



Česká zemědělská univerzita v Praze  
Katedra: KEŘLH

Fakulta lesnická a dřevařská  
Akademický rok: 2008/2009

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE (PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

pro: p. Stanislava Novotného  
obor: LI

Název tématu: Ekonomická analýza vybrané lesní společnosti

Název tématu v anglickém jazyce: Economic analysis of a chosen forest company

Zásady pro vypracování:

Úvod  
Rešerše literatury  
Cíl práce a metodika  
Charakteristika vybraného podniku  
Kalkulace výsledků  
Závěry



# 1. Úvod

Finanční analýza je v současné době považována za nedílnou součást finančního řízení společnosti. Prostřednictvím finanční analýzy získává podnik zpětnou vazbu o prosperitě jednotlivých oblastí podniku a možnost porovnání současného stavu s očekávaným výsledkem. Finanční analýza napomáhá v rozhodovacím procesu společnosti, umožňuje úspěšně řídit rozvoj firmy, poukazuje na správné využití majetku firmy, umožňuje efektivně řídit a využívat finanční zdroje firmy, přináší přehled o finančních tocích, umožňuje poznat nákladovost a efektivnost firemních operací a napomáhá při řízení investičních projektů i při optimalizaci investičního rizika.

Hlavním smyslem založení firmy a podnikání všeobecně je zhodnocování finančních prostředků, tedy účel zisku. Hlavním cílem ovšem není jen jeho krátkodobé dosažení, ale trvalý růst a prosperita z hlediska dlouhodobého časového horizontu. Pro dosažení uvedeného efektu je neustále nutné analyzovat klíčová rozhodnutí, aby bylo možné pružně a správně reagovat na neustále se měnící ekonomické podmínky, přitom identifikovat slabá místa, která by mohla v budoucnu představovat určitou hrozbu, a naproti tomu podpořit a rozvinout silné stránky. Potom už záleží pouze na managementu, jak naloží s danými informacemi pro tvorbu co nejlepšího hospodářského výsledku.

Data z finanční analýzy neposkytují informace pouze pro vedení společnosti, ale také pro další subjekty, které jsou na chodu společnosti zainteresovány, jako jsou zaměstnanci, věřitelé, dodavatelé, banky a další.

V této diplomové práci navazuji na svou bakalářskou práci z roku 2009 s názvem „Finanční analýza Lesní společnosti Prylovi s.r.o.“

Cílem této diplomové práce je aplikace vybraných metod finanční analýzy pro zvýšení efektivnosti námi analyzované společnosti. Z těchto metod byla použita horizontální a vertikální analýza účetních výkazů, dále analýza za pomoci poměrových ukazatelů jako jsou rentabilita, likvidita, zadluženost a aktivita. Dalším okruhem, na který jsem se zaměřil, jsou bankrotní modely. Jejich cílem je zjistit finanční zdraví společnosti za pomoci jednoho souhrnného ukazatele, který v sobě obsahuje dílčí poměrové ukazatele, které jsou podstatné z hlediska finanční stability a schopnosti společnosti v budoucnu vytvářet finanční hodnotu. Dalším nástrojem je SWOT analýza, která identifikuje silné a slabé stránky společnosti a z toho plynoucí příležitosti a hrozby. Nakonec jsem provedl porovnání zisku na jeden hektar LS Prylovi s.r.o. s průměrnými hodnotami v odvětví. Pro tuto práci byly použity konkrétní údaje Lesní společnosti Prylovi s.r.o. Tato finanční analýza pracuje s daty za období let 2007 – 2011.

Účelem této diplomové práce je analyzovat ekonomický dopad hospodářské krize na LS Prylovi s.r.o., upozornit na oblasti, kde dochází k nepříznivým vývojovým trendům, a navrhnout přijatelná řešení pro budoucnost.

Vzhledem ke skutečnosti, že LS Prylovi s.r.o. dosud nikdy nepoužila finanční analýzu jako součást řízení společnosti ani jako zdroj pro posouzení stavu podniku, bude tato diplomová práce sloužit majitelům podniku jako zdroj k rozšíření vypovídající schopnosti finančních výkazů pro řízení podniku.

## 2. Rešerše vybraných prací

### 2.1. Aplikovaná finanční analýza

(*Sloup 1999*) ve své práci provádí formou analýzy rozbor výnosů a nákladů u Lesní a rybníční správy Jeroným Colloredo-Mannsfelda Zbiroh. K rozboru těchto jednotlivých funkcí dále přidává srovnání s údaji ze správy o stavu lesa a lesního hospodářství. Pro toto porovnání používá vlastní průměrné náklady. Autor zde také sleduje trend u LSR, kde při těžebních pracích převládá podíl služeb dodavatelskou formou nad těžbou vlastními zaměstnanci.

Při analyzování zisku je zde poukázáno na skutečnost, že příspěvky na hospodaření v lesích jsou důležitým zdrojem financí pro společnost. Tyto prostředky mají od roku 1994 vzrůstající trend.

Dále zde také poukazuje na určité problémy při aplikaci poměrových ukazatelů v lesním hospodářství, které souvisí se zvláštnostmi lesní výroby. Z výstupů finanční analýzy poměrovými ukazateli plyne dobrá schopnost hradit krátkodobé závazky. Značně dlouhá doba obratu pohledávek v ukazateli aktivity svědčí o nedobré platební morálce odběratelů, kteří si tak vlastně realizují bezplatný úvěr.

Finanční analýzou společnosti Lázeňské lesy s.r.o. Mariánské Lázně se ve své práci zabývá (*Kopetzký 2003*). Používá k tomu porovnání vzájemných poměrových ukazatelů a porovnává výši nákladů na pěstební a těžební práce s obecními lesy. Po srovnání nákladů na pěstební činnost a těžbu s celorepublikovým průměrem vychází tyto náklady jako nižší. Tento stav se poměrně příznivě projevuje na finanční stabilitě dané firmy, ale připouští, že k těmto lepším výsledkům finanční analýzy částečně přispěla absence větších investičních záměrů pro roky 2000-2002.

Ekonomickou efektivností firmy Kajzar-lesnictví a dřevařství s.r.o. formou finanční analýzy se zabývá (*Kajzar 2006*). Ve své práci analyzuje typického zástupce malých a středních firem, který působí v dřevařsko-lesnickém sektoru. Je to firma s regionální

působností. Ve své práci analyzuje efektivnost propojení lesnické a na ni navazující dřevařské výroby. Pracuje zde s daty za roky 2003-2005.

Z jeho analýzy je patrná jednoznačná výhodnost propojení lesnické a dřevařské výroby. Takováto společnost skýtá podstatně vyšší růstový potenciál, nežli je tomu v případě čistě lesnické nebo dřevozpracující firmy. Přichází zde i možnost optimalizace dřevařské výroby přímo v lese, dle potřeb pily. Z analýzy zároveň vyplývá, že ze zakázek získaných v lesní výrobě může být pokryta spotřeba surovin pro středisko pila, čímž se zvýší rentabilita celé firmy.

Aplikací vybraných metod finanční analýzy se zabývá (*Piorecký 2004*). Ke své práci využil konkrétní údaje vybrané Lesní společnosti Plasy a.s. Tato práce se zabývá hodnocením minulého vývoje podniku a stavu jeho financí. To vše na základě rozboru jeho účetních výkazů z let 1998-2002.

Na základě provedení těchto analýz především v oblasti zadluženosti a stability zde konstatuje, že firma zvolila v oblasti své činnosti konzervativní strategii financování. Volba tohoto způsobu sice na jedné straně zvyšuje likviditu a stabilitu, přičemž snižuje i zadluženost firmy, ale tímto také omezuje možný růst rentability.

Po celkovém hodnocení zde firmu Lesní společnost Plasy a.s. vyhodnocuje jako zdravou, přičemž doporučuje v oblasti financování cizími zdroji použít agresivnější strategii, především v oblasti krátkodobých závazků. Tohoto doporučení lze dosáhnout vhodnou obchodní a finanční strategií vůči dodavatelům a odběratelům.

(*Hes 1997*) ve své práci analyzuje hospodaření Lesního úřadu města Rokycany, a to v letech 1992-1996. Během analyzovaného období se výrazným způsobem změnila struktura nákladů v návaznosti na změny výkaznictví a metodické změny. Tyto změny vyvolala potřeba členění hospodářských činností na hlavní a vedlejší.

Hlavním tématem práce je rozbor nákladů, zjištění jejich struktury a její následné rozdělení na hlavní a vedlejší hospodářské činnosti, dále rozdělení lesnických prací na

pěstební a těžební, jejich podrobný rozbor a porovnání v čase pomocí absolutních a podílových ukazatelů a jednoduchých bazických indexů. Je zde také kladen důraz na hodnocení dynamiky ukazatelů, spíše než na jejich absolutní velikost, která pro objektivní posouzení není rozhodující.

Je zde poukázáno na fakt, že podíl tržeb z prodeje dřeva je určující pro celkovou výši tržeb a v návaznosti upozorňuje na to, že v případě malých hospodářských jednotek nedochází k vyrovnávání meziročních výkyvů zpeněžení dřevní hmoty, což se může negativně promítnout na plánování předpokládaných výnosů a do jisté míry ovlivnit finanční stabilitu společnosti.

Finanční analýzou a jejími vybranými ukazateli se ve své diplomové práci zabývá také (*Hnízdil 2008*). Využívá k tomu data Lesního družstva obce Přibyslav z let 1996 až 2006. Zaměřuje se zde především na ukazatel rentability a analýzu jeho položek i jejich vývoj v čase.

Z analýzy jednotlivých modifikací ukazatele rentability vyplynulo, že lesní družstvo vykazuje sice stabilní, ale nízké hodnoty rentability. Jako jednu z možností pro zvýšení efektivity je zde navrženo pronajímání movitého a nemovitého majetku. V tomto případě především strojů na údržbu zeleně.

## **2.2 Finanční analýza**

Pokud bychom hledali kořeny finanční analýzy, zřejmě dojdeme k faktu, že finanční analýza je tak stará, jako jsou staré samotné peníze. Je ale pochopitelné, že metody a techniky jsou přímo poplatné době, ve které fungují. Nemůžeme tedy srovnávat rozbor středověkých obchodníků činěné bez jakýchkoli technických pomůcek s analýzou prováděnou dnes na výkonných počítačích. V průběhu let došlo ke změně struktur a úrovně

prováděných finančních analýz, ale jejich principy a důvody sestavování zůstaly stejné nebo velmi podobné. (*Mrkvička, Kolář 2006*)

Celou řadu metod nabízí finanční analýza, jak hodnotit finanční zdraví společnosti, přičemž současně vybrané ukazatele finanční analýzy velmi často slouží jako součást hodnocení společnosti při získávání bankovních úvěrů a jiných finančních zdrojů pro zajištění fungování společnosti. Zajímavostí finanční analýzy je to, že umožňuje každému vlastní úsudek ke každé situaci, která v hospodaření společnosti nastane. Kterýkoli z těchto názorů může být správný, přičemž je naprosto nezbytné, aby tento názor byl podložen správnými argumenty. Z tohoto důvodu je právě nesmírně důležité, aby byly vždy jednotlivé vztahy dobře pochopeny, protože jen tak mohou být dále kvalitně využívány.

Existuje celá řada způsobů, jak definovat pojem „finanční analýza“. V zásadě se jako nejužitečnější definice jeví ta, která říká, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, které čerpá zejména v účetních výkazech. (*Růčková 2010*)

Účetnictví převádí provedené aktivity firmy do řady čísel, jež podávají informace o postavení společnosti, o jejich problémech, vyhlídkách a možnostech. Za pomoci správné interpretace těchto čísel můžeme analyzovat dosavadní vývoj, plánovat budoucí program podniku a předpovídat vývoj jeho finanční situace. Informace o finanční síle podniku potřebují jak řídicí pracovníci, tak i široký okruh externích zájemců. (*Kovanicová 2005*)

### **2.2.1. Obecná charakteristika finanční analýzy**

Finanční analýzou nazýváme oblast, jež představuje nedílnou součást komplexu finančního řízení firmy, neb zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem učiněných řídicích rozhodnutí a skutečností. Je svou podstatou úzce spojena s finančním účetnictvím, jež poskytuje data a informace pro finanční rozhodování prostřednictvím základních finančních výkazů. (*Valach 1999*)

Účetnictví sestavením účetních výkazů nekončí, samo ještě neurčuje diagnózu stavu firmy, pouze poslouží k předání informací, na základě kterých mohou jejich uživatelé činit vhodná rozhodnutí. Po účetním zpracování musí následovat analýza jeho výsledků. Souhrnné výstupy účetnictví jako takové ještě nedotvářejí úplný obraz o hospodaření a finanční situaci firmy, o jejích silných a slabých stránkách, nebezpečích, trendech a

celkové kvalitě hospodaření. Proto přichází na pomoc finanční analýza jako formalizovaná metoda, která poměří získaná data mezi sebou a zvětšuje tak jejich vypovídací schopnost, umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření, majetkové a finanční situaci firmy, podle které by bylo možné přijmout různá opatření, a využít tyto informace při řízení firmy. (*Grünwald, Holečková 2009*)

Účelem a smyslem finanční analýzy je provést za pomoci speciálních metodických prostředků rozbor finančního hospodaření firmy, zachytit všechny jeho složky, případně se zaměřit na některou ze složek finančního hospodaření blíže. Máme na mysli například analýzu rentability, analýzu zadluženosti, analýzu likvidity apod. (*Valach 1999*)

### **2.2.2. Zájmové skupiny využívající dat z finanční analýzy**

O informace, které vycházejí z finančního stavu firmy, projevuje zájem celá řada subjektů přicházejících s danou firmou do kontaktu. Výstupy z finanční analýzy jsou důležité především pro vedení firmy, které je využívá při rozhodování a řízení, dále pro akcionáře, věřitele a další uživatele. Zájmy, které provázejí výše jmenované skupiny, jsou specifické a je s nimi spjat určitý typ ekonomického rozhodnutí.

Výčet uživatelů finanční analýzy a jejích závěrů je nejen velmi objemný, ale i rozmanitý. Všichni tito uživatelé mají jedno společné: potřebují vědět, aby mohli řídit. (*Kovanicová Kovanic 1995*)

**Manažeři** – Manažeři využívají informace plynoucí z finančního účetnictví, které je základem pro finanční analýzu, především pro dlouhodobé, ale i operativní finanční řízení firmy. Znalost těchto informací umožňuje vytvoření zpětné vazby mezi řídicím rozhodnutím a jeho praktickým důsledkem. Informace o finanční situaci podniku jim umožňuje činit správná rozhodnutí při získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury včetně výběru vhodných způsobů jejího financování. Finanční analýza odhaluje silné a slabé stránky finančního hospodaření podniku, umožňuje



vedení firmy přijmout pro příští období správný podnikatelský záměr, který se rozpracovává ve finančním plánu. (*Grünwald Holečková 2009*)

**Investoři** – Primárními uživateli finančně-účetních informací, které obsahují finanční výkazy firmy, jsou akcionáři, kteří poskytují firmě kapitál. Akcionáři a ostatní investoři, jako jsou například společníci firmy, mají enormní zájem o finančně-účetní informace, a to ať se jedná o finančně silné investory, nebo fyzické osoby s relativně omezenými kapitálovými možnostmi. Potencionální investoři, kteří zvažují možnost umístění svých finančních prostředků do firmy, si chtějí ověřit, zda je jejich rozhodnutí správné. (*Grünwald Holečková 2004*)

**Zaměstnanci** – Zaměstnanci mají přirozený zájem na hospodářské prosperitě a finanční stabilitě firmy, která je zaměstnává. Velmi často jsou, stejně jako řídicí pracovníci finančně motivováni na hospodářském výsledku společnosti. Zajímají se o mzdové a sociální jistoty.

**Banky a jiní věřitelé** – Žádají důkladné informace o finančním stavu potenciálního dlužníka, na jehož základě by mohly správně rozhodnout, zda je účelné firmu úvěrovat. Rovněž ověřují, zda společnost může nabídnout odpovídající záruky za úvěry a budou-li do budoucna schopni hradit své závazky. Banky při poskytování půjček pro své klienty často stanovují úvěrové podmínky, které vážou na určité finanční ukazatele. Porušení těchto závazků může vést ke zvýšení úrokové sazby.

**Obchodní partneři** – Dodavatelé (obchodní věřitelé) se snaží na základě znalosti finanční situace potenciálních zákazníků vybírat ty nejvhodnější odběratele, zatímco odběratelé (zákazníci) se ujíšťují o serióznosti a dlouhodobé stabilitě dodavatelských firem. (*Kovanicová 2005*)

**Stát a jeho organy** – Stát se zajímá o finančně-účetní data z mnoha důvodů. Je to především pro kontrolu daňových povinností, ale i pro statistiku, tvorbu a korekce daňové politiky, kontrolu firem se státní majetkovou účastí, rozdělení finanční výpomoci firmám nebo získání přehledu o finančním stavu podniku, který získal státní zakázku. (Grünwald Holečková 2009)

**Auditoři a účetní znalci, daňový poradci** – Na základě finanční analýzy identifikují nedostatky a dávají doporučení k jejich nápravě. (Kovanicová 2005)

**Konkurence** – Zajímá se především o finanční informace srovnatelných podniků nebo celého odvětví, a to za účelem srovnávání s jejich hospodářskými výsledky. Jedná se především o rentabilitu, ziskovou marži, cenovou politiku, investiční aktivitu, výši a hodnotu zásob, jejich obratovost apod. Firma není povinná informace poskytnout, ale konkurence při získávání akciového kapitálu na kapitálovém trhu i úvěrů způsobuje, že firma, která odmítá prezentovat informace o své finanční situaci, se sama vyřazuje ze hry, nebo podmínky jejího vstupu jsou podstatně nevýhodné. (Grünwald, Holečková 2009)

**Ostatní uživatelé – (veřejnost)** - Sleduje nejrůznější zájmy, kterými mohou být například vliv podniku na životní prostředí, rozvoj regionu, sledování celkových ekonomických trendů, rozvoj zaměstnanosti apod. (Valach 1999)

### **2.2.3. Zdroje informací pro finanční analýzu**

Kvalitní podklady jsou základem dobré finanční analýzy. Ani ta nejlepší metoda nebo technika analýzy nedokáže poskytnout ze špatných podkladů hodnotné informace. Proto v některých případech, kdy se jedná o analýzu vysoké důležitosti, se setkáváme s tím, že finanční analytici sestavují podklady z prvotních dokladů.

