

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

ZEMĚDĚLSKÁ FAKULTA

DIPLOMOVÁ PRÁCE

2014 Bc. Jana Frýblová

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
ZEMĚDĚLSKÁ FAKULTA

Studijní program: N4101 Zemědělské inženýrství

Studijní obor: Agropodnikání

Katedra: Katedra krajinného managementu

Vedoucí katedry: doc. Ing. Pavel Ondr, CSc.

DIPLOMOVÁ PRÁCE

Vyhodnocení ekonomické efektivity investice ve
vybraném zemědělském podniku

Vedoucí diplomové práce: Ing. Zdeněk Kučera, Ph.D.

Autorka diplomové práce: Bc. Jana Frýblová

České Budějovice, 2014

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
Fakulta zemědělská
Akademický rok: 2012/2013

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

Jméno a příjmení: **Bc. Jana FRÝBLOVÁ**
Osobní číslo: **Z12617**
Studijní program: **N4101 Zemědělské inženýrství**
Studijní obor: **Agropodnikání**
Název tématu: **Vyhodnocení ekonomické efektivity investice ve vybraném zemědělském podniku**
Zadávací katedra: **Katedra krajinného managementu**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Cílem práce je ve vybraném podniku vyhodnotit významné investice a charakterizovat její vliv na ekonomickou situaci podniku.

Ekonomický přehled řešené problematiky posouzení ekonomické efektivity investic.

Charakteristika řešeného projektu.

Odhodnocení jednotlivých výnosů a nákladů řešeného projektu.

Vyhodnocení výsledků hospodaření podniku před realizací a po realizaci investice.


Vyhodnocení výsledků analýzy efektivity investice.

Rozsah grafických prací: dle potřeby
Rozsah pracovní zprávy: 50-60 stran textu
Forma zpracování diplomové práce: tištěná/elektronická
Seznam odborné literatury:

Vilímová, A., Sieber, P.: Metodická příručka k vypracování Cost- benefit analýzy. MMR, Praha, 2002
FOTR, Jiří. Podnikatelský plán a investiční rozhodování. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha : Grada Publishing, 1999. 214 s. ISBN 80-7169-812-1.
GRÜNWARD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýzy a plánování podniku. Vydání I. Praha : Ekopress,s.r.o., 2009. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
HRDÝ, Milan. Hodnocení ekonomické efektivity investičních projektů EU. Vydání první.Praha:ASPI,a.s.,2006, 204 s. ISBN 80-7357-137-4.
SYNEK, Miloslav, et al. Manažerská ekonomika. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha : Grada, 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Zdeněk Kučera, Ph.D.
Katedra krajinného managementu

Datum zadání diplomové práce: 29. března 2013
Termín odevzdání diplomové práce: 30. dubna 2014


prof. Ing. Miloslav Šoch, CSc.
děkan

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
ZEMĚDĚLSKÁ FAKULTA
studijní oddělení
Studentská 13
370 05 České Budějovice


doc. Ing. Pavel Ondr, CSc.
vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 20. března 2013

Prohlášení

Prohlašuji, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb. v platném znění souhlasím se zveřejněním své diplomové práce, a to – v nezkrácené podobě – v úpravě vzniklé vypuštěním vyznačených částí archivovaných zemědělskou fakultou – elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích internetových stránkách, a to se zachováním mého autorského práva k odevzdanému textu této kvalifikační práce. Souhlasím dále s tím, aby toutéž elektronickou cestou byly v souladu s uvedeným ustanovením zákona č. 111/1998 Sb. zveřejněny posudky školitele a oponentů práce i záznam o průběhu a výsledku obhajoby kvalifikační práce. Rovněž souhlasím s porovnáním textu mé kvalifikační práce s databází kvalifikačních prací Theses.cz provozovanou Národním registrem vysokoškolských kvalifikačních prací a systémem na odhalování plagiátů.

V Českých Budějovicích 22. 4. 2014

.....

vlastnoruční podpis

Poděkování

Na tomto místě bych ráda poděkovala vedoucímu diplomové práce **Ing. Zdenku Kučerovi, Ph.D.**, z Jihočeské univerzity v Českých Budějovicích, za cenné rady, náměty a připomínky, kterými přispěl k jejímu vypracování.

Abstrakt

V diplomové práci je provedeno hodnocení efektivnosti investice do posklizňové linky dle metod pro hodnocení efektivnosti investic. Dále je provedena finanční analýza zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv. Finanční analýza je provedena za 4 roky, tj. sledovaným obdobím jsou roky 2009 až 2012. Pro výpočty jsou využity data za stejné roky. Tato diplomová práce se skládá ze dvou částí. První částí je teoretická část, která je zaměřena na pojmy související s investicemi, na investice jako takové, dělení investic, hodnocení investic a dále na stručné vysvětlení finanční analýzy, která udává důležité informace o celkovém hospodaření zemědělského družstva.

Druhou částí diplomové práce je aplikační část, která je zaměřena na hodnocení efektivnosti investice do posklizňové linky dle metod pro hodnocení investic, efektivnost a návratnost investice, výhody investice vlivem její realizace během následujících let. Dále navazuje finanční analýza zemědělského družstva. Finanční analýza slouží pro strategická rozhodnutí a pro rozhodování o efektivnosti investic. K finanční analýze se váže horizontální a vertikální analýza, které jsou v diplomové práci provedeny a řádně zhodnoceny. Dále je obsažena analýza poměrových ukazatelů zemědělského družstva. Veškerá zjištěná data jsou porovnávána v rámci již zmíněných 4 let.

V závěru práce je provedeno vyhodnocení stavu zemědělského družstva vzhledem k realizované investici v zemědělském družstvu a také návrh na opatření pro budoucí rozvoj zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv.

Klíčová slova

Investice a investování, finanční analýza, uživatelé finanční analýzy, metody hodnocení investic.

Abstract

In this thesis, an assessment of the efficiency of investment in post-harvest lines according to the methods for evaluating the efficiency of investments. As the main tool financial analysis of agricultural cooperatives „Vysočina“ Želiv was used. Financial analysis is carried out for four years, ie the reference period 2009 to 2012. For the calculations were used data for the same time period. This is divided into of two main parts. The first part is the theoretical part, which focuses on concepts related to investments, such as investments, division of investments, valuation of investments and a brief explanation of the financial analysis, which gives important information about the overall management of agricultural cooperatives. The second part is a part, which is aimed to evaluating of efficiency of investment in post-harvest lines according to the methods for the evaluation of investment efficiency and return on investment , the benefits of investment due to its implementation in the coming years. Next, there is the financial analysis of the farm. Financial analysis is used for strategic decisions and for decisions on investment efficiency . The financial analysis binds horizontal and vertical analysis, which is in this thesis applied and properly evaluated. Also provides an analysis of financial ratios farm. All the data obtained are compared within the above-mentioned four years. The conclusion is an evaluation of the state of agricultural cooperatives due to the implementation of investments in the agricultural cooperative and a proposal on measures for the further development of agricultural cooperatives „Vysočina“ Želiv.

Keywords

Investments and investment, financial analysis, users of financial analysis, investment appraisal methods.

Obsah

1	Úvod.....	1
2	Literární přehled.....	3
2.1	Investice	3
2.2	Cíle a smysl investování	4
2.3	Rozdělení a členění investic.....	5
2.4	Plánování investice a investiční fáze.....	7
2.5	Hodnocení efektivnosti investic.....	9
2.6	Metody hodnocení efektivnosti investic	10
2.7	Zdroje financování	13
2.8	Statické metody hodnocení investic.....	14
2.8.1	Metoda výnosnosti investic.....	14
2.8.2	Metoda doby návratnosti.....	15
2.9	Dynamické metody hodnocení investic	16
2.9.1	Metoda čisté současné hodnoty (ČSH)	16
2.9.2	Metoda vnitřního výnosového procenta (VVP)	18
2.9.3	Metoda EVA	19
2.10	Financování investic	21
2.11	Pravidla financování	21
2.12	Investoři a uživatelé finanční analýzy.....	23
2.13	Finanční analýza	25
2.14	Analýza absolutních ukazatelů.....	27
2.14.1	Horizontální analýza	27
2.14.2	Vertikální analýza	27
2.15	Analýza poměrových ukazatelů.....	28
2.15.1	Poměrové ukazatele	28
2.15.2	Rentabilita	28
2.15.3	Obratovost zásob.....	31
2.15.4	Obratovost majetku	31
2.15.5	Čistý pracovní kapitál (ČPK).....	31
2.15.6	Produktivita práce	32
2.15.7	Platební schopnost podniku (Momentální likvidita).....	32
3	Cíl práce.....	34
4	Hypotézy	35
5	Metodika práce.....	36

5.1	Pro hodnocení investice	36
5.2	Pro finanční analýzu.....	37
6	Aplikační část.....	40
6.1	Zemědělské družstvo „Vysočina“ Želiv.....	40
6.2	Základní údaje.....	41
6.3	Doplňující údaje.....	42
6.4	Investování	44
6.5	Posklizňová linka	45
6.6	Hodnocení realizace investice do posklizňové linky	49
6.7	Finanční analýza zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv	55
6.8	Horizontální a vertikální analýza aktiv	55
6.9	Horizontální a vertikální analýza pasiv.....	59
6.10	Horizontální a vertikální analýza nákladů.....	63
6.11	Horizontální a vertikální analýza výnosů.....	65
6.12	Analýza výsledků hospodaření	67
6.13	Poměrová analýza zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv	68
6.14	Analýza rentability	68
6.15	Analýza obratovosti	71
6.16	Analýza čistého pracovního kapitálu	72
6.17	Analýza produktivity práce	72
6.18	Analýza likvidity.....	73
7	Závěr	75
	Seznam literatury	78
	Internetové zdroje	80
	Výroční zprávy.....	80
	Seznam tabulek a grafů.....	81
	Seznam tabulek	81
	Seznam grafů	82
	Seznam obrázků	82
	Seznam příloh	83

1 Úvod

V úvodu se zaměříme na důležitou a významnou část zemědělství, což je ekonomika zemědělských podniků. Vzhledem k tomu je zvolené téma diplomové práce: „Vyhodnocení ekonomické efektivity investice ve vybraném zemědělském podniku“.

V čem spočívá významnost zemědělství? Zemědělství v současné době slouží k mnoha účelům. Nejen, že slouží primárně k výrobě potravin, ale také umožňuje chránit životní prostředí, formuje krajinu, zlepšuje životní podmínky zvířat, udržuje životaschopnost venkova a také zaměstnanost obyvatel na vesnicích. Zemědělství můžeme zcela jistě nazvat „základním stavebním kamenem venkova“.

Hlavním trendem současné doby pro zemědělství je zejména kvalita produkce, nikoliv pouze jen množství produkce. Společně s měnícími se podmínkami životního prostředí se zemědělství v průběhu několika let posunulo. Jeho současnými prioritami je především umožnit zemědělcům produkovat dostatečné množství bezpečných a vysoce kvalitních potravin. Mezi tyto kvalitní potraviny patří především obiloviny, maso, mléčné výrobky, ovoce a zelenina, které jsou vyprodukované pro spotřebitele. Další prioritou je přispívání pro diverzifikované hospodářství venkovských oblastí, péče o životní prostředí a hospodářská zvířata podle nejvyšších standardů. Podporovat informovaná rozhodnutí spotřebitelů o tom, jaké potraviny budou nakupovat prostřednictvím dobrovolných evropských programů označení kvality. Takové označení pomáhá zvyšovat konkurenceschopnost evropských zemědělských produktů na světových trzích. Označením je myšlen například zeměpisný původ, použití tradičních složek či ekologických metod. Podporovat inovace v zemědělství a v potravinářském průmyslu s pomocí výzkumných projektů, které mohou být realizovány díky projektům EU. Tyto projekty jsou zaměřené hlavně na zvýšení produktivity a snížení dopadů na životní prostředí, například využíváním vedlejších a odpadních produktů k výrobě energie. Zemědělská politika se zaměřuje i na podporu spravedlivých obchodních vztahů s rozvojovými zeměmi. Je konkrétně zaměřena na snižování vývozních dotací, což rozvojovým zemím usnadňuje odbyt jejich produktů. Dále je zaměřena na zajištění širokého nabízeného sortimentu za přiměřené ceny.

Výhledově do budoucnosti zemědělství směřuje k závěru, že bude nutné zdvojnásobit světovou produkci potravin, aby se zohlednil nárůst světové populace a uspokojila zvýšená poptávka po mase ze strany movitějších spotřebitelů.

Zároveň s tím bude třeba řešit dopady změny klimatu, ztrátu biologické rozmanitosti a zhoršující se kvalitu vody a půdy. Každá zemědělská výroba potřebuje vodu. Voda je důležitá nejen pro pěstování plodin, pro zvířata, ale i pro běžné lidské potřeby. Kromě toho potřebujeme vodu, aniž bychom si to uvědomovali, pro krajinu v níž žijeme. Voda v krajině do značné míry určuje způsob zemědělství, i způsob našeho života. Dešťové srážky jsou při tom na světě rozloženy velmi nepravidelně. Což ovlivňuje úrodu v jednotlivých zemích.

Dle evropských parametrů a reakci na přání evropských občanů se zaměření zemědělské politiky od roku 2013 přesouvá více na udržitelnost zemědělské praxe, inovace, výzkum a šíření poznatků a spravedlivější systém podpory pro evropské zemědělce.

V diplomové práci bylo konkrétně zvoleno zemědělské družstvo „Vysočina“ Želiv, které se nachází v malé vesnici Želiv u města Humpolec. Jako hlavní zdroj byly použity výroční zprávy za roky 2009 až 2012, rozvahy, výkazy zisku a ztráty a přílohy k účetním závěrkám. Hlavním zdrojem pro hodnocení investice do posklizňové linky v zemědělském družstvu „Vysočina“ Želiv byly využity rozpočtové, realizační a návrhové materiály od poradenské společnosti Agroteam CZ, s.r.o. V teoretické části se zaměříme na definování pojmů „investice“ a „cíle a smysl investování“. Definováno bylo „rozdělení a členění investic“ s návazností na „plánování a investiční fáze“.

2 Literární přehled

2.1 Investice

Pojem „investice“ představuje souhrn peněžních prostředků, které byly vynaloženy investorem z důvodu jejich budoucího zhodnocení či dosažení určitého budoucího výnosu. K tomu, aby bylo možné zmiňovaného výnosu v budoucnu dosáhnout, je zapotřebí se v současné době něčeho vzdát. Jde o jeden z nejkontroverznějších pojmů (<http://www.testyzucetnictvi.cz/slovnicek-ucetnich-pojmu.php?pojmem=investice>). V hospodářské praxi se hodně používá v mnoha odlišných významech a v různých souvislostech a spojeních. Investice může být také definována makroekonomickou disciplínou, finanční teorií, finančním právem a jinak lze definovat například v rámci mezinárodních účetních standardů.

Pro představu uvedeme několik pohledů na investice podle stanovených kritérií různých autorů:

Použití úspor k výrobě kapitálových statků eventuálně k vývoji technologií a k získání lidského kapitálu (Holman, 1999).

Ekonomická činnost, při níž se subjekt vzdává současné spotřeby s výhledem zvýšení produktu v budoucnosti (Samuelson, Nordhaus, 1991).

Obětování jisté dnešní hodnoty s cílem získat nějakou budoucí hodnotu. Obětování se děje přímo v přítomnosti a je jisté. Odměna přichází později. Pokud vůbec přijde, je její velikost nejistá (Sharpe, Alexander, 1994).

Tok výdajů zaměřených na udržení nebo zvýšení kapitálové zásoby. Mohou být použity ke zvyšování či udržení fyzického kapitálu, lidského kapitálu i zásob (Sojka, Konečný, 1999).

Ekonomická činnost, při níž se subjekt (stát, podnik, jednotlivec) vzdává své současné spotřeby s cílem zvýšení produkce statků v budoucnosti (Valach, 2001).

Prostředky na obnovu, rozšiřování nebo zkvalitňování výrobního nebo i nevýrobního procesu, vynaložené jednorázově, které přinášejí peněžní příjmy během dalšího budoucího období (Synek, 2003).

Aktivum vlastněné podnikem pro zvětšení jeho bohatství prostřednictvím takových výnosů z tohoto aktiva, jako je úrok, právo na poplatky, dividendy a nájemné, pro jiné kapitálové zhodnocení či pro další užítky získané např. prostřednictvím obchodních vztahů. Z každé formulace pojmu investice je patrné, že věcně jsou si velmi blízké. Vždy se musí něco obětovat, aby se později něco získalo. Zda bude investice zisková či ztrátová, záleží na mnoha faktorech. Již teď lze říci, že velkou roli v časovém úseku mezi obětováním a získáním hrají dva atributy. Jde o čas a riziko. Někdy převládá prvek času (u obligací) a jindy zase dominuje atribut rizika (u nákupu akcií). V dalších případech mohou být zase důležité jak vliv času, tak i rizika. Definování pojmu investice je stěžejní otázkou mezinárodněprávní ochrany investic, doktrína ani rozhodovací praxe však doposud nedospěla k jednoznačnému konsenzu. Termín investice lze chápat ve dvou rovinách, rovině ekonomické (definice „materiální“) a rovině právní („definice formální“). Přímá zahraniční investice je z ekonomického hlediska podle prof. Šturmy definována přítomností určitého ekonomického přínosu, který je poskytnut na určitou dobu za existence určitého podnikatelského rizika (Šturma, 2008). Přímá investice je druhem příhraniční investice uskutečněné rezidentem jednoho národního hospodářství (přímý investor) s cílem založit dlouhodobou účast na podniku (společnost jako přímá investice) se sídlem v hospodářství odlišném od investorova. Přímé zahraniční investice jsou tedy obvykle přímo kontrolovány zahraničním investorem, který se podílí na riziku, ale také na kontrole managementu dané obchodní společnosti (Šturma, 2008 a Gajdušková, 2011).

2.2 Cíle a smysl investování

Rozhodování o investičních výdajích patří k nejdůležitějším manažerským rozhodnutím o budoucím vývoji podniku a jeho efektivnosti. Základní otázky, které si manažeři pokládají, mohou být: „Kolik mě investice budou stát?“, „Do čeho budu investovat?“, „Kdy a kde a jak investovat kapitál?“. Investice využíváme řadu let, a proto jsou chápány nejen jako zdroj zisku pro podnik, ale také jako „břemeno“, které zatěžuje ekonomiku podniku především fixními náklady.

Nevhodně zaměřená a neefektivní investice může podniku způsobit vážné finanční problémy a přivést podnik až k bankrotu. Bez investice se ale žádný podnik neobejde. Zvláště pak, když jde o podnik, který se chce rozvíjet a obstát v konkurenci. Sestavením investičního plánu podniku, který vychází ze strategického podnikatelského plánu, směřujeme k dosažení vytyčených dlouhodobých cílů podniku. Právě zisk je hlavním cílem investování. Zisk je hlavní motivací a motivem pro všechny investory, kteří jsou ochotni vzdát se části svých peněžních prostředků a investovat je. Investice by pak následně měla investorům vynést a vrátit větší množství peněžních prostředků než bylo investováno.

Z dlouhodobého pohledu bychom měli sledovat tři základní a hlavní cíle investice. Vždy by měla být zajištěna ekonomická situace podniku a rozpočtová výše kapitálu v podniku. Jako druhý cíl investice lze definovat dosažení co nejnižších nákladů kapitálu na požadované investice a investiční činnosti. Třetí cíl zajišťuje nenarušení finanční stability podniku a nezvyšování finančního rizika firmy.

2.3 Rozdělení a členění investic

Kategorizace investic je rozčleněna podle různých hledisek. Členění je vždy závislé hlavně na oblasti ekonomiky a ekonomického života, ve kterém se právě daný objekt nachází. Záleží na pohledu podniku. Rozdílné investice se nabízí z pohledu finančního řízení investic či z pohledu makroekonomického.

Za nejzákladnější členění investic je považováno dělení na reálné a finanční investice. Reálnými investicemi je vždy myšlena investice, která je přímo vázána na nějaký konkrétní předmět nebo podnikatelskou aktivitu. Pod reálnou investicí si můžeme představit například konkrétní předmět. Finanční investicí je chápána investice nepřímou vázaná na konkrétní daný předmět. Pokud se uskuteční finanční investice, tak i za investované a vložené peníze do investice nedostáváme předměty a věci, ale obvykle jen jakési papíry, dokumenty či zápisky, které stvrzují, že jsme naše peníze někam investovali. Pokud máme v držení takový dokument, plyne z této investice i právo, že nám náleží určitá odměna. Za finanční investice můžeme považovat akcie, dluhopisy, vkladní knížky, termínované vklady a jiné finanční deriváty.

Členění z hlediska financování, účetnictví a daňových potřeb je rozděleno na finanční investice, které představují nákup dlouhodobých cenných papírů (obligací, zástavních listů, dlouhodobých směnek), vklady do investičních a jiných společností (účasti a podílové listy), dlouhodobé půjčky, nákupy nemovitostí apod. s cílem obchodovat s nimi a získat úroky, dividendy nebo zisk.

