,00	13
8	Přídolí	malá	CB	0	921	921,00	3
9	Osvětimany	malá	Zlín	0	1198,2	1 198,20	37
celkem	celkem			722,87	19409,3	20 132,20	180

Z vybraných lesních družstev obcí hospodaří nejmenší na 431 ha lesa, největší pak na 5 739 ha lesa. Průměrná obhospodařovaná výměra je 2 237 ha.

Tab. č. 3: Základní ekonomická data LDO část.2

údaje v tis. Kč	LDO	celková aktiva CA	oběžná aktiva OA	finanční majetek FM	cizí zdroje CZ	krátkodobé závazky KZ	výnosy	zisk po zdanění Z-	počet zaměst. PP	zákl. kapitál ZK	vlast. kapitál VK
							VYN				
1	Borovná	22 131	6 869	2 321	5 522	5 522	39 957	1 530	22	4 237	16 609
2	Přibyslav	97 905	36 214	10 253	15 018	13 966	135 165	1 442	33	41 280	82 884
3	LD ve Štokách	74 526	38 820	29 726	9 117	2 779	83 102	2 951	37	24 120	65 409
4	Měřín	17 349	10 093	6 280	4 271	2 429	22 827	44	4	545	13 078
5	LD v Polné	7 944	2 391	415	2 703	2 703	15 273	67	10	270	4 641
6	Ledeč nad Sázavou	33 266	21 451	14 423	12 016	6 798	32 356	999	12	10 666	21 208
7	Chraňbož	9 218	6 823	2 183	709	219	12 678	1 599		592	8 509
8	Přídolí	12 264	7 858	1 685	3 147	732	22 314	2 553		60	9 117
9	Osvětimany	8 156	4 610	4 078	173	173		668	12	1 190	7 983
	celkem	282 759	135 129	71 364	52 676	35 321			130	82 960	229 438

Tab. č. 4: Ukazatele zadluženosti, likvidity a poměru vlastního a základního kapitálu

	LDO	Poměr VK/ZK %	Likvidita běžná	Likvidita okamžitá	Celková zadluženost
		VK/ZK %	OA/KZ	FM/KZ	CZ/CA
1	Borovná	3,92	1,24	0,42	25%
2	Přibyslav	2,01	2,59	0,73	15%
3	LD ve Štokách	2,71	13,97	10,70	12%
4	Měřín	24,00	4,16	2,59	25%
5	LD v Polné	17,19	0,88	0,15	34%
6	Ledeč nad Sázavou	1,99	3,16	2,12	36%
7	Chraňbož	14,37	31,16	9,97	8%
8	Přídolí	151,95	10,73	2,30	26%
9	Osvětimany	6,71	26,65	23,57	2%
	celkem	2,77	3,83	2,02	19%

Základní poměr vlastního kapitálu a základního kapitálu ukazuje, jak byl v minulosti zhodnocen vložený kapitál, zda byl zhodnocen a rozmnožen (v tom případě je ukazatel větší než jedna. Doporučený ukazatel jedna a více splňují všechna lesní družstva obcí, minimální hodnota je 1,99 maximální pak 151,95. Nutno ještě upřesnit, že většina družstev zhodnocuje svěřený majetek a čím většího dosahují zisku, tím větší vyplácejí nájemné za pronajatý majetek, proto zde není dosažený zisk jediné kritérium úspěšnosti.

5.2. Ukazatele likvidity lesních družstev obcí

Z ukazatelů likvidity byly zvoleny dva ukazatele: běžná likvidita, porovnávající oběžná aktiva a krátkodobé závazky, a okamžitá likvidita, porovnávající finanční majetek s krátkodobými závazky. Doporučenou hodnotu běžné likvidity dvě a více splňuje sedm z devíti srovnávaných družstev. Pouze jedno dosahuje hodnoty nižší než jedna a mohlo by v budoucnu mít problémy s likviditou.

Okamžitá likvidita má doporučenou hodnotu jedna a více a tuto hranici splňuje šest z devíti družstev. Pro bližší vyhodnocení likvidity by bylo nutno podrobněji rozebrat situaci oněch tří družstev, nesplňující doporučenou hodnotu. Záleží na tom, zda se jedná o jev nahodilý, který nastal koncem roku 2016, či je tato situace dlouhodobější. Po podrobnějším rozboru lze nastavit nápravná opatření ke zlepšení situace.

5.3. Ukazatele zadluženosti lesních družstev obcí

Ukazatele celkové zadluženosti u lesních družstev obcí se pohybují v rozmezí 2% až 36%. Celková průměrná zadluženost je 19%. Tyto ukazatele u všech družstev dosahují velmi dobrých hodnot. Nutno však upozornit, že ukazatel zadluženosti porovnává cizí zdroje s hodnotou celkových aktiv. A právě tato celková hodnota může být u firem majících v majetku biologická aktiva či aktiva závislá na klimatických podmínkách problematická. Nebezpečí zde hrozí z několika stran. Jednak vlivem povětrnostních či sněhových kalamit může dojít k rychlé změně hodnoty aktiv, kdy kvalitní a cenné porosty mohou být rychle změněny na kalamitní porosty s řádově nižší hodnotou, než je plánovaná tržba. Stejně okolnosti mohou nastat při kůrovcové či jiné biologické kalamitě. Následně může být situace zhoršena, pokud kalamita nastane v širším měřítku a neomezí se na lokální oblasti. To pak obvykle dochází k poklesu cen na národním, evropském či světovém trhu a celá situace se ještě vystupňuje.

5.4. Ukazatele rentability lesních družstev obcí

Tab. č. 5: Ukazatele rentability, obrátu aktiv a ukazatele tržeb a zisku na ha

	LDO	Rentabilita tržeb Z-/Tr	Rentabilita VK Z-/VK	Obrat aktiv Tr/CA počet obrátek	Tržby/ha v tis.Kč Tr/ha	Zisk/ha v tis.Kč Z/ha
1	Borovná	3,83%	9,21%	1,81	12,89	0,49
2	Přibyslav	1,07%	1,74%	1,38	23,55	0,25
3	LD ve Štokách	3,55%	4,51%	1,12	18,28	0,65
4	Měřín	0,19%	0,34%	1,32	24,08	0,05
5	LD v Polné	0,44%	1,44%	1,92	35,44	0,16
6	Ledeč nad Sázavou	3,09%	4,71%	0,97	14,24	0,44
7	Chraňbož	12,61%	18,79%	1,38	12,96	1,63
8	Přídolí	11,44%	28,00%	1,82	24,23	2,77
9	Osvětimany		8,37%			0,56
	celkem	4,28%	6,79%	1,29	18,06	0,77

Rentabilita tržeb určená poměrem Zisk po zdanění / Tržby se pohybuje u všech hodnocených LDO v rozmezí 0,19% až po 12,61%. Jedno LDO není hodnoceno, protože v souladu se zákonem nezveřejnilo v obchodním rejstříku Výkaz zisků a ztrát. Průměrná hodnota rentability tržeb je 4,28%.

Rentabilita vlastního kapitálu (VK), určená poměrem Z/VK se pohybuje v rozmezí 0,34% až 28%. Průměrná hodnota je 6,79%.

U všech ukazatelů rentability platí doporučená hodnota pokud možno co nejvyšších hodnot.

Obrátkovost celkových aktiv, daná poměrem Tržby / Celková aktiva (CA) určuje počet obrátek za rok. Dosažená hodnota se pohybuje v rozmezí 0,97 až 1,92 obrátky za rok, průměrná hodnota je 1,29 obrátky za rok. I zde je doporučená hodnota čím vyšší, tím lepší.

Ukazatel tržby na ha obhospodařovaného lesa se pohybuje v rozmezí 12 960 Kč na ha až 35 440 Kč na ha. Průměrná hodnota je 18 060 Kč na ha.

Ukazatel zisk na ha se pohybuje v rozmezí 160 Kč na ha až 2 770 Kč na ha, průměrná hodnota je 770 Kč na ha.

Nutno jen připomenout, že ukazatel zisku u LDO není jediným preferovaným kritériem, stejně důležitá je i výše nájmu za pronajaté majetky, vyplácená svým členům.

Celkově lze ukazatele rentability u všech hodnocených LDO hodnotit pozitivně, obzvláště při přihlédnutí k výše uvedené poznámce ohledně dosahování zisku LDO.

5.5. Podrobná analýza vybraných podniků za období 2013 - 2017

5.5.1. Analýza LDO Ledec nad Sázavou

Charakteristika firmy

Lesní družstvo obcí Ledec nad Sázavou má 17 členů (obcí). Ani jeden člen nemá významnější podíl na majetku. Družstvo hospodaří na 2 272 ha lesních porostů v oblastech okresů Kutná Hora a Havlíčkův Brod. Hospodaří v 5. a 6. LVS v nadmořské výšce 400 – 600 m n. m.

Družstvo bylo založeno v roce 1934 a znovu obnovilo svou činnost v roce 1995.