Většinu informací potřebných pro finanční analýzu nalezneme ve finančním účetnictví, které je prvotním a často hlavním zdrojem ekonomických dat. Účetnictví za pomoci základních finančních výkazů tvoří základní datovou bázi, která poskytuje data a informace pro ekonomické rozhodování. Získat z výkazů a dalších zdrojů informace, posoudit finanční zdraví společnosti a připravit podklady pro nutná řídicí rozhodnutí je hlavním cílem finanční analýzy. Je nutné, aby ekonomická hodnocení a rozhodování byla založena na znalostech, které bez analýzy dat nelze získat. (*Grünwald, Holečková 2009*)

Zdroje informací pro finanční analýzu lze čerpat z různých míst, které je možno rozčlenit do tří hlavních skupin.

**1. Zdroje finančních informací** – nalzáme zejména v účetních výkazech finančního a vnitropodnikového účetnictví, v informacích finančních analytiků a manažerů firmy. Z vnějších zdrojů sem zahrnujeme finanční informace, jako jsou roční zprávy emitentů veřejně obchodovatelných cenných papírů, prospekty cenných papírů apod.

**2. Kvantifikované nefinanční informace** – zahrnují především oficiální ekonomickou a podnikovou statistiku, podnikové plány, cenové a nákladové kalkulace, popřípadě další firemní kalkulace a rozborů.

**3. Nekvantifikované informace** – sem patří zprávy auditorů, vedoucích pracovníků, komentáře manažerů, odborný tisk, nezávislá hodnocení a prognózy.

#### **2.2.4. Finanční výkazy a účetnictví**

Převážnou většinu informací pro potřeby finanční analýzy lze získat z finančního účetnictví jako prvotního a velmi často hlavního zdroje ekonomických dat. Účetnictví tvoří prostřednictvím základních finančních výkazů datovou bázi, poskytuje tedy data a informace k ekonomickému rozhodování. Vytěžit z výkazů a dalších zdrojů maximum informací, posoudit finanční zdraví firmy a připravit podklady pro potřebná řídicí rozhodnutí je hlavním úkolem finanční analýzy. Ekonomická hodnocení a rozhodování musí být založena na znalostech, které bez analýzy dat nelze získat. Účetnictví nekončí sestavením účetních výkazů, samo o sobě neurčuje diagnózu stavu firmy, slouží

k předávání informací, která svým uživatelům umožní činit vhodná rozhodnutí. (Grünwald, Holečková 2009)

Účetní výkazy lze rozdělit na:

### **Externí účetní výkazy**

- rozvaha
- výkazy zisku a ztráty
- příloha, ve které se nacházejí obecné údaje o účetní jednotce a doplňující informace k rozvaze a výsledovce. Jeho součástí bývá výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků.

### **Interní účetní výkazy**

- výkazy o nákladech podle středisek nebo výkonech
- výkaz o výnosnosti vložených prostředků podle jednotlivých středisek
- výkaz o fixních a variabilních nákladech dle jednotlivých výrobků
- výkaz o rozdílech mezi skutečnými a rozpočtovými náklady a příčiny odchylek

### **Daňové výkazy pro daňové účely**

- účetní závěrka

## **2.2.5. Rozvaha**

Rozvaha neboli bilance je účetní výkaz, který je vypracovaný na základě zůstatků rozvahových účtů, jež poskytují potřebné informace o stavu majetku k určitému datu. Rozvaha je sestavována zpravidla k poslednímu dni každého roku, popřípadě za kratší období.

Rozvaha dává základní přehled o majetku společnosti ve statické podobě. Získáváme tím věrný obraz ve třech základních oblastech: majetkové situaci společnosti, zdrojích financování a finanční situaci společnosti. První oblastí je majetková situace firmy, v rámci které zjišťujeme, v jakých konkrétních podobách je majetek vázán a jak je oceněn, nakolik je opotřebován, jak rychle se obrací, optimálnost jeho složení apod. Další oblastí jsou

zdroje financování, ze kterých byl majetek pořízen, kde se především zajímáme o velikost vlastních a cizích zdrojů financování a jejich strukturu. Posledním článkem jsou informace o finanční situaci společnosti, kde nalezneme informace, jakého zisku společnost dosáhla, jak byl rozdělen, či podává informace, zda bude společnost schopna dostát svým závazkům. (Růčková 2010)

Aktivní hledisko – z pohledu jeho konkrétní majetkové podoby.

Pasivní hledisko – z pohledu zdrojů jeho pořízení, financování a vlastnických vztahů.

Rozvaha je zpracována jako dvoustranná tabulka, ve které jsou na levé straně uvedena aktiva, na pravé straně pak pasiva. Jelikož jsou údaje o majetku v aktivech a zdrojích jeho krytí v pasivech jsou uvedeny ve stejných cenách, je nutné, aby bez výjimky platilo, že aktiva jsou rovna pasivům. (Landová Kuchařová 2010)

Podle data sestavení dělíme rozvahu na:

**řádnou** – sestavuje se k začátku a konci účetního období. Je-li účetním obdobím kalendářní rok, sestavuje se k 1.1. a k 31.12. Účetním obdobím může být i hospodářský rok, kterým je dvanáct po sobě jdoucích měsíců, jež začínají 1. den jiného měsíce, než je leden.

**mimořádnou** - je sestavena k jinému datu, než je datum řádné účetní závěrky. Důvodem vzniku bývají mimořádné události. Pokud je rozvaha sestavena k datu vzniku podniku, nazývá se zahajovací rozvaha.

## **Aktiva**

Aktiva představují celkovou výši prostředků, kterými společnost disponuje v určitém časovém okamžiku. Z pohledu doby vázanosti v reprodukčním cyklu společnosti můžeme rozdělit aktiva na stálá a oběžná.

**Stálá aktiva** – (dlouhodobá, fixní) tato aktiva jsou charakterizována dlouhodobým fungováním v účetní jednotce. Některý majetek se stává stálým aktivem již svou povahou, do této skupiny patří stavby, pozemky, základní stádo apod., a jiná po splnění podmínky dlouhodobosti, tj. doby použitelnosti delší než jeden rok a minimální výši vstupní ceny. (Peštuka 2003)

**Oběžná aktiva** – (krátkodobá) Pro oběžná aktiva je charakteristická velká obrátkovost. Mění svoji podobu několikrát během jednoho reprodukčního období a doba, po kterou jsou vázána a využívána, je kratší než jeden rok, přičemž ne všechna oběžná aktiva jsou totožná s krátkodobými aktivy.

Při tomto členění jsou aktiva řazena od nejméně likvidních k aktivům vázaným jen krátkodobě. O jejich vzájemném poměru do jisté míry rozhoduje charakter odvětví.

**Přechodná aktiva** – pro tato aktiva je typická přechodná účast ve výrobním procesu, to znamená, že přechází mezi více účetními obdobími. Zahrnujeme sem náklady příštích období a příjmy příštích období. Náklad příštích období se účtuje, pokud výdaj běžného období je nákladem nejen běžného, ale i příštího období. (*Landová, Kuchařová 2009*)

#### **Stálá aktiva:**

**Dlouhodobý nehmotný majetek** – do něho zařazujeme zřizovací výdaje, nehmotné výsledky výzkumu a vývoje, software, ocenitelná práva apod.

**Dlouhodobý hmotný majetek** – do tohoto majetku zařazujeme pozemky, stavby, důlní a vodní díla, a to bez ohledu na výši ocenění, haly, stavby, stroje, dopravní prostředky, pěstitelské celky trvalých travních porostů, základní stádo atd.

**Dlouhodobý finanční majetek** – sem patří majetkové a dluhové cenné papíry, podíly, termínované vklady s dobou splatnosti delší než jeden rok, dlouhodobé půjčky apod.

#### **Oběžná aktiva:**

**Zásoby** – mezi zásoby řadíme výrobky, polotovary, nedokončenou výrobu, skladovaný materiál, zvířata, zboží apod.

**Pohledávky** – jsou za dlužníky a dělíme je na dlouhodobé a krátkodobé.

**Finanční majetek** – je majetkem krátkodobé povahy, patří sem cenné papíry, peníze v hotovosti, bezhotovostní peněžní prostředky, ceniny.

## **Pasiva**

Stranu pasiv je ve finanční praxi možno označit za stranu zdrojů financování společnosti. Na této straně hodnotíme finanční strukturu analyzované společnosti. Tato finanční struktura společnosti představuje strukturu podnikového kapitálu, ze kterého je financován majetek společnosti. Tato strana není prioritně členěna z hlediska času, jak je tomu u aktiv, ale z hlediska zdrojů financování. Z tohoto pohledu tedy zdroje rozlišujeme na vlastní a cizí. (*Růčková 2010*)

### **Členění pasiv:**

**Vlastní kapitál** zahrnuje vlastní zdroje, které byly do podnikání vloženy společníky, nebo podnikatelskou činností firmy vytvořeny. Tento kapitál členíme na:

**základní kapitál** – finanční vyjádření všech peněžitých i nepeněžitých vkladů společníků do podniku.

**kapitálové fondy** – představují externí kapitál, který firma obdržela z vnějších zdrojů, ale nejedná se o cizí kapitál. Zahrnujeme sem především emisní ážio, dary, dotace aj.

**fondy ze zisku** – fondy vytvořené z rozdělení zisku, jedná se především o rezervní fond. Způsob výpočtu a jejich minimální velikost je stanovena v zákoně. Ostatní fondy jsou tvořeny dle vlastních pravidel společnosti, jedná se například o fond statutární, sociální apod.

**výsledek hospodaření minulých let** - představuje určitou část zisku po zdanění, která nebyla použita pro vyplacení v dividendách ani k převedení do fondů, a proto se převádí do dalšího období. Může se však jednat i o neuhrazenou ztrátu.

**výsledek hospodaření běžného účetního období** – reprezentuje zisk nebo ztrátu, která je určena k rozdělení či ponechání ve společnosti.

**cizí kapitál** – představuje závazek společnosti, který musí být v různě dlouhém časovém horizontu splacen. Protože si její firma vlastně půjčuje, je tak zřejmé, že za něho bude muset platit úroky a také ostatní výdaje spojené se získáváním tohoto kapitálu. Je třeba si uvědomit, že bývá zpravidla levnější krátkodobý kapitál než kapitál dlouhodobý, a zároveň také, že cizí kapitál je levnější než vlastní. (*Růčková 2010*)

**rezervy** – jsou tvořeny na vrub nákladů firmy (snižují vykazovaný zisk), reprezentují částku peněz, kterou bude muset firma vydat – jde tedy o budoucí závazky. Povinné rezervy, které upravuje zákon o rezervách, jsou odečitatelné pro účely zdanění zisku, ostatní (účetní) nejsou. (*Valach 1999*)

**dlouhodobé závazky** – lhůta pro splatnost těchto závazků překračuje dobu jednoho roku. Mezi tyto závazky patří emitované obligace, dlouhodobé zálohy od odběratelů, dlouhodobé směnky k úhradě aj.

**krátkodobé závazky** – lhůta pro splatnost těchto závazků je kratší než jeden rok. Největší podíl na těchto zdrojích představují závazky vůči dodavatelům. Dále sem patří krátkodobé směnky k úhradě, krátkodobé zálohy od odběratelů a závazky vůči zaměstnancům či institucím.

**bankovní úvěry** – patří sem finanční závazky u bank. Mohou mít charakter jak dlouhodobý s dobou splatnosti delší než jeden rok, ale i charakter běžného úvěru krátkodobého či úvěru na eskontované směnky. Mezi krátkodobé finanční výpomoci patří také emitované krátkodobé obligace, komerční cenné papíry atd.

**ostatní kapitál** – představuje především zůstatky výdajů příštích období nebo zůstatky výnosů příštích období (nájemné přijaté předem).

## 2.2.6. Výsledovka (výkaz zisků a ztráty)

Tento výkaz je sestaven tak, aby konkretizoval, které náklady a výnosy za jednotlivé činnosti se podílely na tvorbě výsledku hospodaření běžného období, který je pak v rozvaze zobrazen jako jediný údaj. Používá se k posouzení schopnosti firmy zhodnocovat vložený kapitál. I přesto, že se rozvaha považuje za páteř účetnictví, bývá ve výročních zprávách firem přisuzován větší význam výkazu zisku a ztráty než rozvaze. Z ekonomických ukazatelů má výsledek hospodaření, kterým může být zisk nebo ztráta, jednoznačnou prioritu. (*Grünwald, Holečková 2009*)

Pro sestavování výkazu zisků a ztráty se využívá tzv. akruální princip, to znamená, že transakce jsou vykazovány v době, ve které vznikly, bez ohledu na dobu jejich úhrady. Z toho vyplývá, že se nákladové a výnosové položky neopírají o skutečné peněžní toky.



Většina investorů se soustřeďuje na posouzení schopnosti firmy dosahovat dlouhodobě zisku a vyplácení podílu na něm. Chtějí znát, jak vedení firmy hospodařilo v intervalu účetního období se svěřenými prostředky, které měly na začátku období k dispozici. K tomuto účelu slouží právě výsledovka, neb jejím hlavním úkolem je informovat o finanční výkonnosti firmy za účetní období. (Kovanicová 2005)

Sledováním dosažených výsledků za určité časové období, analýzou položek výnosů a nákladů, které byly pak porovnávány s firmami podobné velikosti, mohou pomoci investorům zhodnotit úspěšnost operací uskutečněných v daném časovém období a učinit si náhled na situaci firmy a odhadnout její budoucí vývoj.

Výsledovka musí obsahovat minimálně tyto údaje:

- tržby
- finanční náklady
- podíl na zisku nebo ztrátě přidružených a společných podniků
- výsledky před zdaněním vyplývající z pozbytí majetku nebo ukončené činnosti
- daňové doklady
- čistý zisk nebo ztrátu za účetní období
- menšinový podíl

### **2.2.7. Výkaz o peněžních tocích**

Přestože nám výkaz zisku a ztráty podává přehled o reprodukci majetku, pro přežití společnosti je nezbytná schopnost hradit své závazky, čili být solventní. Pro potřeby posouzení zdrojů příjmů a výdajů obsahuje účetní uzávěrka kromě rozvahy a výkazu zisku a ztráty také přílohu, která nám blíže vysvětluje dané informace a obsahuje přehled o peněžních tocích (cash flow). Celkový finanční tok je výsledkem všech kladných a záporných finančních operací v daném účetním období. Rovná se rozdílu počátečního a koncového stavu finančních prostředků z rozvahy, přičemž výkaz cash flow vzniká tohoto

rozdílu objasňuje. Sleduje veškeré toky z provozní, finanční a investiční činnosti společnosti. Dá se popsat asi jako: **konečný stav peněz = počáteční stav peněz + příjmy – výdaje** (Máče 2006)

Hlavním důvodem pro preferování ukazatelů na bázi cash flow je to, že výkazy o peněžních tocích odstraňují problémy vzniklé s aktuálním účetnictvím. Zisk totiž nemusí nutně znamenat peníze. Zisk pouze vyjadřuje převahu aktiv nad pasivy, které však nemusí být vázány v penězích.

#### **Peněžní toky členíme na:**

**provozní činnost** – jedná se o základní výtěžnou činnost firmy, která slouží k základnímu podnikatelskému záměru. Peněžní toky z provozní činnosti jsou rozdílem mezi příjmy a výdaji spojenými s běžnou činností. (Grünwald, Holečková 2009)

**investiční činnost** – nákup a prodej dlouhodobého majetku, popřípadě činnosti související s poskytováním půjček, úvěrů a výpomocí, které nejsou považovány za provozní činnost. Tyto toky obsahují především výdaje s pořízením stálých aktiv, příjmy z prodeje těchto aktiv, půjčky a úvěry spřízněným osobám.

**finanční činnost** – přináší změny ve výši a struktuře vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků. Finanční toky z této činnosti představují zejména přírůstky a úbytky dlouhodobého kapitálu, dopady změn vlastního kapitálu, přijaté a vyplacené dividendy.

### **2.2.8. Příloha k účetní závěrce**

Příloha je v současné době nedílnou součástí účetní závěrky. Nalezneme v ní takové informace, které rozvaha a výkaz zisku a ztráty neobsahují. Příloha přispívá k objasnění některých skutečností, které jsou potřebné z hlediska externích uživatelů účetní závěrky, aby měli možnost si vytvořit správný úsudek o finanční situaci a výsledcích hospodaření společnosti a mohli provést srovnání s minulostí. Dále přispívá k možnosti odhadnout další budoucí vývoj.

Příloha doplňuje a vysvětluje informace, které nalezneme v rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Vysvětlení zaslouží každá významná položka, kde je to významné pro analýzu a pro hodnocení výkonnosti a finanční pozice, pokud tyto informace neplynou přímo z výkazu.

*(Grünwald, Holečková 2009)*

## **2.2.9. Zpráva o stavu lesa a lesního hospodářství České republiky**

Zpráva o stavu lesa a lesního hospodářství ČR představuje soubor informací o lesním hospodářství, který každoročně vydává Ministerstvo zemědělství, a bývá stručně označován jako Zelená zpráva. Skýtá souhrnné informace o všech oblastech aktivit v lesním hospodářství a obsahuje především popis aktuálního stavu hlavních ukazatelů, který je pro vybrané oblasti doplněn i dlouhodobějšími trendy.

Zpráva přináší informace, které se týkají rámcových makroekonomických podmínek lesního hospodářství v ČR, vývoje změn vlastnických vztahů a legislativy na úseku lesů a myslivosti, výsledků lesního hospodaření, hlavních produkčních činitelů, faktorů prostředí ovlivňující lesní hospodářství, ekonomiky a mezinárodních aktivit lesního hospodářství. Rovněž poskytuje data o pozitivních a negativních trendech v uplynulém období.