Dále se dělí na hmotné investice, které zahrnují věcné a fyzické, vytváří nebo rozšiřují výrobní kapacitu podniku, jde o výstavbu nových budov, staveb, dopravních cest, o nákup pozemků (bez ohledu na pořizovací cenu), strojů, výrobního zařízení, dopravních prostředků potřebných k další výrobě. Do nehmotných investic jsou zahrnuty investice nemateriální povahy, jako je nákup know-how, licencí, softwaru, autorských práv a výdaje na výzkumné a podobné činnosti. Dále pak výdaje na vzdělání, sociální rozvoj, výdaje na zřízení podniku apod. (Synek, 2003).

Dle délky časového úseku přeměny peněžních výdajů na peněžní příjmy. Pokud zúžíme kapitálové výdaje na výdaje určené na pořízení hmotného investičního majetku, pak by kapitálové výdaje měly obsahovat:

- a) Výdaje na pořízení investičního majetku
- b) Výdaje na výzkum a vývoj
- c) Výdaje na výchovu a zpracování nových pracovníků
- d) Výdaje na trvalý přírůstek oběžného majetku (přírůstek čistého pracovního kapitálu)

(Valach, 2001).

Dalším hlediskem členění investice je dle výše investičních nákladů:

- a) Stavby malé – do výše 50 milionů Kč
- b) Stavby střední – do výše 200 milionů Kč
- c) Stavby velké – nad 200 milionů Kč

Pojem „Stavba“ je souhrn stavebních a montážních prací a investičních dodávek, které slouží k vytvoření konstrukce technického díla na základě příslušné dokumentace a při dodržení všech zásadních předpisů a norem.

Investice ještě můžeme členit dle hospodářského sektoru, pro něhož jsou stavby budovány:

- a) Primární – zemědělství, těžba
- b) Sekundární – průmysl
- c) Terciární – služby
- d) Kvartální – věda a výzkum

2.4 Plánování investice a investiční fáze

Prvním krokem při plánování investice je nutné zvolit vhodnou investiční strategii. Investiční strategie je plán investorů, který určuje rozložení finančních prostředků do různých investičních instrumentů, které jsou založené dle investičního horizontu, finančních cílů, míře rizika, daňovém zatížení a mnoha dalších faktorech. Jde o způsob, jakým investor zhodnocuje svůj majetek, zvyšuje své výnosy a výnosy podniku a minimalizuje při tom riziko.

Je důležité pečlivě zvážit dostupnost investovaných prostředků a upřednostnit priority dle protikladu. Tím je myšleno, zvážit výši výnosů proti nízkým rizikům. Investiční strategií tedy můžeme rozumět, že jde o formulování investičních cílů a postupů, které směřují k jejich dosažení. Volba typu strategie vyplývá z investorových záměrů a podmínek cílů a omezení.

Součástí investičního plánování je investiční proces, který zahrnuje mnoho analýz. Jednou z prvních analýz je analýza situace investora, která určuje velikost investice, investičního horizontu, vztah k riziku a požadovaný výnos. Další je analýza současných investičních příležitostí, která zjišťuje minulý vývoj a současný stav v nabídce investičních nástrojů. Třetí analýzou je analýza budoucích investičních příležitostí, která odhaduje budoucí vývoj, očekávané výnosy a rizika jednotlivých nástrojů.

Po analýzách nastupuje rozhodnutí, které záleží na výběru investičních nástrojů a volbě investiční strategie. Po rozhodnutí o přijetí investice dochází k realizaci a nákupu vybraných investičních nástrojů a vytvoření investičního portfolia. Dále se analyzují průběžné výsledky, sledují se investice a hodnotí dosahované výsledky. Potom se může rozhodovat o dalším investičním chování např. reinvestice výnosů nebo úprava portfolia.

Podle investičního časového horizontu se strategie investic člení na krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé.

- a) Krátkodobá investiční strategie – do 1 roku, vhodné např. termínované vklady, spořicí účty
- b) Střednědobá investiční strategie – 3 – 5 let, vhodné akcie, investiční certifikáty
- c) Dlouhodobá investiční strategie – více než 5 let, např. akciové fondy

Příprava a realizace podnikatelských projektů je základní formou naplňování zvolené podnikatelské strategie firmy. K primárním předpokladům patří právě kvalitní příprava těchto projektů, která vede k dosažení podnikatelského úspěchu v náročných podmínkách tržní ekonomiky. Investiční fáze se tedy řadí do určitého sledu tří fází. Jde o předinvestiční, investiční a provozní (operační) fázi. Ani jedna z těchto fází není méně důležitá, ale nejvíce pozornosti musíme směřovat fázi přípravné. Je závislá především na informacích a poznacích marketingové, technicko – technologické, finanční a ekonomické povahy.

Předinvestiční fáze se zpravidla člení do tří dílčích etap, které tvoří identifikace podnikatelských příležitostí, předběžný výběr projektů a příprava projektu zahrnující analýzu jeho variant a hodnocení projektu a rozhodnutí o jeho realizaci či zamítnutí. Při identifikaci podnikatelských příležitostí hodnotíme východisko příležitostí, které podnik má. Tato fáze může mít určitý podnět pro mobilizaci finančních zdrojů, neboť potenciální investoři mají zájem na získání informací o nově identifikovaných zajímavých a životaschopných podnikatelských příležitostech. V této fázi využíváme hlavně neustálé sledování a vyhodnocování faktorů podnikatelského okolí, poptávku po určitých produktech či službách, exportní možnosti, odhalení zdrojů významných surovin, objevení nových výrobků a technologií. K tomuto průzkumu využíváme studie a analýzy. Výsledkem vyhodnocení studií je pak první selekce podnikatelských příležitostí. Jde o určitý výběr těch příležitostí, kterým bude věnována další pozornost, a naopak vyloučení jiných, z jejichž studií vyplynula velká rizika, nedostatečná výše ekonomických efektů, nebo nadměrná finanční náročnost.

Zpracování technicko – ekonomické studie slouží jako základ finálního rozhodnutí o realizaci nebo zamítnutí projektu. Jde o časově velmi náročný úkol, který si žádá značné náklady. Cílem zpracování technicko – ekonomické studie je určit zda byly vyšetřeny a posouzeny všechny možné varianty projektu. Dále posouzena povaha a náplň projektu formou detailní analýzy. Musí být určeno, zda určité aspekty projektu jsou do té míry závažné, že vyžadují jejich podrobné šetření pomocí podpůrných a doplňkových studií, jako jsou marketingové průzkumy, laboratorní testy a ještě třeba poloprovozní ověření. Důležitou roli hraje i základní myšlenka, na které je projekt založen. Je potřebná pro investora nebo skupinu investorů a musí být dostatečně atraktivní. Ověřit se musí i podnikatelská příležitost, do jaké míry je přijatelná a stav životního prostředí v předpokládané lokalitě realizace podniku. Potenciální dopady tohoto projektu musí být v souladu s existujícími standardy ochrany životního prostředí.

Pro tuto studii se nejvíce využívají komponenty, jako jsou: strategie firmy a rozsah projektu, marketingová strategie, základní suroviny a materiály, umístění projektu, technologický proces, výrobní zařízení, pracovníci, řídicí pracovníci, mzdové náklady, organizační uspořádání a plán realizace projektu a jeho rozpočet.

Výsledkem rozhodnutí o zpracování předběžné technicko – ekonomické studie je zpravidla buď rozhodnutí o zpracování detailní studie, nebo naopak, v opačném případě, rozhodnutí o zastavení dalších prací na projektu vzhledem k malým potenciálním efektům a velké míře rizika.

Investiční fáze zahrnuje větší počet činností, které tvoří náplň vlastní realizace projektu. Prvním krokem úspěšné realizace projektu je vytvoření právní, finanční a organizační základny pro realizaci projektu, zpracování kvalitního plánu a účinné vlastní řízení realizace projektu. Ty musí zabezpečit jednotlivé klíčové aktivity realizace. Důležitá je při tom pečlivá kontrola časového plánu realizace. Dále zpracování projektové dokumentace a získání technologie, realizace nabídkových řízení zahrnujících nabídek a výběr dodavatelů, získání pozemků a výstavba budov a staveb. Dále je potřebné zajistit předvýrobní marketingové činnosti včetně zabezpečení zásob, získání a výcvik personálu a kolaudace a záběhový zkušební provoz.

Fázi provozní je třeba posuzovat z krátkodobého i dlouhodobého hlediska. Krátkodobý pohled se týká uvedení projektu do provozu a dlouhodobý pohled se týká celkové strategie, na které byl projekt založen. Je potřeba si srovnat plynoucí výnosy a na druhé straně náklady potřebné na realizaci. Výnosy a náklady mají přímý vztah k předpokladům, ze kterých se vycházelo při zpracování technicko – ekonomické studie. Jestliže zvolená strategie i základní předpoklady se ukázaly jako falešné, může být realizace nákladná a obtížná. Je potřeba tedy zdůraznit, že pokud nedojde k větším nedostatkům ve fázi realizace projektu a jeho provozu, pak o konečném úspěchu či nezdaru projektu rozhoduje především kvalita a jeho přípravy. Využití neadekvátních podkladů a informací vede k tomu, že náprava projektu bude velice obtížná bez ohledu na to, jak dobře byla zvládnuta (Jiří Fotr, 1999).

2.5 Hodnocení efektivity investic

Efektivnost investic a její hodnocení je základem pro rozhodnutí o investici, zda bude přijata a zrealizována. Předtím musí dojít k propočtu určitých kritérií o efektivnosti investice. Tato kritéria jsou pro určení výnosnosti zdrojů, které jsou vynaložené na realizaci investic. Rozhodujícími a důležitými kritérii pro posouzení investic je rentabilita. Rentabilita udává vztah mezi výnosy, které investice za dobu své existence přinese, a náklady, které její pořízení a provoz stojí.

Když mluvíme o rentabilitě, mluvíme o výnosnosti investice, do které můžeme zahrnout čisté peněžní příjmy, tj. cash flow. Další důležitým kritériem je rizikovost, která udává stupeň nebezpečí, které ohrožuje dosažení očekávaných budoucích výnosů. Dalším a posledním kritériem je likvidita investice, mluvíme o době splacení, neboli o době přeměny investice zpět na formu peněz. Jde o rychlost, při které se nám investice vrátí. Při hodnocení efektivnosti investic je ideální taková investice, která má vysokou výnosnost, je bez rizika a co nejdříve se zaplatí. Ve skutečnosti jsou ale tyto kritéria protikladná. Při vysoké výnosnosti je totiž obvyklé vysoké riziko, které firmy podstupují a naopak. Málo riskantní investice bývá většinou velmi málo výnosná.

2.6 Metody hodnocení efektivnosti investic

Za základní nástroje investičního rozhodování jsou považovány právě metody hodnocení efektivnosti investic, které jsou založeny na porovnávání předpokládaných kapitálových výdajů a peněžních příjmů plynoucích z investic. Hodnocení určíme porovnáním výchozího počátečního stavu a cílového stavu s efekty. Výchozí stav je situace bez realizované investice a cílový stav s efekty, tím je myšlená fáze a efekty, které nám vytvořila investice.

Základní členění metod hodnocení efektivnosti investic dle cíle, za kterým je projekt realizován:

- a) Nákladová kritéria, pokud cílem projektu je snížení výrobních nákladů projektu
- b) Zisková kritéria, pokud cílem projektu je zvýšit zisk
- c) Kritéria založená na peněžních tocích z investičních akcí

Nákladová kritéria jsou používána u vzájemně se vylučujících projektů v situaci, kdy peněžní toky nelze odhadnout, nebo jsou stejné pro obě varianty. Problémem tohoto typu kritérií je to, že nedávají informaci o celkové efektivnosti investice. Oblast jejich použití představuje oblast investic, které je nutno provést např. pro splnění zákonných povinností nebo jako náhradu zastaralých zařízení.

Zisková kritéria, jak lze vyvodit již z jejich názvu, se orientují na zisk. Ten zde představuje účetní veličinu, která ovšem neřekne nic o skutečném přílivu peněžních prostředků do podniku. Díky uvedené kritice prvních dvou druhů metod bývají v teorii i praxi preferována kritéria založená na peněžních tocích rozebraných v předchozí kapitole.

Druhým členěním metod hodnocení efektivnosti investic je hodnocení dle faktoru času. Toto hodnocení je častější než hodnocení předchozí. Rozlišuje metody:

Statické metody – nerespektují faktor času, jsou použitelné, když faktor času nemá podstatný vliv na rozhodování o investicích (což je v praxi výjimečné). Podrobněji jde o výpočet porovnávací náklady, výpočet porovnávací zisky, výpočet rentability a návratnosti (Günter Wöhe, 1995). Typickými představiteli statických metod jsou doba návratnosti a průměrná výnosnost. Nerespektování časového faktoru zde není zcela správné, ale tento faktor nemusí mít ve všech případech podstatný vliv na hodnocení a výběr té nejvhodnější varianty.

Míru vlivu tohoto faktoru lze určit z výše diskontní sazby používané u metod dynamických. Čím je její hodnota nižší, tím je nižší i vliv časového faktoru. I když teoreticky jsou jednoznačně doporučovány metody dynamické, v praxi se často užíje metod statických díky mnohdy snadnějšímu způsobu výpočtu a interpretace. Tato kritéria nebudou zhodnocena a probrána do hloubky, neboť nemají tak úzký vztah k investičnímu projektu v praktické části této práce.

Dynamické – respektují faktor času, jsou použitelné u většiny investic. Byly vyvinuté asi před půlstoletím jako „klasické“ postupy investičních propočtů. Vycházejí z proudů peněžních výdajů a peněžních příjmů a posuzují je až do ukončení ekonomické životnosti příslušného investičního objektu nebo až k určitému plánovacímu horizontu. Na základě tohoto celostního posuzování investice jsou tyto postupy označovány jako dynamické. Použitelné jsou metody hodnoty kapitálu, hodnoty anuit a vnitřního výnosového procenta (Günter Wöhe, 1995).

U dynamických metod je počítáno s diskontovanými příjmy a výdaji, pokud jsou vynakládány po dobu delší než jeden rok. Tyto metody by měly být používány pravidelně a vždy tam, kde dochází k delší době pořízení investičního majetku a kdy je předpokládána delší doba jeho ekonomické životnosti. Jinak může docházet ke zkreslení a nesprávnému rozhodnutí. Tato kritéria vychází z faktu, že tatáž peněžní částka, nominálně stejné hodnoty získaná v odlišných časových okamžicích, nemá reálně stejnou hodnotu. Dynamické metody se snaží tyto skutečnosti při hodnocení efektivnosti investic zohlednit. Jednu z novějších metod představuje ekonomická přidaná hodnota, která nebude probrána do hloubky pro nevhodnost aplikace na hodnocený investiční projekt.

Diskontní sazba, která je charakteristická pro dynamické metody, je diskontování peněžních příjmů a kapitálových výdajů, pokud jsou vynakládány v období delším než jeden rok. Bez stanovení diskontní sazby by u některých dynamických metod nebyl výpočet možný, neboť by tento údaj chyběl. Proto je potřeba nejdříve stanovit diskontní sazbu. Diskontní sazba představuje výnosnost, kterou investor požaduje jako minimální kompenzaci za podstoupení rizika investování. V literatuře se lze setkat s mnoha jinými názvy tohoto pojmu jako je požadovaná výnosnost, překážková sazba, zvažovaná úroková sazba či požadovaný úrok (Hrdý, 2006).

Existují dva hlavní způsoby, jak stanovit tuto sazbu. První možností je určení zvažované úrokové sazby jejím odvozením od požadované minimální výnosnosti celého podniku. Pokud bude investiční projekt rizikovější než celý podnik, bude třeba tuto výnosnost ještě navýšit o rizikovou přírážku. V opačném případě se používá riziková srážka. Tento přístup může ovšem narážet na to, že podnik nepřijme investici jenom proto, že momentálně dosahuje vysoké výnosnosti a tu používá jako hodnotící kritérium. Naopak může podnikat nevýhodné investice, jenom pro jeho krátkodobou nízkou výnosnost. Proto je v teorii i praxi vyzdvihován druhý z přístupů stanovení diskontní sazby. Ten vychází z firemních nákladů kapitálu, které představují vážený průměr nákladů vlastního a cizího kapitálu.

K nejčastěji používaným metodám se na první místo řadí metoda míry výnosu investice se zkratkou ROI. Tato metoda může být použita bez faktoru času, kde se při výpočtu berou v úvahu peněžní příjmy z investiční akce a kapitálové výdaje na investiční akci. Při použití metody s faktorem času je vhodnější použít pro výpočet současnou hodnotu plánovaných příjmů a současnou hodnotu kapitálových výdajů. Výhodnější je v tomto směru projekt s vyšší mírou výnosu investice.

Další často využívanou metodou pro hodnocení je metoda doby splacení, která je často označována jako DS. Jde o období, za které nám peněžní příjmy z investiční akce přinesou hodnotu, která se rovná kapitálovým výdajům na investiční akci. Čím je toto období kratší, tím výhodnější je daná investiční akce. Doba splacení se zjistí, že se v jednotlivých letech výrazného ekonomického působení vypočítá kumulativní rozdíl mezi peněžními příjmy a kapitálovými výdaji. Doba splacení ukazuje okamžik, ve kterém se příjmy z investiční akce rovnají kapitálovým výdajům na investiční akci. Doba splacení musí být kratší než doba ekonomické životnosti investiční akce. Tato metoda může být použita i bez faktoru času. V jednotlivých letech se použijí nediskontované hodnoty peněžních příjmů a kapitálových výdajů. Použití metody s faktorem času lze, kdy v jednotlivých letech použijeme diskontované hodnoty peněžních příjmů a kapitálových výdajů (Konečný, 2005).

Jako třetí často využívanou metodu bych uvedla metodu čisté současné hodnoty investice se zkratkou ČSH. Tato metoda představuje rozdíl mezi diskontovanými peněžními příjmy z určité činnosti a výdaji na tuto činnost. Klade důraz nejen na výši peněžních příjmů a výdajů, ale i jejich časové rozložení během určité doby. Ukazuje přírůstek investice k tržní hodnotě firmy a tím i k bohatství jejich vlastníků. Jedná se teoreticky o nejpřesnější variantu metod investičního rozhodování, která je založena na respektování faktoru času.

Další metodou je metoda vnitřní míry výnosu investiční akce, která se označuje VVP. Při hodnocení touto metodou je investice přijatelná, je-li její vnitřní míra výnosu větší než tržní diskontní míra stejně rizikových investic.

K dalším metodám, které se využívají, patří například metoda koeficientu efektivnosti dodatkových kapitálových výdajů, resp. doby návratnosti dodatkových kapitálových výdajů, metoda průměrných převedených nákladů a metoda diskontovaných nákladů. Metodou, kterou ještě můžeme zahrnout do hodnocení je metoda čistého pracovního kapitálu a likvidity. Simultánní modely kapitálového rozpočtu – dosud uvedené postupy posuzují izolovaně výhodnost jednotlivých investičních projektů, neberou však v úvahu vzájemné vazby k ostatním podnikovým oblastem, speciálně k financování, k výrobě a k odbytu. Tento nedostatek se snaží překonávat teorie kapitálového rozpočtu, která se snaží pomocí metod operačního výzkumu posuzovat možnosti odbytu, výroby, investic a financování současně a tak zjistit „simultánně optimum více modelových proměnných při vedlejších podmínkách“ (Günter Wöhe, 1995).

2.7 Zdroje financování

Financování představuje obstarání finančních zdrojů, obecně kapitálu ve všech formách a jeho použití k získání potřebného majetku a k úhradě výdajů na činnost firmy. Hlavním cílem při financování investic je zabezpečení finančních zdrojů na efektivní investice s co nejnižšími průměrnými náklady kapitálu a nenarušení finančního rizika firmy.

Zajištění rozvoje podniku vyžaduje zabezpečení potřebných zdrojů financování, které se nazývají finanční zdroje. Finanční zdroje lze klasifikovat dle hlediska vlastnictví na zdroje financování vlastním a cizím kapitálem.

Dle hlediska časového lze zdroje rozdělit na financování krátkodobé a dlouhodobé. Do krátkodobého financování patří např. běžné bankovní úvěry, které mají splatnost do jednoho roku. Krátkodobý kapitál představuje krátkodobý cizí kapitál. Do dlouhodobého financování patří např. dluhopisy, dlouhodobé a střednědobé bankovní úvěry, které jsou splatné déle jak jeden rok. Dlouhodobý kapitál je tvořen vlastním kapitálem a dlouhodobým cizím kapitálem.

Dle hlediska pravidelnosti lze zdroje rozdělit na financování běžné a mimořádné. Dle hlediska původu kapitálu je lze rozdělit na financování interní a externí. O interním kapitálu mluvíme v případě, pokud místem získání zdrojů je podnik a jeho vlastní činnost. V případě, že tyto zdroje přicházejí z vnějšku podniku, jde o externí zdroje financování.

2.8 Statické metody hodnocení investic

2.8.1 Metoda výnosnosti investic

Jde o metodu hodnocení efektivnosti investic dle ROI. ROI je zkratka pro průměrný roční zisk z investic, který je poměřován k nákladům vynaloženým na investici. Rentabilita či také výnosnost je finančním ukazatelem, který říká, jaký je poměr mezi finančními prostředky, které plynou z našich aktivit, a mezi finančními prostředky, které jsme na tyto aktivity vložili. Rentabilita je často užívána při rozhodování o tom jakou aktivitu z firmy vyloučit, anebo naopak, v případě obchodních plánů, na jakou aktivitu se v budoucnu zaměřit.