Tab. č. 6: Skladba lesních porostů v % - LDO Ledec nad Sázavou

	1934	2017
SM	90	74,4
BO	8	10,5
BK		8,3
MD	1	2,3
JD	1	1,3
DB		1,2
Ostat		2

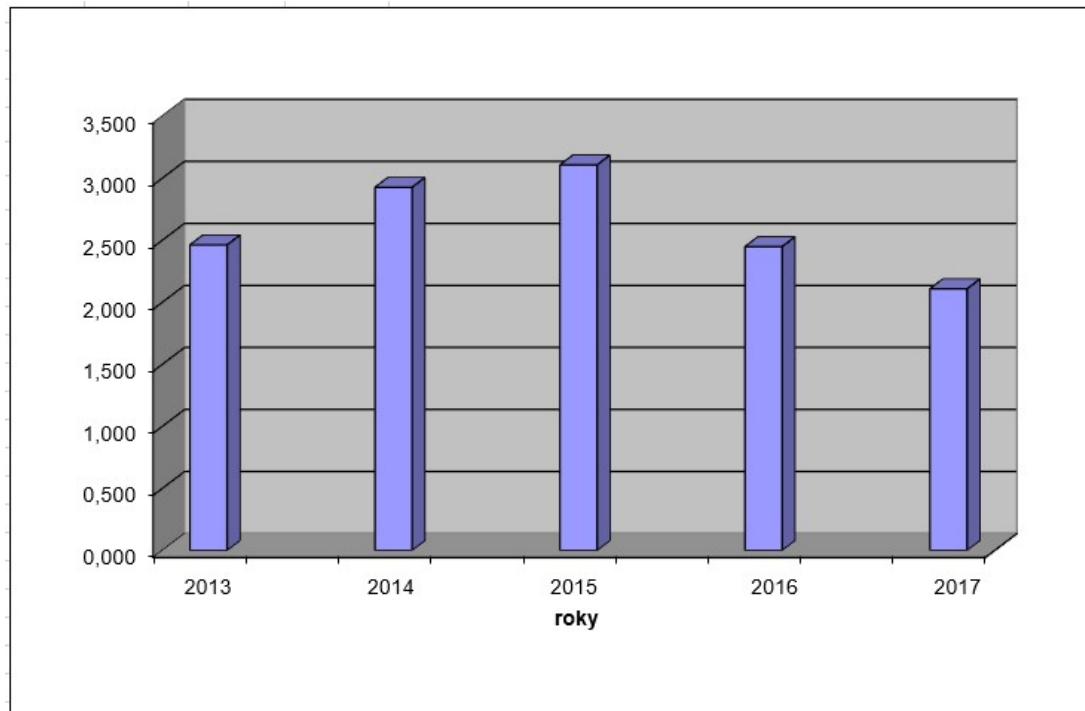
Tab. č. 7: Základní ekonomická data LDO Ledec nad Sázavou

Finanční analýza podniku						
Název : Lesní družstvo obcí Ledec nad Sázavou						
Zadání v tis. Kč						
		2013	2014	2015	2016	2017
Aktiva						
Celková Aktiva	CA	29030	29067	31384	33266	35819
Pohled.za vl.jmění	PVJ	0	0	0	0	0
Finanční investice	FI	0	0	0	0	0
Stálá Aktiva	SA	6915	5759	5131	11050	20541
Oběžná Aktiva	OA	21268	22952	25611	21451	14441
Finanční majetek	FM	13248	15029	18140	14423	7443
Krátkod.fin.majetek	KFM	0	0	0	0	0
Krátkod. pohledávky	KrP	6874	7070	5374	5753	4196
Dlouhod. pohledávky	DIP	0	0	0	0	0
Celkové zásoby	ZAS	1146	853	2097	1275	2802
Časové rozliš.aktivní	ČRA	847	356	642	765	837
Pasíva						
Celková Pasíva	CP	29030	29067	31384	33266	35819
Vlastní kapitál	VJ	15681	17085	20446	21208	22242
Cizí Pasíva (zdroje)	CZ	12382	10247	9911	12016	13397
Rezervy	R	6104	6691	4343	5218	8326
Krátkodobé závazky	KrZ	6278	3556	5568	6798	5071
Dlouhodobé závazky	DIZ	0	0	0	0	0
Úvěry a výpomoci	UV	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	FZ	2379	2123	3014	6457	7219
Nerozdělený zisk	NZ	0	0	0	0	0
Provoz.zisk	PZ	-654	1201	4396	1039	1433
Zisk před zdaněním	Z+	-58	1203	4372	999	1357
Zisk po zdanění	Z-	-58	974,43	3541,32	809,19	1099,17
Časové rozliš.pasivr	ČRP	967	1735	1027	42	180
Výsledovka						
Tržby	Tr	36028	34539	27939	32356	31245
Mzdy(osob.náklady)	M	5090	5412	5241	5552	5748
Odpisy dlouh.majetku	Od	1841	1938	1875	1938	698
Celkové náklady	N	36086	33336	23567	31357	29888
Náklad.úroky	NU	0	0	0	0	0
Ostatní						
Počet pracovníků	PP	13	13	13	12	13
Cash flow z prov.čir	CF	0	0	0	0	0
Stroje a zařízení bto	STB	9466	10039	10039	10060	13381
Stroje a zařiz.korekc	STK	4484	6384	8188	9277	8255
Leasing netto	LN	0	0	0	0	0
Odvětví působnosti	OP	1	1	1	1	1
1=lesnictví		3=obchod		5=finance		
2=stavebnictví		4=potravin.prům.		6=ostatní		

Tab. č. 8: Ukazatele finanční analýzy LDO Ledec nad Sázavou

Finanční analýza podniku										
Lesní družstvo obcí Ledec nad Sázavou										
		2013	2014	2015	2016	2017	doporučená hodnota	trend n-1	trend 15/16 16/17	
1	Zlaté bilanční pravidlo	VJ+DIZ/SA	2,268	2,967	3,985	1,919	1,083	1	-	-
2	Poměr oběžných a stálých aktiv	OA/SA	3,076	3,985	4,991	1,941	0,703	>0,6	-	-
LIKVIDITA										
3	Běžná	OA/KrZ	3,388	6,454	4,600	3,155	2,848	>2	-	-
4	Pohotová	FM+KrP/KrZ	3,205	6,215	4,223	2,968	2,295	>1	-	-
5	Okamžitá	FM/KrZ	2,110	4,226	3,258	2,122	1,468	>1	-	-
6	Okamžitá reálná	CF/KrZ	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	>0,4	-	-
RENTABILITA										
7	Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) %	Z-/VJ	-0,370	5,703	17,320	3,815	4,942	vyšší hodnota lepší	-	+
8	Rentabilita tržeb %	Z-/Tr	-0,161	2,821	12,675	2,501	3,518	vyšší hodnota lepší	-	+
9	Rentabilita nákladů %	Z-/N	-0,161	2,923	15,027	2,581	3,678	vyšší hodnota lepší	-	+
10	Celková rentabilita (ROA) %	Z+/CA	-0,200	4,139	13,931	3,003	3,788	vyšší hodnota lepší	-	+
11	Dlouhodobá rentabilita %	FZ+/NZ/CA	8,195	7,304	9,604	19,410	20,154	vyšší hodnota lepší	+	+
FINANČNÍ STABILITA										
12	Celková zadluženost (D/E)	CZ/CA	0,427	0,353	0,316	0,361	0,374	0,35 (OECD)	-	-
13	Dlouhodobá zadluženost	DIZ/VJ	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000		+	+
14	Zadluženost vlastním jmění	VJ/CA	0,540	0,588	0,651	0,638	0,621		-	-
15	Finanční závislost	CZ/VJ	0,790	0,600	0,485	0,567	0,602		-	-
16	Finanční samostatnost	VJ/CZ	1,266	1,667	2,063	1,765	1,660		-	-
17	Skutečná nezávislost	CF/CZ	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	>0,2	-	-
18	Úrokové krytí	Z+/NIU	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	>3 (US GAAP)	-	-
Trend : zlepšování + zhoršování -										
Lesní družstvo obcí Ledec nad Sázavou (pokrač.)										
		2013	2014	2015	2016	2017	doporučená hodnota	trend n-1	trend 15/16 16/17	
AKTIVITY										
19	Obrat aktiv	počet obrátek za rok Tr/CA	1,241	1,188	0,890	0,973	0,872	vyšší hodnota lepší	+	-
20	Obrat zásob	počet obrátek za rok Tr/ZAS	31,438	40,491	13,323	25,377	11,151	vyšší hodnota lepší	+	-
21	Obrat pohledávek	počet obrátek za rok Tr/KrP+DIP	5,241	4,885	5,199	5,624	7,446	vyšší hodnota lepší	+	+
22	Doba obratu zásob	počet dní ZAS*365/Tr	11,610	9,014	27,396	14,383	32,733	nižší hodnota lepší	+	-
23	Doba obratu kr.záv.	počet dní KrZ*365/Tr	63,602	37,579	72,741	76,687	59,239	nižší hodnota lepší	-	+
PRODUKTIVITA										
24	Produktivita tržeb	Tr/PP	2771,385	2656,846	2149,154	2696,333	2403,462	vyšší hodnota lepší	+	-
25	Produktivita mezd	M/PP	391,538	416,308	403,154	462,667	442,154	vyšší hodnota lepší	+	-
26	Produktivita zisku	Z+/PP	-4,462	92,538	336,308	83,250	104,385	vyšší hodnota lepší	-	+
27	Růst produktivity tržeb	n(Tr/PP) / n-1(Tr/PP)		0,959	0,809	1,255	0,891	>1	+	-
28	Růst produktivity mezd	n(M/PP) / n-1(M/PP)		1,063	0,968	1,148	0,956	>1	+	-
29	Růst produktivity zisku	n(Z+/PP) / n-1(Z+/PP)		0,000	3,634	0,248	1,254	>1	-	+
30	Růst produktivity tržby/mzdy	(dif.Tr/PP)/(dif.M/PP)		0,902	0,835	1,093	0,933	>1	+	-
OSTATNÍ										
31	Doba splácení CZ	počet roků CZ/FM	0,935	0,682	0,546	0,833	1,800	nižší hodnota lepší	-	-
32	Odepsanost strojů a zařízení	STK/STB	0,474	0,636	0,816	0,922	0,817	nižší hodnota lepší	-	+
33	Altmanův index	Ai	2,462	2,926	3,107	2,448	2,108	vyšší hodnota lepší	-	-
34	Ekonomická přidaná hodnota (EVA)	EVA	-944,3	910,3	4082,2	706,3	1253,9	>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										

Graf č. 1: Vývoj hodnot Altmannova indexu LDO Ledec nad Sázavou



Vyhodnocení

Ukazatel běžné likvidity dosahuje hodnot od 2,8 do 6,4. Ve všech sledovaných obdobích překračuje doporučenou hodnotu 2. Také ukazatele pohotové či okamžité likvidity ve všech obdobích překračují doporučenou hodnotu 1.