## **3. Metodika**

### **3.1. Charakteristika vybrané lesní společnosti**

Lesní společnost Prylovi, kterou budeme analyzovat, je společnost s ručením omezeným a byla založena v roce 1993 po navrácení majetku v restitucích. Svým založením navázala na prvorepublikovou a poválečnou tradici velkostatku a pily v Lukavci, která byla násilně na čtyřicet let přerušena.

Hlavní činností společnosti je obhospodařování vlastních lesů a následné zpracování dřeva na manipulačním skladě a pile pro jeho co největší zhodnocení. Dále firma provozuje autodopravu a lesní školku. Všechny tyto činnosti poskytuje formou služeb také ostatním vlastníkům lesa, jako jsou obce či drobní vlastníci v okolí. Současně od těchto vlastníků dřevní hmotu vykupuje a dále zpracovává nebo popřípadě dále obchoduje. Jako vedlejší činnost obhospodařuje několik hektarů rybníků a provozuje právo myslivosti ve vlastní honitbě.

Firma zaměstnává v průměru 20 lidí, určitá část těchto pracovníků vykonává svou činnost na živnostenský list. Jsou to především pracovníci pro těžební a pěstební práce v lese.

### **3.1.1. Předmět podnikání**

Snahou lesní společnosti je trvale udržitelné hospodaření v lesích, k čemuž využívá zásad certifikace PEFC, jehož je účastníkem, a efektivní využívání dovedností a zkušeností svých zaměstnanců k rozvoji firmy.

*Lesnictví a těžba dřeva:* Je hlavní a nejdůležitější činností firmy. Společnost obhospodařuje 940 ha vlastních lesů a dalších 243 ha spravuje pro další vlastníky. Všechny tyto lesy jsou zahrnuty do mezinárodní certifikace PEFC. Na těchto lesních pozemcích si firma provádí veškeré těžební a pěstební práce sama. Výše roční těžby v lesích společnosti dosahuje 10 500 metrů kubických, z čehož připadá přes 97 % na smrk. Firma v rámci své činnosti poskytuje služby i jiným vlastníků lesa. Jsou to především drobní vlastníci v okolí a obce. Od těchto subjektů dřevní hmotu i vykupuje. V majetku firmy jsou tři UKT, které pro tyto práce používá. Dva nové, značky Valtra, byly pořízeny za pomoci dotací z EU. Ze stejných prostředků byl zakoupen také vyvážecí vlek a fréza na drcení klestu.

*Manipulace dřeva a pilařská výroba:* Společnost provozuje areál v Týmově Vsi, kde má manipulační linku a pilu. Manipulační linku postavila firma Dřevostroj Čkyně v roce 1995. Na této lince dochází k manipulaci převážně slabší hmoty z probírek, čímž dochází k jejímu lepšímu zpeněžení. Část této dřevní hmoty se dále zpracovává pořezem. Technologie pilnice zahrnuje pilu pásovou, hranolovací pilu a rozmítací pilu. Pila pásová značky Wimmer byla nově zakoupena a to částečně za pomoci prostředků z EU. Disponuje až 13 metrovým pořezem. Nosným programem je výroba paletových přířezů, při které se zhodnocuje dřevo nižší kvality především z vlastní těžby. Dále firma provádí zakázkovou výrobu stavebního řeziva, jehož odběrateli jsou stavební firmy a drobní stavebníci z regionu. Toto řezivo jsme schopni dle přání zákazníka i naimpregnovat v máčecí vaně. V menším měřítku také provádíme výrobu truhlářského řeziva, které prodáváme do místních truhláren. V tomto segmentu je určitým hendikepem absence sušárny řeziva, která by nám umožnila výrobu řeziva sušeného.

*Doprava dřeva:* Společnost vlastní soupravu na odvoz dřeva značky Volvo. Je to lesní speciál s hydraulickou rukou a návěsem. Tuto odvozní soupravu jsme zakoupili v roce 2007 s pomocí fondů EU. Většinu času jezdí přednostně pro potřeby firmy. Ve zbývajícím čase jezdí za úplatu pro jiné subjekty.

*Lesní školka:* Firma provozuje v areálu hájenky v Kopaninách lesní školku, kde pěstuje sazenice lesních dřevin, kterými pokrývá vlastní spotřebu. Menší část přebytečné produkce odprodává drobným vlastníkům lesa v okolí. V produkci školky převažuje smrk jakožto v našich podmínkách nejdůležitější dřevina. Máme velice dobré zkušenosti s odrůstáním těchto sazenic, jejich ztráty v prvním roce se pohybují pod 1 %.

*Výroba dřevěných výrobků:* V areálu pily vyrábí firma různé druhy výrobků ze dřeva. Jedná se především o různé druhy jednorázových dřevěných palet a obalů, například na přepravu nerezových plechů. Vyrábíme zde i dřevěné oplocenky na ochranu pasek před zvěří.

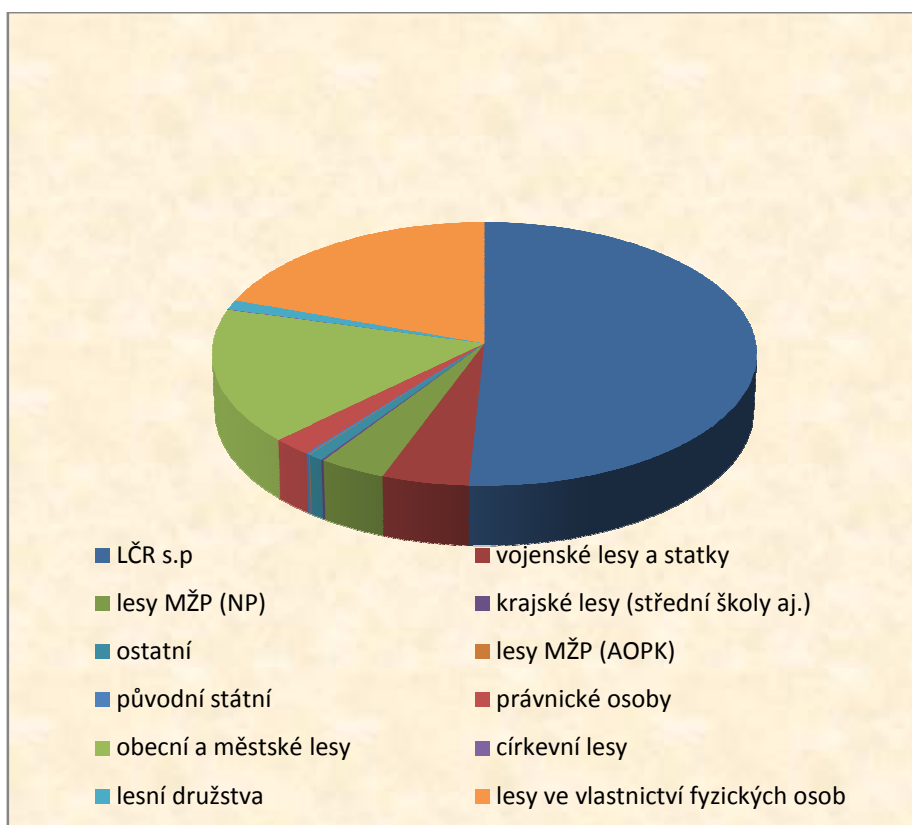
### **3.1.2. Situace na trhu**

V posledních několika letech zažívá trh, ať už se jedná o dřevní hmotu nebo o hotové řezivo, obrovské výkyvy. Tento stav započal po větrných kalamitách Kyrill a Ema, kdy nastal velký přetlak zpracované dřevní hmoty. Tento jev ještě prohloubila hypoteční krize ve Spojených státech amerických, které jsou klíčovým odběratelem řeziva vyprodukovaného v Evropě. Svým dílem přispěl i silný kurz koruny vůči dolaru a euru. Následkem toho klesla průměrná cena jednoho m<sup>3</sup> smrkové kulatiny z 1 857 Kč v roce 2007 na 1 562 Kč v roce 2008. U řeziva na výrobu palet vyprodukovaného naší firmou klesla průměrná cena u jednoho m<sup>3</sup> z 3 400 Kč v roce 2007 na 2 900 Kč v roce 2008.

V současné době je situace na trhu s dřevní hmotou zcela opačná a je jí nedostatek. Je to částečně díky tomu, že se v poslední době nevyskytla žádná větrná kalamita a průběh léta neumožnil kůrovci ve větší míře napadnout smrkové porosty. K tomuto stavu také přispívá

určitá neprůhlednost tendrů Lesů České Republiky a oslabení kurzu koruny vůči dolaru a euru. Díky všem těmto faktorům vzrostla cena smrkové kulatiny realizované firmou v posledním čtvrtletí roku 2011 v kvalitě ABC na 2 460 Kč za m<sup>3</sup>. Z tohoto pohledu se může situace vlastníků lesů jevit jako ideální, ale pozice pil je velmi napjatá a při těchto vstupech, kdy se cena řeziva zvýšila minimálně, budou některé nuceny své provozy uzavřít, což povede k opětovnému snížení cen smrkové kulatiny.

Surové dříví: Dominantní postavení na tomto trhu zauímají Lesy České Republiky, které spravují lesy ve vlastnictví státu. Jedná se o více než 60 % všech porostních ploch lesů v ČR.



Řezivo: Společnost Stora Enso je největší dřevařskou společností v Evropě. Provozuje 22 výrobních závodů v deseti Evropských zemích, s kapacitou 6 milionů m<sup>3</sup> řeziva ročně. Čistý obrat činí 1,6 mld. EUR. Její pila ve Ždírci nad Doubravou disponuje největším požezem u nás.

### **3.1.3. Dotace**

Společnost je poměrně úspěšná při získávání prostředků z fondů EU. Tyto finanční prostředky výrazně ovlivnily hospodaření firmy. V letech 2007-2011 se tyto prostředky podílely na investicích téměř 11 000 000 Kč. Určitým limitujícím faktorem je zde možnost čerpání na jednu firmu „*de minimis*“ ve výši 200 000 EUR na tři roky.

Naproti tomu jsou naše zkušenosti z čerpání domácích finančních prostředků na hospodaření v lesích naprosto opačné. Poté, co tato agenda přešla na kraje, byla podstatná část těchto příspěvků zrušena. Zvláště pak Středočeský kraj většinu žádostí zamítá pro nedostatek finančních prostředků.

### **3.1.4. Přírodní poměry**

#### **Lesní majetek**

Lesy LHC se nachází v severozápadní části okresu Pelhřimov a okrajem zasahují do okresu Benešov. Tvoří jej dvě ucelené lesní části mezi obcemi Salačova Lhota na jihu a Slavětín na severozápadě a dále několik menších lesních částí a drobných lesíků okolo obce Lukavec na východě.

Tyto lesní části tvoří lesní porosty, které jsou z části rozpracované obnovní těžbou, z části kompaktní, poměrně rozsáhlé porosty mýtního věku, dosud bez probíhající obnovy nebo s teprve nedávno zahájenou. Téměř na celém území LHC je patrný nástup přirozené obnovy různé intenzity v závislosti na stupni rozpracovanosti porostů.

#### **Lesní oblast**

Lesy LHC náleží do přírodní lesní oblasti PLO č. 16 – Českomoravská vrchovina. Typ této oblasti je typická vrchovina s montánnější podoblastí.

## **Geologické a terénní poměry**

V základním členění se jedná o Pacovskou vrchovinu Českomoravské vysočiny s dosti zvlněným reliéfem s nadmořskou výškou od cca 535 m n.m. v severovýchodní části při Martinickém potoce po cca 690 m n.m. pod vrcholem Stražiště na jihovýchodě.

Terén je rovinatý, přecházející v mírné až prudší svahy, zakončené táhlými hřbety oblých vrchů. Údolí jsou mělká, rozevřená.

Lesní porosty jsou dopravně přístupné po účelových vlastních i veřejných komunikacích, přibližovacích liniích a vývozních cestách, bez nutnosti budovat nové komunikace.

## **Geologické a půdní poměry**

Geomorfologicky patří celá oblast do Českého masivu, vyznačujícím se hlubinným metamorfovaným krystalinikem.

Matečné podloží tvoří svorové ruly a světlé křemence prostoupené žulou, v lokalitě Stražiště se vyskytují převážně kvarcity a kvarcité ruly.

Půdy jsou slabě až středně bohaté, hlinitopísčité až písčitohlinité, s menším obsahem skeletu, v místech s vyšší hladinou spodní vody oglejené, středně hluboké až hluboké, čerstvě vlhké.

Převládajícím půdním typem je oligotrofní hnědozem, silně kyselá (soubory lesních typů 5K), a mezotrofní hnědozem, středně kyselá (SLT 5S), na podmáčených stanovištích podhorský pseudoglej (5P) a oglejená mezotrofní hnědozem (6O).

## **Klimatické poměry**

Lesy LHC spadají do klimatického okrsku B 5 – mírně teplý, vrchovinný, s počtem letních dnů do 50, na návětrné straně vrchoviny. Klima je poměrně drsné, podnebí nepříliš vlhké.

Průměrná roční teplota se pohybuje v rozmezí 6 – 7°C, ve vegetačním období 12 – 13°C, vegetační období trvá 140 – 150 dnů.



Úhrny ročních srážek dosahují 650 – 700 mm, ve vegetačním období 400 mm. Průměrný počet dnů se sněhovou pokrývkou je 60 – 80 dnů.

## **Hydrologické poměry**

Lesy LHC náleží do pomoří Severního moře a do povodí řeky Vltavy a dále řek Sázavy a Želivky a místních vodotečí – Martinického potoka na severu, Vočadla na západě, Huťského potoka na jihu a Lukaveckého potoka na východě.

## **Typologie lesa**

Pro vytvoření hospodářských souborů byla využita typologická mapa OPRL – při zařizování lesa nebyla upravována.

Zastoupeny jsou dva lesní vegetační stupně – 5. lesní vegetační stupeň (jedlobukový LVS) a 6. lesní vegetační stupeň (smrkobukový), přičemž 5. LVS převažuje.

Z edafických kategorií je nejvíce zastoupena řada kyselá, dále živná řada a řada oglejená, z ostatních se okrajově vyskytuje řada podmáčená a obohacená vodou. Edafická řada exponovaná se vyskytuje, pro malý rozsah ale nebyla využita k tvorbě hospodářských souborů.

Nejrozšířenějším souborem lesních typů je kyselá jedlová bučina (5K), dále svěží jedlová bučina (5S), kyselá uléhavá jedlová bučina (5I), svěží smrková jedlina (6O) a hlinitá jedlová bučina (5H). Další soubory lesních typů jsou zastoupeny již jen okrajově.

## **Růstové podmínky**

Kyselá a svěží stanoviště středních a vyšších poloh dávají průměrnou až středně nadprůměrnou produkci smrku. Současně zde existují velmi příznivé podmínky pro přirozenou obnovu, zejména smrku.

### **3.1.5. Stav lesa a dosavadní hospodaření**

#### **Dřevinná a věková skladba porostů**

V lesích LHC výrazně převládají jehličnany – hlavní hospodářskou dřevinou je smrk doplněný modřínem a borovicí. Podíl jehličnanů činí 94 % v ploše a 98 % v zásobách dřeva.

Z listnatých dřevin jsou významnějším způsobem zastoupeny buk v mladších porostech a bříza, jejich plošné zastoupení nedosahuje 1 %.

Věkové zastoupení lesních porostů není vyrovnané, avšak nijak výrazně. Obecně přebývá porostů starších 80 let (zejména porostů nad 100 let) a nedostává se porostů do poloviny obmýtí. Tento stav není pro vlastníka lesa nepříznivý a představuje spíš výzvu, jak řešit případný požadavek na vyrovnanost těžeb a přitom neztrácet na kvalitě dřeva ve starších porostech.

## **Fenotypová klasifikace**

V souladu s § 6 vyhlášky č.29/2004 Sb. byla provedena fenotypová klasifikace, a to u dřevin olše, břízy a topolů starších 30 let, douglasky tisolisté, jedle obrovské a borovice vejmutovky starší 40 let a ostatních dřevin starší 60 let. Téměř všechny klasifikované dřeviny byly zařazeny do fenotypové třídy „C“ (porosty průměrné kvality), žádná dřevina nebyla zařazena do třídy „D“ (nekvalitní porosty).

V několika porostních skupinách bylo provedeno zařazení do fenotypové třídy „B“ (kvalitní porosty). Jedná se o porosty smrku mýtního věku s větší rozlohou, nadprůměrnou porostní zásobou a rozsáhlým zmlazením smrku. V jednom případě byl do třídy „B“ zařazen modřín.

## **Ohrožení větrem, sněhem a námrazou**

Smrkové porosty středního a vyššího věku jsou ohroženy bořivým větrem. Ohroženy a poškozovány jsou porosty na návětrných okrajích i uvnitř lesa, zejména na narušených porostních stěnách.

V poslední době byly porosty výrazněji poškozeny větrem v letech 2006, 2007 a 2008. Došlo jak k místnímu proředění porostů, tak k plošnému poškození se vznikem holin o výměřích desítek arů. S nedávno zalesněnými plochami tak vznikly vícehektarové plochy s méně příznivými podmínkami pro odrůstání mladých lesních porostů.

Vzhledem ke stavu některých porostů, které jsou po nahodilých těžbách otevřeny bořivému severozápadnímu a jihozápadnímu větru, je třeba se škodami větrem nadále počítat. Proto je nutné při zahajování obnovy porostů důsledně dbát na postup proti účinkům bořivého větru (porosty rozpracovávat od severovýchodu) a při výchově porosty zbytečně neprořezávat.

Poškození sněhem se v poslední době vyskytuje pouze ojediněle v mladších smrkových porostech, ochranou je včasná výchova. Poškození námrazou se vyskytuje pouze ojediněle.

## **Hmyzí škůdci**

Smrkové porosty jsou ohroženy především podkorními škůdci (lýkožrouty a lýkohuby). Ke škodám těmito škůdci na LHC dochází, a to v rozsahu skupin několika stromů až menších ohnisek. Se zvýšeným výskytem poškození je třeba v nejbližším období počítat, a to v důsledku větrné kalamity v roce 2008. Na obranu proti těmto škůdcům je nutné včas a soustavně zpracovávat nahodilou těžbu, aby nedošlo k jejich přemnožení.