Rentabilita bývá součástí motivační složky odměn v managementu. Dá se říci, že pro ukazatele rentability by mělo platit, že jejich smysluplná minimální hodnota je dána bezrizikovou úrokovou měrou. V nejhorším případě je žádoucí chtít rentabilitu takovou, která se rovná úrokové sazbě, kterou by vám na danou částku uloženou na danou dobu nabídl komerční bankovní subjekt na v dané měně, při daném objemu financí na danou dobu. Pokud je vypočtená rentabilita vyšší než požadovaná míra výnosu, investice je výhodná. Je-li rentabilita nižší, investice pravděpodobně nebude přijata a ani realizována.

Rentabilita investic – ROI (Angl. Return on Investment)

Ukazatel rentability investic je velice oblíbeným ukazatelem, který se spíše než v celopodnikovém měřítku používá pro hodnocení jednotlivých investičních projektů. Je vhodným měřítkem pro mou diplomovou práci. Pro firmu jako celek ho jde počítat spíše z pohledu investora, který investoval do nákupu dané firmy a nyní chce zjistit, jaká je rentabilita jeho investice. ROI se vypočítá jako výsledek hospodaření za běžné období/výše investice případně jako (výše příjmů z investice - výše nákladů na investici) / (výše nákladů na investici). Existuje i třetí alternativa, nazývána jako ROCE, neboli rentabilita vloženého kapitálu, která se počítá vzorcem EBIT/investovaný kapitál a říká opět víceméně totéž.

Rentabilita investovaného kapitálu – ROIC (Angl. Return on Invested Capital)

Nejkomplikovanějším ukazatelem rentability je ukazatel rentability investovaného kapitálu neboli ROIC, který se používá výlučně pro zpětné hodnocení rentability. Ten rozvádí původní jednoduchý vzorec výsledek hospodaření za běžné období/investovaný kapitál do formy, která zohledňuje fakt, že řada ukazatelů používaných pro výpočty ukazatelů rentabilita je snadno zmanipulovatelná managementem. ROIC proto hodně operuje s cash flow a počítá se jako: výsledek hospodaření za účetní období/(celková aktiva – krátkodobý finanční majetek – krátkodobé neúročené závazky). Krátkodobé neúročené závazky se bohužel standardně v rozvaze nedají rozlišit. Pro jedno období lze pak ve výpočtu ROIC nahradit čitatele Čistým provozním ziskem před započtení úroků a amortizace a po zaplacení daně, což opět dost dobře nejde vyhodnotit jen na základě rozvahy a výkazu zisků a ztrát.

2.8.2 Metoda doby návratnosti

Jde o metodu označenou DN, která zjišťuje dobu, za kterou se investice splatí z peněžních příjmů, které investice přinese. Za efekty investic je považován nejen zisk po zdanění, ale i odpisy. Čím kratší je doba návratnosti, tím je investice pro podnik přijatelnější. Pokud je však doba návratnosti delší než životnost investice nebo požadovaná návratnost, neměla by být investice realizována.

V základní zjednodušené variantě se definuje jako doba (počet let), za kterou se peněžní příjmy za investici vyrovnají k počátečním kapitálovým výdajům na investici. Při bližším rozboru výše uvedené definice je zcela zřejmé, že jde o vyjádření tzv. prosté doby návratnosti. Tato forma vyjádření a stanovení doby návratnosti je nejjednodušší, ale také nejméně vhodnou formou výpočtu uvedeného parametru. Je paradoxem, že na druhé straně se jedná o velmi často v praxi používané kritérium. Jeho použití si lze představit především pro rychlé orientační ocenění určité investiční příležitosti, případně pro rychlou kontrolu zda určitá investiční příležitost je vůbec v podmínkách určité firmy reálná (Sivek, 2007).

CF - je roční peněžní tok (roční příjem – úspora nákladů v důsledku investice). Uvedený, silně zjednodušený vzorec neumožňuje např. počítat s různou výší peněžních toků v jednotlivých letech, počítá také s prostou (nediskontovanou) výší peněžního toku. S ohledem na výše uvedená zjednodušení se často používá v analýzách tzv. diskontovaná doba návratnosti. Tento parametr na rozdíl od prosté doby návratnosti je založen na diskontovaném peněžním toku.

Porovnáme-li prostou dobu návratnosti a diskontovanou dobu návratnosti je diskontovaná doba návratnosti s ohledem na použitou metodu diskontování vždy mnohem delší než prostá doba návratnosti. Kritérium se aplikuje tak, že pro přijetí investice je zapotřebí, aby doba návratnosti byla menší, než je životnost investice.

Metoda má řadu evidentních problematických momentů. Na příklad při výpočtu kritéria se nijak nezohledňují finanční toky, které z investice mohou plynout po dosažení doby návratnosti, ale i další. Proto se k metodě zpravidla uvádí, že jak prostou tak i diskontovanou dobu návratnosti lze používat jen jako doplňkové kritérium. Hlavními důvody proč se tato metoda stále aplikuje, i přes její uvedené nedostatky, je její jednoduchost. Navíc metoda pracuje s kritérii, která jsou v každé firmě ostře sledovaná. Je to jednak samotná doba návratnosti finančních prostředků, jednak možnost hodnotit mezi sebou více finančních možností, porovnávat je právě z pohledu času, po který nám určitá investice bude vázat vložené finanční prostředky. (Runge, 1998).

2.9 Dynamické metody hodnocení investic

2.9.1 Metoda čisté současné hodnoty (ČSH)

Čistá současná hodnota je ukazatel, který počítá pouze s budoucím cash flow. Ukazatel popisuje, kolik peněz za zvolenou dobu životnosti projektu daný projekt přinese a nebo sebere. Nezajímá se tedy o účetní položky, jako jsou výnosy a náklady, nezajímá se o nějakou hodnotu společnosti, ale řeší pouze a jen peněžní toky, které nám daná investice nebo obecně vzato jakýkoliv projekt přinese. Metoda čisté současné hodnoty se nehodí pro hodnocení strategicky významných projektů. Je vhodná spíše v krátkém a středním období pro hodnocení taktických aktivit společnosti.

Základem výpočtu čisté současné hodnoty je schopnost kvalifikovaně odhadnout budoucí finanční toky související s danou investicí či projektem. U investic do zařízení to bývá relativně jednoduché. Vždy známe její cenu, cenu za údržbu a roční spotřebu apod. U čisté současné hodnoty je klíčové si na začátku zvolit správnou dobu životnosti projektu neboli časový rámec, pro který čistou současnou hodnotu budeme počítat. Doba životnosti velice ovlivňuje hodnotu čisté současné hodnoty. Obvykle se jako tento údaj počítá skutečná doba životnosti daného zařízení, kterou můžeme poměrně dobře volit na základě předchozí zkušenosti. Horší je to s dobou životnosti u hodnocení projektů, které nejsou založeny na investicích do nějakých zařízení, ale jsou spjaty se širokou škálou investic do zařízení, lidí, marketingu apod.

Čistá současná hodnota se počítá s budoucími peněžními toky. U nich musíme zohlednit jejich hodnotu v čase. Diskontování peněžních toků obvykle probíhá na roční bázi. Diskontní míra je tedy stanovována jako p. a., tj. ročně. Ve výjimečných případech však může být účelné počítat na měsíční bázi. V takovém případě je pak stanoven diskont jako měsíční úroková míra.

Jak stanovit výši diskontu? Diskont reprezentuje úrokovou sazbu, je to jakási ušlá příležitost. Stanovit jeho výši není snadné. Je to hodně dáno kvalifikovaným odhadem i uměním zhodnocovat peníze. Diskont by měl být vždy vyšší než úroková sazba na spořicímu účtu v bance nebo úrok u státních pokladničních poukázek. Ty lze totiž víceméně považovat za bezrizikový finanční instrument, což o libovolném vašem projektu říci nelze.

Diskont tak můžete získat například jako bezrizikovou úrokovou sazbu + prémii za riziko, které realizací projektu podstupujete. Jinou možností určení diskontu je třeba stanovení jeho hodnoty ve stejné výši jako je vaše průměrné ROE za posledních x let, kde x může být například rovno době životnosti projektu. Tato metoda stanovení diskontu říká, že od nového projektu chceme, aby zhodnocoval peníze stejnou měrou jako naše ostatní aktivity ve firmě.

Jinou metodou stanovení diskontu může být zase stanovení jeho výše na základě úrokové sazby, kterou platíme u dlouhodobého cizího kapitálu. Výše úrokové sazby za dlouhodobý cizí kapitál říká, že banka použije své peníze, které standardně zhodnocuje za nějakou úrokovou sazbu (např. PRIBOR) a k nim připočítává prémii za riziko, které podstupuje, když dává ty peníze zrovna nám. Ostatně právě proto je úroková sazba obvykle stanovena jako např. 14 denní PRIBOR + 2%, kde ona +2% reprezentují rizikovou prémii. Znamená to tedy, že naše banka, která má jistě se stanovováním rizika letité zkušenosti a má na to kvalitní odborníky, hodnotí míru naší rizikovosti na 2%. My tedy můžeme vzít ona 2%, přidat k nim nejvyšší úrokovou míru, kterou jsme schopni dostat uložením našich peněz do bezrizikových instrumentů (státních pokladničních poukázek nebo na spořicímu účtu) a k tomu všemu ještě eventuálně přičíst nějakou kompenzační odměnu za to, že peníze nebudeme mít k dispozici.

Další metoda staví diskont roven WACC neboli váženým průměrným nákladům na kapitál. Pro výpočet WACC je nutné znát úrokovou míru placenou z cizího kapitálu, sazbu daně z příjmu, úročený cizí kapitál, vlastní kapitál, celkový zpoplatněný kapitál a požadovanou procentní výnosnost vlastního kapitálu. Je však zřejmé, že tato poměrně exaktní metoda stojí a padá s metodou, jak určit požadovanou procentní výnosnost vlastního kapitálu, o které byla řeč už výše.

Jistý rozdíl je však v tom, že zatímco předchozí metody počítaly víceméně s tím, že se na celou investici díváte, jako byste ji platili ze svého, tak WACC jednoznačně a striktně odděluje vaše vlastní peníze od cizích. S těmi cizími však může být problém v tom, že ne všechny cizí jsou skutečně cizí (tj. někdy pocházejí od vlastníka nebo sesterské či mateřské společnosti), ne všechny cizí peníze mají stejnou úrokovou míru a konečně, ne všechny peníze mají stejnou „cenu“ (tj. úrok) po celou dobu životnosti projektu. Nemluvě pak o tom, že část cizího kapitálu nebude po celou dobu životnosti projektu ve firmě k dispozici (některé úvěry se zkrátka splatí). Proč se začíná počítat od nuly? Pravdou totiž je, že stejně dobře se může začít počítat od 1. Rozdíl je jen v tom, že když počítáme od 0, tak se první rok peněžní toky nediskontují, zatímco, když začnete počítat od 1, tak peněžní toky v prvním roce už budou diskontované. To je vhodné zejména tehdy, kdy velkou část peněžních toků budete platit až ke konci roku, kdy jste se k investici rozhodli (ve smyslu 12 měsíců od doby rozhodnutí). Z výše uvedeného je zřejmé, že „správná“ hodnota čisté současné hodnoty je jakékoliv nezáporné číslo. Nulová čistá současná hodnota nám říká, že z pohledu cash flow nám daná investice nic nepřinese, ale také nám nic nesebere. Je ale zjevné, že velká část aktivit společnosti má i nepeněžní přínosy, které čistá současná hodnota nijak nezohledňuje. Jakákoliv kladná hodnota je dobrá. Říká, že na investici vyděláme. Metoda čisté současné hodnoty se také používá pro porovnání různých investičních příležitostí, kdy podle této metody je z pohledu cash flow nejlepší ta investice, která má největší čistou současnou hodnotu (Scholleová, 2008).

2.9.2 Metoda vnitřního výnosového procenta (VVP)

Vnitřní výnosové procento můžeme také nazývat jako Ekonomické výnosové procento. Vyjadřuje, kolik procent na hodnoceném projektu vyděláme, pokud zvážíme časovou hodnotu peněz. Jinak řečeno, popisuje, že se jedná o ROI, které ovšem počítá s diskontovaným cash flow. Vnitřní výnosové procento je zároveň diskontem, u kterého vyjde při dosazení do vzorce pro čistou současnou hodnotu, hodnota 0, což je spíše matematická než ekonomická definice. Na rozdíl od čisté současné hodnoty není vnitřní výnosové procento tak univerzální z pohledu použití. Tuto metodu hodnocení investic lze použít pouze v případě, kdy záporné peněžní toky probíhají na začátku hodnocené investice a všechny následující peněžní toky jsou ve svém součtu již pozitivní. Přesněji řečeno jde o to, aby se znaménko souhrnných peněžních toků měnilo po celou dobu projektu jen a pouze jednou. U čisté současné hodnoty přitom takovéto omezení není.

U vnitřního výnosového procenta musíme umět odhadnout budoucí finanční toky stejně tak, jako je tomu u čisté současné hodnoty. U této metody je jen rozdíl v tom, že musíme oddělit období počátečních investic, kdy jsou peněžní toky záporné a období kdy se projeví přínosy z projektu, kdy jsou peněžní toky už kladné.

Výsledek – pokud náš odhad byl nižší, než skutečné vnitřní výnosové procento, vyjde čistá současná hodnota větší než hodnota 0. Pokud byl náš odhad vyšší, než skutečné vnitřní výnosové procento, vyjde nám čistá současná hodnota nižší než hodnota 0. Jako správná optimální hodnota se udává VVP, kdy je shodné jako vážené průměrné náklady na kapitál WACC. Lze říci, že pro vnitřní výnosové procento by měla platit tatáž pravidla, která jsou definovaná pro diskont u čisté současné hodnoty.

Při porovnání více investičních příležitostí jednoznačně platí pravidlo, že nejlepší investice je ta, u které je hodnota čistá současná hodnota nejvyšší (za tichého předpokladu správně odhadnutých budoucích peněžních toků a stejného zvoleného diskontu). Pro čistou současnou hodnotu platí totéž – čím vyšší je VVP, tím je daná investiční příležitost pro nás lukrativnější (Scholleová, 2008).

2.9.3 Metoda EVA

Tato metoda vychází z anglického slova Economic Value Added, proto je vyjádřena zkratkou EVA. Samostatný pojem ekonomická přidaná hodnota se v posledních letech začíná výrazně více a více prosazovat v ekonomické teorii. V praxi totiž můžeme EVU využít jako nástroj finanční analýzy, nástroj při řízení podniku a nástroj oceňování podniku. V podstatě je ekonomická přidaná hodnota ukazatelem výnosnosti. Oproti jiným ukazatelům výnosnosti ale EVA nemá tolik nedostatků jako jiné ukazatele výnosnosti.

Pokud vezmeme v úvahu rentabilitu vlastního kapitálu nebo rentabilitu aktiv, obě jsou zakotveny na účetním hospodářském výsledku. Tento výsledek může být ale výrazně ovlivněný legálními účetními postupy a navíc účetní ukazatele neberou v potaz časovou hodnotu peněz ani riziko investorů (Mařík, 2007).

Kvůli těmto nedostatkům byla zavedena ekonomická přidaná hodnota, která je úzce spjatá s hodnotou akcií. Umožňuje využití co nejvíce informací a údajů poskytovaných účetnictvím, kalkulací s rizikem a umožňuje hodnotit výkonnosti a zároveň i vyjádřit hodnotu ocenění podniku. Dominantním principem u této metody je předpoklad, že firma tvoří nejen účetní, ale i ekonomický zisk.

Podnik dosahuje ekonomického zisku jen tehdy, pokud jsou uhrazeny běžné náklady a náklady kapitálu, a to na rozdíl od účetního zisku včetně nákladů na vlastní kapitál. Lze tedy říci, že podnik vykazuje kladný účetní zisk a ekonomický zisk v případě, že je tento účetní zisk větší než náklady na vložený vlastní kapitál.

Tabulka č. 1 *Postup při výpočtu – NOPAT:*

1) Hospodářský výsledek z provozní činnosti
2) – provozní výnosy z neoperačního majetku
+ finanční výnosy z finančního majetku, který je zahrnutý do NOA
+ provozní náklady na neoperační majetek
3) + odpisy goodwillu, má-li trvalý charakter
4) + původní náklady s investičním charakterem
- odpisy nehmotného majetku vytvořeného aktivací těchto nákladů
5) + leasingová platba (původní náklad na leasing)
- odpisy majetku pronajatého na leasing
6) – neobvyklé zisky
+ neobvyklé ztráty
7) Eliminovat tvorbu a rozpouštění nákladových rezerv
8) Úprava daní na úroveň NOPAT

Zdroj: Miloš Mařík a kolektiv, Metody oceňování podniku, s. 291.

Investice lze také posoudit z hlediska pojetí efektů z investic, podle kritérií úspory nákladů, kritérií vykazovaného zisku nebo peněžního toku z investic.

2.10 Financování investic

Financováním investic podniku se obvykle rozumí financování investičního záměru své firmy. Jde o prvotní výdaje na pořízení či obnovu nebo rozšíření majetku. Často je financování investic nazýváno dlouhodobým financováním. Tento název vyplývá z přeměny investičního majetku na peněžní formu, která trvá déle než u oběžného majetku. Dlouhodobé financování je spojeno s návazností na kategorii dlouhodobého majetku. Dlouhodobé financování je rozděleno na střednědobé, které je v rozsahu 1 až 5 let a vlastní dlouhodobé financování pro financování majetku s životností vyšší než je 5 let (Valach, 2001).

2.11 Pravidla financování

Pravidla financování stanovují základní zásady, které prostředky financování je třeba použít za daných předpokladů ke krytí kapitálové potřeby. Pravidla financování z kapitálové potřeby vycházejí a nezabývají se výší této potřeby, nýbrž její vnitřní strukturou, která může být podstatně ovlivněna technickou podmíněností majetkové struktury podle prováděných činností podniku.

Pravidla financování jsou pravidla horizontálně majetkové a kapitálové struktury. Existují ve dvou podobách. Hlavní varianta je nazvaná jako „zlaté pravidlo financování“. Tento způsob financování ovšem pomíjí ve své interpretaci soulad, mezi získáním a splacením kapitálu na straně jedné a na straně druhé užití kapitálu. Říká velice jednoduchou a na první pohled zřejmou věc, že struktura aktiv a pasiv by měla být časově sladěna. Vyjadřuje dlouhodobá aktiva, která by měla být kryta dlouhodobými pasivy. Totéž platí i pro krátkodobá aktiva a pasiva z důvodu, že krátkodobé zdroje jsou poměrně drahé a jsou dostupné po omezenou dobu. Jejich klíčovým úkolem je tedy poskytnout firmě krátkodobé užití, ze kterého bude mít větší zisk, než jsou náklady na tyto zdroje. Oproti tomu dlouhodobé zdroje má firma k dispozici na delší dobu (formálně vzato na dobu delší než je 1 rok) a díky tomu je může vynaložit na dlouhodobé aktivity. Tím jsou myšleny např. investice do výroby, budov, výzkumu apod. Za dlouhodobými zdroji není tedy třeba hledat rychlou návratnost. V ideálním případě by tomu tak mělo být. Při porušení pravidla se dostaneme do stavu, kdy dlouhodobé investice musíme financovat z krátkodobých zdrojů a snažit se zachránit firmu tím, že investujeme veškeré dostupné prostředky.

Tím doufáme, že krátkodobé úvěry „nějak“ splatíme ze stávajícího provozu, do kterého se dlouhodobé investice nemusí třeba ani promítnout. Nebo se můžeme dostat do druhého extrému, kdy krátkodobé výdaje pokrýváme dlouhodobými zdroji. To znamená, že de facto „projídáme“ své úspory z dlouhodobé půjčky, což se děje obvykle v případě, kdy nám došli peníze na účtech a nikdo nám nechce krátkodobě půjčit. Oba dva stavy jsou přitom z dlouhodobého pohledu zjevně neudržitelné.

Druhou velice známou variantou financování je „zlaté bilanční pravidlo“. Jde o název pravidla financování, které už svým označením svazuje dohromady požadavek souladu lhůt mezi majetkem a kapitálem s požadavkem na užití určitých druhů financování (Synek, 2006).

K méně známým pravidlům na ochranu investic ještě můžeme zařadit „pravidlo vyrovnání rizika“, které je podstatné zejména pro získání úvěrů a dalších cizích zdrojů, firmu jako takovou až tak ovlivňovat nemusí. Pravidlo vyjadřuje vztah, kdy vlastního kapitálu v podniku by mělo být alespoň stejně jako cizího. Více cizího kapitálu zkrátka snímá z majitele část rizika a podnik tak může mít větší sklon k riskování a menší motivaci ke zvyšování výkonů. Je vždy nutné jak s vlastním kapitálem, tak i s cizím kapitálem nakládat citlivě a rozvážně.