Ukazatele rentability, vyjma roku 2013, dosahují kladných hodnot. Jak již bylo dříve uvedeno, zisk není u lesních družstev obcí hlavním kritériem. Obce získávají od LDO nájem za pronajaté lesy, který využívají pro vylepšení svých rozpočtů.

Ukazatele zadluženosti se pohybují v rozmezí 31,6% až 42,7% čímž se blíží doporučené hodnotě 35%. Celkově se dá zadluženost hodnotit velmi dobře a umožňuje firmě rozvoj z vlastních prostředků či případných úvěrů od bankovních institucí. Je však nutno připomenout základní předpoklad, a tím je správné ocenění aktiv. Les, o jehož hodnotě před pár lety nikdo nepochyboval, může vlivem klimatických či biologických změn podstatně změnit svou hodnotu a tím zásadně změnit ukazatele finanční analýzy.

Obrátkovost aktiv se pohybuje od 1,2 do 0,87 obrátky za rok a má zhoršující se tendenci. Obrátkovost zásob se pohybuje od 40,5 do 11,15 obrátek a i ona má spíše zhoršující se tendenci. Doba obratu zásob je od 9 do 32,7 dní a v čase narůstá. I zde je nutno varovat před zjednodušenou interpretací ukazatelů obrátkovosti. Základní vliv zde hraje nabídka a poptávka na trhu. Zároveň současná kůrovcová kalamita ve střední Evropě

může významně ovlivnit nejen cenu vytěženého dřeva, ale i vlivem celkové zvýšené těžby i poptávku po něm.

Obrátkovost pohledávek osciluje okolo hodnoty pěti obrátek za rok a má mírně zlepšující se tendenci.

Produktivita tržeb dosahuje kolísavých hodnot od 2,15 až 2,77 mil. Kč na pracovníka.

Altmannův index má přibližnou hodnotu 2,6 a ani v jednom roce neklesl pod hodnotu 2. Od roku 2015 má mírně sestupný trend a ukazuje na určité, zatím ne příliš vážné, finanční problémy.

5.5.2. Analýza LDO Přibyslav

Charakteristika firmy:

Družstvo je tvořeno 38 členy (obcemi) a hospodaří na 5 739 ha lesního porostu. Jedná se o největší lesní družstvo obcí. Rozkládá se v oblastech okresů Žďár nad Sázavou a Havlíčkův Brod. Družstvo bylo založeno v roce 1935 a obnovilo svou činnost v roce 1995. Nachází se v nadmořské výšce 550 – 780 m n. m. a zasahuje od 4.LVS do 7.LVS přičemž většina porostu se nachází v 6. LVS.

Tab. č. 9: Skladba lesních porostů v % - LDO Přibyslav

2017	
SM	83,3
BO	8,2
BK	3,1
MD	2,1
JD	1,2
DB	1,1
Ostat	1

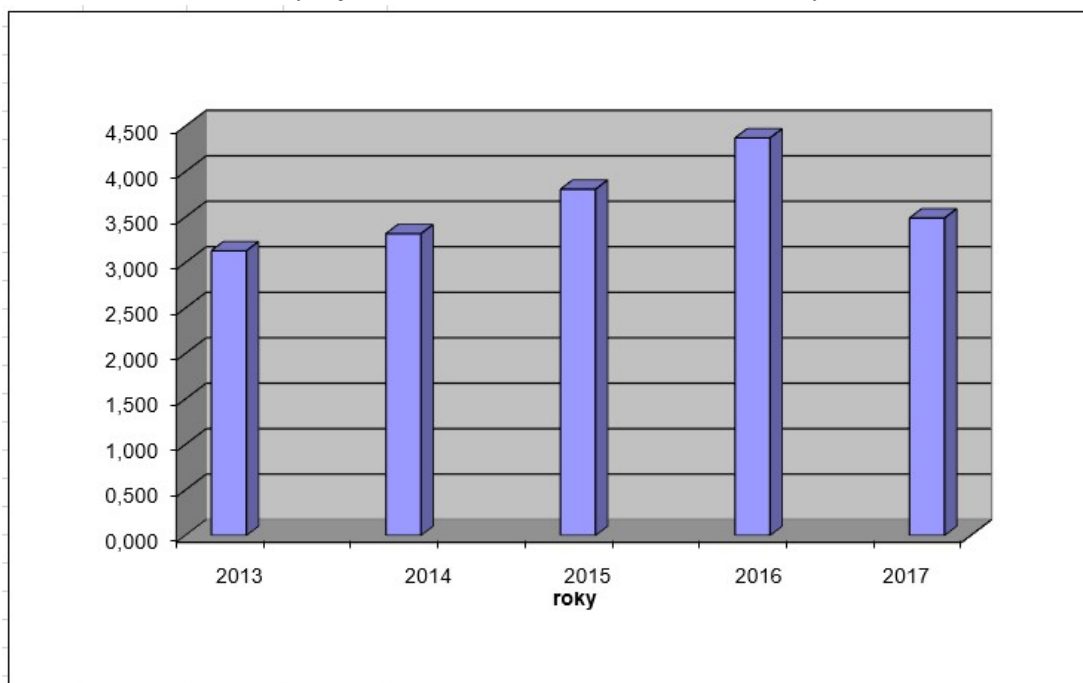
Tab. č. 10: Základní ekonomická data LDO Přibyslav

Finanční analýza podniku						
Název : LDO Přibyslav						
Zadání v tis. Kč						
		2013	2014	2015	2016	2017
Aktiva						
Celková Aktiva	CA	98214	95762	102120	97905	109245
Pohled.za v.ljmění	PVJ	0	0	0	0	0
Finanční investice	FI	2	2	2	2	2
Stálá Aktiva	SA	59840	57419	57821	59834	64793
Oběžná Aktiva	OA	38254	38148	40101	36214	41641
Finanční majetek	FM	6358	15431	16713	10253	3364
Krátkod.fin.majetek	KFM	0	0	0	0	0
Krátkod. pohledávky	KrP	26080	19302	18521	20666	29704
Dlouhod. pohledávky	DIP	0	0	0	1133	363
Celkové zásoby	ZAS	5816	3415	4867	4162	8210
Časové rozliš.aktivni	ČRA	120	195	4198	1857	2811
Pasiva						
Celková Pasiva	CP	98214	95762	102120	97905	109245
Vlastní kapitál	VJ	71513	72329	80937	82887	85853
Cizí Pasiva (zdroje)	CZ	26701	23362	21183	15018	23392
Rezervy	R	10191	10613	6315	1048	1893
Krátkodobé závazky	KrZ	16502	12736	14859	13966	21457
Dlouhodobé závazky	DIZ	8	13	9	4	42
Úvěry a výpomoci	UV	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	FZ	27100	30039	30854	39530	39986
Nerozdělený zisk	NZ	0	0	0	1363	1363
Provoz.zisk	PZ	4251	4005	9446	1441	5400
Zisk před zdaněním	Z+	3868	3601	9061	1442	4741
Zisk po zdanění	Z-	3055,72	2844,79	7158,19	1139,18	3745,39
Časové rozliš.pasivr	ČRP	0	71	0	0	0
Výsledovka						
Tržby	Tr	142257	133027	141200	135165	147038
Mzdy(osob.náklady)	M	19604	17857	17915	18598	19095
Odpisy dlouh.majetku	Od	3587	3834	3345	3315	3710
Celkové náklady	N	138389	129426	132139	133723	142297
Náklad.úroky	NU	0	0	0	0	7
Ostatní						
Počet pracovníků	PP	37	33	32	33	34
Cash flow z prov.čir	CF	0	0	0	0	0
Stroje a zařízení bitto	STB	19742	19163	19103	22752	24306
Stroje a zařiz.korekc	STK	11231	12431	13770	15132	15520
Leasing netto	LN	0	0	0	0	0
Odvětví působnosti	OP	1	1	1	1	1
1=lesnictví		3=obchod		5=finance		
2=stavebnictví		4=potravin.prům.		6=ostatní		