Dále došlo ve dvacátých letech minulého století ke značnému poškození smrkových porostů bekyní mniškou. K podobnému problému došlo i počátkem devadesátých let. Situace eskalovala v roce 1995, kdy bylo nutné přistoupit k chemickému ošetření napadených porostů. Z tohoto důvodu je nutné její výskyt neustále monitorovat.

## **Škody zvěří**

Škody způsobené zvěří na mladých lesních porostech se vyskytují, proti okusu je nutné provádět ochranu pomocí repelentů, případně plocením (jedle, listnáče). Tato ochrana se provádí.

Škody loupáním ohryzem se vyskytují v několika případech v mladých porostech do 40 let, jedná se převážně o poškození z dřívější doby.

## **Hniloba dřeva**

Hniloba dřeva se vyskytuje u smrku. Její výskyt je vyšší ve starších porostech, vzhledem k převaze kyselých stanovišť se nejedná o závažný hospodářský problém. Podíl hniloby

dřeva obecně roste s věkem porostu, proto je vhodné mýtní porosty zbytečně nepředržovat a v přestárlých neodkládat obnovu.

### **3.1.6. Hospodářské záměry**

Záměrem vlastníka lesa je hospodářské využití lesního majetku v mezích lesního zákona a minimalizace ekonomických dopadů, vyplývajících ze záměrů zákonem chráněných zájmů jiných osob. Nebyly deklarovány požadavky, pro které by bylo nutné zásadním způsobem měnit dosavadní způsob hospodaření.

Hlavní hospodářskou dřevinou zůstává smrk. Jednak proto, že jeho zastoupení v porostech je výrazně nejvyšší, jednak proto, že jsou zde velmi vhodné podmínky pro přirozenou obnovu a při absenci jiných dřevin nelze počítat s radikálním zvýšením jejich podílu přirozenou cestou.

Základním obnovním prvkem bude maloplošná clonná seč, na počátku obnovy porostů doplněná úzkými až širšími náseky pro vnášení melioračních a zpevňujících dřevin a podporu zmlazení. Při vkládání obnovních prvků do rozsáhlých nerozpracovaných porostů bude důležité dbát na správné umístění do porostů s ohledem na oslunění uvolněných ploch, převládající směr bořivých větrů a vytváření postupného krytí nově vzniklých porostních skupin. Počáteční fáze obnovy porostů by měla být pozvolnější, aby byl dostatek času na zmlazení a zpevnění vzniklých porostních stěn proti větru.

Pro nasazení vhodných dřevin, zejména listnatých a jedle, je možné provádět obseky vybraných stromů, tak aby se zvýšil podíl melioračních a zpevňujících dřevin z přirozené obnovy. Při vnášení melioračních a zpevňujících dřevin by v počáteční fázi obnovy porostů měla být dána přednost dřevinám pomaleji rostoucím a stín snázejícím, jako je např. buk a jedle, v pozdějších fázích obnovy pak těm, které více snášejí oslunění a dokáží se lépe prosazovat v konkurenci zmlazeného smrku (např. klen či douglaska v závislosti na lesním typu). Ostatní dřeviny jsou plánem navrhovány do obnovy v omezené míře nebo vůbec ne, přičemž jejich výskyt z přirozené obnovy vhodný či žádoucí (např. modřín, borovice) či méně žádoucí (např. bříza, osika) se předpokládá.

Plánem navržená dřevinná skladba v obnově porostů nedosahuje za celý LHC podílu melioračních a zpevňujících dřevin, jak by vyplývalo z rámcových směrnic hospodaření.

Důvodem jsou výše uváděné dobré podmínky pro přirozenou obnovu smrku, která může být rozhodujícím způsobem zakládání nových porostů.

## **3.2. Finanční analýza**

Hlavním cílem této části diplomové práce i diplomové práce jako celku je aplikace vybraných metod a poměrových ukazatelů finanční analýzy, pro které byla využita dosažená data z výsledků hospodaření vybrané lesní společnosti v letech 2007 až 2011.

### **Absolutní a procentní ukazatele**

Údaje, které obsahují analyzované účetní výkazy společnosti, jsou považovány za absolutní ukazatele. Hodnocení těchto údajů bez hlubšího zkoumání může vést ke stanovení nesprávných výsledků a doporučení pro účely finančního řízení, jež pak mohou negativně ovlivnit budoucí finanční zdraví společnosti. (*Sůvová 1999*)

### **Horizontální analýza (analýza trendů)**

Horizontální analýza, která bývá též někdy nazývána analýzou „po řádcích“, se zabývá porovnáváním změn položek jednotlivých výkazů v časové návaznosti. Současně lze z těchto změn i částečně odvozovat pravděpodobný vývoj daných ukazatelů v budoucnosti. Na tomto místě je však nutno postupovat s velkou opatrností, protože záleží na tom, zda se společnost bude chovat stejně jako v minulosti. (*Mrkvička, Kolář 2006*)

Pro dosažení dostatečné vypovídací schopnosti této metody analýzy je nutné:

- mít k porovnání dostatečně dlouhý časový sled údajů
- zajistit srovnatelnost dat v časovém sledu u konkrétní analyzované společnosti
- je-li to možné vyloučit z dat všechny náhodné vlivy, které by je mohly zkreslit
- do odhadů budoucího vývoje je třeba při analýze zahrnout objektivně předpokládané změny

Technika výpočtu:

1. Vypočte se rozdíl hodnot z obou po sobě jdoucích let (absolutní výše změny)

$$\text{Absolutní změna} = \text{hodnota}_t - \text{ukazatel}_{t-1}$$

2. Vyjádří se procentem k hodnotě výchozího roku.

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{hodnota}_{t-1}}$$

Při hodnocení takto dosažených výsledků nelze brát absolutní a procentní změny izolovaně, jelikož by mohly svádět k nesprávným a zavádějícím výsledkům. Obdobně spolu vzájemně souvisejí jednotlivé změny položek výkazů. A to je důvodem, proč by měla být interpretace změn provedena velmi komplexně a obezřetně. (*Kovanicová, Kovanic1999*)

## **Vertikální analýza (procentní)**

Při vertikální analýze dochází k posouzení jednotlivých komponentů majetku a kapitálu, tzv. struktury aktiv a pasiv společnosti. Ze struktury aktiv a pasiv je zřetelné, jaké je složení hospodářských prostředků nutných pro výrobní a obchodní aktivity společnosti a z jakých zdrojů byly pořízeny. Ekonomická stabilita společnosti závisí z velké části na schopnosti vytvářet a udržovat rovnovážný stav majetku. Název vertikální analýza vznikl proto, že se při procentním vyjádření jednotlivých komponent postupuje v jednotlivých letech odshora dolů a nikoli napříč jednotlivými roky. Základem pro procentní vyjádření se bere ve výkazu zisku a ztráty obvykle velikost tržeb (= 100 %) a v rozvaze celková hodnota aktiv společnosti. Výhoda vertikální analýzy spočívá v tom, že nezávisí na meziroční inflaci, a proto umožňuje srovnatelnost výsledků analýz z různých let. Využívá se proto ke srovnávání v čase (vývoj trendů) i v prostoru (firem navzájem). (*Sedláček 2011*)

### 3.2.1. Poměrové ukazatele

Mezi základní metodické nástroje finanční analýzy patří tzv. finanční poměrové ukazatele, které patří k nejvíce užívaným nástrojům finanční analýzy na celém světě, ale bohužel i k těm nejzneužívanějším. Jsou formou číselného vztahu, do něhož jsou uváděny finančně-účetní informace. Pro výpočet poměrových ukazatelů se běžně používá vydělení jedné položky (skupiny položek) jinou položkou (skupinou položek) uvedenými ve výkazech, mezi nimiž existují určité souvislosti. Konstrukce a výběr těchto ukazatelů se podřizují především tomu, co chceme analyzovat, a musí být relevantní zkoumanému problému či prováděnému rozhodnutí. (*Valach 1999*)

Hodnoty dosažené při analýze poměrovými ukazateli porovnané v určitém časovém horizontu nám umožní získat obraz vývoje finanční situace společnosti v čase. Takto dosažené údaje je možné použít pro porovnávání společností podobného typu mezi sebou.

#### 3.2.1.1. Ukazatel likvidity

Trvalá platební schopnost patří k základním podmínkám úspěšné existence firmy v tržních podmínkách, proto je její zachování logickou součástí globální charakteristiky finančního zdraví společnosti. Finanční riziko, které vyplývá především ze struktury finančních zdrojů, má i časovou dimenzi. Jedná se o to, zda je společnost schopna včas splatit své krátkodobé závazky. Aby bylo možno tuto otázku zodpovědět, je nutný rozbor vzájemných vztahů mezi položkami aktiv na jedné straně a položkami pasiv na druhé straně, konkrétně mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. (*Valach 1999*)

Všeobecně lze říci, že ukazatele likvidity charakterizuje obecný tvar podílu toho, čím lze platit, k tomu, co je nutné platit. Z hlediska obsahu ukazatelů využíváme většinou tři základní ukazatele:

$$\text{peněžní likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{dluhy s okamžitou splatností}}$$

Do tohoto ukazatele vstupují pouze ty nejlikvidnější položky z rozvahy, a proto představuje to nejužší vymezení likvidity. Pohotové platební prostředky zahrnují peníze na

bankovním účtu, v pokladně či volně obchodovatelné cenné papíry a šeky. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v rozmezí od 0,9 – 1,1. Pro Českou republiku doporučilo ministerstvo průmyslu a obchodu tuto dolní mez snížit na 0,6, resp. 0,2, což lze však považovat za kritickou hodnotu.

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

Tato likvidita bývá také někdy nazývána acid test. Pro některá oběžná aktiva je přeměnitelnost na finanční hotovost těžší než u jiných. Proto jsou zásoby, které jsou považovány za nejméně likvidní, z čitatele odstraněny a ponechány pouze finanční prostředky a krátkodobé pohledávky. Optimální velikost tohoto ukazatele se pohybuje v intervalu mezi 1 až 1,5. Pokud by byl tento ukazatel nižší, pak hrozí, že firma nebude schopna dostát svým závazkům. Naproti tomu větší množství oběžných aktiv vázaných ve formě pohotových prostředků přináší jen malý nebo žádný zisk a nepříznivě ovlivňuje celkovou výnosnost vložených prostředků.

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

Běžná likvidita stanovuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky společnosti. Znamená to, jak by byla společnost schopna uspokojit své věřitele, kdyby přeměnila veškerá oběžná aktiva v danou chvíli na hotovost. Čím vyšší je hodnota pro tento ukazatel, tím je jistější platební schopnost společnosti. Přiměřená míra likvidních prostředků zajišťuje finanční stabilitu firmy a zmenšuje hrozbu platební neschopnosti. Pro běžnou likviditu se uvádí optimální interval od 1,5 do 2,5.

### 3.2.1.2. Ukazatel rentability

Rentabilitu můžeme označit jako výnosnost vloženého kapitálu, která je měřítkem schopnosti společnosti vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku při použití investovaného kapitálu. Ukazatele rentability jsou ukazatele, kde se v čitateli nachází nějaká položka odpovídající výsledku hospodaření a ve jmenovateli nějaký druh kapitálu, respektive tržeb. Obecně lze říci, že ukazatele rentability slouží k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti a vyjadřují poměr zisku k částce vloženého kapitálu. (Růčková 2010)



$$\text{rentabilita úhrnných vložených prostředků (ROA)} = \frac{\text{zisk (EBIT)}}{\text{celková aktiva}}$$

Ukazatel v dané podobě představuje hrubou rentabilitu společnosti (zisk před úroky a zdaněním) a informuje, jaká by byla v případě absence daně ze zisku. Používá se v případě porovnávání firem působících v různých státech s rozdílnými daňovými režimy, argumentem pro jeho používání je i to, že management na výši zdanění nemá vliv. Díky znalosti rentability aktiv můžeme určit mezní úrokovou sazbu, za kterou může firma přijmout úvěr.

$$\text{rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROCE)} = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}}$$

V tomto případě jde o ukazatel, který vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv podniku financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem, mezi který patří emitované obligace, dlouhodobé bankovní úvěry a také vlastní kapitál. Můžeme tedy říci, že kompletně vyjadřuje efektivnost hospodaření firmy.

$$\text{rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \frac{\text{zisk (EAT)}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Daný ukazatel je pro vlastníky společnosti klíčovým měřítkem hodnocení úspěšnosti jejich investic, jelikož vytvořený zisk posuzují jako výdělek z kapitálu, jež do společnosti vložili. Pomocí tohoto ukazatele mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál zhodnocován s dostatečnou intenzitou, jestli přináší dostatečné zhodnocení, které odpovídá riziku investice. Rentabilita vlastního kapitálu by měla být vyšší nežli výnos jiné alternativní investice při stejném riziku. Vzhledem k tomu, že tento ukazatel nezohledňuje finanční strukturu společnosti, lze ho velmi dobře využít k mezipodnikovému srovnávání.

$$\text{rentabilita tržeb (ROS)} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

Ukazatel poměru zisku k tržbám nebo i výnosům představuje schopnost firmy tvořit zisk při určité úrovni tržeb či výnosů. Vyjadřuje, kolik efektu dokáže společnost vyprodukovat na 1 Kč tržeb. Obecně lze říci, že čím je vyšší rentabilita tržeb, tím lepší situace podniku. Odráží schopnost firmy poskytovat službu nebo výrobek s nízkými náklady nebo za vysokou cenu.

### 3.2.1.3. Ukazatel aktivity

Ukazatel aktivity měří schopnost firmy využívat investované finanční prostředky a vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv. Tyto ukazatele přinášejí informace o počtu obrátek jednotlivých složek zdrojů nebo aktiv či dobu obratu, což je reciproká hodnota k počtu obrátek. V jejich rozboru hledáme především odpovědi na otázku, jak hospodaříme s aktivy a s jejich jednotlivými složkami a dále jaký vliv má toto hospodaření na výkonnost a likviditu. (*Růčková 2010*)

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiva}}$$

Cílem tohoto ukazatele je stanovit, kolikrát se tržby za rok obrátí v celkových aktivech. Protože jsou zásoby řazeny mezi rozvahové položky vykazované k určitému datu, doporučuje se pro výpočet použít průměrný stav za určité období, čímž se částečně odstraní statický charakter položky zásob.

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrná zásoba}}{\text{denní spotřeba}}$$

Tento ukazatel určuje průměrný časový interval, který uplyne od nákupu zásob do doby jejich prodeje, spotřeby či přeměny na polotovary nebo finální výrobek. U zásob výrobků a zboží tento ukazatel představuje indikátor likvidity, jelikož udává počet dnů, během nichž se zásoba přemění ve finanční prostředky nebo pohledávku.

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{obchodní pohledávky}}{\text{denní tržby na obchodní úvěr}}$$

Ukazatel stanovuje určitý čas, který v průměru uplyne od prodeje na obchodní úvěr a zaplacením. Při prodeji na obchodní úvěr přichází firma o úroky a vystavuje se riziku, že dlužník své závazky nesplatí. Nicméně prodej na obchodní úvěr je v dnešní době zcela standardní, až nevyhnutelný. Běžnou dobou pro tyto obchody je čtrnáct dnů, ale v dřevozpracujícím průmyslu je silný tlak na prodlužování těchto lhůt a to až na několik měsíců.

### 3.2.1.4. Ukazatel zadluženosti

Společnost svá aktiva financuje buď z vlastních, nebo z cizích zdrojů. Vlastnická struktura vloženého kapitálu přitom ovlivňuje výnosnost, a to dokonce i rentabilitu vlastního kapitálu, protože cizí kapitál vytváří pákový efekt a působí jako finanční páka. Je důležité, aby celkový přínos z cizího kapitálu byl větší než cena placená za cizí kapitál. Významným faktorem, který snižuje skutečné náklady na cizí kapitál, je to, že jsou tyto náklady daňově uznatelné. (Kovanicová 2005)

Podle mezinárodních statistik představují v rámci zemí OECD cizí zdroje ve finanční struktuře v průměru 35 %.

Využité ukazatele zadluženosti:

$$\text{ukazatel věřitelského rizika (Debt ratio)} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Jedná se o základní ukazatel, kterým se vyjadřuje celková zadluženost. Všeobecně platí, že čím více vzrůstá hodnota tohoto ukazatele, tím je i vyšší riziko pro věřitele a stoupá zadluženost společnosti. Obecně jeho výši však stanovit nelze, je vždy nutné u každého subjektu vycházet z celkové výnosnosti, jež společnost vytváří z celkového vloženého kapitálu. V dnešní době většina podniků inklinuje k využívání krátkodobých cizích zdrojů.

$$\text{koeficient samofinancování (Equity ratio)} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Tento ukazatel je doplňkový k předchozímu a jejich celkový součet činí 100 %. Vyjadřuje podíl, v jakém jsou celková aktiva firmy financována ze zdrojů vlastníka. Je považován za jeden z nejdůležitějších poměrových ukazatelů zadluženosti pro celkové hodnocení finanční situace, důležitá je ovšem jeho návaznost na ukazatele rentability.

$$\text{koeficient zadluženosti (Debt equity ratio)} = \frac{\text{celkové dluhy}}{\text{celková aktiva}}$$

Jedná se o poměr dluhu k vlastnímu kapitálu, vypovídá, jak velká část aktiv společnosti je financována dluhy. Sem se počítají dlouhodobé obchodní závazky, úvěry a rezervy podniku, běžné bankovní úvěry, apod.