Dalším pravidlem je „pari pravidlo“, které říká, že vlastní kapitál by měl být nanejvýš roven stálým aktivům, a to jen tehdy, když podnik nevyužívá dlouhodobý cizí kapitál. Svým způsobem jde o rozšíření zlatého pravidla financování, neboť zamezuje situaci, kdy jsou krátkodobá aktiva financována dlouhodobým majetkem. Toto pari pravidlo může mít ještě jeden význam, a to ten, že vlastním kapitálem by se nikdy nemělo plýtvat. Vlastní kapitál je pro firmu v podstatě ten nejdražší možný. Vlastník firmy totiž nese největší riziko. V případě konkursu je totiž uspokojen až jako poslední v pořadí. Na prvním místě je uspokojen stát, na druhém banky, pak věřitelé a teprve zbytek získá zpět majitel. Vlastní kapitál by tak v té nejhorší situaci měl financovat jen dlouhodobý majetek. V lepší situaci by měl financovat jen část dlouhodobého majetku. V praxi mnoho prosperujících firem kumuluje nerozdělený zisk z minulých let, kterým svůj provoz financují. Majitelé tak zbytečně nesou velké riziko, za které nemusí být vždy odměněni adekvátním výnosem z vloženého kapitálu. Jako poslední z bilančních pravidel nesmíme opomenout „růstové pravidlo“, které říká, že v podniku nemá být tempo růstu investic vyšší než tempo růstu tržeb. Naprosto logické pravidlo, které český státní rozpočet dlouhodobě ignoruje, má své logické zdůvodnění. Na nové investice musejí nejprve ty stávající investice vydělat.

Při dodržení tohoto pravidla se může ukázat, že špatné investice, které se nepromítly do nárůstu tržeb, zbrzdí tempo dalších investic, což přispěje ke stabilizaci podniku a případně i k nápravě vzniklých škod. Dodržování tohoto pravidla zároveň přispěje k tomu, že firma neudělá více špatných investic a investičních operací za sebou (Scholleová, 2008).

2.12 Investoři a uživatelé finanční analýzy

Primárními uživateli finančně – účetních informací obsažených ve finančních výkazech podniku jsou akcionáři či vlastníci, kteří do podniku vložili kapitál. Akcionáři a ostatní investoři (společníci, majitelé firmy, případně členové družstva) mají prioritní zájem o finančně – účetní informace, ať se jedná o kapitálově silné institucionální investory (investiční fondy), či fyzické osoby s relativně omezenými kapitálovými možnostmi. Potenciální investoři, kteří uvažují o umístění svých peněžních prostředků do podniku, si chtějí ověřit, zda jejich rozhodnutí je správné. Investoři využívají finanční informace o podniku ze dvou hledisek. Jsou to hlediska investiční a kontrolní.

a) investiční hledisko – představuje využití informací pro rozhodování o budoucích investicích, tzn. pro výběr portfolia cenných papírů, které odpovídá požadavkům investora na riziko, kapitálové zhodnocení, dividendovou výnosnost, likviditu apod. Hlavní zájem akcionářů se soustřeďuje na míru rizika míru výnosnosti jimi vloženého kapitálu. Chtějí se ujistit, že jejich peníze jsou vhodně uloženy a že podnik je dobře řízen v zájmu akcionářů.

b) kontrolní hledisko – uplatňují akcionáři vůči manažerům podniku, jehož akcie vlastní. Zajímají se o stabilitu a likviditu podniku, o disponibilní zisk, na němž ve většině případů závisí výše dividend a o to, zda podnikatelské záměry manažerů zajišťují trvání a rozvoj podniku. Manažeři mají značnou volnost jednání při dispozici s majetkem podniku. Tato skutečnost vytváří potenciální rozpor mezi zájmy akcionářů a manažerů. Proto akcionáři požadují průběžné zprávy o tom, jak manažeři nakládají se zdroji, které řídí. Ať už formou výročních nebo častějších zpráv o finančním stavu podniku.

Držitelé dlužných cenných papírů (dluhopisů nebo zástavních listů apod.) se zajímají hlavně o to, zda jim budou včas a v dohodnuté výši vypláceny úroky a splátky cenných papírů, zda je do budoucna zajištěna finanční stabilita a likvidita podniku, zda dluh je zajištěn majetkem (Rolf Grünwald, Jaroslava Holečková, 2009).

Banky a jiní věřitelé - vystupují ve formě věřitelů. Poskytují svým klientům úvěry v určité výši a za předem daných podmínek. Banka posuzuje před poskytnutím úvěru bonitu dlužníka. Hodnocení bonity podniku je prováděno analýzou jeho finančního hospodaření. Zpravidla se nejprve analyzuje ziskovost podniku a jako stěžejní má postavení ještě rentabilita. Ta nám dává odpověď na otázku, jak efektivně podnik hospodaří.

Analýza tvorby finančních zdrojů má zásadní význam pro sjednání výše a splatnosti úvěru. U střednědobých a dlouhodobých úvěrů je samostatně hodnocen investiční projekt, na který je úvěr požadován. Analyzuje se vliv tohoto podnikatelského záměru na zvýšení výroby, snížení nákladů, zvýšení zisku atd. Hodnotí se tedy nadějnost a efektivnost investiční akce. U krátkodobých úvěrů je důležitá analýza likvidity, tj. porovnání oběžného majetku a krátkodobých závazků. Čím je koeficient likvidity vyšší, tím může být návratnost úvěru jistější. Tyto analýzy jsou podle potřeby doplňovány u jednotlivých úvěrů dalšími rozborů, např. obchodního obratu, zajištěnosti odbytu zakázkami, míry zadluženosti, průzkumu trhu, na němž je klient aktivní (Rolf Grünwald, Jaroslava Holečková, 2009).

Obchodní partneři – jimi jsou myšleni dodavatelé a odběratelé. Obchodní věřitelé jako dodavatelé se zaměřují především na to, zda podnik bude schopný hradit své závazky, jde jim hlavně o krátkodobou prosperitu. Podíl obchodního úvěru na cizích zdrojích dosahuje často značné výše. Dlouhodobí dodavatelé svůj zájem zaměřují také na dlouhodobou stabilitu, trvalé obchodní kontakty s cílem zajištění svého odbytu u perspektivního zákazníka. Zákazníci jako odběratelé se zajímají především o finanční situaci dodavatele, zejména při dlouhodobém obchodním vztahu. Odběratelé potřebují mít jistotu, že dodavatelé budou schopni dostát svým závazkům, a to i v případě finančních potíží nebo při bankrotu. Odběratelé jsou svým způsobem na dodavatelích závislí, ale neměli by mít problém zajistit vlastní výrobu.

Konkurenti – se zajímají o finanční informace podobných podniků nebo celého odvětví za účelem srovnání s jejich výsledky hospodaření, hlavně o rentabilitu, ziskovou marži, cenovou politiku, investiční aktivitu, výši a hodnotu zásob, jejich obratovost a podobně. Podniku není stanovena povinnost poskytovat informace, ale konkurence při získávání akciového kapitálu na kapitálovém trhu i úvěrů způsobuje, že podnik odmítající vydat informace o své finanční situaci sám sebe automaticky vyřazuje ze hry, nebo do ní vstupuje za podstatně nevýhodných podmínek. Například má dražší úvěry apod.

Podnik, který zatajuje nebo zkresluje finanční údaje, se vystavuje riziku ztráty dobré pověsti, a tím i konkurenceschopnosti v usilování o potenciální investory a své zákazníky. Z toho důvodu by životním zájmem manažerů měla být snaha udržet svůj vlastní kredit poskytováním správných a včasných informací externím subjektům.

Zaměstnanci – ti mají přirozený zájem na prosperitě daného podniku. Dále zájem na hospodářské a také finanční stabilitě svého podniku, neboť jim jde o zachování pracovních míst a mzdových podmínek. Často bývají podobně jako řídící pracovníci motivováni výsledky hospodaření. Zaměstnanci se zajímají o jistoty zaměstnání, o perspektivy mzdové a sociální. Hospodářské výsledky sledují a vliv na řízení podniku uplatňují většinou prostřednictvím odborových organizací. Zaměstnanci také hospodářský výsledek jejich podniku motivuje při jejich práci, jak pro zlepšení kvality práce a tak i pro zlepšení výkonu práce.

Stát a jeho orgány – zajímají se především o finančně – účetní data z mnoha důvodu. Jsou to data potřebná pro statistiku, pro kontrolu plnění daňových povinností, pro kontrolu podniků se státním majetkem, pro rozdělování finanční výpomoci, pro rozdělování dotací a vládou zaručených úvěrů podnikům a dále pro získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zakázkou. Vyžadují informace pro formulaci hospodářské politiky státu. Prvotně pro politiku finanční a daňovou vůči podnikatelské sféře.

Jako další zájmovou skupinu pro finanční analýzu jde uvést např. manažery, analytiky, daňové poradce a další. Patří do nich celá nejširší veřejnost, která se zajímá o činnost podnikové sféry z různých důvodů (Rolf Grünwald, Jaroslava Holečková, 2009).

2.13 Finanční analýza

Historicky lze říci, že finanční analýza vznikla brzy po vzniku peněz, protože bylo třeba provádět rozvahy o tom, jak s nimi hospodařit. Tyto rozvahy však byly prováděny nahodile. Moderní chápání finanční analýzy vzniklo v USA, ke konci 19. Století. Až po první světové válce začaly být, v rámci finanční analýzy, sledovány účetní výkazy, za účelem hodnocení schopnosti splácet úvěr zejména velkých firem. Rozvoj finanční analýzy nastal až v průběhu Velké hospodářské krize a po druhé světové válce. V českých zemích se problematikou finanční analýzy jako první začal zabývat Josef Pazourek, který v roce 1906 vydal knihu *Bilance akciových společností*.

Finanční analýzu tvoří soubor finančních ukazatelů, který je hlavním zdrojem informací pro sestavování finančních plánů v různých časových úsecích, či pro strategická rozhodnutí, směřující k ekonomické stabilitě firmy. Podstatou finanční analýzy je splnění dvou základních funkcí. První, je prověřit finanční zdraví podniku a hledat odpověď na otázku, jaká je finanční situace podniku k určitému datu. Druhá funkce je, vytvořit základ pro finanční plán. Opírá se o poznatky finanční analýzy, které jsou základem pro plánování hlavních finančních veličin.

Zdrojem pro finanční analýzy jsou účetní výkazy. Ty se dají rozdělit do dvou základních částí. První část tvoří účetní výkazy finanční, které jsou externími výkazy. Poskytují informace zejména externím uživatelům a dávají přehled o stavu a struktuře majetku, zdrojích krytí, tvorbě a užití výsledku hospodaření a také o peněžních tocích. Druhou část tvoří účetní výkazy vnitropodnikové, které nemají právně závaznou úpravu a vycházejí z vnitřních potřeb firmy. Vedou ke zpřesnění výsledků finanční analýzy a umožní eliminovat riziko odchylky od skutečnosti. Jde o výkazy, které mají častější frekvenci sestavování a umožňují vytváření podrobnějších časových řad (Růčková, 2010).

Proto, abychom mohli úspěšně začít zpracovávat finanční analýzu, jsou důležité zejména následující základní účetní výkazy.

Rozvaha, je základním zdrojem informací o celkové struktuře majetku a zdrojích dané společnosti. Rozvaha má stranu aktivní a stranu pasivní. Strana aktiv slouží ke shrnutí veškerého podnikového majetku, ať už dlouhodobého či oběžného, zatímco strana pasiv podává informace o finančních zdrojích, z nichž byl pořízen majetek podniku (Knápková, 2010). Proto musí v každé rozvaze platit rovnost aktiv a pasiv.

Výkaz zisků a ztrát neboli výsledovka, nám poskytuje informace o nákladech, výnosech a hospodářském výsledku. Má za úkol informovat uživatele o finanční výkonnosti podniku. Výsledkem ve výkazu zisků a ztrát je rozdíl mezi přijatými výnosy a vynaloženými náklady. Podle zákona 563/1991 Sb. musí být řádná účetní závěrka sestavována ke dni 31. 12. hospodářského roku. V lepším případě ve výsledku výkazu zisků a ztrát vyjde zisk, v horším případě ztráta. Výsledek hospodaření se rozděluje na provozní, finanční a mimořádný.

Cash flow, vyjadřuje výkaz o peněžních tocích. Je to přehled toků z finančních prostředků, z investiční a rozhodovací činnosti v podniku za určité období. Celá koncepce cash flow je založena na příjmech a výdajích. Podobně jako výkaz zisků a ztrát má i výkaz o peněžních tocích svou vnitřní strukturu. Rozděluje se na provozní cash flow, investiční cash flow a finanční cash flow.

Finanční analýza v sobě zahrnuje mnoho ukazatelů. Dělíme je na absolutní, rozdílové a poměrové. Analýza absolutních ukazatelů zahrnuje horizontální a vertikální analýzu. Analýza poměrových ukazatelů umožňuje vidět některé souvislosti ve výkazech snadněji. Finanční analýza není pouze aplikace několika dobře známých postupů, ale spíše cyklem, kdy se v každém kroku může objevit nějaká důležitá souvislost, která umožní firmu vidět poněkud jinak a donutí nás některé předchozí kroky přehodnotit. I výběr ukazatelů by neměl obsahovat všechny možné typy, ale pouze ty, které jsou pro pochopení situace firmy podstatné (Zákon č. 563/1991 Sb. o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů).

2.14 Analýza absolutních ukazatelů

2.14.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza je srovnání dvou stejných ukazatelů z rozvahy nebo z výkazu zisků a ztrát v čase, v rámci jednoho řádku. Zjišťuje odchylky od minulých let. Výsledky jsou v absolutních nebo relativních číslech. Změny v relativních hodnotách se zaznamenávají v bazických či řetězových indexech (Růčková, 2010). Cílem horizontální analýzy je v obou případech absolutně i relativně změřit intenzitu změn jednotlivých položek. Při absolutním vyjádření postupujeme takto:

Absolutní změna = hodnota v běžném období – hodnota v předchozím období

Procentuální změna = $\frac{\text{běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}} \cdot 100$

2.14.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza porovnává celou strukturu rozvahy nebo výsledovky za jedno časové období v procentuálním vyjádření. Cílem vertikálního rozboru je zjistit, jak se jednotlivé části podílely např. na celkové bilanční sumě z hlediska časového zjištění pohybu v nastavení majetkového a finančního portfolia. Při vertikální analýze postupujeme tak, že jednotlivé položky daného účetního období rozvahy vztahujeme k celkové bilanční sumě. Vypočítané hodnoty je pak důležité správně interpretovat. Jedná o kapitálové (strana pasiv) a majetkové struktury podniku (strana aktiv). Kapitálová struktura popisuje, z jakých zdrojů majetek vzniká.

Důležité je vyhodnotit zdroje financování. Velikost finančních zdrojů především závisí na velikosti firmy, na využití techniky, na technologiích, na rychlosti obratu kapitálu a také na organizaci prodeje. Majetková struktura vyhodnocuje složení stálých a oběžných aktiv společnosti a je závislá na předmětu činnosti (Růčková, 2010).

2.15 Analýza poměrových ukazatelů

Zatímco vertikální a horizontální analýza sleduje vývoj jedné veličiny – položky rozvahy nebo výsledovky, v čase nebo ve vztahu k jedné vztážené veličině, poměrová analýza dává do „poměru“ položky vzájemně mezi sebou. Poměrový ukazatel se vypočítá jako poměr jedné nebo několika více účetních položek základních účetních výkazu k jiné položce nebo jejich skupině. Tím se nám představa o finanční situaci společnosti ukazuje v dalších souvislostech a v další návaznosti. Postupy poměrové analýzy se nejčastěji shrnují do několika skupin ukazatelů, které nazýváme soustavou ukazatelů (Kislingerová, 2005).

Soustava ukazatelů poměrové analýzy zahrnuje ukazatele struktury majetku a kapitálu, které jsou konstruovány na základě rozvahy a nejčastěji se vztahují k ukazatelům likvidity. Zkoumají vzájemný vztah rozvahových položek. Dalším významným ukazatelem v této složce je zadluženost. Soustava ukazatelů poměrové analýzy ještě zahrnuje ukazatele tvorby a výsledku hospodaření, které vycházejí primárně z výkazu zisků a ztráty. Zabývají se především strukturou nákladů a výnosů a strukturou výsledku hospodaření podle oblasti, ve které byl tento výsledek generován. Třetí složkou patřící do soustavy ukazatelů poměrové analýzy jsou ukazatele na bázi peněžních toků, které analyzují pohyb finančních prostředků (Růčková, 2010).

2.15.1 Poměrové ukazatele

Mezi poměrové ukazatele patří ukazatele rentability, které nám přinášejí základní obraz o efektivitě našeho podnikání. Dokážou říci, zda je efektivnější pracovat s vlastními prostředky nebo s cizím kapitálem, jak jsme zhodnotili svůj vlastní kapitál v podnikání, a poukazují na slabé stránky v hospodaření. Dalšími ukazateli jsou obratovost zásob a majetku, intenzita, čistý pracovní kapitál, produktivita práce a likvidita.

2.15.2 Rentabilita

Rentabilita či také výnosnost je finančním ukazatelem, který říká, jaký je poměr mezi finančními prostředky, které plynou z našich aktivit, a mezi finančními prostředky, které jsme na tyto aktivity vložili.

Rentabilita je často užívána při rozhodování o tom, jakou aktivitu z firmy vyloučit, anebo naopak, v případě obchodních plánů, na jakou aktivitu se v budoucnu zaměřit. Rentabilita bývá součástí motivační složky odměn v managementu. Dá se říci, že pro ukazatele rentability by mělo platit, že jejich smysluplná minimální hodnota je dána bezrizikovou úrokovou měrou. V nejhroším případě je žádoucí, chtít rentabilitu takovou, která se rovná úrokové sazbě, kterou by vám na danou částku, uloženou na danou dobu, nabídl komerční bankovní subjekt v dané měně, při daném objemu financí, na danou dobu. Pokud je vypočtená rentabilita vyšší než požadovaná míra výnosu, investice je výhodná. Je-li rentabilita nižší, investice pravděpodobně nebude přijata a ani realizována.

Rentabilita aktiv – ROA (Angl. Return on Assets)

Rentabilita aktiv ukazuje, do jaké míry se daří společnosti z dostupných aktiv vytvářet zisk, případně jinou alternativní veličinu poměřující firemní výkonnost. Rentabilita aktiv totiž není ve svém čitateli pevně definována, jmenovatelem jsou nicméně vždy právě ona aktiva. Vzorec pro ROA tak může vypadat například jako $EBIT/Aktiva$ nebo také třeba $NOPAT/Aktiva$. Jako EBIT se přitom označuje zisk před úroky a zdaněním neboli součet Výsledku hospodaření za účetní období, daně z příjmů z mimořádné činnosti a daně z příjmů za běžnou činnost a nákladových úroků, které jako jediné v českých účetních výkazech přímo nenajdete. NOPAT se pak vypočítá jednoduchým vynásobením $EBIT \times (1-t)$, kde t je sazba daně z příjmu právnických osob, která je v ČR aktuálně 19% (tj. $t=0,19$). V ČR se namísto EBIT a NOPAT využívá pro výpočet ROA (potažmo i ROE) také přímo výsledek hospodaření za účetní období, případně výsledek hospodaření za běžnou činnost.

Rentabilita vlastního kapitálu – ROE (Angl. Return on Equity)

Rentabilita vlastního kapitálu do jmenovatele staví pouze vlastní kapitál společnosti. Vypočítá se tedy podle vzorce $ROE=EBIT/vlastní\ kapitál$. Zatímco ROA je tak spíše imaginárním ukazatelem, ze kterého bez detailnějších znalostí o firmě a způsobu jejího financování nelze příliš usuzovat, ROE se dá už bez problémů použít i pro benchmarking. Benchmarking lze vyjádřit, jako srovnání s konkurenty ze stejného oboru. ROE (stejně jako ROA) je však přirozeně závislé na oboru činnosti dané firmy – zatímco někde je běžné ROE v řádu stovek procent (např. investiční společnosti), v jiných oborech jsou to jen jednotky (např. hutní průmysl).

Rentabilita investic – ROI (Return on Investment)

Ukazatel rentability investic je velice oblíbeným ukazatelem, který se spíše než v celopodnikovém měřítku používá pro hodnocení jednotlivých investičních projektů. Je vhodným měřítkem pro diplomovou práci.

Pro firmu jako celek ho lze počítat spíše z pohledu investora, který investoval do nákupu dané firmy a nyní chce zjistit, jaká je rentabilita jeho investice. ROI se vypočítá jako výsledek hospodaření za běžné období/výše investice případně jako (výše příjmů z investice - výše nákladů na investici)/(výše nákladů na investici). Existuje i třetí alternativa nazývaná jako ROCE neboli rentabilita vloženého kapitálu, která se počítá vzorcem EBIT/investovaný kapitál a říká opět víceméně totéž.

Rentabilita tržeb – ROS (Angl. Return On Sales)

Poměrně zajímavým a srozumitelným ukazatelem je rentabilita tržeb, která dává do souvislosti EBIT případně výsledek hospodaření za účetní období a celkové tržby. ROS tak de facto ukazuje, kolik korun zisku připadne na jednu korunu tržeb, neboli jaká je faktická celková marže společnosti, po zvážení všech jejích nákladů na cizí kapitál, zaměstnance, provoz, atd. Proto také někteří autoři namísto označení ROS využívají označení provozní zisk. ROS se vypočítá jako výsledek hospodaření za účetní období/(tržby za prodej zboží+ tržby z prodeje výrobků) případně jako EBIT/ (tržby za prodej zboží + tržby z prodeje výrobků).