Tab. č.11: Ukazatele finanční analýzy LDO Příbyslav

LDO Příbyslav		Finanční analýza podniku					doporučená hodnota	trend n-1	trend 15/16	trend 16/17
		2013	2014	2015	2016	2017				
1	Zlaté bilanční pravidlo	VJ+DIZ/SA	1,195	1,260	1,400	1,385	1,326	1	-	-
2	Poměr oběžných a stálých aktiv	OA/SA	0,639	0,664	0,694	0,605	0,643	>0,6	-	+
LIKVIDITA										
3	Běžná	OA/KrZ	2,318	2,995	2,699	2,593	1,941	>2	-	-
4	Pohotová	FM+KrP/KrZ	1,966	2,727	2,371	2,214	1,541	>1	-	-
5	Okamžitá	FM/KrZ	0,385	1,212	1,125	0,734	0,157	>1	-	-
6	Okamžitá reálná	CF/KrZ	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	>0,4	-	-
RENTABILITA										
7	Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) %	Z-/VJ	4,273	3,933	8,844	1,374	4,363	vyšší hodnota lepší	-	+
8	Rentabilita tržeb %	Z-/Tr	2,148	2,139	5,070	0,843	2,547	vyšší hodnota lepší	-	+
9	Rentabilita nákladů %	Z-/N	2,208	2,198	5,417	0,852	2,632	vyšší hodnota lepší	-	+
10	Celková rentabilita (ROA) %	Z+/CA	3,938	3,760	8,873	1,473	4,340	vyšší hodnota lepší	-	+
11	Dlouhodobá rentabilita %	FZ+NZ/CA	27,593	31,368	30,213	41,768	37,850	vyšší hodnota lepší	+	-
FINANČNÍ STABILITA										
12	Celková zadluženost (D/E)	CZ/CA	0,272	0,244	0,207	0,153	0,214	0.35 (OECD)	+	-
13	Dlouhodobá zadluženost	DIZ/VJ	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000		+	-
14	Zadluženost vlastním jmění	VJ/CA	0,728	0,755	0,793	0,847	0,786		+	-
15	Finanční závislost	CZ/VJ	0,373	0,323	0,262	0,181	0,272		+	-
16	Finanční samostatnost	VJ/CZ	2,678	3,096	3,621	5,519	3,670		+	-
17	Skutečná nezávislost	CF/CZ	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	>0,2	-	+
18	Úrokové krytí	Z+/NU	0,000	0,000	0,000	0,000	677,286	>3 (US GAAP)	-	+
Trend : zlepšování + zhoršování -										
LDO Příbyslav (pokrač.)										
		2013	2014	2015	2016	2017	doporučená hodnota	trend n-1	trend 15/16	trend 16/17
AKTIVITY										
19	Obrat aktiv	počet obrátek za rok Tr/CA	1,448	1,389	1,383	1,381	1,346	vyšší hodnota lepší	-	-
20	Obrat zásob	počet obrátek za rok Tr/ZAS	24,460	38,954	29,012	32,476	17,910	vyšší hodnota lepší	+	-
21	Obrat pohledávek	počet obrátek za rok Tr/KrP+DIP	5,455	6,892	7,624	6,201	4,890	vyšší hodnota lepší	-	-
22	Doba obratu zásob	počet dní ZAS*365/Tr	14,923	9,370	12,581	11,239	20,380	nížší hodnota lepší	+	-
23	Doba obratu kr.záv.	počet dní KrZ*365/Tr	42,340	34,945	38,410	37,714	53,264	nížší hodnota lepší	+	-
PRODUKTIVITA										
24	Produktivita tržeb	Tr/PP	3844,784	4031,121	4412,500	4095,909	4324,647	vyšší hodnota lepší	-	+
25	Produktivita mezd	M/PP	529,838	541,121	559,844	563,576	561,618	vyšší hodnota lepší	+	-
26	Produktivita zisku	Z+/PP	104,541	109,121	283,156	43,697	139,441	vyšší hodnota lepší	-	+
27	Růst produktivity tržeb	n(Tr/PP)/n-1(Tr/PP)		1,048	1,095	0,928	1,056	>1	-	+
28	Růst produktivity mezd	n(M/PP)/n-1(M/PP)		1,021	1,035	1,007	0,997	>1	-	-
29	Růst produktivity zisku	n(Z+/PP)/n-1(Z+/PP)		1,044	2,595	0,154	3,191	>1	-	+
30	Růst produktivity tržby/mzdy	(dif.Tr/PP)/(dif.M/PP)		1,027	1,058	0,922	1,060	>1	-	+
OSTATNÍ										
31	Doba splácení CZ	počet roků CZ/FM	4,200	1,514	1,267	1,465	6,954	nížší hodnota lepší	-	-
32	Odepsanost strojů a zařízení	STK/STB	0,569	0,649	0,721	0,665	0,639	nížší hodnota lepší	+	+
33	Altmanův index	Ai	3,130	3,318	3,808	4,371	3,490	vyšší hodnota lepší	+	-
34	Ekonomická přidaná hodnota (EVA)	EVA	322,5	1132,2	7403,6	462,0	4853,8	>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										

Graf č. 2: Vývoj hodnot Altmannova indexu LDO Příbyslav



Vyhodnocení

Ukazatel běžné likvidity dosahuje průměrné hodnoty 2,5 s mezními hodnotami 1,94 až 2,99. Tímto prakticky splňuje doporučenou hodnotu 2 a více. Nutno však upozornit na zhoršující se tendence od roku 2014. Tento trend kopírují i ukazatele pohotové a okamžité likvidity. V těchto ukazatelích mnohdy ani nesplňují doporučené hodnoty.

Ukazatele rentability opět dosahují kladných hodnot. Platí stejně jako u LDO Ledec, že zisk není hlavním kritériem. Ten je mnohdy nahrazován výší nájmu za pronajaté lesy.

Ukazatele zadluženosti se pohybují v rozmezí 15,3% až 27,2%. Bohatě tak splňuje doporučenou hodnotu 35% a na rozdíl od ukazatelů likvidity má zlepšující trend. Opět platí poznámka o správném ocenění aktiv a jeho možné zásadní změně.

Obrátkovost aktiv osciluje okolo hodnoty 1,38 obrátky za rok. Obrátkovost zásob se pohybuje okolo hodnoty 28,5 obrátky a nemá výrazně ani klesající ani stoupající tendenci.

Obrátkovost pohledávek má průměrnou hodnotu 6,2 obrátky za rok a za poslední 3 roky má mírně zhoršující se tendenci. Doba obratu krátkodobých závazků má v posledních dvou letech zhoršující se trend.

Produktivita tržeb dosahuje po většinu let dobrých hodnot přes 4 miliony Kč na zaměstnance. Nutno opět upozornit na problém s nedostatkem zaměstnanců a částečné nahrazování nákupem služeb (těžby dřeva), který mírně dezinterpretuje ukazatele produktivity.

Altmannův index stabilně dosahuje hodnot nad 3 s průměrnou hodnotou 3,6. Tato hodnota ukazuje na stabilní finanční pozici

5.5.3. Analýza velkého soukromého vlastníka

Charakteristika velkého soukromého vlastníka:

Soukromý vlastník hospodáří jako osoba samostatně výdělečná činná (OSVČ) na celkem 3 400 ha plochy z toho je 3 150 ha lesních pozemků a 185 ha zemědělské půdy, která tvoří převážně pastviny pro chov skotu masného typu bez tržní produkce mléka. Tržby ze zemědělské produkce jsou doplňkové a tvoří obvykle kolem 15% celkových tržeb. Soukromý vlastník získal zpět navráceny pozemky na základě zákona č. 229/1991 Sb. o restitucích zemědělských majetků.

Lesní pozemky se nacházejí ve dvou lokalitách. Jedna část se nachází na území okresů Benešov, Kutná Hora a Havlíčkův Brod (cca 1 850 ha) a zbývající část se nachází v Plzeňském kraji v okrese Rokycany. Nadmořská výška se pohybuje v rozmezí 350 – 600 m n. m. a zasahuje od 3.LVS do 5. LVS, většina porostu se nachází ve 4. – 5. LVS.