### 3.2.2. Souhrnné indexy hodnocení

Podstatou finanční analýzy je snaha o komplexní vyhodnocování finančního zdraví podniku, ať už z pohledu finanční minulosti či z pohledu předpovídání budoucnosti. Hlavním smyslem těchto snah je analýza toho, zda je podnik schopen přežít či nikoliv. Vzhledem ke skutečnosti, že pro toto zjištění je nutno vypočítat velké množství poměrových ukazatelů a že jejich interpretace by mohla přinést nejednoznačné názory, snaží se celá řada autorů nalézt jeden syntetický ukazatel, který by soustřeďoval silné a slabé stránky podniku. Výsledkem této snahy je konstrukce celé řady ukazatelů. Souhrnné indexy hodnocení si tedy vzaly za cíl vyjádřit souhrnnou charakteristiku celkové finančně-ekonomické situace a výkonnosti firmy pomocí jednoho čísla. Protože je jejich vypovídající schopnost nižší, jsou vhodné pouze pro rychlé a globální porovnávání řady společností a bývají využity jako orientační podklad pro další hodnocení. (Růčková 2010)

#### 3.2.2.1. Altmanův model

Tento model vznikl na základě potřeby predikce možnosti bankrotu společnosti tak, aby mohly být podniknuty v předstihu kroky k nápravě. Jeho vývoj proběhl na základě diskriminační analýzy provedené v USA, během které se porovnávaly poměrové ukazatele skupiny zbankrotovaných a nezbankrotovaných společností. (Sívová 1999)

Základ tohoto modelu spočívá v hodnocení finančního zdraví společnosti pomocí indexu, který se skládá z pěti ukazatelů, jež obsahují všechny podstatné složky finančního zdraví, mezi něž počítáme likviditu, rentabilitu, zadluženost a strukturu kapitálu. Přidělením váhy každému ukazateli je pak vypočítán samotný koeficient.

Hlavní výhodou tohoto modelu spočívá v jeho jednoduchosti. Je prokázáno, že Altmanův model zvládne poměrně spolehlivě předpovídat bankroty s přibližně dvouletým předstihem, ale jeho spolehlivost pro delší časové období je již nižší.

Výpočet Altmanova indexu pro společnosti veřejně neobchodovatelné na burze:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5$$

kde:  $X_1$  = podíl pracovního kapitálu k celkovým aktivům

$X_2 = \text{rentabilita celkových aktiv}$

$X_3 = \text{EBIT} / \text{aktiva celkem}$

$X_4 = \text{vlastní kapitál} / \text{celkové dluhy}$

$X_5 = \text{tržby} / \text{aktiva}$

### **Interpretace výsledků :**

- hodnoty nižší než 1,2.....pásmo bankrotu
- hodnoty od 1,2 – 2,9.....pásmo šedé zóny
- hodnoty nad 2,9.....pásmo prosperity

Čím nižší je hodnota vypočtená podle Altmanova indexu, tím je horší finanční zdraví společnosti. V případě, že tato hodnota klesne pod 1,2, je taková společnost s velkou pravděpodobností ohrožena bankrotem a bude nutné podniknout kroky k jejímu ozdravení. Společnosti s intervalem v hodnotách od 1,2 do 2,9 se považují za tzv. šedou zónu a jejich budoucí vývoj nelze podle tohoto indexu jasně určit. Společnosti s hodnotou indexu přesahující 2,9 jsou považovány za finančně zdravé.

### **Altmanovo Z-skóre**

V našich podmínkách je vhodnější použít verzi Altmanova Z-skóre pro rozvojové trhy. Tento model zveřejněný v roce 1995 neobsahuje ukazatel  $X_5$ , který je vynechán pro minimalizaci vlivu průmyslových odvětví. Jsou také změněny všechny koeficienty proměnných  $X_1$  až  $X_4$ . Tento model lze také využívat při porovnávání průmyslových společností, kde se velmi liší systém financování aktiv mezi společnostmi.

Výpočet Altmanova Z-skóre :

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

kde:  $X_1 = \text{čistý pracovní kapitál} / \text{aktiva celkem}$

$X_2 = \text{zadržené zisky minulých let} / \text{aktiva celkem}$

$X_3 = \text{EBIT} / \text{aktiva celkem}$

$$X_4 = \text{Vlastní kapitál} / \text{cizí kapitál}$$

#### **Interpretace výsledků:**

- hodnoty nižší než 1,1.....firma je ohrožena vážnými finančními problémy
- hodnoty od 1,1 – 2,6.....pásma šedé zóny
- hodnoty nad 2,6.....uspokojivá finanční situace

### **3.2.2.2. Model IN – Index důvěryhodnosti**

#### **Index IN 01**

Indexy IN byly vytvořeny manžely Neumaierovými jako přesnější adaptace Altmanova indexu pro podmínky českého trhu. Jako první v roce 1995 vznikl index IN95, který se soustřeďuje na finanční situaci společnosti z hlediska věřitelů. Následně byl vytvořen index IN99, který se soustřeďuje na společnost z hlediska akcionářů, přičemž posuzuje dosažení kladné hodnoty ekonomické přidané hodnoty (EVA). Protože každý z výše uvedených indexů zkoumá společnost z jiné stránky, byl manžely Neumaierovými v roce 2002 zkonstruován index IN01, který spojuje oba předchozí indexy a navíc ještě zhodnocuje snahu o sledování tvorby ekonomické přidané hodnoty.

Výpočet indexu IN01 :

$$\text{IN01} = 0,13X_1 + 0,04X_2 + 3,92X_3 + 0,21X_4 + 0,09X_5$$

kde :  $X_1$  = aktiva / cizí zdroje (finanční páka)

$X_2$  = EBIT / nákladové úroky (úrokové krytí)

$X_3$  = EBIT / aktiva (ROA)

$X_4$  = výnosy / aktiva (obrat celkových aktiv)

$X_5$  = oběžná aktiva / krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci (běžná likvidita)

### **Interpretace výsledků indexu IN01 :**

- hodnota vyšší než 1,77.....společnost s pravděpodobností 67% tvoří hodnoty
- hodnota od 0,75 – 1,75.....pásma šedé zóny
- hodnota nižší než 0,75.....společnost spěje k bankrotu s pravděpodobností 86%

### **Index IN05**

Během roku 2005 došlo na základě testování úspěšnosti indexů k aktualizaci IN01, čehož výsledkem je IN05. Ačkoli jsou změny minimální, mohou v některých případech zcela převrátit hodnocení společností. Index IN05 doporučuje hodnotu tohoto ukazatele omezit na 9 pro předejití problémům, které může vyvolat ukazatel úrokového krytí v případě, že společnost je pouze málo či není vůbec zadlužená. Tímto se eliminuje zkreslení, které způsobuje, že hodnota položky EBIT / nákladové úroky zcela zastíní ostatní ukazatele a hodnota indexu ztrácí vypovídající smysl.

Vzorec pro výpočet IN05 :

$$\mathbf{IN05 = 0,13X_1 + 0,04X_2 + 3,97X_3 + 0,21X_4 + 0,09X_5}$$

Ukazatele pro výpočet IN05 jsou stejné jako v případě IN01, ale mnění se váha produkční síly aktiv, a to z 3,92 na 3,97 a intervaly pro zařazení společností.

- IN menší než 0,9.....společnost spěje k bankrotu
- IN od 0,9 do 1,6.....pásma šedé zóny
- IN větší než 1,6.....společnost vytváří hodnotu

Na základě zařazení společnosti podle indexu IN05 platí, že pokud se společnost dostane pod dolní hranici indexu, lze předpokládat že z 97 % spěje k bankrotu, a ze 76 % nebude tvořit žádné hodnoty. Společnost nacházející se v šedé zóně má 50% pravděpodobnost bankrotu a ze 70% pravděpodobností bude tvořit hodnotu. V případě, že index IN05 přesáhne hodnotu 1,6, lze o společnosti předpokládat, z 92 % není ohrožena bankrotem a z 95 % bude tvořit hodnoty.

### **3.2.3. SWOT analýza**

Tuto metodu analýzy vytvořil Albert Humphrey, jež vedl v 60. a 70. letech na Stanfordské univerzitě výzkumný projekt, který byl financován 500 největšími korporacemi USA a jenž si vzal za cíl analyzovat nedostatky ve stávajícím plánování daných podniků a vytvořit pro ně nový systém změn řízení.

Jedná se o kompletní analýzu vnějšího a vnitřního prostředí. Jejím cílem je posouzení vnitřních předpokladů firmy pro realizaci daného podnikatelského záměru a paralelně provést rozbor příležitostí a hrozeb konkurenčního prostředí. SWOT analýza je komplexní metodou pro vyhodnocení veškerých kvalitativních stránek společnosti a je důležitým nástrojem pro celkovou analýzu vnitřních a vnějších činitelů.

SWOT je tedy typ strategické analýzy stavu společnosti, podniku či organizace z hlediska jejich silných stránek, slabých stránek, příležitostí a ohrožení, která přináší podklady pro formulaci rozvojových směrů a aktivit, firemních strategií a strategických cílů. Její jádro spočívá v rozboru a hodnocení současného stavu společnosti („vnitřní prostředí“) a současně situace okolí společnosti („vnější prostředí“). (*Grasseová, Dubec, Řehák 2010*)

Všechny dané složky SWOT analýzy spolu navzájem souvisí a velmi často se také prolínají. Proto je jejich řešení lepší provádět v celkovém kontextu situace, kterou analyzujeme. Kvalitní zmapování konkurence nám může napomoci při identifikování našich vlastních slabých stránek, přičemž dobře odhalené příležitosti mohou mít v budoucnu zásadní vliv na budování a posílení silných stránek společnosti. (*Horáková 2003*)

### **3.2.4. Mezipodnikové srovnávání**

Rentabilita lesního hospodářství je jedním z hlavních cílů vlastníků lesa. K pravidelným zdrojům, které přináší ekonomické informace o hospodaření v lesích, se přidává zpráva o stavu lesa a lesního hospodářství ČR, tzv. Zelená zpráva. Tento informační materiál vychází každoročně a poslední vydání přináší informace z roku 2010. Ze základních ekonomických ukazatelů, které nalezneme v kapitole ekonomika v lesním hospodářství, jsem vybral hospodářský výsledek vlastníků lesa (včetně příspěvků na



hospodaření) v Kč/ha. Velikost tohoto ukazatele, kterého v průměru dosáhly státní lesy, obecní lesy a soukromé lesy porovnáme s dosaženými údaji Lesní společnosti Prylovi.

## 4. Výsledky a zhodnocení

### 4.1. Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza dává odpověď na otázku, o kolik procent a peněžních jednotek se změnila dané účetní položky mezi jednotlivými lety.

*Tabulka 4.1.1. Horizontální analýza rozvahy*

Lesní společnost Prylovi s.r.o.		relativní změna (v %)		absolutní změna (v tis. Kč)		relativní změna (v %)		absolutní změna (v tis. Kč)	
		11/10	10/09	11/10	10/09	09/08	08/07	09/08	08/07
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	10,2%	16,6%	1 341	1 871	-9,2%	-3,1%	-1 139	-403
<b>B.</b>	<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	-1,7%	7,2%	-131	528	8,0%	-16,4%	547	-1 343
<b>B.I.</b>	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>B.II.</b>	Dlouhodobý hmotný majetek	-1,7%	7,2%	-131	528	8,0%	-16,4%	547	-1 343
<b>B.III.</b>	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>C.</b>	<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	26,2%	35,4%	1 364	1 363	-29,4%	22,5%	-1 604	1 001
<b>C.I.</b>	Zásoby	87,8%	-73,4%	36	-113	2,7%	15,4%	4	20
<b>C.II.</b>	Dlouhodobé pohledávky	0%	0%	0	0	0	0	0	0
<b>C.III.</b>	Krátkodobé pohledávky	19,2%	37,1%	789	1125	101,0%	-5,5%	1 525	-88
<b>C.IV.</b>	Finanční majetek	52,5%	53,3%	530	351	-82,6%	39,3%	-3 133	1 069
<b>D.</b>	<b>OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv</b>	216,0%	-28,6%	108	-20	-53,9%	-28,6%	-82	-61
<b>D.I.</b>	Časové rozlišení	216,0%	-28,6%	108	-20	-53,9%	-28,6%	-82	-61
<b>Lesní společnost Prylovi s.r.o.</b>									
	<b>PASIVA CELKEM</b>	10,19%	16,57%	1 341	1 871	-9,16%	-3,14%	-1 139	-403
<b>A.</b>	<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	35,71%	44,88%	3 305	2 867	4,34%	17,80%	266	925
<b>A.I.</b>	Základní kapitál	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0	0
<b>A.II.</b>	Kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>A.IV.</b>	Hospodář. výsledek minulých let	49,79%	4,85%	2 866	266	20,26%	324,26%	925	3 489
<b>B.</b>	<b>CIZÍ ZDROJE</b>	-50,28%	-20,32%	-1 964	-996	-22,28%	-17,39%	-1 405	-1 328
<b>B.I.</b>	Rezervy	0%	0%	0	0	0	0	0	0
<b>B.II.</b>	Dlouhodobé závazky	-78,26%	-40,21%	-1 800	-1 547	-17,22%	-7,96%	-800	-402
<b>B.III.</b>	Krátkodobé závazky	-10,21%	52,23%	-164	551	-36,45%	-35,81%	-605	-926
<b>B.IV.</b>	Bank. úvěry a výpom.	0	0	0	0	0	0	0	
<b>C.</b>	<b>OSTATNÍ PASIVA</b>	0	0	0	0	0	0	0	0

Mezi roky 2007/2008 dochází k výraznému poklesu dlouhodobého hmotného majetku, a to o 16,4 % což je způsobeno odprodejem použité lesní techniky a odpisy strojů a budov na manipulačním skladě. Tento propad dlouhodobého hmotného majetku je kompenzován nárůstem oběžných aktiv. Jedná se především o krátkodobý finanční majetek, který vzrostl o 1,069 mil. Kč. Většinu této částky představují peníze na bankovních účtech. Dále došlo ke snížení cizích zdrojů o 1,328 mil. Kč, z čehož připadá na krátkodobé zdroje 0,926 mil. Kč a dlouhodobé 0,402 mil. Kč. Jednalo se o vyplacení části půjček od majitelů společnosti a doplacení faktur s delší dobou splatnosti. Dále narostl hospodářský výsledek o 3,489 mil. Kč, což představuje navýšení o 324 %.

V období 2008/2009 dochází k výraznému propadu u oběžných aktiv, za kterým stojí snížení objemu finančního majetku o 3,133 mil. Kč. Tyto finance byly použity k nákupu nové lesní techniky z programu rozvoje venkova, na kterou ještě firma v daném roce uplatnila zrychlené odpisy. I v tomto roce došlo ke splacení části závazků, což se projevilo poklesem cizích zdrojů o 1,475 mil. Kč.

Oproti minulým dvěma obdobím můžeme v roce 2010 zaznamenat markantní změnu ve vývoji celkových aktiv, kdy po dvou meziročních propadech přichází jejich nárůst o 16,6 %, což v absolutních číslech představuje 1871 mil. Kč. Tuto změnu způsobuje na jedné straně nárůst dlouhodobého hmotného majetku o 7,2 %, je zde zahrnut nákup nové pilařské technologie, a na druhé straně růst oběžných aktiv o 35,4 %. Finanční majetek se na tomto růstu podílí v absolutních číslech 0,351 mil. Kč a krátkodobé pohledávky 1,125 mil. Kč. Zvýšení objemu celkových aktiv je pro majitele společnosti příznivou zprávou, nicméně jejich nárůst v segmentu krátkodobých dluhů již tak příznivý není. Je to způsobeno především prodlužující se dobou splatnosti, kterou požadují velcí odběratelé. V případě platby do čtrnácti dnů požadují skonto ve výši několika procent. Z tohoto důvodu firma akceptuje ve většině případů delší splatnost.

Rok 2011 pokračuje v nastoleném trendu roku předešlého, což představuje navyšování finančního majetku a krátkodobých dluhů. Tento vývoj růstu oběžných aktiv zaznamenáváme již druhým rokem a je signálem odeznívající krize v lesnictví. Vlastní kapitál byl navýšen o 3,305 mil. Kč, na čemž se podílel především hospodářský výsledek minulých let. Uhrazením 1,8 mil. Kč dlouhodobých závazků společnost splatila téměř veškeré své dluhy (viz. vertikální analýza rozvahy).

## 4.2. Vertikální analýza rozvahy

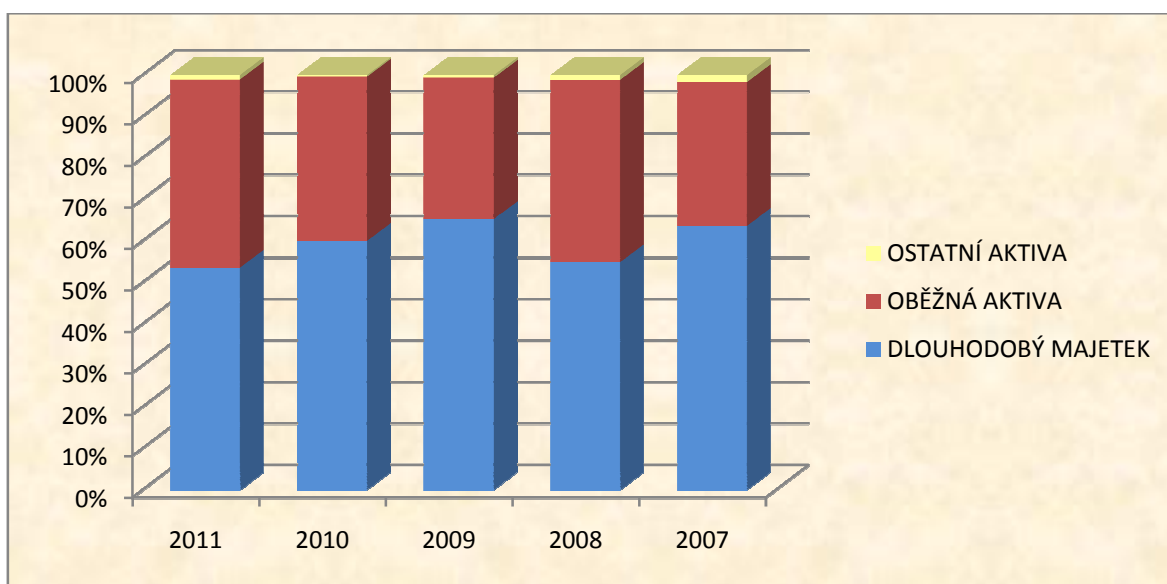
Strukturální analýza přibližuje, jak se jednotlivé veličiny podílejí na veličinách celkových, a znázorňuje relativní strukturu majetku a zdrojů jeho krytí. Při zkoumání struktury aktiv byla použita jako základ celková aktiva.