Rentabilita investovaného kapitálu – ROIC (Angl. Return on Invested Capital)

Nejkomplikovanějším ukazatelem rentability je ukazatel rentability investovaného kapitálu neboli ROIC, který se používá výlučně pro zpětné hodnocení rentability. Ten rozvádí původní jednoduchý vzorec výsledek hospodaření za běžné období/investovaný kapitál do formy, která zohledňuje fakt, že řada ukazatelů používaných pro výpočty ukazatelů rentabilita je snadno zmanipulovatelná managementem.

ROIC, proto hodně operuje s cash flow a počítá se jako: výsledek hospodaření za účetní období/(celková aktiva – krátkodobý finanční majetek – krátkodobé neúročené závazky). Krátkodobé neúročené závazky se bohužel standardně v rozvaze nedají rozlišit. Pro jedno období lze pak ve výpočtu ROIC nahradit čitatele Čistým provozním ziskem před započtení úroků a amortizací a po zaplacení daně, což opět dost dobře nejde vyhodnotit jen na základě Rozvahy a VZZ.

2.15.3 Obratovost zásob

Ukazatel obratu zásob říká, kolikrát za rok se obmění naše zásoby. Vyjadřuje, kolikrát za rok jsme schopni přeměnit naše zásoby na tržby. Ve vzorci hrají hlavní roli tržby a zásoby. V souvislosti s obratovostí zásob se počítá ve finanční analýze ukazatel doby obratu zásob. Nejčastěji používaným obdobím, ve kterém se tento ukazatel vystihuje, jsou dny.

Důvodem je fakt, že tyto hodnoty znázorňují dobu obratu (splatnosti) a mají pro nás mnohem větší vypovídací hodnotu než to, kolikrát ročně dojde k obratu té či oné položky v rozvaze.

2.15.4 Obratovost majetku

Tento pojem vyjadřuje efektivnost využívání dlouhodobého majetku a udává nám, kolikrát se obrátí v tržbách za rok. V praxi se tento ukazatel využívá ve finanční analýze při analýze poměrových ukazatelů. Při srovnání, dle tohoto ukazatele, mezi podniky musíme přihlídnout k míře odepsanosti aktiv a k metodě odepisování dlouhodobého majetku.

2.15.5 Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Jde o dlouhodobý kapitál po odečtení dlouhodobého majetku. Výpočet čistého pracovního kapitálu vyjadřuje rozdíl dlouhodobého kapitálu a dlouhodobého majetku.

Čistý pracovní kapitál vyjadřuje množství dlouhodobých finančních zdrojů přesahující jejich dlouhodobé čerpání. Čistý pracovní kapitál tedy představuje dlouhodobý dostupný kapitál pro běžný provoz podniku. Určení čistého pracovního kapitálu je strategické rozhodnutí. Čistý pracovní kapitál není ovlivňován denními transakcemi, ale je čistým finančním výsledkem dlouhodobé finanční politiky podniku. Nemění se každý den. Je závislý na strategii podniku s ohledem na rozhodnutí dlouhodobého charakteru.

Čistý pracovní kapitál představuje dostupné finanční zdroje zbývající po zajištění financování dlouhodobých aktiv. Čistý pracovní kapitál je také odrazem financování oběžného majetku. Čím má podnik větší čistý pracovní kapitál, tím více by měl být schopný hradit své finanční závazky.

2.15.6 Produktivita práce

Produktivita práce vyjadřuje celkový výstup dělený pracovními vstupy. Produktivita práce je ovlivněna a zlepšována v důsledku dokonalejších technologií, vyšší pracovní zručností a vybaveností práce kapitálem. Vyjadřuje objem vyprodukovaných hodnot na jednotku spotřebované práce za určité období. Produktivitu práce rozlišujeme i podle toho, co považujeme za jednotku práce. Může to být lidská práce, která je vykonávána člověkem a ohodnocená mzdou. V tomto případě mluvíme o produktivitě živé práce. V případě, že za jednotku práce považujeme práci obsaženou ve všech vstupech do určitého transformačního procesu, hovoříme o produktivitě společenské práce.

2.15.7 Platební schopnost podniku (Momentální likvidita)

Platební schopnost je schopnost podniku uhradit v daném okamžiku splatné závazky. Podnik je tedy platebně schopný (solventní), má-li k příslušnému dni více pohotových peněžních prostředků, než kolik je splatných závazků. Platební schopnost tedy charakterizuje určitý stav podniku. Lze vyjádřit jako pohotové peněžní prostředky bez momentálně splatných závazků.

Podnik je platebně schopný jen tehdy, když momentální likvidita je větší než 1, nebo se minimálně rovná jedné. Trvalá platební schopnost podniku je prvořadým cílem, je nutnou podmínkou přežití podniku. Je pro všechny partnery (dodavatele, věřitele a odběratele) důležitou informací o dobrém jménu podniku. Ztráta platební schopnosti znamená nejen finanční problémy, ale zejména poškození dobrého jména podniku, ztrátu důvěry a může vést až k úpadku podniku a k jeho nutné likvidaci.

Likvidita podniku

Jedná se o širší pojem než platební schopnost. Pojem „likvidita“ necharakterizuje stav podniku, ale proces, který má časovou dimenzi. Likvidita vyjadřuje schopnost podniku získat prostředky pro úhradu závazků přeměnou jednotlivých složek majetku do hotovostní formy dříve, než jsou splatné závazky, které tyto složky majetku finančně kryjí. Likvidita zajišťuje budoucí platební schopnost podniku.

Ukazatele likvidity srovnávají to „čím je možné platit“ s „co je nutné zaplatit“. Ve jmenovateli poměrových ukazatelů likvidity se používá hodnota krátkodobých dluhů. Tím je myšlen součet krátkodobých závazků, krátkodobých bankovních úvěrů a finančních výpomocí, včetně krátkodobých směnek a krátkodobých závazků z leasingu.

Likvidita běžná (likvidita III. stupně)

Standardní hodnota běžné likvidity je 1,5 - 2,5. U finančně zdravých firem je ve výši hodnota likvidity 3. stupně až 2 – 3. Hodnota nižší než 1 ve většině případů znamená, že podnik krátkodobými zdroji financuje dlouhodobý majetek a nemá dostatek pohotových zdrojů k vyrovnání dluhů, které má uhradit v nejbližší době. Říká nám, kolika korunami z našich celkových oběžných aktiv je pokryta 1 Kč našich krátkodobých závazků, neboli kolikrát jsme schopni uspokojit naše věřitele, kdybychom v určitém momentě přeměnili tato oběžná aktiva na hotovost.

V souvislosti s likviditou se velmi pečlivě sleduje také čistý pracovní kapitál, o kterém je vše uvedeno v předchozí kapitole (viz výše). Pokud je čistý pracovní kapitál příliš nízký (nebo nulový či záporný), znamená to, že také trvale vázaná část oběžných aktiv je kryta krátkodobými dluhy, což je nebezpečné pro likviditu podniku. Záporná hodnota čistého pracovního kapitálu znamená, že i část dlouhodobého majetku je kryta krátkodobými zdroji, což je z hlediska likvidity kritický stav.

Likvidita pohotová (likvidita II. stupně)

Standardní hodnota pohotové likvidity je 1, doporučuje se optimální hodnota až 1 – 1,5. Z oběžných aktiv se vylučují zásoby, které jsou nejméně likvidní částí oběžných aktiv. Jejich rychlá likvidace obvykle vyvolává ztráty. Ukazatel proto nepočítá s prodejem zásob a likviditu měří bez nich. Jinak řečeno, pohotová likvidita vyjadřuje, kolika korunami našich pohledávek a hotovosti, čímž je myšlena pokladna či bankovní účet, je pokryta 1 Kč našich krátkodobých závazků.

Likvidita okamžitá (likvidita I. stupně)

Okamžitou likviditu vyjadřuje rozdíl krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů. Likvidita 1. stupně se doporučuje vyšší než 0,2 - 0,5, ale většinou je její optimální hodnota 0,9 – 1,1. Žádoucí je velikost větší hodnoty než 1, což znamená, že podnik je schopen okamžitě splatit veškeré krátkodobé závazky.

3 Cíl práce

Cílem této diplomové práce, bylo zhodnotit efektivnost významné investice a charakterizovat její vliv na ekonomickou situaci podniku. Současně celkově vyhodnotit výsledky hospodaření zemědělského družstva před realizací a po realizaci investice. Dále pomocí již zmiňovaných ukazatelů finanční analýzy dojít k výsledkům efektivnosti zemědělského družstva a efektivnosti zrealizované investice. Zhodnotit dostupné metody hodnocení efektivnosti investic a provést analýzu efektivnosti vybraného investičního projektu. Pro řešení předkládané diplomové práce bylo vybráno zemědělské družstvo „Vysočina“ Želiv.

4 Hypotézy

Pro stanovení cíle byly navrženy tyto hypotézy:

- 1) Investice měla vliv na hospodaření zemědělského družstva?
- 2) Zrealizovaná investice měla účinek na vyšší ziskovost zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv?
- 3) Investice vedla k modernizaci a inovaci zemědělského družstva?

5 Metodika práce

Zjištění základních identifikačních údajů a charakteristických vlastností zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv bylo provedeno na základě společné komunikace a konzultace. Byly poskytnuty nejen vnitřní údaje o řízení ve družstvu, ale i výroční zprávy a rozvahy za období 2009 až 2012. Dále byly podklady čerpány z webových stránek www.justice.cz.

Přesné údaje k hodnocení efektivnosti investice byly bez problémů podnikem poskytnuty. Zvolena byla investice do posklizňové linky v zemědělském družstvu „Vysočina“ Želiv pro hlubší efektivní hodnocení. Na základě těchto všech údajů byla provedena finanční analýza za období 2010 – 2012. Zpracovány byly výpočty horizontální a vertikální analýzy a poměrových ukazatelů, jako jsou ukazatele rentability a likvidity. Dále byly zhodnoceny ukazatele produktivity práce. Byly provedeny veškeré výpočty poměrové analýzy, které se váží k hodnocení investice. V práci byly použity tyto vzorce:

5.1 Pro hodnocení investice

Doba návratnosti

Doba návratnosti zjišťuje dobu, za kterou se investice splatí z peněžních příjmů, které investice přinese.

$$\text{Doba návratnosti} = \frac{IN}{CF}$$

IN = investiční výdaj

CF = roční peněžní tok

Čistá současná hodnota

Čistá současná hodnota vyjadřuje celkovou současnou hodnotu všech peněžních toků souvisejících s investičním projektem.

$$\text{Čistá současná hodnota} = \frac{CF}{(1+i)^n}$$

CF = peněžní tok

i = úroková míra

n = počet let, po které musíme na příjem čekat

Vnitřní výnosové procento

Vyjadřuje, kolik procent na hodnoceném projektu vyděláme, pokud zvážíme časovou hodnotu peněz.

$$\text{Vnitřní výnosové procento} = \sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+IRR)^t}$$

IRR = vnitřní výnosové procento

CF^t = peněžní toky v jednotlivých letech

n = doba životnosti projektu

EVA

Ekonomická přidaná hodnota, která vyjadřuje výnosnost.

Ekonomická přidaná hodnota = NOPAT – Investovaný kapitál * WACC

NOPAT = zdaněný zisk z hlavního provozu

Investovaný kapitál = využitý kapitál na investici

WACC = vážený průměr nákladů na kapitál

5.2 Pro finanční analýzu

Rentabilita

Ukazatel rentability vyjadřuje výnosnost, tj. schopnost podniku dosahovat výnosu (zisku) na základě vložených prostředků. Jde o ukazatel výnosnosti nebo efektivnosti hospodaření.

$$\text{Rentabilita aktiv (ROA)} = \frac{\text{výsledek hospodaření}}{\text{aktiva}} * 100 [\%]$$

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \frac{\text{výsledek hospodaření}}{\text{vlastní kapitál}} * 100 [\%]$$

$$\text{Rentabilita investic (ROI)} = \frac{\text{výsledek hospodaření}}{\text{investice}} * 100 [\%]$$

$$\text{Rentabilita tržeb (ROS)} = \frac{\text{tržby} - \text{náklady}}{\text{tržby}} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} * 100 [\%]$$

Rentabilita investovaného kapitálu (ROIC) =

$$\frac{\text{výsledek hospodaření}}{\text{aktiva} - \text{krátkodobý finanční majetek} - \text{krátkodobé závazky}} * 100 [\%]$$

Obratovost

Ukazatel obratu zásob říká, kolikrát za rok se obmění naše zásoby. Ukazatel obratovosti majetku ukazuje, kolikrát se obrátí dlouhodobý majetek v tržbách za rok.

$$\text{Obratovost zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} * 365$$

$$\text{Obratovost majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je přebytek oběžného majetku (oběžných aktiv) nad krátkodobým cizím.

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = (\text{oběžná aktiva}) - (\text{krátkodobé závazky})$$

$$= (\text{zásoby} + \text{pohledávky} + \text{finanční majetek}) - \text{krátkodobé závazky}$$

Produktivita práce

Čistý pracovní kapitál vyjadřuje množství dlouhodobých finančních zdrojů přesahující jejich dlouhodobé čerpání. Čistý pracovní kapitál tedy představuje dlouhodobý dostupný kapitál pro běžný provoz podniku. V našem případě budeme vycházet pro výpočet produktivity práce z výnosů z investice poměřované ke mzdovým nákladům na zaměstnance.

$$\text{Produktivita práce} = \frac{\text{množství výstupu}}{\text{množství vstupu}}$$

Likvidita

Ukazatel likvidity vyjadřuje schopnost podniku získat prostředky pro úhradu závazků přeměnou jednotlivých složek majetku do hotovostní formy dříve, než jsou splatné závazky, které tyto složky majetku finančně kryjí. Likvidita zajišťuje budoucí platební schopnost podniku. V praxi používáme nejčastěji následující ukazatele likvidity:

$$\text{Likvidita běžná (III. Stupně)} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} * 100 [\%]$$

$$\text{Likvidita pohotová (II. Stupně)} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} * 100 [\%]$$

$$\text{Likvidita běžná (I. Stupně)} = \frac{\text{Finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}} * 100 [\%]$$

6 Aplikační část

6.1 Zemědělské družstvo „Vysočina“ Želiv

Zemědělské družstvo „Vysočina“ Želiv sídlí v Želivě nedaleko větších měst Humpolec a Pelhřimov. Družstvo bylo ustaveno usnesením ustavující schůze dne 19. prosince 1975 v důsledku sloučení jednotného zemědělského družstva Vysočina v Petrovicích a Želivě, jejich dosavadní činnost sloučením zanikla. Zemědělské družstvo „Vysočina“ Želiv bylo založeno 21. 4. 1976. Do evidence Zemědělského podnikatele bylo zapsáno dne 7. 12. roku 2004 a osvědčení o zápisu do evidence bylo vydáno městským úřadem Humpolec – obecní živnostenský Úřad.

Podnikání zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv je zaměřeno na výrobní činnost. Těžiště předmětu činnosti je položeno do rostlinné a živočišné výroby. Rostlinná výroba je postavena na produkci obilovin, olejnin a píce. Živočišná výroba je výrazně specializována na výrobu mléka, poloviční podíl produkce činí výroba masa. Práce pomocných činností, jako jsou opravářské dílny, opravy motorových vozidel, stavební údržba, výroba a opravy zemědělských strojů, skladové hospodářství a závodní stravování slouží pouze pro vnitřní potřeby družstva a rozsah prací pro cizí subjekty je zcela nepatrný.

Dále se zabývají pronájmem a nájmem věcí movitých a nemovitých, zejména půdy, která slouží pro zemědělskou prvovýrobu. Zemědělské družstvo „Vysočina“ Želiv provádí práce a služby zemědělskou technikou. Mezi další činnosti patří truhlářství, klempířství, kovoobrábění, hostinská činnost, silniční motorová doprava nákladní - vnitrostátní, koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a ošetřování rostlin, rostlinných produktů, objektů a půdy proti škodlivým organismům přípravky na ochranu rostlin.

Efektivní rozvoj družstva vyplývá z jeho dalších přirozeně propojených činností na hlavní předmět podnikání. Tím je myšleno, že družstvo provozuje zemědělskou výrobu a v zájmu jejího dalšího rozvoje racionálně a efektivně hospodaří na zemědělské půdě, v lesích, vodních plochách a rybnících s chovem ryb, které užívá. Družstvo se zaměřuje také na osivo a sadbu pro zemědělské a ostatní společenské organizace.

6.2 Základní údaje

Název účetní jednotky:	Zemědělské družstvo „Vysočina“ Želiv
Sídlo:	Želiv
Adresa:	394 44 Želiv č. p. 263
IČO:	00112062
Právní forma:	družstvo
Předmět podnikání:	zemědělství včetně prodeje nezpracovaných zemědělských výrobků za účelem zpracování nebo dalšího prodeje
Založení:	rok 1976
Statutární orgán:	představenstvo družstva
Ředitel družstva:	Ing. Josef Bulant
Základní členský vklad:	30 000 Kč
Zapisovaný základní kapitál:	10 650 000 Kč

6.3 Doplnující údaje

Statutárním orgánem zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv je představenstvo družstva v čele s ředitelem zemědělského družstva panem Ing. Josefem Bulantem. Celkový počet členů zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv byl k roku 2012 celkem 372 členů. Základní členský vklad činil 30 000 Kč a zapisovaný základní kapitál byl ve výši 10 650 tis. Kč. Nemají žádné osoby, které by se podíleli více jak 20% na základním kapitálu družstva a nejsou ani známy žádné změny a dodatky za uplynulá období. Samostatné družstvo má účast na obchodní společnosti či družstvu s podílem 20% a vyšším na jejich základním jmění u společností AGROCHES, a.s. ve výši 22,9%, což činí 7 754 tis. Kč a dále se podílí 33,3% svým podílem ve společnosti Oleapol, s.r. o. podíl 33,3% činí 70 tis. Kč.

Co se týká organizační struktury zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv, jde říci, že jde o samostatnou výrobní jednotku hospodařící na 3 220,6 ha zemědělské půdy v 32 katastrálních územích okresu Pelhřimov. Uvnitř je organizace zemědělského družstva členěna na dílčí vnitropodnikové úseky, které jsou jednotlivě rozděleny dle výroby, údržby, hospodářství aj. a k nim jsou přiřazeny čísla vnitropodnikových úseků. Jde o úsek rostlinné výroby – 100, úsek živočišné výroby – 200, úsek opravářské dílny – 310, úsek stavební údržby – 320, úsek skladového hospodářství – 510 a úsek správy družstva včetně závodního stravování – 910.

Důležitým údajem o družstvu je průměrný počet zaměstnanců během účetního období a objem osobních nákladů. Průměrný počet zaměstnanců v roce 2012 činil 109 zaměstnanců, z toho technicko-hospodářských pracovníků bylo 19. Celkové nákladové mzdy činily 29 346 tis. Kč, z toho objem pro technicko-hospodářské pracovníky byl 6 869 tis. Kč. Na náklady navazují výdaje týkající se splátek úvěrů, výše úvěrů, výše půjček, výše poskytnutých záruk a ostatních plnění jak v peněžní, tak v naturální formě poskytnutých účetní jednotkou. Tato problematika však neměla v účetní jednotce náplň.

Dalšími informacemi jsou informace o použitých účetních metodách, obecných účetních zásadách a způsobu oceňování. Účetnictví účetní jednotky se řídí příslušnými ustanoveními zákona č. 563/91 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších doplňků a změn. Při oceňování majetku a závazků a při účtování výsledku hospodaření bere účetní jednotka za základ veškeré náklady a výnosy, bez ohledu na jejich úhradu. Způsoby oceňování jsou ve čtyřech různých variantách. Jde o oceňování pořizovacími cenami, kam spadá hmotný majetek kromě zásob, s výjimkou hmotného majetku vytvořeného vlastní činností, zásoby, s výjimkou zásob vytvořených také vlastní činností, podíly, cenné papíry, deriváty a pohledávky nabyté za úplatu.

Druhou možností oceňování je oceňování dle vlastních nákladů. Tam patří majetek vytvořený právě vlastní činností, zásoby taktéž vytvořené vlastní činností a příchovky zvířat. Třetí variantou je oceňování jmenovitými hodnotami, což zahrnuje peněžní prostředky a ceniny, pohledávky při jejich vzniku a závazky při jejich vzniku. Poslední skupinou a možností oceňování je reprodukční pořizovací cenou, kam spadá majetek v případě bezúplatného nabytí, s výjimkou peněžních prostředků a cenin a pohledávek. Navíc se do této skupiny zahrnuje ještě majetek v případech, kdy vlastní náklady na jeho vytvoření vlastní činností nelze zjistit nebo jsou tyto náklady vyšší než reprodukční pořizovací cena tohoto majetku.