Tab. č.12: Skladba lesních porostů v % - velký soukromý vlastník

2017	
SM	83,3
BO	8,2
BK	3,1
MD	2,1
JD	1,2
DB	1,1
Ostat	1

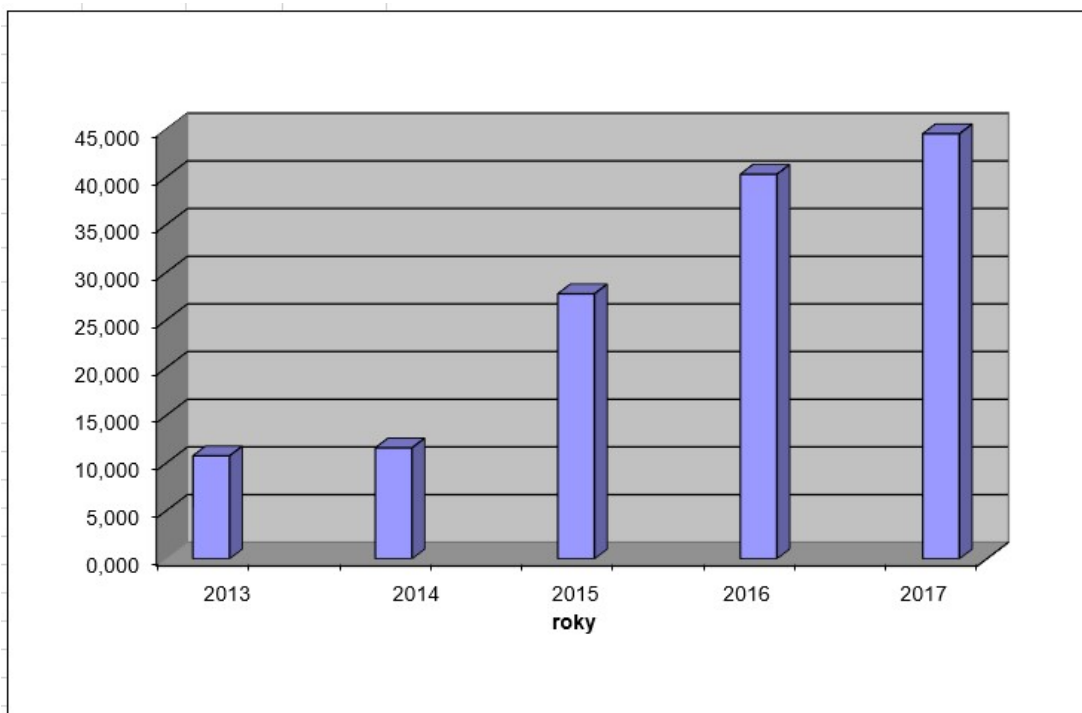
Tab. č.13: Základní ekonomická data velký soukromý vlastník

Finanční analýza podniku						
Název : velký soukromý vlastník						
Zadání v tis. Kč						
		2013	2014	2015	2016	2017
Aktiva						
Celková Aktiva	CA	500158	503223	501956	473424	478171
Pohled.za v.ljmění	PVJ	0	0	0	0	0
Finanční investice	FI	0	0	0	40244	0
Stálá Aktiva	SA	309003	303203	308800	347747	301575
Oběžná Aktiva	OA	191055	199627	192653	125258	176200
Finanční majetek	FM	161441	168731	167644	98420	153248
Krátkod.fin.majetek	KFM	0	0	0	0	0
Krátkod. pohledávky	KrP	11777	11138	7930	13696	9661
Dlouhod. pohledávky	DIP	0	0	0	63	0
Celkové zásoby	ZAS	17837	19758	17079	13079	13291
Časové rozliš.aktivní	ČRA	100	393	503	419	396
Pasíva						
Celková Pasíva	CP	500158	503223	501956	473424	478171
Vlastní kapitál	VJ	477060	482016	493211	467779	472996
Cizí Pasíva (zdroje)	CZ	23045	21136	8741	5651	5172
Rezervy	R	4000	8000	3682	0	0
Krátkodobé závazky	KrZ	17546	11691	3776	4367	3918
Dlouhodobé závazky	DIZ	1499	1445	1283	1284	1254
Úvěry a výpomoci	UV	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	FZ	0	0	0	0	0
Nerozdělený zisk	NZ	0	0	0	0	0
Provoz.zisk	PZ	22323	6762	18654	16309	11942
Zisk před zdaněním	Z+	34104	8143	14660	15851	8541
Zisk po zdanění	Z-	26942,2	6432,97	11581,4	12522,3	6747,39
Časové rozliš.pasivr	ČRP	53	71	4	-6	3
Výsledovka						
Tržby	Tr	112240	97763	84520	87391	91482
Mzdy(osob.náklady)	M	18423	22631	19466	19943	20413
Odpisy dlouh.majetku	Od	12269	11158	10620	9453	8384
Celkové náklady	N	78136	89620	69860	71540	82941
Náklad.úroky	NU	0	0	0	0	0
Ostatní						
Počet pracovníků	PP	43	42	42	40	39
Cash flow z prov.čir	CF	0	0	0	0	0
Stroje a zařízení btto	STB	46967	47215	46305	47197	47520
Stroje a zařiz.korekc	STK	37900	39551	41612	44357	45299
Leasing netto	LN	0	0	0	0	0
Odvětví působnosti	OP	1	1	1	1	1
1=lesnictví		3=obchod		5=finance		
2=stavebnictví		4=potravin.prům.		6=ostatní		

Tab. č.14: Ukazatele finanční analýzy velký soukromý vlastník

		Finanční analýza podniku								
velký soukromý vlastník			2013	2014	2015	2016	2017	doporučená hodnota	trend n-1	trend 15/16 16/17
1	Zlaté bilanční pravidlo	VJ+DIZ/SA	1,549	1,595	1,601	1,349	1,573	1	-	+
2	Poměr oběžných a stálých aktiv	OA/SA	0,618	0,658	0,624	0,360	0,584	>0,6	-	+
LIKVIDITA										
3	Běžná	OA/KrZ	10,889	17,075	51,020	28,683	44,972	>2	-	+
4	Pohotová	FM+Kp/KrZ	9,872	15,385	46,497	25,673	41,580	>1	-	+
5	Okamžitá	FM/KrZ	9,201	14,433	44,397	22,537	39,114	>1	-	+
6	Okamžitá reálná	CF/KrZ	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	>0,4	-	+
RENTABILITA										
7	Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) %	Z/VJ	5,648	1,335	2,348	2,677	1,427	vyšší hodnota lepší	+	-
8	Rentabilita tržeb %	Z/Tr	24,004	6,580	13,703	14,329	7,376	vyšší hodnota lepší	+	-
9	Rentabilita nákladů %	Z/N	34,481	7,178	16,578	17,504	8,135	vyšší hodnota lepší	+	-
10	Celková rentabilita (ROA) %	Z+CA	6,819	1,618	2,921	3,348	1,786	vyšší hodnota lepší	+	-
11	Dlouhodobá rentabilita %	FZ+NZ/CA	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	vyšší hodnota lepší	-	-
FINANČNÍ STABILITA										
12	Celková zadluženost (D/E)	CZ/CA	0,046	0,042	0,017	0,012	0,011	0,35 (OECD)	+	+
13	Dlouhodobá zadluženost	DIZ/VJ	0,003	0,003	0,003	0,003	0,003		-	+
14	Zadluženost vlastním jmění	VJ/CA	0,954	0,958	0,983	0,988	0,989		+	+
15	Finanční závislost	CZ/VJ	0,048	0,044	0,018	0,012	0,011		+	+
16	Finanční samostatnost	VJ/CZ	20,701	22,805	56,425	82,778	91,453		+	+
17	Skutečná nezávislost	CF/CZ	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	>0,2	-	-
18	Úrokové krytí	Z+NU	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	>3 (US GAAP)	-	-
Trend : zlepšování + zhoršování -										
velký soukromý vlastník (pokrač.)			2013	2014	2015	2016	2017	doporučená hodnota	trend n-1	trend 15/16 16/17
AKTIVITY										
19	Obrat aktiv	počet obrátek za rok Tr/CA	0,224	0,194	0,168	0,185	0,191	vyšší hodnota lepší	+	+
20	Obrat zásob	počet obrátek za rok Tr/ZAS	6,293	4,948	4,949	6,682	6,883	vyšší hodnota lepší	+	+
21	Obrat pohledávek	počet obrátek za rok Tr/KrP+DIP	9,530	8,777	10,658	6,352	9,469	vyšší hodnota lepší	-	+
22	Doba obratu zásob	počet dní ZAS*365/Tr	58,005	73,767	73,756	54,626	53,029	nižší hodnota lepší	+	+
23	Doba obratu kr.záv.	počet dní KrZ*365/Tr	57,059	43,649	16,307	18,239	15,632	nižší hodnota lepší	-	+
PRODUKTIVITA										
24	Produktivita tržeb	Tr/PP	2610,233	2327,690	2012,381	2184,775	2345,692	vyšší hodnota lepší	+	+
25	Produktivita mezd	M/PP	428,442	538,833	463,476	498,575	523,410	vyšší hodnota lepší	+	+
26	Produktivita zisku	Z+/PP	793,116	193,881	349,048	396,275	219,000	vyšší hodnota lepší	+	-
27	Růst produktivity tržeb	n(Tr/PP)/n-1(Tr/PP)		0,892	0,865	1,086	1,074	>1	+	-
28	Růst produktivity mezd	n(M/PP)/n-1(M/PP)		1,258	0,860	1,076	1,050	>1	+	-
29	Růst produktivity zisku	n(Z+/PP)/n-1(Z+/PP)		0,244	1,800	1,135	0,553	>1	-	-
30	Růst produktivity tržby/mzdy	(dif.Tr/PP)/(dif.M/PP)		0,709	1,005	1,009	1,023	>1	+	+
OSTATNÍ										
31	Doba splácení CZ	počet roků CZ/FM	0,143	0,125	0,052	0,057	0,034	nižší hodnota lepší	-	+
32	Odepsanost strojů a zařízení	STK/STB	0,807	0,838	0,899	0,940	0,953	nižší hodnota lepší	-	-
33	Altmanův index	Ai	10,802	11,642	27,800	40,335	44,580	vyšší hodnota lepší	+	+
34	Ekonomická přidaná hodnota (EVA)	EVA	2316,7	-8334,7	8614,9	11977,2	9551,1	>0	+	-

Graf č. 3: Vývoj hodnot Altmannova indexu velkého soukromého vlastníka



Vyhodnocení

Ukazatel běžné likvidity dosahuje hodnot 10,89 až 51, čímž vysoce překračuje doporučenou hodnotu dvě a více. Také ukazatele pohotové a okamžité likvidity vysoce překračují doporučené hodnoty.