*Tabulka 4.2.1. Vertikální analýza rozvahy*

Lesní společnost s.r.o.		% podíl na bilanční sumě				
		2011	2010	2009	2008	2007
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
<b>B.</b>	<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	53,58%	60,03%	65,31%	54,90%	63,70%
<b>B.I.</b>	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>B.II.</b>	Dlouhodobý hmotný majetek	53,58%	60,03%	65,31%	54,90%	63,70%
<b>C.</b>	<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	45,33%	39,59%	34,07%	43,90%	34,70%
<b>C.I.</b>	Zásoby	0,53%	0,31%	1,36%	1,20%	1,00%
<b>C.III.</b>	Krátkodobé pohledávky	34,19%	31,61%	26,88%	12,10%	12,50%
<b>C.IV.</b>	Finanční majetek	10,61%	7,67%	5,83%	30,50%	21,20%
<b>D.</b>	<b>OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv</b>	1,09%	0,38%	0,62%	1,20%	1,70%
<b>D.I.</b>	Časové rozlišení	1,09%	0,38%	0,62%	1,20%	1,70%
Lesní společnost s.r.o.		<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
	<b>PASIVA CELKEM</b>	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
<b>A.</b>	<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	86,61%	70,32%	56,58%	49,30%	40,50%
<b>A.I.</b>	Základní kapitál	1,38%	1,52%	1,77%	1,60%	1,60%
<b>A.II.</b>	Kapitálové fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>A.III.</b>	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	2,99%	3,29%	3,84%	3,50%	3,40%
<b>A.IV.</b>	Hospodářský výsledek minulých let	59,45%	43,74%	48,63%	36,70%	8,40%
<b>B.</b>	<b>CIZÍ ZDROJE</b>	13,39%	29,68%	43,42%	50,70%	59,50%
<b>B.I.</b>	Rezervy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>B.II.</b>	Dlouhodobé závazky	3,45%	17,48%	34,07%	37,40%	39,30%
<b>B.III.</b>	Krátkodobé závazky	9,94%	12,20%	9,34%	13,40%	20,20%
<b>B.IV.</b>	Bankovní úvěry a výpomoci	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>C.</b>	<b>OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Z výše uvedené tabulky je patrné, že největší podíl na celkových aktivech má dlouhodobý majetek, konkrétně pak dlouhodobý hmotný majetek, který dosahuje své nejvyšší hodnoty 65 % na celkových aktivech v roce 2009 a nejnižší hodnoty 54 % v roce 2011. Na bilanční sumu mají také velký vliv oběžná aktiva.

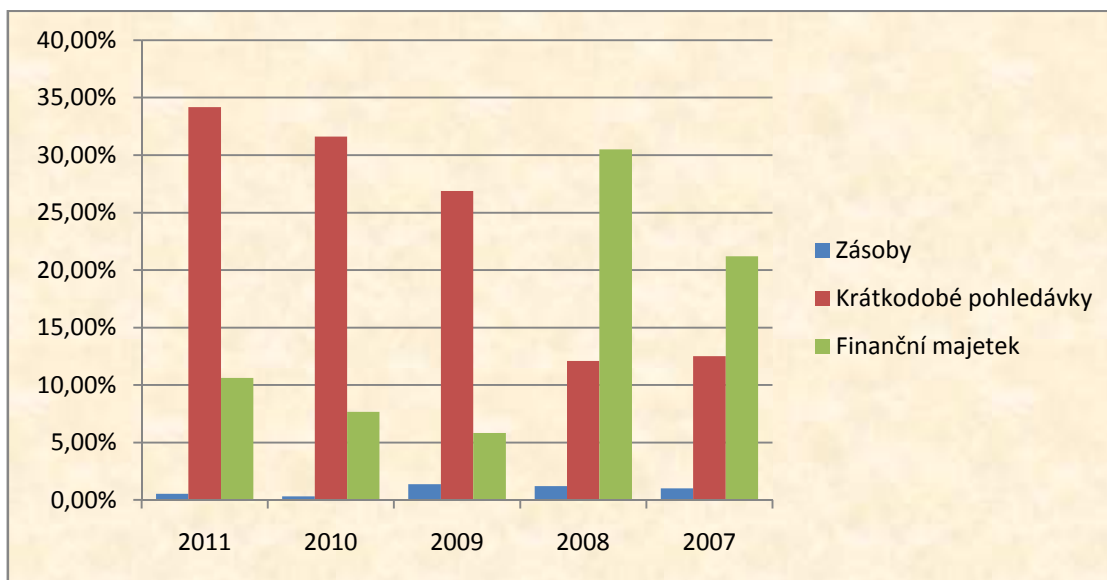
Graf č. 1. Vývoj aktiv v letech 2007-2011



Je zřejmé, že se rozdíl mezi hodnotami dlouhodobého majetku a oběžných aktiv snižuje. Nejmenší rozdíl vykazuje rok 2011, kdy dlouhodobý majetek představuje 53,5 % z celkových aktiv a oběžná aktiva tvoří 45,3 %. Naopak největší rozdíl zaznamenáváme v roce 2009. Bylo to způsobeno tím, že společnost nakoupila lesní techniku a poklesl finanční majetek z 30,5 % v roce 2008 na 5,8 % z celkových aktiv v roce 2009. Firma nakupovala lesní techniku i v dalších letech, ale tyto nákupy se na výši finančního majetku neprojeví. Je to způsobeno tím, že technika je spolufinancována z fondů EU a k jejímu proplácení dochází až následující rok, kdy jsou tyto prostředky využity k financování dalších strojů.

Z pohledu oběžných aktiv lze konstatovat za posledních pět let strmý nárůst dlouhodobých pohledávek, a to z 12,5 % na 34,2 % celkových aktiv. Je to způsobeno především prodlužující se dobou splatnosti u velkých odběratelů.

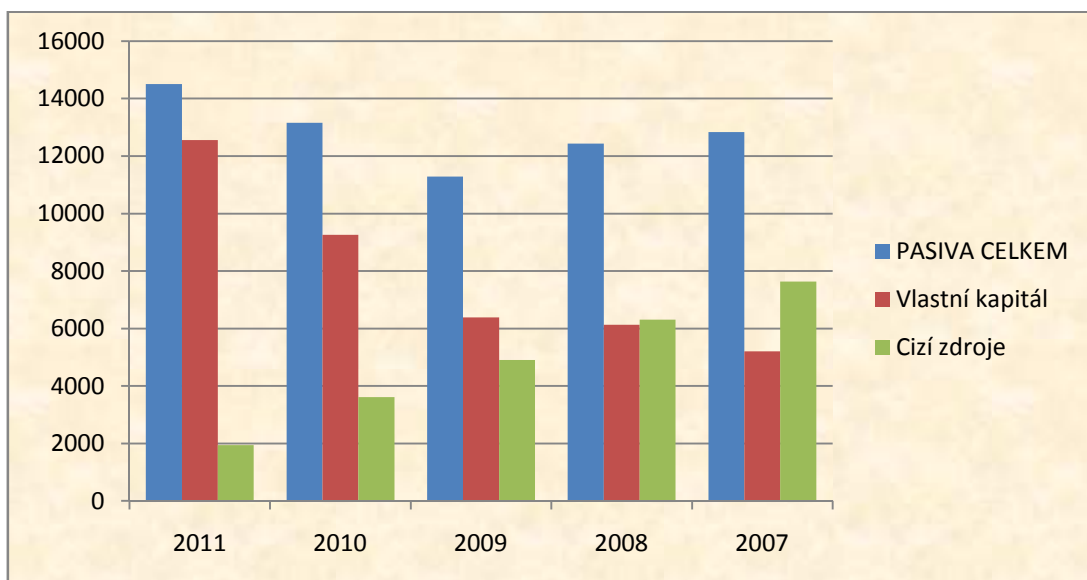
*Graf č. 2. Struktura oběžných aktiv*



V analyzovaném období zaznamenáváme zvyšující se podíl krátkodobého finančního majetku, z čehož připadá největší objem penězům na běžných účtech. Kladnou skutečností tedy je, že firma vlastní dostatek finančních prostředků, což pozitivně ovlivňuje i její cash flow.

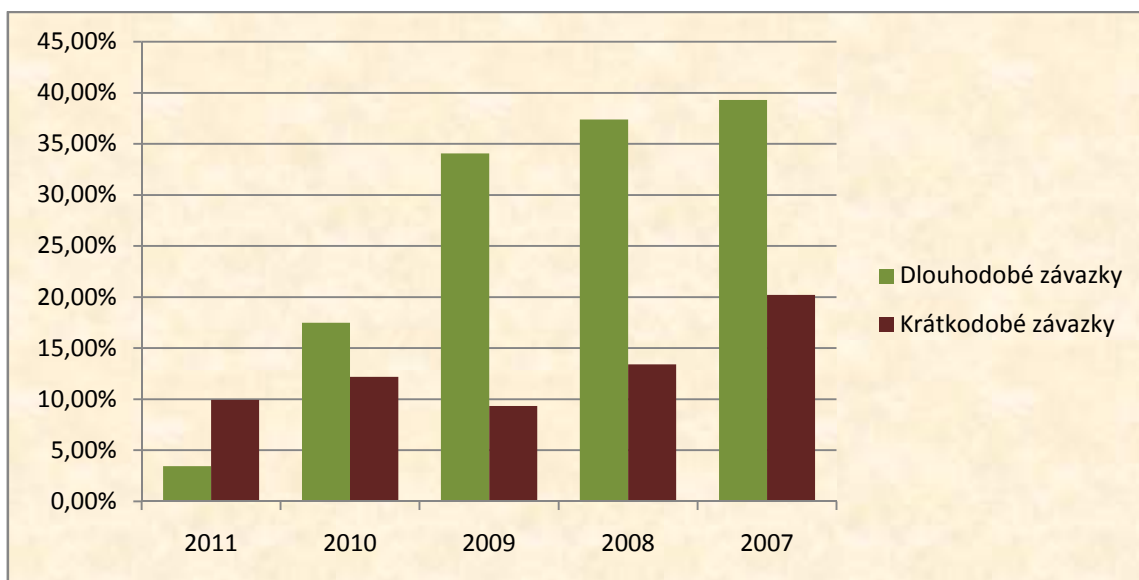
V budoucnu lze doporučit určité snížení finančních prostředků, které jsou vázány v bankách na běžných účtech. Vysoké hodnoty z posledních let jsou spojené s investicemi do modernizace provozu a lesní techniky, které jsou spolufinancovány z programu rozvoje venkova a kde je nutno celou částku zaplatit předem a až následně požádat o finanční prostředky. Tento program v příštím roce 2013 končí a poté bude možné doporučit snížení objemu finančního majetku, aby nebyla negativně ovlivněna rentabilita firmy na úkor peněžní likvidity.

*Graf č. 3. Vývoj pasiv v letech 2007-2011*



Ve sledovaném období vykazuje vlastní kapitál pozitivní rostoucí trend. Jeho podíl představoval v roce 2007 na celkových pasivech 40,5 %, ale už v roce 2011 je firma financována z 86,6 % vlastními zdroji a z 13,4 % zdroji cizími. Je to způsobeno především nerozděleným ziskem z minulých let.

*Graf č. 4. Struktura cizích zdrojů*



Z tohoto grafu můžeme vyčíst klesající podíl dlouhodobých závazků na cizích zdrojích. V roce 2007 představovaly 39,3 % a do roku 2011 klesly na 3,4 %. Tyto závazky představuje půjčka od majitelů společnosti, která je pravidelně splácena a v příštím roce bude uhrazena úplně. Rovněž klesl podíl krátkodobých závazků, a to zhruba o polovinu. To je signálem, že firma platí své závazky včas, ale na druhou stranu málo využívá cizí zdroje ke svému financování.

Velikost zásob se stabilně pohybuje okolo 1 %. Takto nízký objem je dán specifikem lesní společnosti, kdy je většina produkce vyráběna na zakázku. Společnost nemá žádné půjčky ani finanční výpomoci.

### 4.3. Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

*Tabulka č. 4.3.1. Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát*

Položka		2011	2010	2009	2008	2007
II.	<b>Výkony</b>	100,5%	99,7%	100,5%	100,20%	100,00%
1.	<b>Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb</b>	100,0%	100,0%	100,0%	100,00%	100,00%
2.	<b>Změna stavu zásob vlastní výroby</b>	0,2%	-0,5%	0,4%	0,20%	-0,10%
3.	<b>Aktivace</b>	0,3%	0,2%	0,1%	0,00%	0,10%
B.	<b>Výkonová spotřeba</b>	43,4%	38,7%	46,7%	50,60%	46,40%



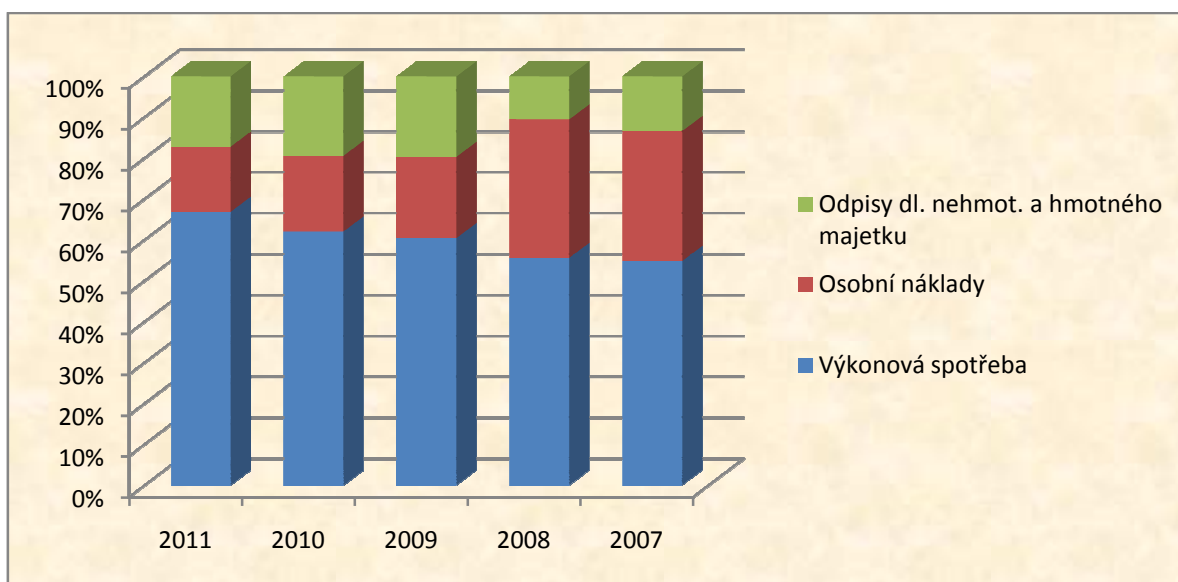
1.	<b>Spotřeba materiálu a energie</b>	14,2%	9,5%	13,0%	14,20%	11,60%
2.	<b>Služby</b>	29,2%	29,2%	33,7%	36,50%	34,80%
+	<b>PŘIDANÁ HODNOTA</b>	57,1%	61,0%	53,8%	49,50%	53,60%
C.	<b>Osobní náklady</b>	24,1%	26,0%	33,2%	30,80%	26,90%
1.	<b>Mzdové náklady</b>	18,2%	19,6%	25,1%	23,30%	20,00%
3.	<b>Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění</b>	5,7%	6,1%	7,7%	7,40%	6,60%
4.	<b>Sociální náklady</b>	0,3%	0,3%	0,4%	0,10%	0,30%
D.	<b>Daně a poplatky</b>	1,1%	1,1%	2,6%	1,00%	1,10%
E.	<b>Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku</b>	11,2%	12,1%	15,2%	9,60%	11,30%
III.	<b>Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu</b>	12,6%	7,7%	4,7%	10,40%	17,80%
1.	<b>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku</b>	0,0%	2,0%	0,0%	0,10%	14,90%
2.	<b>Tržby z prodeje materiálu</b>	12,6%	5,7%	4,7%	10,30%	2,90%
F.	<b>Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu</b>	10,8%	5,3%	3,1%	7,80%	4,80%
2.	<b>Prodaný materiál</b>	10,8%	5,3%	3,1%	7,80%	4,80%
IV.	<b>Ostatní provozní výnosy</b>	0,5%	0,2%	0,3%	1,50%	0,20%
H.	<b>Ostatní provozní náklady</b>	0,3%	2,4%	0,0%	1,20%	0,10%
*	<b>PROVOZNI VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	22,7%	21,9%	4,7%	11,00%	27,30%
XI.	<b>Ostatní finanční výnosy</b>	0,0%	0,2%	0,7%	0,00%	1,60%
O.	<b>Ostatní finanční náklady</b>	1,4%	1,6%	2,2%	2,10%	1,70%
*	<b>FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	-1,4%	-1,3%	-1,5%	-2,00%	-0,10%
Q.	<b>Daň z příjmů za běžnou činnost</b>	4,3%	4,2%	1,2%	2,30%	6,90%
**	<b>VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST</b>	17,0%	16,5%	2,0%	6,60%	20,40%
S.	<b>Daň z příjmů z mimořádné činnosti</b>	0,0%	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	17,0%	16,5%	2,0%	6,60%	20,40%
	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	21,3%	20,6%	3,2%	8,90%	27,20%

Přidanou hodnotu ve vztahu k výkonům můžeme označit jako relativně stabilní, přičemž můžeme pozorovat v posledních dvou letech mírný vzestup jejího podílu. Především v roce 2010 je tento vzestup markantnější. Příčinu tohoto jevu můžeme hledat ve zvyšování produktivity práce, snižování nákladů a růstu cen.

Podíl na tržbách z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu má mezi jednotlivými lety rozdílné zastoupení. Největšího podílu dosáhl prodej dlouhodobého majetku v roce 2007, a to 14,9 %, což bylo způsobeno prodejem nákladního automobilu na odvoz dřeva. Naproti tomu má podíl z prodeje materiálu mezi jednotlivými lety rostoucí tendenci, což lze označit za pozitivní jev. Jedná se především o dřevní hmotu, kterou společnost vykoupila od drobných vlastníků v okolí a následně dále zobchodovala. Zajímavý vývoj lze spatřovat

u osobních nákladů, kde i přesto, že se v posledních dvou letech zvýšila jejich absolutní hodnota, jejich podíl na celkových výnosech se snížil. Obdobný trend je patrný i u výkonové spotřeby, v posledním roce je však nepříznivě ovlivněn zvyšujícími se cenami materiálů a energií, především nafty. Celkově lze říci, že tato čísla svědčí o meziročním zlepšování efektivity firmy.