Veškerá výše majetku zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv je uvedena v rozvaze, viz přílohy č. 1 a č. 2. Kromě majetku zastaveného ve prospěch úvěrujících žádný další majetek nepodléhá zástavnímu právu. Družstvo nemá uzavřeny nájemní smlouvy s následnou koupí. Souhrnná výše pohledávek za odběrateli činila k 31. 12. 2012 celkem 7 540 tis. Kč, z toho pohledávky po lhůtě splatnosti více než 90 dní jsou 22 tis. Kč k roku 2012. Celková výše závazků činila v již zmíněném roce 21 759 tis. Kč a z toho po lhůtě splatnosti více jak 90 dní činí 0 Kč. Jako odměna auditora byla stanovena částka 48 000 Kč včetně DPH. Celková výše úvěru k 31. 12. 2012 byla 61 182 935 Kč. Celkové výnosy z běžné činnosti byly 167 878 tis. Kč.

Způsob sestavování odpisového plánu dlouhodobého hmotného majetku a použité odpisové metody při stanovení účetních odpisů jsou následující. U dlouhodobého hmotného majetku se odepisuje účetními odpisy rovnoměrnými pravidelně měsíčně. Výše odpisů závisí na základě předpokládané doby životnosti jednotlivého dlouhodobého majetku. U drobného hmotného majetku s pořizovací cenou nižší než 40 tis. Kč a vyšší pořizovací cenou než 10 tis. Kč, je při zařazení do používání odepisován účetními odpisy – rovnoměrně – na základě předpokládané životnosti, a to nejméně po dvě účetní období. Účetní období je vždy kalendářní rok platný od 1. 1. daného roku do 31. 12. daného roku. Účetní agendu zpracovává zemědělské družstvo „Vysočina“ Želiv ve vlastním výpočetním středisku účetní jednotky za pomoci poskytovaných služeb. Služby většinou poskytuje Sdružení podnikatel N. B. M. Pelhřimov, které zabezpečuje autorizované účetní programy účetní evidence a současně i jejich aktualizaci. Kromě toho poskytuje zemědělskému družstvu „Vysočina“ Želiv konzultační činnost, včetně údržby programového vybavení.

6.4 Investování

Za investici můžeme označit část příjmů, která je vložena do kapitálu. Tedy do dlouhodobých statků, které nepřináší nejen zemědělským družstvům okamžitý prospěch, ale umožní zvýšení produkce statků v budoucnosti. Ekonomický subjekt, tak doloží část své současné spotřeby, část svých úspor za účelem získání budoucího užítku. Budoucí užitek či výnos může být peněžního nebo nepeněžního charakteru. Z pohledu podniku a zemědělských družstev jsou to rozsáhlejší jednorázové nebo krátkodobé vynaložené zdroje či peněžní výdaje. Jde o kapitálové výdaje, u nichž se očekává jejich přeměna na budoucí výnosy či peněžní příjmy během delšího časového období přesahujícího jeden rok. V zemědělství u zemědělských družstev můžeme investici přirovnat například k pšenici. Zemědělská družstva mají na výběr, zda sklizenou úrodu ihned rozprodají bez skladování za běžné nízké letní ceny, nebo zda ji využijí pro svou potřebu. V dalším případě mohou vyčkat do zimního období. Tím musejí využívat sklady a ošetřovat skladový materiál. V zimním období ale dojde k relativně vyšším výnosům z prodeje sklizených obilovin, protože jich na trhu není takové množství. Dalším faktem je, že v zimě prodávají zemědělská družstva za mnohem vyšší ceny za obilí než v létě.

Investování má tedy za cíl odložit současné prostředky tak, aby přinejmenším neztratili svou hodnotu nebo aby v lepším případě jejich hodnota časem ještě vzrostla. Podobně v případě požadavku na jakýkoliv budoucí cíl, který nelze pořídit z běžného objemu prostředků, je nutné si odkládat peníze „stranou“. V tom případě hovoříme o úsporách.

Každoročně investuje zemědělské družstvo „Vysočina“ Želiv relativně mnoho peněžních prostředků do vylepšení, rekonstrukce či modernizace svého zemědělského družstva. Investování probíhá vždy za určitým účelem, cílem investování. Ve většině případů jde o velice důležité a praktické peněžní výdaje do hmotných či nehmotných prostředků. Jde o to, co si zemědělské družstvo zvolí za prioritu a čeho chce do budoucna dosáhnout. Pokud vloží zemědělské družstvo „Vysočina“ Želiv své finanční prostředky do nějaké větší investice, mohlo by se jim to v dalším období, promítnou jako velice pozitivní a výnosné jednání. Investice výrazně ovlivňují ziskovost zemědělských družstev.

6.5 Posklizňová linka

Pro hodnocení investice, byla zvolena investice zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv z roku 2011. Jde o investování do posklizňové linky. Zemědělské družstvo „Vysočina“ Želiv se rozhodlo pro investici do posklizňové linky z hlavního důvodu a to, aby mohli danou vyprodukovanou komoditu v letním období dále uskladnit a v zimním období ji prodávat za vyšší ceny. Tímto způsobem družstvo předpokládá návratnost investice a dosažení vyšších výnosů, díky prodeji dražší produkce, což je velice důležité. Musíme ovšem upřesnit proměnlivost cen komodit nejen během sezón, ale také v jednotlivých letech. Výstavbě nové posklizňové linky předcházela návrh na realizaci výstavby. Návrh linky vycházel z požadavku investora na kapacitu skladovací báze, výkon dopravních cest, výkon čistící a sušící linky. Při návrhu technologické linky byl respektován požadavek investora a tím je skladovací kapacita sil 2ks – 1044m³, 626tun řepky (0,60t/m³), 1ks – 1044m³, 730tun žita (0,70t/m³), 2ks – 1044m³, 678tun pšenice (0,78t/m³) a 2ks – 1776m³, 1385tun pšenice (0,78t/m³).

Dále pak výkon dopravních cest, výkon příjmového koše 60tun za hodinu. Výkon dopravních cest na naskladňování, který byl vymezen 60 – 80 tun za hodinu. Jedná se o povrchovou úpravu. U výkonu dopravních cest pro vyskladňování, pro povrchovou úpravu, byl nastaven limit 60 tun za hodinu. Pokud budou vyskladňovány sypné kužele, zbývající suroviny v silech oběžnými šnekovými dopravníky, bude výkon vyskladňování do 30 tun za hodinu. K výkonům čistící linky, zejména na předčištění, bylo omezení na 60 tun za hodinu.

Výkon sušící linky STKL-07/2 UL, 1500kW, 38Kw elektro a výkon pro jednotlivé sušící linky:

Tabulka č. 2 Výkon pro jednotlivé sušící linky

Produkce	%	%	t/hodinu
Řepka	13	9	16
Pšenice	19	15	20
Kukuřice	30	15	6,6

Zdroj: Vlastní zpracování

Sušárna je uvažována kontinuální s přímým ohřevem. Kapacita akumulárního sila s výsypkou - 1 x 259 m³ – tj. silo SLA 6/6. Kapacita expedice - 1 x podjezdový zásobník – á cca 50 m³. Kapacita zásobníků na sušičkové odpady - 1 x podjezdový zásobník – á cca 50 m³.

Celá linka bude osazena v areálu investora, který si vyžádá nutné stavební úpravy pro umístění nové technologie. Popis technologie výroby je znázorněn v technologickém schématu. Viz příloha. Celkový instalovaný příkon linky 277kW.

Charakteristika jednotlivých částí posklizňové linky:

Dopravní cesty (Schmidt-Seeger) jsou kompletně pozinkovány s plastovou podlahou včetně snímačů přeplnění u redlerů a snímačů otáček u korečkových elevátorů.

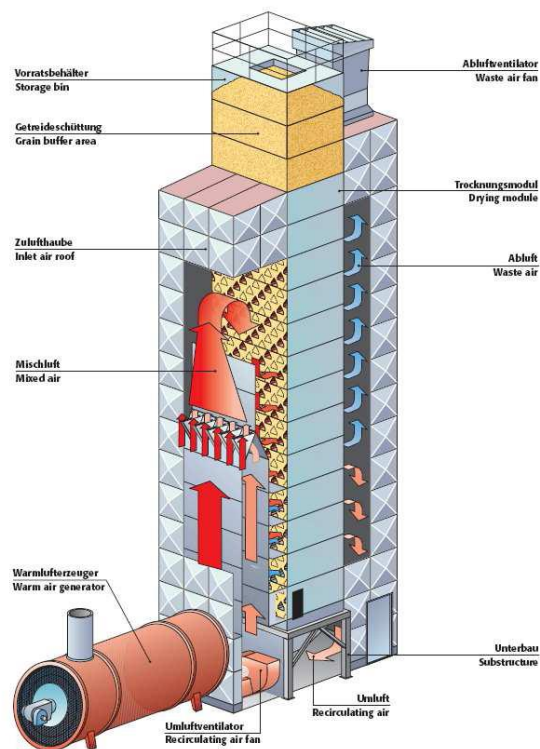
Armatury spádové dopravy (Schmelzer) jsou vyrobeny s otěruvzdorného materiálu speciální technologií.

Sila (WESTEEL) jsou vybavena 30% - ní perforovanou podlahou pro zajištění maximální účinnosti aktivního větrání. Dále jsou skladovací obilní sila vybavena snímáním teploty a aktivním větráním. Ve výbavě sil je rovněž protikondezační ventilátor, který je zabudován ve střeše sila a zabraňuje vzniku potní vrstvy naskladované suroviny. Celý systém aktivního větrání je vybaven automatikou. Sila jsou vybavena kontinuálním snímáním hladiny naplnění. Na prvním silu linie je umístěno přístupové schodiště, pro dobrý přístup na pochůzní lávku na silech. Větší sila jsou vybavena oběžnými šnekovými dopravníky (DENIS) a menší oběžnými šnekovými dopravníky (Westeel). Kontinuální sušárna s přímým ohřevem (Schmidt-Seeger) je vyrobena z hliníkového plechu, přičemž je celá izolovaná. Sušárna je vybavena automatikou, která na základě získaných parametrů zajišťuje, aby sušárnu opouštěla surovina v požadované vlhkosti.

Sušárna je vybavena systémem odprášení pro snížení úletu prachových částic při sušení. Celá linka je řízena pomocí počítače. Technologické schéma linky je znázorněno na monitoru PC. Tok materiálu je znázorněn pomocí kontrolky na tomto schématu, to umožňuje obsluze snadnou vizuální kontrolu o nastavení linky.

Celkový provozní soubor byl zrealizován generální dodávkou firmy Agroing Brno s.r.o. včetně projektu technologie, stavební a elektroinstalace, výroby rozvaděčů, kompletní kabeláže, revize až po zaškolení obsluhy.

Obrázek č. 1 Sušárna Schmidt-Seeger



Zdroj: Agroteam CZ, s.r.o.

Obrázek č. 2 *Sušárna Schmidt-Seeger*



Zdroj: Agroteam CZ, s.r.o.

Obrázek č. 3 *Čistička Schmidt-Seeger*



Zdroj: Agroteam CZ, s.r.o.

6.6 Hodnocení realizace investice do posklizňové linky

Celkové výdaje na investici do posklizňové linky byly vypočteny firmou Agroing Brno, s.r.o. následovně:

Tabulka č. 3 *Vyčíslení celkových výdajů na investici*

Celkové výdaje na investici	Kč
Technologie	15 207 300 Kč
Ocelové konstrukce	2 627 200 Kč
Montážní práce	3 418 400 Kč
Ostatní náklady (doprava, projektová dokumentace)	935 200 Kč
Elektroinstalace	1 966 500 Kč
Celkový výdaj	24 154 600 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování

Zrealizování investice a výstavba posklizňové linky dosáhla celkové částky 22 188 100 Kč za celkové technologie, ocelové konstrukce, montážní práce a ostatní náklady. K této sumě byla připočtena ještě elektroinstalace v hodnotě 1 966 500 Kč, čímž celkový výdaj na investici vyrostl na 24 154 600 Kč.

Nyní se zaměříme na příjmy plynoucí z realizované výstavby posklizňové linky.

Tabulka č. 4 *Příjmy z realizace investice*

Uskladněná produkce		Prodejní cena v době sklizně za 1 t	Prodejní cena v době zimy za 1 t	Rozdíl
Druh	T			
řepka	626	9 000	10 500	1 500
žito	730	3 000	4 000	1 000
pšenice	2 080	4 200	5 300	1 100
SUMA	3 436	16 200	19 800	3 600

Zdroj: Vlastní zpracování

Uvedená tabulka č. 4 obsahuje druh uskladněné produkce a rozdíl v prodejních cenách v době sklizně a zimy. Je patrné, že celkový rozdíl mezi komoditami v letošní sezóně činil 3 600 Kč.

Následující tabulka obsahuje zisk v případě, že by družstvo „Vysočina“ Želiv prodalo komodity v době sklizně a v době zimy. Celkový rozdíl prodejních cen činí skoro 4 mil. Kč.

Tabulka č. 5 Zisk z prodeje v zimním období

Uskladněná produkce		Tržby v době sklizně	Prodejní cena v době zimy	Rozdíl
Druh	t			
řepka	626	5 634 000	6 573 000	939 000
žito	730	2 190 000	2 920 000	730 000
pšenice	2 080	8 736 000	11 024 000	2 288 000
SUMA	3 436	16 560 000	20 517 000	3 957 000

Zdroj: Vlastní zpracování

Celkový roční příjem z investice vybudování posklizňové linky, která umožní skladovat a prodávat suroviny v zimě za vyšší ceny, je 20 517 000 Kč. Abychom zjistili čistý roční příjem z investice, musíme do celkového ročního příjmu zohlednit i náklady spojené s posklizňovou linkou.

Fixní náklady v tomto případě tvoří odpisy posklizňové linky, která patří dle Zákona o dani z příjmů do 5. odpisové skupiny. Budovu budeme odepisovat rovnoměrně, tj. odpisy budou po celou dobu odepisování ve stejné výši, po dobu 30 let. Roční fixní náklady jsou ve výši 805 tis. Kč.

Tabulka č. 6 Fixní náklady

Fixní náklady - Výpočet ročního odpisu	
Hodnota posklizňové linky	24 154 600
Odpisová skupina	5
Doba odepisování	30
Roční odpis	805 153

Zdroj: Vlastní zpracování

Variabilní náklady tvoří především náklady na naskladnění a vyskladnění vyprodukovaných komodit do a z posklizňové linky. Dále sem patří náklady na skladování, udržování produkce ve skladech, udržování optimálních podmínek pro skladování obilí a olejnin a dále čištění a sušení produkce. Variabilní náklady jsou ve výši 694 847 tis. Kč.

Tabulka č. 7 Čistý roční zisk z investice

Variabilní náklady	
Roční výnos z investice	3 957 000
Fixní náklady	805 153
Variabilní náklady	694 847
Čistý roční zisk z investice	2 457 000

Zdroj: Vlastní zpracování

Z výše uvedené tabulky č. 7 vyplývá, že čistý příjem z výstavby posklizňové linky bude činit 1, 9 mil. Kč. Odečtením od zisku v případě prodeje komodit v době sklizně získáme čistý roční zisk, přičteme – li k němu odpisy, činí 2 457 tis. Kč.

Výpočet doby návratnosti

K hodnocení investice do posklizňové linky budou použity metody výpočtů doby návratnosti, která určí dobu, za kterou se investice splatí z peněžních příjmů, které nám investice vynese.

$$\text{Doba návratnosti} = \frac{IN}{CF}$$

Tabulka č. 8 Doba návratnosti

Rok	Náklad na investici	Roční výnos	Doba návratnost
1.	-24 154 600	2 457 000	-21 697 600
2.	-21 697 600	2 457 000	-19 240 600
3.	-19 240 600	2 457 000	-16 783 600
4.	-16 783 600	2 457 000	-14 326 600
5.	-14 326 600	2 457 000	-11 869 600
6.	-11 869 600	2 457 000	-9 412 600
7.	-9 412 600	2 457 000	-6 955 600
8.	-6 955 600	2 457 000	-4 498 600
9.	-4 498 600	2 457 000	-2 041 600
10.	-2 041 600	2 457 000	415 400

Zdroj: Vlastní zpracování

Z uvedené tabulky č. 8, která ukazuje dobu návratnosti, vyplývá, že se nám investice splatí v 10. roce. Přesněji řečeno za 9,83 let. Tabulka ukazuje v pravém sloupci jednotlivé meziroční snižování výdajů na investici. V 10. roce dochází k vyrovnání a můžeme tvrdit, že v 10. roce nám již investice dosáhla splacení a vykazuje pro zemědělské družstvo „Vysočina“ Želiv dokonce i zisk v hodnotě 415 400 Kč.

Výpočet čisté současné hodnoty

Jde o součet současných hodnot všech peněžních toků investice do posklizňové linky. Vypočteme současnou hodnotu každého peněžního toku investice a tyto současné hodnoty sečteme. Vyjde – li nám současná hodnota investice kladná, pak ji můžeme přijmout.

$$\text{Čistá současná hodnota} = \frac{\text{CF}}{(1+i)^n}$$

Tabulka č. 9 Čistá současná hodnota za roky 2011 až 2016

Období	0.	1.	2.	3.	4.	5.
Roky	2011	2012	2013	2014	2015	2016
i (úroková míra)	-	5%	5%	5%	5%	5%
Cash flow	-24 156 000	2 457 000	2 457 000	2 457 000	2 457 000	2 457 000
ČSH	-24 156 000	2 340 000	2 228 571	2 122 449	2 021 380	1 925 124

Zdroj: Vlastní zpracování

Jelikož vyšla doba návratnosti 10 let, byla čistá současná hodnota uvedená v tabulkách č. 9, č. 10 a č. 11 počítána za 10 – ti leté období. Jednalo se o roky 2011 až 2021. Tabulka č. 9 ukazuje jednotlivé současné hodnoty za období 2011 až 2016, což vyjadřuje hodnoty čisté současné hodnoty za období 6 – ti let. U čisté současné hodnoty je brána v úvahu průměrná rentabilita zemědělských podniků 5%. V počátečním roce 2011 byla realizována investice v celkové hodnotě 24 156 tis. Kč. V dalších letech je v tabulce č. 9 uveden čistý a diskontovaný cash flow investice. V další tabulce č. 10 jsou vypočtené zbývající roky čisté současné hodnoty, od roku 2017 až do 2021.

Tabulka č. 10 Čistá současná hodnota za roky 2017 až 2021

Období	6.	7.	8.	9.	10.
Roky	2017	2018	2019	2020	2021
i (úroková míra)	5%	5%	5%	5%	5%
Cash flow	2 457 000	2 457 000	2 457 000	2 457 000	2 457 000
ČSH	1 833 451	1 746 144	1 662 994	1 583 804	1 508 385

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulek č. 9 a č. 10 vycházejí jednotlivé diskontované hodnoty cash flow v jednotlivých letech. Z obou tabulek je zřejmé, postupné snižování úrovně cash vlivem diskontování stanovené roční úrovně. Následující tabulka č. 11 zobrazuje celkovou sumu čisté současné hodnoty.

Tabulka č. 11 Celková suma čisté současné hodnoty

Čistá současná hodnota	Za 10-ti leté období, od roku 2011 až 2021
Celková suma ČSH	-5 182 297

Zdroj: Vlastní zpracování

Celková ČSHI dosáhla částky -5 182 297 Kč. Vliv na zápornou čistou současnou hodnotu měla úroveň diskontní míry a současně i doba sledování investice. Následně můžeme odhadovat, že se investice do ukončení doby životnosti technologie navrátí a současně zhodnotí. Předpokládáme, že v dalších letech bude pro zemědělské družstvo „Vysočina“ Želiv představovat kladnou investici a začne přinášet výnosy.

Výpočet vnitřního výnosového procenta

Výpočet vnitřního výnosového procenta můžeme definovat jako takovou úrokovou míru, při které se současná hodnota peněžních příjmů z investice rovná kapitálovým výdajům. Je to taková úroková míra, při které je ČSH = 0. Zatímco u čisté současné hodnoty jsme počítali s předem vybranou diskontní mírou, jako minimální pro požadovanou efektivnost, u VVP úrokovou míru naopak hledáme.

Následně nám také vnitřní výnosové procento říká, kolik procent na hodnocené investici do posklizňové linky vyděláme, pokud zvážíme časovou hodnotu peněz.

$$\text{Vnitřní výnosové procento} = \sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+IRR)^t}$$

Tabulka č. 12 *Vnitřní výnosové procento*

Výsledné vnitřní výnosové procento	0,31%
---	--------------

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky č. 12 vyplývá, že hledanou úrokovou mírou je vnitřní výnosové procento na úrovni 0,31%. K výpočtu byla použita metoda iterace. Výsledné číslo 0,31% koresponduje s čistou současnou hodnotou, která v našem případě vyšla záporná.

Výpočet ekonomické přidané hodnoty

Základním cílem podnikání je především dlouhodobá maximalizace zisku, který je dán rozdílem výnosů a nákladů přijatých či vynaložených na provozní, finanční či mimořádnou činnost.

Na základě uvedeného pohledu se jedná o zisk účetní. Z hlediska výkonnosti zemědělských podniků je však nutné brát v potaz zisk ekonomický, který na rozdíl od zisku účetního, je rozdílem výnosů a ekonomických nákladů. Ekonomické náklady pak vyjadřují nejen náklady účetní, ale také náklady ušlé příležitosti, jejichž hodnota se rovná peněžní částce, která byla ztracena tím, že zdroje nebyly vynaloženy na lepší alternativu.