Ukazatele rentability tržeb (zisk/tržby) oscilují v nepravidelných hodnotách 24 - 6,5 - 13,7 - 14,3 - 7,3 a mají spíše klesající trend, což potvrzuje reálně klesající trend celého odvětví. Ukazatele celkové zadluženosti vykazují značně nadprůměrné hodnoty od 4,6% po 1,1% a na rozdíl od rentability mají zlepšující se tendenci. Také ostatní ukazatele zadluženosti vykazují značně nadprůměrné hodnoty.

Obrátkovost aktiv se pohybuje v rozmezí 0,22 až 0,16 obrátek za rok a v posledních třech letech má zlepšující se trend. Obrátkovost zásob se pohybuje v rozmezí 4,9 - 6,9 obrátek za rok a i zde je v posledních třech letech zlepšující se trend. Obrat pohledávek osciluje okolo hodnoty 9 obrátek za rok.

Produktivita tržeb dosahuje v průměru okolo 2 300 tis. Kč na zaměstnance a v žádném ze sledovaných let neklesla pod 2 mil. Kč na zaměstnance.

Altmannův index dosahuje nadprůměrných hodnot 10,8 - 44,5 a má výrazně zlepšující se trend, čímž ukazuje na velmi stabilní finanční situaci.

5.5.4. Analýza velkého státního vlastníka

Charakteristika firmy

Jedná se o státní podnik Vojenské lesy a statky ČR (dále jen VLS), hospodařící celkem na cca 126 000 ha lesních porostů. Podnik tvoří 6 divizí a hospodaří v oblastech bývalých nebo současných výcvikových prostorech Armády ČR. Divize Hořovice hospodaří v jižní části Středočeského kraje a pokrývá oblast bývalého vojenského prostoru Brdy. Divize Horní Planá hospodaří v oblasti okresu Český Krumlov na vojenském výcvikovém prostoru Boletice. Divize Karlovy Vary hospodaří v Karlovarském kraji na území výcvikového prostoru Doupov. Divize Mimoň hospodaří v okrese Česká Lípa a okolí na území prostoru Mladá a Ralsko. Divize Plumlov hospodaří na střední Moravě v okrese Prostějov a divize Lipník nad Bečvou hospodaří v oblasti střední Moravy v okresech Přerov a okolí.

Státní podnik má jako svou doplňkovou činnost zemědělskou výrobu, správu lesních školek a v neposlední řadě i výchovně vzdělávací činnost spojenou s rozvojem turistiky a osvětovou činností pro širokou veřejnost.

Je nutné přiznat, že srovnání ostatních subjektů se státním podnikem VLS není plně srovnatelné co do velikosti hospodaření i co do oblasti působení, ale na druhé straně porovnání ekonomických ukazatelů finanční analýzy ukázalo, že i zdánlivě nesrovnatelné subjekty lze porovnat pomocí více ukazatelů finanční analýzy a lze vyhodnotit ukazatele finančního zdraví podniku.

Tab. č.15: Základní ekonomická data VLS

Finanční analýza podniku						
Název : Vojenské lesy a statky ČR,s.p.						
Zadání v tis. Kč						
		2013	2014	2015	2016	2017
Aktiva						
Celková Aktiva	CA	8 199 848	8 222 882	8 964 020	9 260 961	9 451 073
Pohled.za v.ljmění	PVJ	0	0	0	0	0
Finanční investice	FI	0	0	0	140 173	521 475
Stálá Aktiva	SA	6 627 278	6 611 687	6 843 702	7 027 569	7 551 179
Oběžná Aktiva	OA	1 566 005	1 599 536	2 105 131	2 214 551	1 873 980
Finanční majetek	FM	1 152 523	1 205 362	1 691 108	1 687 835	1 195 660
Krátkod.fin.majetek	KFM	0	0	0	20 000	0
Krátkod. pohledávky	KrP	259 341	255 251	275 545	365 113	512 659
Dlouhod. pohledávky	DIP	31 165	24 963	19 402	13 455	7 562
Celkové zásoby	ZAS	122 976	113 960	119 076	128 148	158 099
Časové rozliš.aktivní	ČRA	6 565	11 659	15 187	18 841	25 914
Pasíva						
Celková Pasíva	CP	8 199 848	8 222 882	8 964 020	9 260 961	9 451 073
Vlastní kapitál	VJ	7 463 920	7 314 183	7 744 524	7 932 253	7 881 606
Cizí Pasíva (zdroje)	CZ	727 540	895 752	1 209 418	1 316 496	1 554 449
Rezervy	R	569 634	744 270	1 036 545	1 136 062	1 278 058
Krátkodobé závazky	KrZ	150 479	141 595	155 443	162 391	266 325
Dlouhodobé závazky	DIZ	7 427	9 887	17 430	18 043	10 066
Úvěry a výpomoci	UV	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	FZ	822 693	524 659	526 197	779 195	534 759
Nerozdělený zisk	NZ	0	168 198	357 937	310 469	472 674
Provoz.zisk	PZ	247 638	209 738	224 351	412 512	430 204
Zisk před zdaněním	Z+	257 882	286 837	359 756	415 916	442 918
Zisk po zdanění	Z-	203 726,8	226 601,2	284 207,2	328 573,6	349 905,2
Časové rozliš.pasivr	ČRP	8 388	12 947	10 078	12 212	15 018
Výsledovka						
Tržby	Tr	1 873 444	2 175 186	2 250 267	2 580 898	2 921 384
Mzdy(osob.náklady)	M	773 478	845 021	835 563	938 419	1 027 499
Odpisy dlouh.majetku	Od	137 505	132 843	140 106	142 341	160 896
Celkové náklady	N	1 615 562	1 888 349	1 890 511	2 164 982	2 478 466
Náklad.úroky	NU	3	2	1	0	0
Ostatní						
Počet pracovníků	PP	2 034	2 110	2 183	2 306	2 423
Cash flow z prov.čir	CF	260 839	0	613 378	440 993	393 237
Stroje a zařízení btto	STB	832 932	47215	861 661	936 122	1 004 240
Stroje a zařiz.korekc	STK	644 250	39551	693217	719 386	736 179
Leasing netto	LN	0	0	0	0	0
Odvětví působnosti	OP	1	1	1	1	1
1=lesnictví		3=obchod		5=finance		
2=stavebnictví		4=potravin.prům.		6=ostatní		

Tab. č.16: Ukazatele finanční analýzy VLS

Vojenské lesy a statky ČR,s.p.		Finanční analýza podniku					doporučená hodnota	trend n-1	trend 15/16 ¹ 16/17	
		2013	2014	2015	2016	2017				
1	Zlaté bilanční pravidlo	VJ+DIZ/SA	1,127	1,108	1,134	1,131	1,045	1	-	-
2	Poměr oběžných a stálých aktiv	OA/SA	0,236	0,242	0,308	0,315	0,248	>0,6	+	-
LIKVIDITA										
3	Běžná	OA/KrZ	10,407	11,297	13,543	13,637	7,036	>2	+	-
4	Pohotová	FM+KřP/KrZ	9,382	10,315	12,652	12,642	6,414	>1	-	-
5	Okamžitá	FM/KrZ	7,659	8,513	10,879	10,394	4,489	>1	-	-
6	Okamžitá reálná	CF/KrZ	1,733	0,000	3,946	2,716	1,477	>0,4	-	-
RENTABILITA										
7	Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) %	Z-VJ	2,729	3,098	3,670	4,142	4,440	vyšší hodnota lepší	+	+
8	Rentabilita tržeb %	Z-Tr	10,874	10,418	12,630	12,731	11,977	vyšší hodnota lepší	+	-
9	Rentabilita nákladů %	Z-IN	12,610	12,000	15,033	15,177	14,118	vyšší hodnota lepší	+	-
10	Celková rentabilita (ROA) %	Z+ICA	3,145	3,488	4,013	4,491	4,686	vyšší hodnota lepší	+	+
11	Dlouhodobá rentabilita %	FZ+NZ/CA	10,033	8,426	9,863	11,766	10,659	vyšší hodnota lepší	+	-
FINANČNÍ STABILITA										
12	Celková zadluženost (D/E)	CZ/CA	0,089	0,109	0,135	0,142	0,164	0,35 (OECD)	-	-
13	Dlouhodobá zadluženost	DIZ/VJ	0,001	0,001	0,002	0,002	0,001		-	+
14	Zadluženost vlastním jmění	VJ/CA	0,910	0,889	0,864	0,857	0,834		-	-
15	Finanční závislost	CZ/VJ	0,097	0,122	0,156	0,166	0,197		-	-
16	Finanční samostatnost	VJ/CZ	10,259	8,165	6,404	6,025	5,070		-	-
17	Skutečná nezávislost	CF/CZ	0,359	0,000	0,507	0,335	0,253	>0,2	-	-
18	Úrokové krytí	Z+NU	85 960,67	143 418,50	359 756,00	0,00	0,00	>3 (US GAAP)	-	-