Graf č. 5. Vývoj nákladů v období 2007-2011



V celkových nákladech tvoří největší část v analyzovaném období provozní náklady. Největším objemem se na provozních nákladech se podílí výkonová spotřeba, kterou pak následují osobní náklady a odpisy dlouhodobého majetku.

Odpisy vykazují ve sledovaném období nepatrné výkyvy hodnot, což svědčí o tom, že firma pravidelně investuje část svého zisku do nových technologií a tím nahrazuje staré, které jsou již účetně odepsané.

#### 4.4. Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

*Tabulka 4.4.1. Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát*

Lesní společnost s.r.o.	Položka	relativní změna		absolutní změna (tis. Kč)		relativní změna		absolutní změna (tis. Kč)	
		11/10	10/09	11/10	10/09	09/08	08/07	09/08	08/07
II.	<b>Výkony</b>	12,5%	32,2%	2169	4227	-6,1%	-18,3%	-859	-3137
B.	<b>Výkonová spotřeba</b>	25,2%	10,3%	1700	627	-13,6%	-11,0%	-969	-877
+	<b>PŘIDANÁ HODNOTA</b>	4,4%	51,2%	469	3600	1,5%	-24,6%	107	-2260
C.	<b>Osobní náklady</b>	3,7%	4,4%	168	190	0,7%	-6,6%	31	-306
D.	<b>Daně a poplatky</b>	9,0%	-40,9%	18	-138	139,0%	-25,4%	196	-48
E.	<b>Odpisy dl. nehmo. a hmot. majetku</b>	2,9%	6,2%	61	123	47,8%	-30,4%	644	-587
III.	<b>Tržby z prodeje dl. majetku a mat.</b>	81,4%	120,1%	1098	736	-57,8%	-52,2%	-841	-1590

F.	Zůstat. cena prod. dl.majetku a mat.	125,7%	132,8%	1170	531	-63,3%	31,2%	-690	259
IV.	Ostatní provozní výnosy	267,9%	-22,2%	75	-8	-83,3%	411,9%	-179	173
H.	Ostatní provozní náklady	-87,3%	10300,0%	-363	412	-97,7%	765,0%	-169	153
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSP.	15,4%	526,2%	588	3210	-60,3%	-67,2%	-925	-3148
O.	Ostatní finanční náklady	-2,6%	-4,2%	-7	-12	-1,0%	-3,7%	-3	-11
*	FIN. VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	14,7%	19,1%	-34	-37	-32,2%	1687,5%	92	-270
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	16,5%	378,8%	119	572	-53,5%	-72,4%	-174	-854
***	Výsledek hospod. za účetní období	15,3%	981,5%	439	2601	-71,3%	-73,5%	-659	-2564
	Výsledek hosp. před zdaněním	15,5%	762,7%	558	3173	-66,7%	-73,2%	-833	-3418

Tabulka č. 4.1.4. nabízí pohled na pohyb jednotlivých složek výsledovky. Mezi roky 2007/2008 nastává strmý propad hospodářského výsledku, a to o 73,5 %. Na tomto propadu se nejvíce podílely tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, konkrétně 18,3 % což obnášelo v absolutních číslech 3,137 mil. Kč. Je to důsledkem větrné kalamity „Kyrill“, po níž nastal na trhu velký přetlak dřevní hmoty, jenž vyústil v prudký propad cen dřeva a výrobků z něho.

Mezi období 2008/2009 dochází k prohloubení této krize a nastává další propad hospodářského výsledku, který činí 71,3 %. Za tímto poklesem jsou opět tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, konkrétně 6,4 %, což je 0,859 mil. Kč, ke kterým se přidalo navýšení daní o 139 % (jedná se především o daň z nemovitosti, která byla navýšena na trojnásobek) a odpisy, které se zvedly o 47,8 %, což reprezentuje částku 0,644 mil. Kč.

V letech 2009/2010 přinesl vývoj v rámci hospodářského výsledku razantní změnu. Výkony se zvýšily o 32,2 %, což představuje 4,227 mil. Kč. Z tohoto důvodu výsledek hospodaření za období stoupl o 981,5 %, což v absolutních číslech představuje 2,601 mil. Kč. Za tímto navýšením stojí odeznění krize v lesnictví, které přineslo návrat cenové hladiny dřevní hmoty z předešlých let, a společnosti se dařilo lépe prodávat své výrobky. Společnosti také narostly mzdové náklady o 4 %, což vzhledem ke skutečnosti, že nepřijala

žádné nové pracovníky, značí zvýšení mezd. Další zajímavostí je změna ostatních provozních nákladů o 10300 %. Za tímto údajem se skrývá odepsaná pohledávka za firmou Dryng s.r.o., na kterou byl uvalen konkurz.

Poslední sledované období 2011/2010 se nese v trendu předchozího roku. Dochází opět k nárůstu výkonů, a to o 12,5 % což představuje v absolutních číslech 2,169 mil. Kč. Rovněž objem tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu stoupl o 81,4 %, což obnáší 1,098 mil Kč. Sem patří dřevní hmota drobných vlastníků, která byla vykoupena a dále obchodována. To všechno se projevilo v nárůstu hospodářského výsledku o 15,5 %.

Při shrnutí hospodářského výsledku za sledované období lze hodnotit jako pozitivní fakt, že od roku 2010 má po dvou meziročních propadech rostoucí tendenci. Především v roce 2010 přišel nárůst hospodářského výsledku před zdaněním o 762,7 %. Tato analýza odhalila zranitelnost lesních společností, které jsou závislé na trhu se dřevem a výrobky z něho, přírodními vlivy. Nicméně i tak společnost se dokázala udržet v oblasti „černých čísel“ a tvořit zisk.

#### 4.5.1. Ukazatel likvidity

Ukazatel likvidity vyjadřuje schopnost společnosti přeměnit svá aktiva na finanční prostředky a hradit jimi své splatné závazky, což lze považovat za jednu z nezbytných podmínek pro dlouhodobou existenci společnosti. Firmu lze považovat za plně likvidní tehdy, když disponuje dostatečným objemem finančních prostředků na včasnou úhradu svých splatných pohledávek.

*Tabulka 4.5.1. Vývoj likvidity ve sledovaném období*

Ukazatele platební schopnosti (likvidity)		2011	2010	2009	2008	2007
---	--	------	------	------	------	------

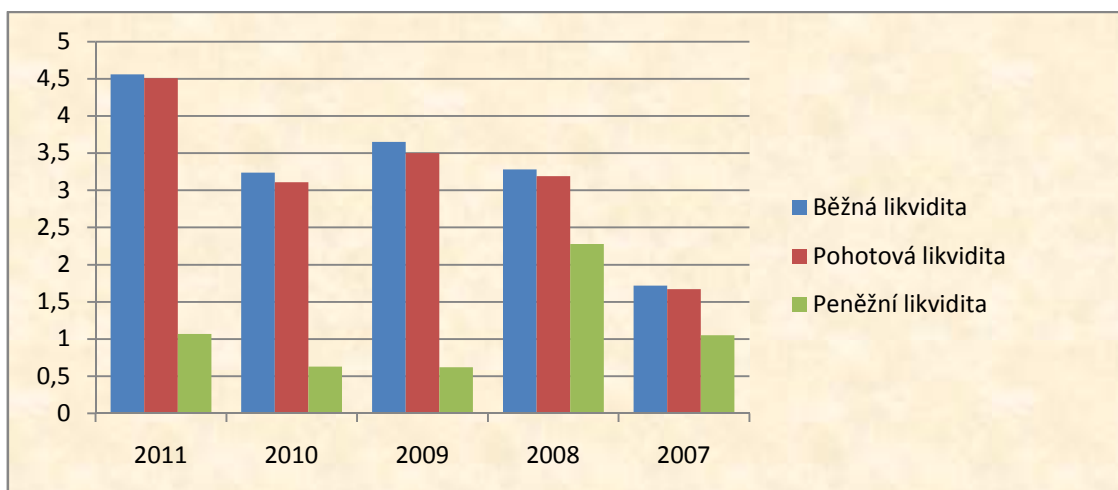
1	Běžná likvidita (OAKT / KD)	4,56	3,24	3,65	3,28	1,72
2	Pohotová likvidita (OAKT-ZAS)/KD	4,51	3,11	3,5	3,19	1,67
3	Peněžní likvidita (FM / KD)	1,07	0,63	0,62	2,28	1,05

Běžná likvidita udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé dluhy. Velikost tohoto ukazatele se neustále zvyšuje, přičemž už v roce 2007 dosahuje optimální hodnoty a v dalších ji dokonce překračuje. Za strmým nárůstem tohoto ukazatele v roce 2008 stojí především navýšení finančních prostředků na účtech pro nákup lesní techniky v roce 2009. Dalším důvodem pro zvyšování tohoto ukazatele je fakt, že firma platí veškeré své závazky do čtrnácti dnů, zatímco odběratelé mají tuto lhůtu několikanásobně delší.

Pohotová likvidita akceptuje, že zásoby, které bývají považovány za nejméně likvidní složku oběžných aktiv, jsou z čitatele odstraněny. Z porovnání běžné a pohotové likvidity vyplývá, že podíl zásob na oběžných aktivech je minimální, a proto nemohou mít na likviditu podstatný vliv.

Krytí krátkodobých závazků pouze penězi na bankovních účtech nebo v pokladně či jejich ekvivalenty je mimo roky 2009 a 2010 možné v plné výši, ale i v těchto letech přesahuje peněžní likvidita minimální hranici doporučenou ministerstvem průmyslu a obchodu. Tuto skutečnost zapříčinilo uhrazení faktur za nákup nové lesní techniky na sklonku obou zmiňovaných let, ale ani tak se zdaleka neblíží kritické hranici 0,2.

*Graf č. 6. Vývoj likvidity v letech 2007-2011*



#### 4.5.2. Ukazatel rentability

Ukazatel rentability řadíme při hodnocení finanční situace společnosti mezi nejdůležitější a nejsledovanější. Rentabilitou označujeme schopnost dosahování výnosů na základě prostředků použitých k jejich dosažení. Bývá proto také uváděna jako ukazatel výnosnosti či návratnosti.

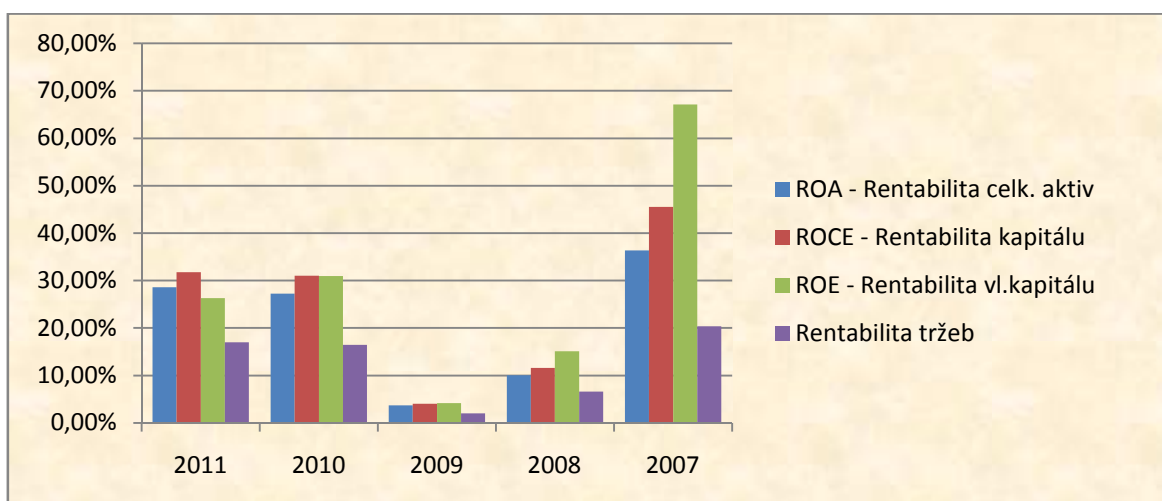
*Tabulka 4.5.2. Vývoj ukazatelů rentability ve sledovaném období*

Ukazatelé rentability (výkonnosti)		2011	2010	2009	2008	2007
1	ROA - Rentabilita celk. aktiv (EBIT / AKT)	28,60%	27,27%	3,68%	10,05%	36,37%
2	ROCE - Rentabilita kapitálu (EBIT / (VK+DI.K))	31,75%	31,06%	4,06%	11,60%	45,55%
3	ROE - Rentabilita vl.kapitálu (ČZ / VK)	26,31%	30,97%	4,15%	15,09%	67,12%
4	Rentabilita trže (ČZ / T)	17,00%	16,46%	2,03%	6,61%	20,35%

Rentabilita aktiv odráží schopnost společnosti efektivně využít svůj majetek a zjišťuje čistý efekt firmy, který plyne ze všech jeho aktiv, bez ohledu na zdroje financování. Za sledované období se jeví jako nejrentabilnější rok 2007, ve kterém bylo dosaženo

nejvyšších hodnot pro všechny ukazatele. Na hospodářských výsledcích tohoto roku má největší zásluhu včasné zpracování větrné kalamity „Kyrill“, díky čemuž se podařilo zobchodovat převážnou část dřevní hmoty za ceny prvního čtvrtletí. V průběhu dalšího čtvrtletí nastal strmý propad cen dřeva, který trval následující dva roky. To je vidět na výsledcích roku 2008, kdy došlo k poklesu rentability o desítky procent a ke snížení celkového obrátu. Další propad ukazatelů rentability nastává v roce 2009, tehdy však není zapříčiněn propadem cen, nýbrž nákupem nové lesní techniky, která navýšila odpisy o 48 %, a dále navýšením daně z nemovitosti na většině majetku na trojnásobek. V letech 2010 – 2011 krize postupně odezněla a ukazatele se vrací na hodnoty z roku 2007, přičemž i v těchto letech dochází díky vyšším odpisům k určitému zkreslení výsledků.

*Graf č. 7. Vývoj rentability v letech 2007-2011*



### 4.5.3. Ukazatel aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují schopnost společnosti využívat svůj majetek, svá aktiva. Ukazatele informují o tom, kolikrát se obrátí každý z jednotlivých druhů majetku za určitý časový interval. Jsou využívány především při řízení aktiv.



*Tabulka 4.5.3. Vývoj ukazatelů aktivity ve sledovaném období*

Ukazatel aktivity (doba obratu)		2011	2010	2009	2008	2007
1	Obrat aktiv (T / AKT)	1,34	1,32	1,16	1,12	1,34
2	Doba obratu zásob (ZÁS. / (T/360))	1,43	0,85	4,24	3,86	2,73
3	Doba inkasa pohledávek (POHL / (T/360))	91,83	86,00	83,56	38,90	33,57

Ukazatel obratu aktiv představuje nejkompexnější ukazatel aktivity. Jeho hodnoty vykazují pozitivní trend, kdy po poklesu v letech 2008 – 2009 v důsledku krize, která dopadla na lesnický sektor nebývalou měrou, přichází návrat k hodnotám z roku 2007. Je to především zásluhou navyšujících se cen dřevní hmoty, které se vrátily na cenovou hladinu z přelomu roku 2006 – 2007.

Doba obratu zásob vykazuje setrvalý stav, což je dáno především výrobou na zakázku, kdy každý výrobek je vyráběn pro konkrétního odběratele. Tato doba se prodloužila pouze mezi roky 2008 – 2009 a to především důsledkem krize, kdy se odběratelé snažili vázat co nejmenší objem finančních prostředků v zásobách a nakupovat zboží až pro momentální spotřebu. Aby společnost dokázala těmto požadavkům vyhovět, byla nucena pro stále odběratele držet určité množství zboží skladem.

Dalším sledovaným ukazatelem je doba inkasa pohledávek, která má bohužel stoupající trend, neboť se firmě prodloužila z 34 dnů v roce 2007 na 92 dnů v roce 2011. Je to zapříčiněno jednak malooběrateli, kteří platí často své závazky až po lhůtě splatnosti, ale především firma postupně upustila u velkooběratelů od platby do dvou až třech týdnů se skontem 2 – 3 %. Velké pily platí běžně do dvou až třech měsíců a objem dřevní hmoty obchodovaný naší společností není natolik velký, aby si mohla vyjednat kratší dobu splatnosti. Firmy si tak zajišťují financování cizími zdroji, což je v zásadě nejlevnější způsob úvěru.

#### 4.5.4. Ukazatel zadluženosti

Pojem zadluženost vystihuje fakt, že společnost využívá cizí zdroje k financování svých aktivit a tím ovlivňuje výkonnost vlastního kapitálu. Hlavním důvodem pro financování vlastních aktivit cizími zdroji je jejich relativně nižší cena vyjádřená náklady na kapitál věřitelů při porovnání s vlastními zdroji.

*Tabulka 4.5.4. Vývoj ukazatelů zadluženosti ve sledovaném období*

Ukazatelé dlouhodobé finanční rovnováhy (zadluženosti)		2011	2010	2009	2008	2007
1	Equity Ratio (VK / AKT)	86,61%	70,32%	56,58%	49,26%	40,50%
2	Debt Ratio I. (CZ / AKT)	13,39%	29,68%	43,42%	50,74%	59,50%
3	Debt Equity Ratio (CZ / VK)	0,15	0,42	0,77	1,03	1,47

Vývoj zadluženosti společnosti má v časové řadě jednoznačně příznivý trend. Podíl vlastního kapitálu na aktivech společnosti se mezi analyzovanými roky neustále zvyšuje, a to ze 40,05 % v roce 2007 na 86,61 % v roce 2011. Zároveň se snižuje podíl cizích zdrojů na aktivech společnosti ve sledovaném období z 59,50 % na 13,39 %. Rovněž koeficient zadluženosti ve sledovaném období plynule klesal z 1,47 v roce 2007 až na 0,15 v roce 2011. Tyto výsledky představují důkaz, že společnost dokáže v každém roce určitou část svých půjček splatit. Jedná se především o půjčky na výstavbu areálu v Týmově Vsi. Pro věřitele můžeme daný vývoj označit jako velice příznivý, ale obecně platí, že „cizí peníze jsou levnější než vlastní“ a menší využití finanční páky snižuje výkonnost vlastního kapitálu. Proto je určitý podíl cizího kapitálu žádoucí.