Právě tato kritéria splňuje ukazatel EVA (ekonomická přidaná hodnota) hodnotící ekonomickou výkonnost hospodářských subjektů. Ekonomická přidaná hodnota představuje ekonomický zisk, který podnik vytvoří po úhradě všech nákladů včetně nákladů na cizí i vlastní kapitál. Za největší přínos ukazatele EVA lze považovat fakt, že hlavními komponentami tohoto ukazatele jsou právě mimo jiné průměrné náklady kapitálu, tedy jak náklady cizího kapitálu, tak i vlastního kapitálu. Metodika výpočtu je následující:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Investovaný kapitál} * \text{WACC}$$

Tabulka č. 13 Ekonomická přidaná hodnota

Provozní VH	12 353 000
Daň 19%	2 347 070
NOPAT	10 005 930
Náklady na vlastní kapitál	0,80%
Náklady na cizí kapitál	4,00%
Celkový kapitál	254 784 000
Cizí kapitál	107 459 000
Vlastní kapitál	147 509 000
Investice	24 154 600
WACC	0,02150
EVA	9 486 551

Zdroj: Vlastní zpracování

Zemědělské družstvo „Vysočina“ Želiv dle propočítané ekonomické přidané hodnoty vykazuje svůj ekonomický zisk ve výši 9 486 551 Kč. Pro zemědělské družstvo z tabulky č. 13 vyplývá, že po úhradě veškerých nákladů, ať už nákladů na cizí kapitál, tak i nákladů na vlastní kapitál stále vykazují poměrně vysokou výnosnost.

6.7 Finanční analýza zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv

Tato kapitola je zaměřena na aplikaci vybraných ukazatelů finanční analýzy v zemědělském družstvu „Vysočina“ Želiv. Finanční analýza bude provedena za roky 2009 až 2012. Nejdříve bude provedena horizontální a vertikální analýza aktiv, následně analýza pasiv, nákladů, výnosů a hospodářských výsledků. Dále budou vypočítány a řádně ohodnoceny ukazatele poměrové analýzy. Veškeré zdroje dat v letech 2009 až 2012, rozvahy a výkazy zisku a ztráty, jsou uvedené v přílohách č. 1 až č. 3.

6.8 Horizontální a vertikální analýza aktiv

V této podkapitole se zaměříme na výpočet horizontální a vertikální analýzy aktiv v letech 2009 až 2012. Nejdříve bude provedena horizontální analýza v tabulce č. 14, která ukazuje rozdíl jednotlivých dat dvou po sobě jdoucích období. Prakticky jde o to, že je od běžného roku odečten rok minulý. Tato horizontální analýza bude provedena v absolutní i relativní (procentuální) podobě. Směr hodnocení a celková pozornost je věnována především významným položkám a dále položkám, u kterých došlo k výrazně větším změnám, z důvodu, že i velká procentní změna může představovat pouze malou hodnotu v absolutním vyjádření a také naopak.

Tabulka č. 14 Horizontální analýza aktiv v letech 2009 až 2012

Aktiva (v tis. Kč)	Absolutní změna			Relativní změna		
	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2010/2009	2011/2010	2012/2011
Aktiva celkem	-9 373	981	31 685	-4,22%	0,44%	12,44%
Dlouhodobý majetek	-7 865	1 911	33 135	-5,32%	1,28%	18,13%
Dlouhodobý nehmotný majetek	29	43	13	100,00%	59,72%	15,29%
Dlouhodobý hmotný majetek	-7 818	1 915	35 427	-5,96%	1,44%	21,03%
Dlouhodobý finanční majetek	-76	-47	-2 305	-0,46%	-0,28%	-16,22%
Oběžná aktiva	-1 508	-930	-1 450	-2,03%	-1,27%	-2,01%
Zásoby	746	-1 065	101	1,27%	-1,85%	0,18%
Dlouhodobé pohledávky	830	36	0	-2305,56%	0,00%	0,00%
Krátkodobé pohledávky	-5 372	2 666	-1 174	-47,38%	19,04%	-9,15%
Krátkodobý finanční majetek	2 288	-2 567	-377	51,64%	-137,71%	-25,35%
Časové rozlišení	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%

Zdroj: Vlastní zpracování

Další uvedená tabulka s označením č. 15 zachycuje výstupy vertikální analýzy aktiv zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv. Vertikální analýza nám ukazuje, jaký je procentní podíl jednotlivých položek z aktiv vůči celkovým aktivům.

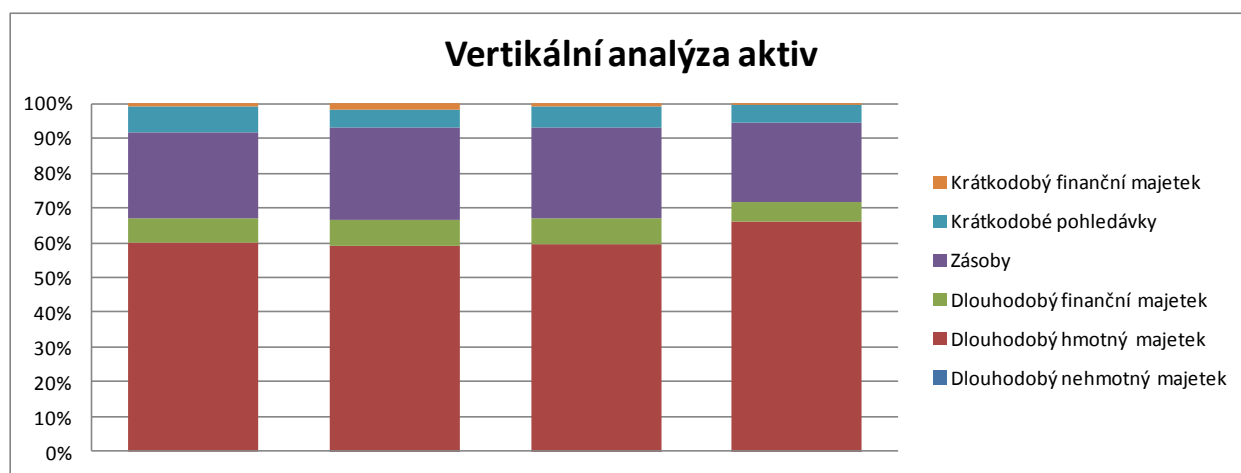
Tabulka č. 15 Vertikální analýza aktiv v letech 2009 až 2012

Aktiva (v tis. Kč)	2009	2010	2011	2012
Aktiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Dlouhodobý majetek	67,21%	66,50%	67,07%	71,73%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,01%	0,03%	0,03%
Dlouhodobý hmotný majetek	60,02%	59,04%	59,63%	66,12%
Dlouhodobý finanční majetek	7,19%	7,46%	7,40%	5,58%
Oběžná aktiva	32,79%	33,50%	32,93%	28,27%
Zásoby	25,02%	26,41%	25,82%	22,65%
Dlouhodobé pohledávky	-0,37%	-0,02%	0,00%	0,00%
Krátkodobé pohledávky	7,22%	5,10%	6,28%	5,04%
Krátkodobý finanční majetek	0,93%	1,99%	0,84%	0,58%
Časové rozlišení	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Zdroj: Vlastní zpracování

Dle zpracované tabulky č. 15 je patrné, že hodnota celkových aktiv má od roku 2010 směrem k roku 2012 růstový trend. V roce 2009 činila celková suma aktiv 231 491 tis. Kč a v roce 2010 byla celková aktiva 222 118 tis. Kč. To je jediný pokles, který byl zaznamenán. Největší nárůst byl z roku 2011 na rok 2012, kdy tato výše růstu v procentním vyjádření dosahuje hodnoty 12,44% což znamená, že zde byl přírůstek o 31 685 tis. Kč. Následně uvádíme graf, ve kterém je přehled vývoje dlouhodobého majetku, krátkodobého finančního majetku, krátkodobých pohledávek a zásob.

Graf č. 1 Vertikální analýza aktiv za období 2009 až 2012

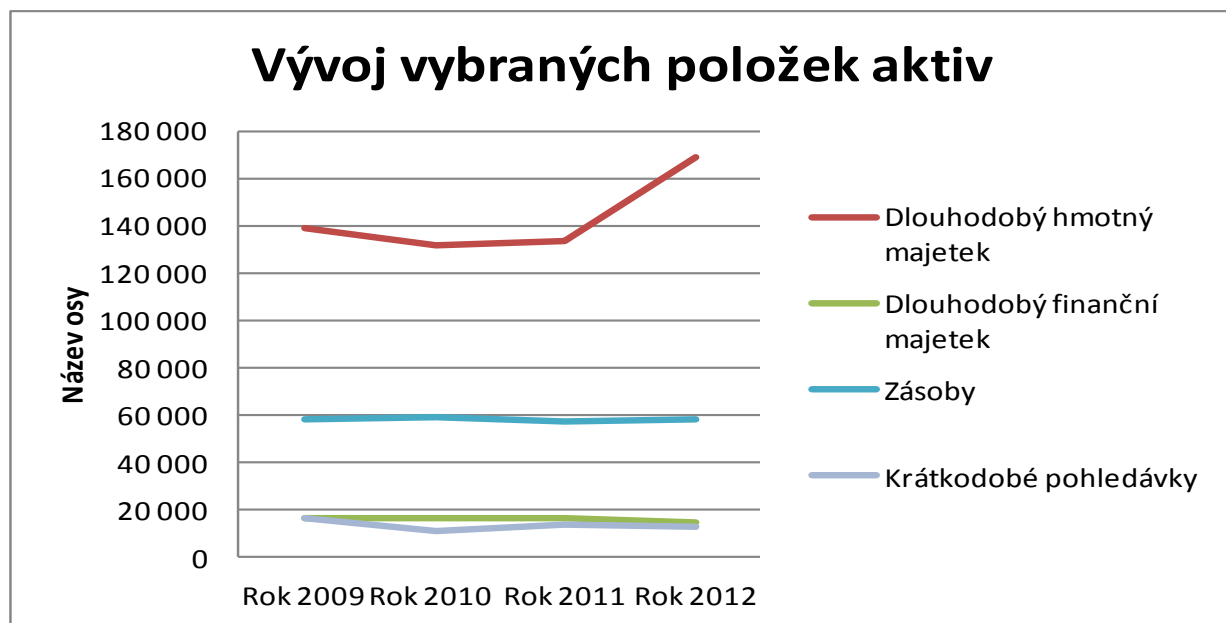


Zdroj: Vlastní zpracování

Struktura aktiv zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv představuje souhrn dlouhodobého majetku a oběžných aktiv. Z grafu č. 1 vyplývá, že větším podílem je u zemědělského družstva zastoupen dlouhodobý majetek, zejména pak dlouhodobý hmotný majetek. Jeho výše dosáhla v roce 2012 hodnoty 168 470 tis. Kč. Největší položkou dlouhodobých aktiv jsou stavby, samostatné movité věci a soubory movitých věcí a dospělá zvířata a jejich skupiny. Stavby a zvířata jsou nejdůležitější složkou zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv, což odpovídá jejímu předmětu podnikání. Z hlediska oběžného majetku nám z grafu č. 1 vychází, že největší složkou oběžných aktiv jsou právě zásoby. Ty dosáhly roku 2010 celkové sumy 58 669 tis. Kč. V dalších letech došlo k nepatrnému snížení hodnoty zásob. Do zásob zahrnujeme především výrobky, jejichž hodnota byla nejvyšší v roce 2009, dosahovaly 30 059 tis. Kč. V dalších letech dochází k poklesu hodnoty výrobků až na konečnou hodnotu v roce 2012, která je 20 427 tis. Kč. Dále do zásob patří mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny. Tato položka se naopak vzhledem k hodnotě výrobků zvyšuje. Z roku 2009 vzrostla do roku 2012 o 6 758 tis. Kč.

Nyní se zaměříme na vývoj a hodnocení jednotlivých položek aktiv ve sledovaných letech. Popisovány budou pouze významné položky aktiv nebo položky, u kterých došlo k výrazné změně hodnoty.

Graf č. 2 Vývoj vybraných položek aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu č. 2 je zřejmé, že právě dlouhodobý hmotný majetek převažuje v zemědělském družstvu „Vysočina“ Želiv nad oběžným majetkem. Z předmětu podnikání vyplývá, že je družstvo zaměřené na zemědělskou výrobu a především na rostlinnou a živočišnou produkci. Pro svou činnost podnikání potřebují budovy a stavby, zemědělské stroje, pozemky a zvířata. Právě proto je vyšší hodnota dlouhodobého hmotného majetku než oběžných aktiv. Od roku 2009 do roku 2012 se zvýšila celková hodnota dlouhodobého majetku o 29 524 tis. Kč, což je v procentuálním vyjádření o 21, 25%. Jde o zřejmý projev řešené investice.

U oběžných aktiv, jejichž nejvyšší položkou jsou zásoby, je z grafu č. 2 patrné, že jejich úroveň je v zemědělském družstvu „Vysočina“ Želiv přibližně stále na stejné úrovni. U zásob dochází k velmi malým rozdílům, v jejich celkovém objemu. K roku 2012 je celková hodnota zásob 57 705 tis. Kč. Když porovnáme období od roku 2009, až do roku 2012 dochází jen k velmi malému výkyvu. Jde o snížení hodnoty zásob o 218 tis. Kč, což je v procentuálním vyjádření o 1,004%. Z toho hlediska můžeme o zemědělském družstvu tvrdit, že je stabilní a snaží si neustále držet optimální hodnotu zásob.

Dále je v grafu č. 2 znázorněn průběh dlouhodobého finančního majetku. Zde došlo k výraznějšímu poklesu. V roce 2009 byla jeho hodnota 16 636 tis. Kč a v roce 2012 jen 14 208 tis. Kč. Tento pokles můžeme vyjádřit i procentuálně na úrovni 17,09%. Jeho největší položku tvoří podíly v účetních jednotkách s podstatným vlivem, u kterých došlo také přímo úměrně k poklesu celkového finančního majetku.

Hodnoceny byly v grafu č. 2 rovněž krátkodobé pohledávky. Jejich celková hodnota také poklesla od roku 2009 do roku 2012, a to z hodnoty 16 709 tis. Kč na hodnotu 12 829 tis. Kč. Největší část z krátkodobých pohledávek tvoří pohledávky z obchodních vztahů. V roce 2009 zaujímaly celkově krátkodobé pohledávky 7,22% k celkovým běžným aktivům. Dále pak v tomto roce pohledávky z obchodních vztahů tvořily 77,52% ke krátkodobým pohledávkám. Pohledávky z obchodních vztahů se směrem k roku 2012 neustále snižují, mají klesající charakter. To rovněž ovlivňuje i pokles dlouhodobého finančního majetku, pokles aktiv.

6.9 Horizontální a vertikální analýza pasiv

Další část se týká horizontální a vertikální analýzy pasiv provedené v období 2009 až 2012. Pozornost je znovu věnována pouze položkám, u kterých došlo k výrazným změnám.

Tabulka č. 16 Horizontální analýza pasiv za období 2009 až 2012

Pasiva (v tis. Kč)	Absolutní změna			Relativní změna		
	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2010/2009	2011/2010	2012/2011
Pasiva celkem	-9 373	981	31 685	-4,05%	0,44%	14,20%
Vlastní kapitál	-1 900	-111	5 857	-1,32%	-0,08%	4,13%
Základní kapitál	-1 346	-2 833	-1 019	-1,87%	-4,02%	-1,51%
Kapitálové fondy	-76	-47	95	-1,44%	-0,90%	1,84%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	148	-168	491	0,28%	-0,31%	0,92%
Výsledek hospodaření minulých let	-2 008	-1 006	2 267	-14,35%	-8,39%	20,65%
Výsledek hospodaření (+/-)	1 382	3 943	4 023	-180,42%	640,10%	88,24%
Cizí zdroje	-7 473	1 092	26 012	-8,51%	1,36%	31,94%
Rezervy	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobé závazky	1 764	2 584	-3 281	9,49%	12,69%	-14,30%
Krátkodobé závazky	-3 506	5 199	8 635	-21,52%	40,67%	48,02%
Bankovní úvěry a výpomoci	-5 731	-6 691	20 658	-10,82%	-14,17%	50,98%
Časové rozlišení	0	0	-184	0,00%	0,00%	-100,00%

Zdroj: Vlastní zpracování

Následující tabulka, která je uvedena níže, se zaměřuje na vývoj pasiv v rámci vertikální analýzy zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv. Vertikální analýza se zabývá změnou podílu dílčích položek pasiv na celkových pasivech. Jednotlivé položky pasiv jsou znázorněny jako určité procento na celkových pasivech.

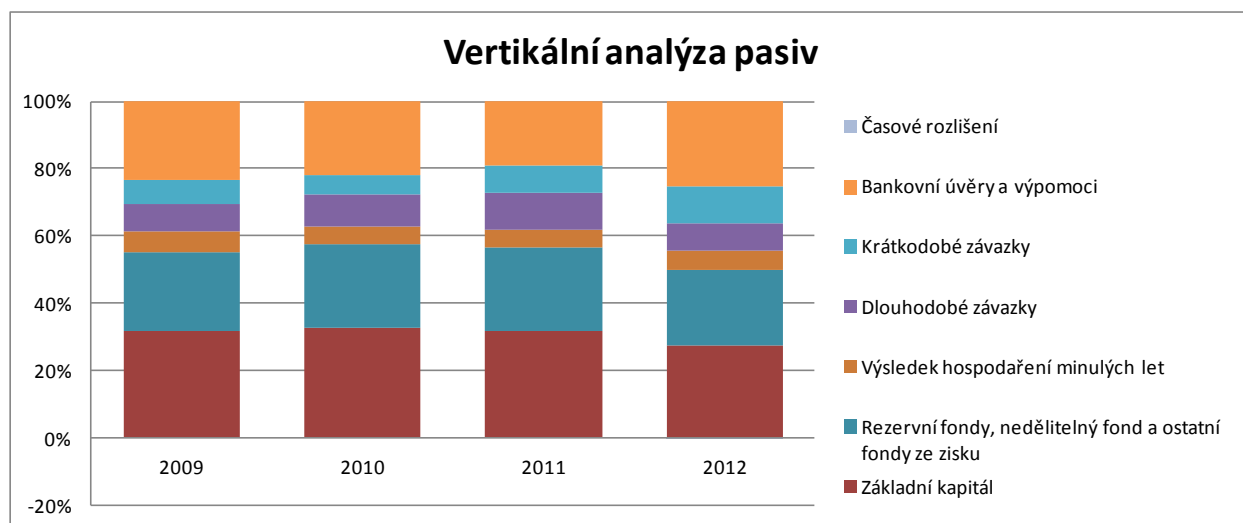
Tabulka č. 17 Vertikální analýza pasiv za období 2009 až 2012

Vertikální analýza pasiv				
	2009	2010	2011	2012
Pasiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	62,06%	63,82%	63,49%	57,90%
Základní kapitál	31,02%	31,72%	30,31%	26,14%
Kapitálové fondy	2,28%	2,35%	2,32%	2,06%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	23,04%	24,08%	23,90%	21,12%
Výsledek hospodaření minulých let	6,04%	5,40%	4,92%	5,20%
Výsledek hospodaření (+/-)	-0,33%	0,28%	2,04%	3,37%
Cizí zdroje	37,94%	36,18%	36,51%	42,18%
Rezervy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobé závazky	8,03%	9,16%	10,28%	7,72%
Krátkodobé závazky	7,04%	5,76%	8,06%	10,45%
Bankovní úvěry a výpomoci	22,87%	21,26%	18,16%	24,01%
Časové rozlišení	0,00%	0,00%	0,00%	-0,07%

Zdroj: Vlastní zpracování

Z výše uvedené tabulky č. 17 a grafu č. 3 je patrné, že zemědělské družstvo „Vysočina“ Želiv využívá při financování své podnikatelské činnosti zejména vlastní zdroje, přesněji základní kapitál a rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku, kterým se budeme věnovat níže.

Graf č. 3 Vertikální analýza pasiv za období 2009 až 2012



Zdroj: Vlastní zpracování

Vlastní kapitál dosahoval hodnoty 143 663 tis Kč v roce 2009. V té době tvořil vlastní kapitál 62,06% celkových pasiv. Od té doby docházelo k jeho postupnému snižování v letech 2010 a 2011 až na hodnotu 141 652 tis. Kč. I přesto, že během posledních dvou let došlo ke snížení, v roce 2012 tvořil vlastní kapitál nejvyšší hodnotu ze sledovaných let a to 147 509 tis. Kč. V poměru k celkovým pasivům se jeho celková suma zmenšila. Poměr vlastního kapitálu k celkovým pasivům byl 57,89 %. To znamená, že poměr vlastního kapitálu k celkovým pasivům od roku 2009 do roku 2012 klesl o 4,17 %.