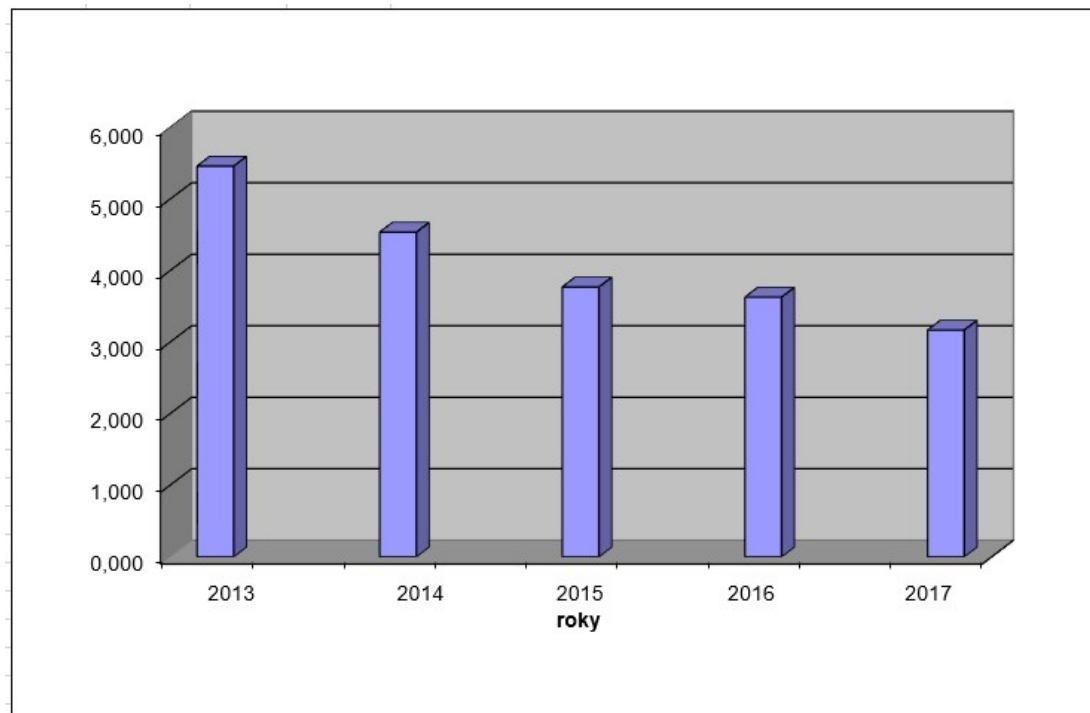
Trend : zlepšování +
zhoršování -

Vojenské lesy a statky ČR,s.p.		(pokrač.)					doporučená hodnota	trend n-1	trend 15/16 16/17	
		2013	2014	2015	2016	2017				
AKTIVITY										
19	Obrat aktiv	počet obrátek za rok Tr/CA	0,228	0,265	0,251	0,279	0,309	vyšší hodnota lepší	+	+
20	Obrat zásob	počet obrátek za rok Tr/ZAS	15,234	19,087	18,898	20,140	18,478	vyšší hodnota lepší	+	-
21	Obrat pohledávek	počet obrátek za rok Tr/KrP+DIP	6,449	7,763	7,629	6,818	5,618	vyšší hodnota lepší	-	-
22	Doba obratu zásob	počet dní ZAS*365/Tr	23,959	19,123	19,314	18,123	19,753	vyšší hodnota lepší	+	-
23	Doba obratu kr.záv.	počet dní KrZ*365/Tr	29,318	23,760	25,213	22,966	33,276	nižší hodnota lepší	+	-
PRODUKTIVITA										
24	Produktivita tržeb	Tr/PP	921,064	1030,894	1030,814	1119,210	1205,689	vyšší hodnota lepší	+	+
25	Produktivita mezd	M/PP	380,274	400,484	382,759	406,947	424,061	vyšší hodnota lepší	+	+
26	Produktivita zisku	Z+/PP	126,786	135,942	164,799	180,363	182,797	vyšší hodnota lepší	+	+
27	Růst produktivity tržeb	n(Tr/PP)/n-1(Tr/PP)		1,119	1,000	1,086	1,077	>1	+	-
28	Růst produktivity mezd	n(M/PP)/n-1(M/PP)		1,053	0,956	1,063	1,042	>1	+	-
29	Růst produktivity zisku	n(Z+/PP)/n-1(Z+/PP)		1,072	1,212	1,094	1,013	>1	-	-
30	Růst produktivity tržby/mzdy	(dif.Tr/PP)/(dif.M/PP)		1,063	1,046	1,021	1,034	>1	-	+
OSTAŤNÍ										
31	Doba splácení CZ	počet roků CZ/FM	0,631	0,743	0,715	0,780	1,300	nižší hodnota lepší	-	-
32	Odepsanost strojů a zařízení	STK/STB	0,773	0,838	0,805	0,768	0,733	nižší hodnota lepší	+	+
33	Altmanův index	Ai	5,484	4,540	3,774	3,632	3,172	vyšší hodnota lepší	-	-
34	Ekonomická přidaná hodnota (EVA)	EVA	165 639,5	127 509,2	134 710,8	321 504,1	385 556,0	>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

Graf č. 4: Vývoj hodnot Altmannova indexu VLS



Vyhodnocení

Ukazatele běžné likvidity dosahují hodnot 7 – 13,6 čímž výrazně překračují doporučenou hodnotu dvě a více a vyjma posledního roku ukazují zlepšující se tendenci. Stejné trendy jsou i u pohotové a okamžité likvidity. Je dobré upozornit na skutečnost, že podnik uložil v posledním roce částku 521,5 mil. Kč dočasně volných a nevyužívaných finančních prostředků na účty finančních investic, které sice nejsou okamžitě použitelné, ale z hlediska zhodnocení je jejich využití mnohem výhodnější. Ukazatel rentability tržeb dosahuje nadprůměrných hodnot 11,73% a má stále mírně zlepšující trend, vyjma posledního roku. Ukazatele zadluženosti sice dosahují příznivé hodnoty 8,9% - 16,4%, ale mají mírně, ale vytrvale zhoršující se tendenci. Stále však je mnohem lepší než doporučená hodnota 35%.

Obrátkovost aktiv dosahuje hodnot 0,23 - 0,31 obrátek za rok a má mírně zlepšující se trend. Obrátkovost zásob kolísá okolo hodnoty 18,4 a nemá výrazně zhoršující se ani zlepšující se tendence. Obrátkovost pohledávek má v posledních letech zhoršující se trend.

Produktivita tržeb dosahuje v posledních čtyřech letech hodnot přes 1 mil. Kč na zaměstnance a má zlepšující se tendenci. Znovu je nutno připomenout, že státní podnik má i doplňkové výchovně vzdělávací aktivity, u kterých není zisk hlavním kritériem, což snižuje ukazatele produktivity, ale zlepšuje dobré jméno státního podniku a slouží široké veřejnosti.

Altmannův index dosahuje hodnot 5,46 – 3,17 což sice ukazuje na silnou finanční pozici podniku, zároveň ale nutno upozornit na trvale zhoršující se trend tohoto ukazatele.

6. Diskuse

Má ještě dnes družstevní vlastnictví budoucnost? Nejedná se jen o pozůstatek historické etapy v minulosti?

Družstevní vlastnictví má v České republice i ve světě dlouholetou tradici. I když počátky našeho družstevnictví jsou nepříjemně a bolestně spojeny s násilnou kolektivizací v padesátých letech minulého století, v zemědělství nutno přiznat také jeho pozitivní přínosy. Hospodaření malých rodinných farem může jen stěží konkurovat velkým zemědělským komplexům, které mohou více využívat moderní techniku a efektivněji vyrábět.

Družstevní vlastnictví je přechodem mezi státním vlastnictvím a soukromým vlastnictvím. Oproti státnímu vlastnictví má výhodu existence konkrétního vlastníka, který obvykle znamená větší zájem a péči o správu vlastního majetku. Dodnes je na naší krajině a venkovu patrné, kde jsou dlouholeté a po generaci předávané majetky, a kde, ať již z jakýchkoli příčin, tento vlastník chyběl. Oproti soukromému vlastnictví má kolektivní vlastnictví obvykle nižší míru honby za ziskem a tvrdého podnikání na hraně zákona. Ano, i v družstevním podnikání je snaha o dosažení zisku, ale není to většinou jediný cíl.

Lesní družstva obcí takto představují jednu z možných forem vlastnictví a správy lesa. Jejich cílem je samozřejmě přinášet zisk a finanční zdroje svým členům, ale nesmí to být za každou cenu za cenu nešetného obhospodařování lesa. A stejně jako les přináší svým vlastníkům sice ne závratný, ale zato pravidelný zisk, pokud dají přednost šetrné péči o les před dosažením vysokých zisků na úkor devastace lesního majetku, tak i obce by měly dát přednost pravidelným příspěvkům do svých rozpočtů.

7. Závěr

Pro závěrečné srovnání a vyhodnocení finanční pozice bylo vybráno z původních 34 porovnávaných ukazatelů 7 hlavních. Každému ze sedmi vybraných ukazatelů byla přiřazena váha od 5% do 35% tak, aby celkově všech 7 ukazatelů tvořilo 100%. Každému ukazateli byla přiřazena hodnota v intervalu od nejlepší do nejhorší od jedničky (nejlepší hodnota) po nejhorší – pětka, jako je tomu ve škole. Takto váženým aritmetickým průměrem pak byla pro každý z hodnocených podniků vypočtena výsledná známka od jedničky do pětky, která umožnila, byť subjektivně, porovnat jednotlivé podniky mezi sebou.