Tyto ukazatele využívají především banky a finanční společnosti při posuzování žádosti o poskytnutí úvěru. Z tohoto pohledu by námi analyzovaná společnost neměla mít žádné překážky.

### 4.6.1. Altmanův index

Další z finančních charakteristik firmy je Altmanův index. Čím vyšší je hodnota Altmanova indexu, tím lepší je finanční zdraví společnosti.

*Tabulka č. 4.6.1. Hodnocení Altmanova indexu*

Položka	váhy	2011	2010	2009	2008	2007
čistý pracovní kapitál/aktiva	0,717	0,0798	0,0571	0,0502	0,2272	0,1593
zadr.zisk min. let/aktiva	0,847	0,5035	0,3704	0,4118	0,3104	0,0838
zisk před zdaněním a úroky/aktiva	3,107	0,8884	0,8472	0,1144	0,5372	1,13
vlastní kapitál/ celkové dluhy	0,42	2,7163	0,9951	0,5465	0,408	0,286
tržby/aktiva	0,998	1,3376	1,3168	1,2403	1,1221	1,3869
<b>A</b>		<b>5,5256</b>	<b>3,5866</b>	<b>2,3632</b>	<b>2,605</b>	<b>3,046</b>

Z výše uvedené tabulky je patrný pozitivní vývoj společnosti v posledních dvou letech, kdy hodnota Altmanova indexu roste. Pouze v letech 2008 - 2009 se propadl do tzv. šedé zóny, což bylo zapříčiněno především snížením zisku. Položkou, která má jednoznačně největší vliv na poslední vývoj, je vlastní kapitál. Společnost téměř splatila své dlouhodobé závazky vůči vlastníkům, čímž snížila celkové dluhy a vlastní kapitál je nyní 2,7krát větší než cizí zdroje. Jako další kladnou skutečnost lze považovat i to, že položka zadržovaného zisku na celkových aktivech také roste. Dalším kritériem Altmanova indexu je podíl tržeb k aktivům. Z tabulky je zřejmé, že oba ukazatele se v analyzovaném období zvyšovaly stejným tempem.

Přestože se společnost v letech 2008 – 2009 nacházela v pásmu šedé zóny, už údaje z následujícího roku svědčí o jejím návratu k dobrému finančnímu zdraví. Nicméně se opět prokázala zranitelnost firem závislých na cenách dřevní hmoty, ale pokud společnost v budoucnu nepostihnou živelné pohromy typu Kyrill, lze předpokládat minimálně udržení tohoto indexu na takto vysoké úrovni.

### 4.6.2. Altmanovo Z-skóre

I zde platí, čím vyšší hodnota podle Altmanova Z-skóre, tím lepší finanční situace společnosti.

*Tabulka č. 4.6.2. Hodnocení Altmanova Z-skóre*

	váhy	2011	2010	2009	2008	2007
čistý pracovní kapitál/aktiva	6,56	0,7307	0,5228	0,4598	2,0795	1,4576
zadr.zisk min. let/aktiva	3,26	1,9381	1,4257	1,5852	1,1949	0,2733
zisk před zdaněním a úroky/aktiva	6,72	1,9216	1,8325	0,2476	0,6752	2,444
vlastní kapitál/ celkové dluhy	1,05	6,7909	2,4879	1,3663	1,0201	0,7151
<b>A</b>		<b>11,3813</b>	<b>6,2689</b>	<b>3,6589</b>	<b>4,9697</b>	<b>4,89</b>

Podle tohoto novějšího Altmanova modelu vypadá finanční situace lesní společnosti ještě lépe, než při použití indexu předchozího. V celém sledovaném období se hodnoty Z-skóre pohybují nad hranicí šedé zóny a v letech 2010 a 2011 ji dokonce několikanásobně překračují. Na tomto navýšení se největší měrou podílel vlastní kapitál v poměru k celkovým dluhům. Z těchto výsledků vyplývá, že danou společnost můžeme označit jako vysoce bonitní.

### 4.6.3. Index IN01

*Tabulka č. 4.6.3. Hodnoty Indexu IN01*

Položka	váhy	2011	2010	2009	2008	2007
aktiva/cizí kapitál	0,13	7,4675	3,3694	2,2998	1,9716	1,6811
EBIT/nákl.úroky	0,04	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EBIT/aktiva	3,92	0,2859	0,2727	0,0368	0,1005	0,3637
výnosy/aktiva	0,21	1,3402	1,3195	1,1637	1,1244	1,3356
OA/kr.závazky+ kr. bankovní úvěry	0,9	4,5402	3,2404	3,6464	3,2896	1,7208
<b>Index IN01</b>		<b>6,4587</b>	<b>4,7002</b>	<b>3,9691</b>	<b>3,8469</b>	<b>3,4696</b>
Vyhodnocení		prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita

V případě absence nákladových úroků dochází u indexu IN01 k lehkému podhodnocení firem. To se děje i v případě naší společnosti. Výsledky jsou obdobné jako u Altmanova Z-skóre, nicméně se zde neprojevovalo tak markantním způsobem navýšení vlastního kapitálu na úkor kapitálu cizího. Mezi jednotlivými roky dochází k pravidelnému nárůstu modelu

IN01 a společnost se v celém analyzovaném období nachází v zóně prosperity, tvoří tedy 67 % pravděpodobnostní hodnotu.

#### 4.6.4. Index IN05

*Tabulka č. 4.6.4. Hodnoty Indexu IN05*

Položka	váhy	2011	2010	2009	2008	2007
aktiva/cizí kapitál	0,13	7,4675	3,3694	2,2998	1,9716	1,6811
EBIT/nákl.úroky	0,04	9	9	9	9	9
EBIT/aktiva	3,97	0,2859	0,2726	0,0368	0,1004	0,3637
výnosy/aktiva	0,21	1,3402	1,3195	1,1637	1,1244	1,3356
OA/kr.závazky+ kr. bankovní úvěry	0,9	4,5402	3,2404	3,6464	3,2896	1,7208
<b>Index IN05</b>		<b>6,8339</b>	<b>4,7832</b>	<b>4,3309</b>	<b>4,2119</b>	<b>3,8514</b>
Vyhodnocení		prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita
Meziroční růst indexu IN05		43%	10%	3%	9%	

Tabulka přináší obdobné výsledky, jako u posledních dvou souhrnných ukazatelů. Je zde však patrné navýšení při eliminaci ukazatele nákladových úroků hodnotou 9. Nárůst indexu IN05 o 43 % mezi roky 2010 a 2011 přináší především nárůst oběžných aktiv a pokles objemu krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů. V průběhu celého analyzovaného období, se společnost nachází v zóně prosperity, lze tedy předpokládat, že z 92 % nebankrotuje a z 95 % bude tvořit hodnotu.

Dle mého názoru se výsledky indexu IN05 nejvíce blíží k reálnému zobrazení finanční situace a výkonnosti Lesní společnosti Prylovi s.r.o., ale i v případě ostatních indexů vypadá zhodnocení společnosti v určité míře podobně. Rozdíl je především v tom, že Altman klade důraz na poměr vlastního kapitálu k celkovým dluhům a při propadu zisku v roce 2009 vykázal v daném roce nejnižší hodnoty, zatímco indexy IN počítají s poměrem oběžných aktiv ke krátkodobým závazkům a vykázaly ve sledovaném období každoroční nárůst. Jako jednoznačně nejlepší ve všech ukazatelích vychází rok 2011. Jako největší nebezpečí pro současný trend vidím strmý propad cen, který nastal v letech 2008 až 2009.

## 4.7. Swot analýza

*Tabulka 4.7.1. SWOT analýza Lesní společnosti Prylovi s.r.o.*

<b><u>Silné stránky:</u></b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Vlastní lesy</li><li>• Důvěryhodnost</li><li>• Vlastní doprava</li><li>• Možnost rychlé změny výroby</li><li>• Zakázková výroba</li></ul>	<b><u>Příležitosti:</u></b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Aukce LČR</li><li>• Přidat sortiment sušeného řeziva</li><li>• Nákup výkonnějších strojů z fondů EU</li><li>• Obchod s dřevní hmotou</li></ul>
<b><u>Slabé stránky:</u></b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Výroba v malém množství</li><li>• Vyšší náklady na výrobu</li><li>• Odbyt v zahraničí</li></ul>	<b><u>Hrozby:</u></b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Živelné pohromy typu Kyrill</li><li>• Celosvětové krize</li><li>• Stoupající mzdové a výrobní náklady</li></ul>

### **Silné stránky**

Nejsilnější stránkou společnosti je obhospodařování vlastních lesů a z toho plynoucí jistota práce a přísunu dřevní hmoty. Další silnou stránkou je ucelenost výroby, kdy je firma schopna nabídnout veškeré práce od těžby po pořez dřevní hmoty.

### **Slabé stránky**

Slabé stránky vycházejí především z její velikosti a jsou obdobné u všech takovýchto firem. Jde především o menší výrobní kapacitu, kdy není schopna pojmout práce o větším objemu.

## Příležitosti

Největší příležitostí jsou poslední dvě kola dotací z programu rozvoje venkova, které se budou konat v říjnu 2012 – 2013. Společnost by chtěla předložit projekt sušárny řeziva a následně ho realizovat, protože tento sortiment v okolí chybí.

## Hrozby

Největší hrozby vycházejí ze zvláštností lesní výroby, kdy živelné pohromy mohou zcela paralyzovat trh se dřevem jako po orkánu Kyrill a způsobit zhroucení jeho cen. Tyto pohromy nelze předvídat, společnost může pouze rozumnou investiční politikou zmírnit její dopady.

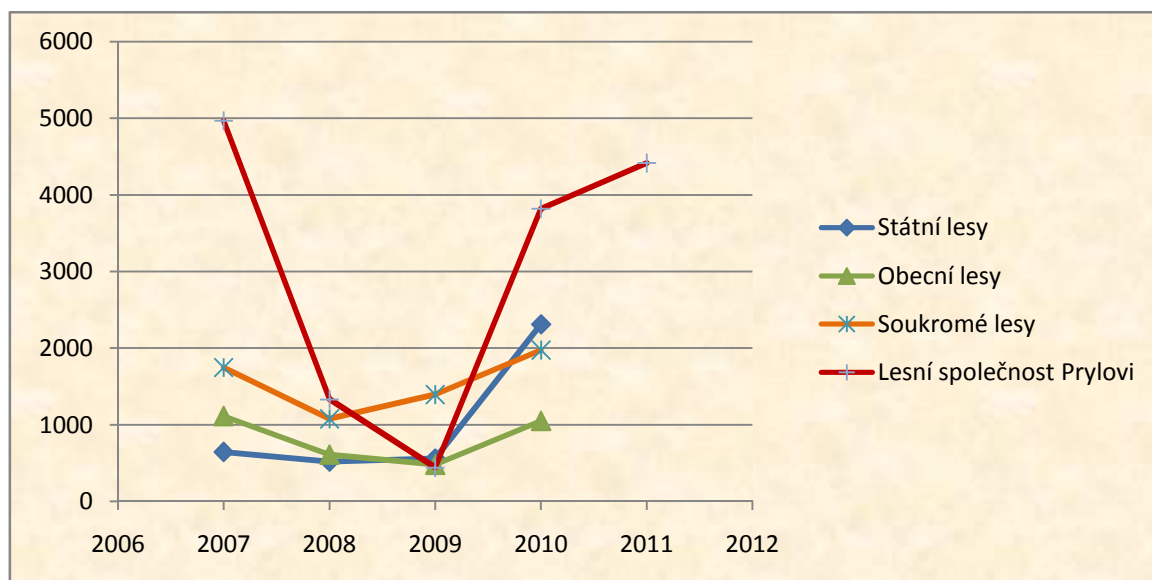
## 4.8. Mezipodnikové srovnávání

*Tabulka č. 4.8.1. Mezipodnikové srovnávání*

Zisk před zdaněním včetně příspěvku na hospodaření v Kč/ha	2007	2008	2009	2010	2011
Státní lesy	646	520	561	2311	Není
Obecní lesy	1114	612	480	1051	Není
Soukromé lesy	1746	1077	1395	1974	Není
Lesní společnost Prylovi	4966	1330	442	3819	4414

Vzhledem k tomu, že uvedené údaje jsou počítány ze zisku před zdaněním, může být tento ukazatel ovlivněn výší odpisů. V současné době je většina investic do lesů realizována za pomoci zdrojů EU, kde Lesní společnost Prylovi je poměrně úspěšná a pohybuje se na hranici „*de minimis*“, a proto předpokládám, že její výsledky jsou v tomto směru lehce podhodnocené.

Graf č.8. Vývoj zisku v Kč/ha v letech 2007-2011



Jak vidíme z výše uvedeného grafu, společnost dosahuje výrazně vyššího zisku na hektar, než činí průměr u ostatních subjektů v odvětví. Odchylna od tohoto stavu v roce 2009 je způsobena investicemi a následným snížením zisku odpisy, jak bylo již uvedeno výše. Proto lze předpokládat, že výsledek firmy by byl obdobný jako v ostatních letech.

Příčin této příznivé situace je několik. Především je to zastoupení dřevin, které činí v porostních zásobách 98 % ve prospěch jehličnanů. Toto smrkové hospodářství s příměsí modřínu dosahuje nadprůměrných až velmi nadprůměrných porostních zásob. Při mýtních těžbách byly na některých místech doloženy zásoby přesahující 1000 m<sup>3</sup>/ha.



Další výhodou je ucelenost provozu, která přináší zefektivnění jednotlivých činností. Zvláště pak propojení lesní výroby s pilou, které umožňuje zpracování dřeva nižší kvality. Na základě dlouholetých zkušeností, využíváme dodavatelsky pouze těžbu dřevní hmoty, ať už harvestorem či těžaři na živnostenský list. Tento model je ekonomicky efektivnější než vlastní zaměstnanci.

V posledních letech se firma snaží uplatňovat principy podrobného hospodářství, které přináší výraznou úsporu finančních prostředků na pěstební činnost. Velmi dobré zkušenosti máme v tomto směru s využíváním harvestorových technologií v mýtní těžbě, při kterých dochází k minimálnímu poškození zmlazení.

## **5. Závěr**

Cílem této diplomové práce bylo provést za pomoci vybraných ukazatelů finanční analýzu Lesní společnosti Prylovi s.r.o. a zhodnotit dopady krize na její finanční zdraví v letech 2007 – 2011.

Ve finanční analýze nalezneme rozmanitou škálu poměrových ukazatelů, které vypovídají o základních charakteristikách finančního zdraví společnosti. Pro veškeré ukazatele platí, že slouží spíše jako vzory nebo pravděpodobnostní odhady, které mají různé modifikace. Proto je vždy nutné vědět, jaké informace chceme od daného ukazatele zjistit a co tato hodnota říká.

Pro ukazatele finanční analýzy nejsou vymezeny žádné přesné hodnoty, které by bezchybně určily finanční situaci společnosti. Optimální hodnoty jsou v odborné literatuře stanoveny pouze v přibližných intervalech a jejich velikost se u různých autorů rozchází. Proto lze brát interpretaci výsledků jako nejobtížnější část finanční analýzy.

Pro aplikaci metod finanční analýzy za pomoci poměrových ukazatelů, jsou vhodnější větší kapitálové společnosti akciového charakteru, které mají ve vlastnictví rozsáhlou strukturu majetku a velké množství účetních položek. V případě malé společnosti našeho typu musí být kladen důraz na posuzování všech ukazatelů v širším kontextu a společně, jelikož i nepatrná změna v řádu statisíců může zcela ovlivnit vypovídající schopnost konkrétního ukazatele.

Z finanční analýzy naší společnosti vyplývá, že po poměrně úspěšném roce 2007 přichází v dalším roce strmý propad většiny ukazatelů. Nejmarkantněji je to vidět na výsledku hospodaření, který zaznamenal snížení o 73 %, a na propadu všech ukazatelů rentability.

Rok 2009 přinesl další snížení zisku, tentokrát o 67%, i pokles celkové rentability, ale toto je částečně kompenzováno nárůstem dlouhodobého hmotného majetku. Za těmito údaji se skrývá nákup nové lesní techniky, na které byly uplatněny zrychlené odpisy. Technika je spolufinancována ze zdrojů EU, ale k proplácení dochází zpětně, a proto se na výši finančního majetku v daném roce neprojeví.

Oživení a celkové zlepšení situace přináší rok 2010, kdy po dvouletém propadu přichází opětovný růst. Pokud to opět porovnáme s hospodářským výsledkem, jedná se o nárůst v absolutních číslech o 3,173 mil. Kč.

V trendu předchozího roku pokračuje i rok 2011, kdy většina finančních ukazatelů stoupá. Nepříznivý vývoj zaznamenáváme pouze u doby inkasa pohledávek, která se v průběhu celého analyzovaného období neustále prodlužuje.

Tato analýza opět prokázala zranitelnost firem závislých na prodeji dřevní hmoty, kdy živelné pohromy typu „Kyrill“ dokážou přivodit krizi v odbytu dřeva jeho přetlakem a způsobit zhroucení cen. Tyto události nelze předvídat, lze pouze rozumnou investiční politikou zmírnit jejich dopad. Po prozkoumání všech výsledků, lze konstatovat, že firma byla v roce 2008 touto krizí plně zasažena, přičemž v roce 2009 tento stav nadále prohloubila krize finanční. Ze shromážděných údajů vyplývá, že křivka krize v lesnictví probíhala ve tvaru „V“ a následující dva roky přivedly návrat ukazatelů na úroveň roku 2007. Po celé analyzované období se společnost nacházela v oblasti „černých čísel“, tvořila tedy zisk, navyšovala vlastní kapitál a snižovala objem cizích zdrojů. Z toho je patrné že volí konzervativní způsob financování. Na závěr provedené finanční analýzy lze konstatovat, že Lesní společnost Prylovi s.r.o. je prosperující firmou s dobrým výhledem do budoucna.

Výsledky diplomové práce budou prakticky využity při organizaci řízení Lesní společnosti Prylovi s.r.o.