K celkovému vyhodnocení je nutno doplnit několik poznámek, z nichž o některých již bylo psáno výše, ale je vhodné je v závěrečném hodnocení připomenout:

U lesních družstev obcí není ukazatel zisku hlavní prioritou. Kromě dobré péče o pronajatý les je přínosem svým členům také nájem, který každoročně družstva svým členům přináší.

U státního podniku VLS ČR také není jediným kritériem zisk a část prostředků je vynakládána na výchovně vzdělávací a osvětové činnosti. Tím se čistě matematicky zhoršuje zisk, který by podnik dosahoval, pokud by tuto činnost neprováděl.

Byla provedena komparace v období 2013 – 2017, tedy v období před kůrovcovou kalamitou a zhoršeným zpeněžením dřevní hmoty, což asi negativně ovlivní téměř všechny vlastníky lesů.

Tab. č.17: Porovnání ekonomických ukazatelů 4 vybraných subjektů 2013 - 2017

	LDO Ledeč	LDO Příbyslav	soukromý vlastník	VLS	
8 Rentabilita tržeb %	4,271	2,549	13,198	11,726	více lépe
12 Celková zadluženost (D/E) %	36,600	21,800	2,600	12,800	méně lépe
3 Běžná likvidita	4,090	2,510	30,530	11,180	více lépe
19 Obrat aktiv (poměr tržeb k celk.aktivum)	1,033	1,389	0,193	1,332	více lépe
24 Produktivita tržeb (Tr/prac.) tis.Kč	2535	4142	2296	1062	více lépe
33 Altmannův index	2,610	3,623	27,032	4,116	více lépe
34 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)	1201	2835	4825	226984	více lépe
Průměrný kumulovaný ukazatel 5 letý	2,04	1,52	1,49	1,45	

Všechny hodnocené podniky dosáhly při stanoveném hodnocení velmi dobrých výsledků a ukázaly na dobrou finanční situaci.

Nejlepší výsledky v ukazateli rentability tržeb dosáhl soukromý vlastník, těsně před VLS, obě LDO dosahují nižší, ale stále slušné hodnoty ukazatele rentability.

Ukazatel zadluženosti ukázal opět velmi dobré výsledky všech hodnocených subjektů a nejhorší z nich LDO Ledec nad Sázavou dosahuje hodnoty 36,6% a je velmi blízko doporučeným hodnotám. Běžná likvidita je u všech hodnocených subjektů vyšší než doporučená hodnota 2. Obrat aktiv dosahuje nejlepších hodnot u LDO Přibyslav a VLS těsně následuje LDO Ledec nad Sázavou. Produktivita tržeb je nejlepší u LDO Přibyslav, za ní následují LDO Ledec a soukromý vlastník. Altmannův index je nejlepší u soukromého vlastníka, následuje VLS a LDO Přibyslav. Ekonomickou přidanou hodnotu dosahuje nejvýše ukazatel VLS.

Celkovou známku dosáhl nejlepší podnik VLS s minimálním odstupem soukromého vlastníka a LDO Přibyslav. S mírným odstupem pak následuje LDO Ledec. U všech hodnocených subjektů je výsledná známka velmi dobrá a poukazuje na pevné finanční zdraví.

Je zjevné, že veškeré měřené a vyhodnocované ukazatele jsou z hlediska životnosti lesa při průměrné době obmytí u hospodářských lesů v ČR 115 let jen velmi krátkou časovou sondou do hospodaření srovnávaných podniků.

Hlavním smyslem všech podniků v oblasti lesního hospodářství je péče o les tak, aby přinášel nejenom ekonomický užitek, ale i další přínosy (klimatické, ekologické, rekreační apod.), které dnes nedokážeme přesně vyjádřit a ohodnotit.

Přes prodlužující se lidský věk je stále tento čas kratší, než doba, po kterou les roste do plné zralosti. Již staří hospodáři věděli, že les se nikdy nesází pro užitek té generace, která jej sází, ale pro budoucí generace. Tak také konečné vyhodnocení péče o dnešní lesy nepřísluší nám, ale budoucím generacím.

Seznam použitých zdrojů

KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 2. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2016. ISBN 978-80-7380-591-3.

BREALEY, Richard A. a Stewart C. MYERS. *Principles of corporate finance*. 6th ed. Boston: Irwin McGraw-Hill, c2000. ISBN 0-07-117901-1.

BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3., rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-726-1145-3.

KAMARÁD, Martin. *Lesní družstvo obcí v Přibyslavi: 1930-2015, 1995-2015*. 2.doplněné vydání. V Přibyslavi: Lesní družstvo obcí, 2015. ISBN 978-80-260-9799-0.

PEŠEK, Pavel, *Lesní družstvo obcí v Ledči nad Sázavou*, 2007

ČÁP, Zdeněk, Jiří ČÁP a Miroslav MACHALA. *Družstvo v novém soukromém právu a v právní praxi*. Praha: Wolters Kluwer, 2016. Právní monografie (Wolters Kluwer ČR). ISBN isbn978-80-7552-094-4.

VAŠÍČEK, Jaromír a Jiří OLIVA. *Lesnická politika*. V Praze: Česká zemědělská univerzita, 2017. ISBN isbn978-80-213-2741-2.

ALTMANN, Edward. *Corporate Financial Distress and Bankruptcy*. New York: John Wiley, 1993.

MAŘÍKOVÁ, Pavla. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota : tržní přidaná hodnota*. Praha: Ekopress, 2001. ISBN 80-86119-36-X.

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3647-1.

PULKRAB, K., L. ŠIŠÁK a J. BARTŮNĚK. *Hodnocení efektivnosti v lesním hospodářství*. Kostelec nad Černými lesy: Lesnická práce, 2008, 203 s. ISBN 97880-87154-12-0.

LDO Přibyslav [online]. 11. dubna 2012 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: http://www.ldopribyslav.cz/index.php?option=com_content&view=article&id=46&Itemid=54&limitstart=2

LESNÍ DRUŽSTVO BOROVNÁ [online]. 2013 [cit. 2017-02-05]. Dostupné z: <http://www.ldborovna.cz/o-nas.php>

Lesnická práce: Lesní družstvo obcí Příbyslav [online]. Praha: Lesnická práce, 2000 [cit. 2016-11-11]. Dostupné z: <http://lesprace.cz/casopis-lesnicka-pracearchiv/rocnik-79-2000/lesnicka-prace-c-5-00/lesni-druzstvo-obci-pribyslav>

Portál eAGRI - resortní portál ministerstva zemědělství: Lesnictví (Lesy,eAgri) [online]. Praha [cit. 2016-11-12]. Dostupné z: <http://eagri.cz/public/web/mze/lesy/lesnictvi/>

ŘEZÁČ, J. Lesnická práce č. 5/00: LESNÍ DRUŽSTVO OBCÍ PŘIBYSLAV [online]. Lesnická práce, 2000 [cit. 2016-12-18]. Dostupné z: <http://lesprace.cz/casopislesnicka-prace-archiv/rocnik-79-2000/lesnicka-prace-c-5-00/lesni-druzstvo-obcipribyslav>

Zákony pro lidi.cz: 90/2012 Sb. Zákon o obchodních korporacích ze dne 1. Ledna 2014 [online]. 2010 - 2016 [cit. 2016-11-26]. Dostupné z: <http://www.zakonyprolidi.cz/cs/2012-90#p706>

Zákony pro lidi.cz: 229/1991 Sb. Zákon o půdě a jiném zemědělském majetku [online]. 1991 [cit. 2016-12-17]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1991229>

Zákony pro lidi.cz: 277/2002 Sb., Zákon, kterým se mění zákon č. 172/1991 Sb., o přechodu některých věcí z majetku České republiky do vlastnictví obcí [online]. 2002 [cit. 2016-12-17]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2002-277>

Zákony pro lidi.cz: 172/1991 Sb., Zákon České národní rady o přechodu některých věcí z majetku České republiky do vlastnictví obcí [online]. 1991 [cit. 2016-12-17]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1991-172>

Zpráva o stavu lesa a lesního hospodářství v roce 2015. Zelené zprávy Mze [online]. Praha: Ministerstvo zemědělství ČR, 2016, 132 s. [cit. 2017-03-02]. Dostupné z: <http://www.uhul.cz/ke-stazeni/informace-o-lese/zelene-zpravy-mze>

Zpráva o stavu lesa a lesního hospodářství České Republiky stav ke dni 31. 12. 1998 [online]. Praha: Matice lesnická s.r.o., 1999, 138 s. [cit. 2016-09-22]. Dostupné z: <http://www.uhul.cz/ke-stazeni/informace-o-lese/zelene-zpravy-mze>

Zpráva o stavu lesa a lesního hospodářství České Republiky v roce 2007 [online]. Praha: Ministerstvo zemědělství Úsek lesního hospodářství, 2008, 104 s. [cit. 2016-09-22]. Dostupné z: <http://www.uhul.cz/ke-stazeni/informace-olese/zelene-zpravy-mze>

Zpráva o stavu lesa a lesního hospodářství České Republiky v roce 2014 [online]. 1. vydání. Praha: Ministerstvo zemědělství ČR, 2015, 108 s. [cit. 2016-09-22]. Dostupné z: <http://eagri.cz/public/web/file/426635/ZZ2014.pdf>