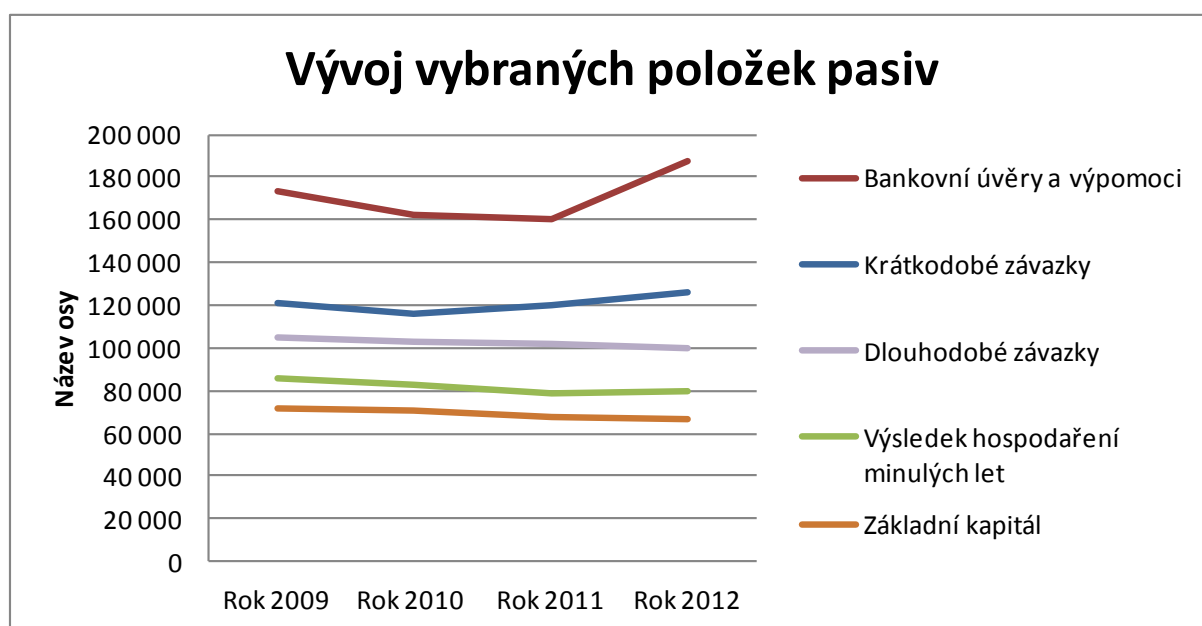
Každoroční snižování hodnoty vlastního kapitálu, zapříčinil výsledek hospodaření běžného účetního období, který sice netvoří největší podíl vlastního kapitálu, u této položky však zaznamenáme významné změny. Výsledek hospodaření byl ovlivněn dlouhodobým majetkem, kde je patrné, že zemědělské družstvo „Vysočina“ Želiv před rokem 2009 příliš neinvestovalo do staveb. Dochází i ke snížení stavu zvířat v roce 2010. Investování zemědělského družstva se začíná projevovat až během dalších let, zejména v roce 2012, kdy byla realizována i řešená investice. Analýza výsledků hospodaření bude dále řešena v další kapitole analýzy výnosů, nákladů a hospodářského výsledku.

U rezervních fondů, nedělitelného fondu a ostatních fondů ze zisku můžeme pozorovat téměř konstantní úroveň této položky. V roce 2012 dosahuje nejvyšší hodnoty a to je hodnota 53 814 tis. Kč. Z rezervních fondů, nedělitelného fondu a ostatních fondů je větší suma přidělována do statutárních fondů a ostatních fondů. Například v roce 2012 z celkové sumy 53 814 tis. Kč činil 10,81% zákonný rezervní fond, nedělitelný fond a 89,10% vloženo do statutárních a ostatních fondů.

Dále je z tabulky zřejmé, že podnik je významným podílem financován i z cizích zdrojů. Hlavním cizím zdrojem pro zemědělské družstvo jsou bankovní úvěry a výpomoci. K roku 2012 byla celková částka bankovních úvěrů 61 183 tis. Kč. Z těchto celkových bankovních úvěrů byla celá část tvořena pouze dlouhodobými bankovními úvěry. Ani v předcházejících letech nemělo zemědělské družstvo „Vysočina“ Želiv v době finanční uzávěrky k dispozici žádné krátkodobé bankovní úvěry ani krátkodobé finanční výpomoci.

Z dlouhodobého bankovního úvěru byla financována v roce 2012 rovněž posklizňová linka, na kterou bylo využito 29 600 tis. Kč, což vyjadřuje 48,38 % podíl posklizňové linky na celkové sumě dlouhodobých bankovních úvěrů. V roce 2011 byl využitý dlouhodobý bankovní úvěr například na silážní žlab v hodnotě 1 163 tis. Kč, což představovalo 2,87% k celkové hodnotě dlouhodobých bankovních úvěrů. Celková suma dlouhodobých bankovních úvěrů v roce 2011 byla oproti roku 2012 nižší, byla to částka 40 525 175 Kč.

Graf č. 4 Vývoj vybraných položek pasiv za období 2009 až 2012



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf č. 4 zobrazuje vývoj vybraných položek pasiv, do kterých byly zahrnuty bankovní úvěry a výpomoci. Linie v grafu zvýrazňující bankovní úvěry a výpomoci zachycuje nárůst dlouhodobých úvěrů, jak již bylo zmíněno výše. V grafu jsou dále vyobrazené průběhy krátkodobých závazků, u kterých jsou největší položkou závazky z obchodních vztahů, závazky ke společníkům a členům družstva a dále ještě závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění. Malou část krátkodobých závazků zaujímají závazky vůči státu, jako jsou daňové závazky a dotace. Vývoj dlouhodobých závazků je relativně stabilní.

V grafu je následně zachycen průběh výsledku hospodaření minulých let. Výsledek hospodaření minulých let měl zápornou hodnotu, ale během roku 2011 došlo k růstu a v roce 2012 došlo k výraznému navýšení na hodnotu celku 13 245 tis. Kč, což představuje v poměrovém vyjádření zvýšení hodnoty o 20,65%.

U základního kapitálu, který je v dolní části grafu č. 4, můžeme vidět jeho pokles. K poklesu dochází neustále od roku 2009 směrem k roku 2012. V roce 2009 dosahoval základní kapitál nejvyšší hodnoty a to 71 806 tis. Kč. Do roku 2010 došlo ke snížení o 1,87%, do dalšího roku 2011 bylo snížení ještě vyšší a to o 4,02% a do roku 2012 došlo k dalšímu snížení o 1,51%. Celkem tedy se základní kapitál z roku 2009 do roku 2012 snížil o celých 7,4%, což je v absolutní podobě o 5 198 tis. Kč.

6.10 Horizontální a vertikální analýza nákladů

Následně se zaměříme na analyzování nákladů zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv. Byla provedena analýza nákladů, které byly vynaloženy na podnikatelskou činnost zemědělského družstva za období 2009 až 2012. Podrobněji budou popsány pouze vybrané nákladové položky. Nejdříve je zobrazena tabulka č. 18 s horizontální analýzou nákladů zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv. Hodnoty horizontální analýzy jsou vypočítány jako rozdíl dat mezi údaji dvou po sobě následujících let. Pro výpočty bylo čerpáno z výkazu zisku a ztrát, které jsou uvedeny v příloze č. 3.

Tabulka č. 18 Horizontální analýza nákladů za období 2009 až 2012

	Absolutní změna						Relativní změna (v %)		
	2010/	2011/	2012/	2010/	2011/	2012/	2010/	2011/	2012/
	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
NÁKLADY CELKEM	8 392	6 667	7 850	6,25%	4,67%	5,26%			
PROVOZNÍ NÁKLADY	8 707	7 175	7 475	6,63%	5,13%	5,08%			
A. Náklady vynaložené na prodané zboží	2	-6	80	0,90%	-2,68%	36,70%			
B. Výkonová spotřeba	3 011	9 663	7 174	4,22%	13,00%	8,54%			
C. Osobní náklady	-459	1 051	1 490	-1,22%	2,82%	3,89%			
D. Daně	32	-203	55	2,42%	-15,01%	4,79%			
E. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	4 192	-2 476	-201	28,75%	-13,19%	-1,23%			
F. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	1 218	-209	-1 566	31,88%	-4,15%	-32,43%			
G. Změna stavu rez. a OP v prov.obl. a KN příštř.období	-54	-36	0	-60,00%	-100,00%	0,00%			
H. Ostatní provozní náklady	765	-609	443	35,97%	-21,06%	19,40%			
FINANČNÍ NÁKLADY	-315	-508	350	10,28%	-18,49%	15,63%			
N. Nákladové úroky	-321	-432	301	-11,21%	-16,99%	14,27%			
O. Ostatní finanční náklady	6	-76	49	3,00%	-36,89%	37,69%			
MIMOŘÁDNÉ NÁKLADY	0	0	25	0,00%	0,00%	100,00%			

Zdroj: Vlastní zpracování

Další tabulka č. 19 obsahuje vertikální analýzu nákladů zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv. Vertikální analýza vyjadřuje změnu podílu dílčích položek nákladů na celkových nákladech. Jednotlivé nákladové položky jsou znázorněny jako určité procento na celkových nákladech.

Tabulka č. 19 Vertikální analýza nákladů za období 2009 až 2012

	2009	2010	2011	2012
NÁKLADY CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
PROVOZNÍ NÁKLADY	97,72%	98,07%	98,50%	98,34%
A. Náklady vynaložené na prodané zboží	0,17%	0,16%	0,15%	0,19%
B. Výkonová spotřeba	53,12%	52,10%	56,25%	58,00%
C. Osobní náklady	28,10%	26,13%	25,67%	25,33%
D. Daně	0,98%	0,95%	0,77%	0,77%
E. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	10,86%	13,16%	10,91%	10,24%
F. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	2,84%	3,53%	3,23%	2,08%
G. Změna stavu rez. a OP v prov.obl. a KN příští.období	0,07%	0,03%	0,00%	0,00%
H. Ostatní provozní náklady	1,58%	2,03%	1,53%	1,73%
FINANČNÍ NÁKLADY	2,28%	1,93%	1,50%	1,65%
N. Nákladové úroky	2,13%	1,78%	1,41%	1,53%
O. Ostatní finanční náklady	0,15%	0,14%	0,09%	0,11%
MIMOŘÁDNÉ NÁKLADY	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%

Zdroj: Vlastní zpracování

Celkově se náklady během sledovaného období postupně zvyšovaly. V roce 2009 činily 134 312 tis. Kč a během tří let se zvýšily na hodnotu 157 221 tis. Kč. Meziroční růst celkových nákladů se pohybuje mezi 4 – 7%. Celkové náklady jsou tvořeny zejména provozními náklady. Vývoj provozních nákladů se od trendu celkových nákladů liší zcela minimálně, protože provozní náklady tvoří z více než 97,72% celkových nákladů. Jejich hodnota se během let pohybovala mezi 131 249 tis. Kč a 154 606 tis. Kč. Největší podíl z provozních nákladů zaujímá výkonová spotřeba.

Největší nárůst hodnoty v absolutním vyjádření můžeme pozorovat u výkonové spotřeby. Výkonová spotřeba vzrostla ze 71 343 tis. Kč do roku 2012 na 91 191 tis. Kč. Při zkoumání výsledků horizontální analýzy nákladů si můžeme povšimnout, že u většiny položek docházelo ve vývoji k výrazným výkyvům. V případě nákladů vynaložených na prodané zboží lze pozorovat nárůst. Naopak v případě osobních nákladů je patrný pokles o 1,22% a následně v letech 2011 a 2012 nárůst o 2,82% a 3,89%. Finanční náklady nepředstavují výrazný podíl na celkových nákladech, jejich hodnota se pohybovala od 1,5 % do 2,28%. Během sledovaných let docházelo ke kolísavému průběhu jak na straně nákladových úroků, tak na straně ostatních finančních nákladů. Ale u obou položek došlo v roce 2012 ke snížení oproti roku 2009.

6.11 Horizontální a vertikální analýza výnosů

V této kapitole se zaměřuji na horizontální a vertikální analýzu výnosů zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv za období 2009 až 2012. Nejdříve je provedena horizontální analýza, která je zobrazena v absolutním i relativním (procentuálním) vyjádření, je uvedena pod označením tabulky č. 20, dále navazuje vertikální analýza výnosů, s označením tabulky č. 21. Pro výpočty bylo čerpáno z výkazu zisku a ztrát, které jsou uvedeny v příloze č. 3.

Tabulka č. 20 Horizontální analýza výnosů za období 2009 až 2012

	Absolutní změna			Relativní změna (v %)		
	2010/ 2009	2011/ 2010	2012/ 2011	2010/ 2009	2011/ 2010	2012/ 2011
VÝNOSY CELKEM	21 609	22 151	27 009	8,98%	8,44%	9,49%
PROVOZNÍ VÝNOSY	25 981	22 665	27 284	11,07%	8,70%	9,63%
Tržby za prodej zboží	-4	-1	62	-1,65%	-0,42%	26,05%
Výkony	9 544	11 801	16 672	9,43%	10,65%	13,60%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	2 810	92	-2 567	70,18%	1,35%	-37,17%
Ostatní provozní výnosy	1 278	-1 120	-988	5,35%	-4,45%	-4,11%
FINANČNÍ VÝNOSY	-4 766	-156	-298	-78,39%	-11,87%	-25,73%
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	400	-350	-50	100,00%	-87,50%	100,00%
Výnosové úroky	8	207	-112	57,14%	940,91%	-48,91%
Ostatní finanční výnosy	-5 174	-13	-136	-85,30%	-1,46%	-15,47%
MIMOŘÁDNÉ VÝNOSY	394	-358	23	39400,00%	-90,63%	62,16%

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka č. 21 obsahuje vertikální analýzu výnosů zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv. Vertikální analýza vyjadřuje změnu podílu dílčích položek výnosů na celkových výnosech.

Tabulka č. 21 Vertikální analýza výnosů za období 2009 až 2012

	2009	2010	2011	2012
VÝNOSY CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
PROVOZNÍ VÝNOSY	97,47%	99,35%	99,58%	99,70%
Tržby za prodej zboží	0,10%	0,09%	0,08%	0,10%
Výkony	42,06%	42,23%	43,09%	44,71%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	1,66%	2,60%	2,43%	1,39%
Ostatní provozní výnosy	9,93%	9,60%	8,46%	7,41%
FINANČNÍ VÝNOSY	2,53%	0,50%	0,41%	0,28%
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,00%	0,15%	0,02%	0,00%
Výnosové úroky	0,01%	0,01%	0,08%	0,04%
Ostatní finanční výnosy	2,52%	0,34%	0,31%	0,24%
MIMORÁDNÉ VÝNOSY	0,00%	0,15%	0,01%	0,02%

Zdroj: Vlastní zpracování

V případě vývoje celkových výnosů zaznamenáváme stejný vývoj jako u celkových nákladů. Jejich hodnota se pohybovala od 240 698 tis. Kč do 311 467 tis. Kč. V roce 2010 výnosy zemědělského družstva narostly o 21 609 tis. Kč. V následujícím roce narostly výnosy o 22 151 tis. Kč, což představovalo nárůst o 8,44% pro zemědělské družstvo. V roce 2012 zemědělské družstvo vyprodukovalo ještě vyšší výnosy a to o 27 009 tis. Kč, což představuje procentuální nárůst o 9,49%.

Pokud se podíváme na provozní výnosy, opět můžeme pozorovat stejný vývoj jako u celkových výnosů, jelikož jsou celkové výnosy tvořeny z 97,47% provozními výnosy. Největší podíl na celkových výnosech zaujímají výkony, jejichž podíl se nachází v intervalu od 42,6% do 44,71%. Nejnižšího procentního podílu dosahovaly výkony v roce 2009, v tomto roce byla nejnižší i hodnota v absolutním vyjádření.

Hodnota finančních výnosů během sledovaných let rapidně poklesla. Nejvyšší pokles byl v roce 2009 až 2010. V tomto roce došlo k poklesu o 78,39%. Vliv na pokles finančních výnosů má financování zemědělského družstva z cizích zdrojů.

6.12 Analýza výsledků hospodaření

V následující tabulce můžeme pozorovat vývoj výsledků hospodaření v období 2009 až 2012. Jednotlivé výsledky hospodaření jsou převzaty z výkazů zisku a ztráty, které jsou uvedeny v příloze č. 3.

Tabulka č. 22 Horizontální analýza výsledků hospodaření za období 2009 až 2012

	Absolutní změna			Relativní změna (v %)		
	2010/ 2009	2011/ 2010	2012/ 2011	2010/ 2009	2011/ 2010	2012/ 2011
Provozní výsledek hospodaření	4 921	3 597	5 704	263,30%	117,86%	85,79%
Finanční výsledek hospodaření	-4 448	352	-648	-147,58%	24,55%	59,89%
Mimořádný výsledek hospodaření	394	-358	-2	39400,00%	-90,63%	-5,41%
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	1 382	3 943	4 023	-180,42%	640,10%	88,24%
Výsledek hospodaření před zdaněním	867	3 591	5 054	75,65%	178,39%	90,19%

Zdroj: Vlastní zpracování

Jelikož je zde řešen zemědělský podnik, musíme u hodnocení výsledků hospodaření za období 2009 až 2012 brát v úvahu nejen jejich provozní výsledek hospodaření, finanční výsledek hospodaření a mimořádný výsledek hospodaření, ale také další vlivy, které nám významně práci v zemědělství ovlivňují. Je jimi například počasí a prostředí, ve kterém zemědělci pracují s živými organismy. Může to být i sezónnost, která ovlivňuje rozložení práce a kolísání výnosů. Nepříznivě působí i meziroční výkyvy sklizně a jakost produkce, které se promítají i do živočišné produkce a nezbytně vyžadují vytváření materiálních a peněžních rezerv. Toto kolísání se může promítnout i do ekonomiky zpracovatelského průmyslu jednou v nadbytku a podruhé v nedostatku surovin. Zemědělství má plošný charakter a hospodaří v různých půdních, klimatických a ekonomických podmínkách, což vyžaduje různé přístupy, různé náklady, odbornou kvalifikaci, a cit pro hospodaření v krajině. Zemědělský podnik tak vykazuje různou míru rentability, danou produkčním potenciálem půd, agroekologickými a ekonomickými podmínkami.

Mezi roky 2009 až 2012 došlo k rapidnímu zvýšení u provozního výsledku hospodaření, což nám ukazuje horizontální analýza výsledků hospodaření v tabulce č. 22. Můžeme zde pozorovat relativní změnu u let 2011 až 2012 o celých 85,79%, což je v absolutních hodnotách zvýšení o 5 704 tis. Kč.

Z toho lze usoudit, že zemědělské družstvo „Vysočina“ Želiv se nepotýká s žádnými závažnějšími problémy. Družstvo neeviduje rizika, nemusí vytvářet větší rezervy ani rezervní opatření a daří se mu v jeho výrobních činnostech. Především jde o činnosti směřované do rostlinné výroby, produkce obilovin, olejnin a píce, živočišné výroby, specializace na výrobu mléka a výrobu masa.

Výsledek hospodaření za běžné období má stejný růstový trend jako provozní výsledek hospodaření. Z tabulky č. 22 můžeme vyčíst jeho růst v absolutní změně z roku 2009 do roku 2010 o 1 382 tis. Kč. V následujících letech se jedná o nárůst v absolutní hodnotě o 3 943 tis. Kč a v letech 2011 až 2012 dokonce dosáhl absolutního přírůstku o 4 023 tis. Kč. V relativní podobě je přírůstek v letech 2011 až 2012 88,24%. Výsledek hospodaření nebyl ovlivněn aktivací, která je stále na stejné úrovni. Osobní náklady mají svým růstem také vliv na hospodářský výsledek. Odpisy se drží na stejné úrovni, jako jsou v roce 2010. Dále můžeme tvrdit, že zemědělské družstvo investovalo v průběhu roku 2009 a investice se začínají projevovat až v dalších letech, čímž ovlivňují právě hospodářský výsledek.

6.13 Poměrová analýza zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv

Následující kapitola je zaměřena na poměrové ukazatele finanční analýzy zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv. V jednotlivých předchozích kapitolách teoretické části diplomové práce jsou charakterizovány ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity společnosti v letech 2009 až 2012. V metodice práce jsou k jednotlivým ukazatelům uvedeny vzorce.

6.14 Analýza rentability

Tabulka č. 23 Analýza ukazatelů rentability za období 2009 až 2012

	2009	2010	2011	2012
ROA	1,73%	2,05%	3,46%	5,13%
ROE	-0,53%	0,43%	3,22%	5,82%
ROI	-	-	18,87%	35,53%
ROS	3,95%	4,10%	6,28%	9,37%
ROIC	-	-	2,24%	3,79%

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka č. 24 Data pro analýzu ukazatelů rentability období 2009 až 2012

EAT	VH po zdanění	-766	616	4 559	8 582
	Daň	1 912	1 397	1 045	2 076
EBT	VH před zdaněním	1 146	2 013	5 604	10 658
	Nákladové úroky	2 863	2 542	2 110	2 411
EBIT	VH před zdaněním a úroky	4 009	4 555	7 714	13 069

Zdroj: Vlastní zpracování

Rentabilita aktiv (ROA) vyjadřuje, jak se společnosti daří z aktiv vytvářet zisk před zdaněním a úroky (EBIT). V diplomové práci představuje EBIT součet výsledku hospodaření před zdaněním a nákladových úroků. Nejvyšší hodnoty dosáhla rentabilita aktiv v roce 2012 (5,13%), v předchozích letech nebyl nárůst tak vysoký. V hodnocených letech byla rentabilita nejnižší v roce 2009, kdy dosáhla pouze 1,73 %. Vývoj rentability aktiv je zachycen v grafu č. 5.

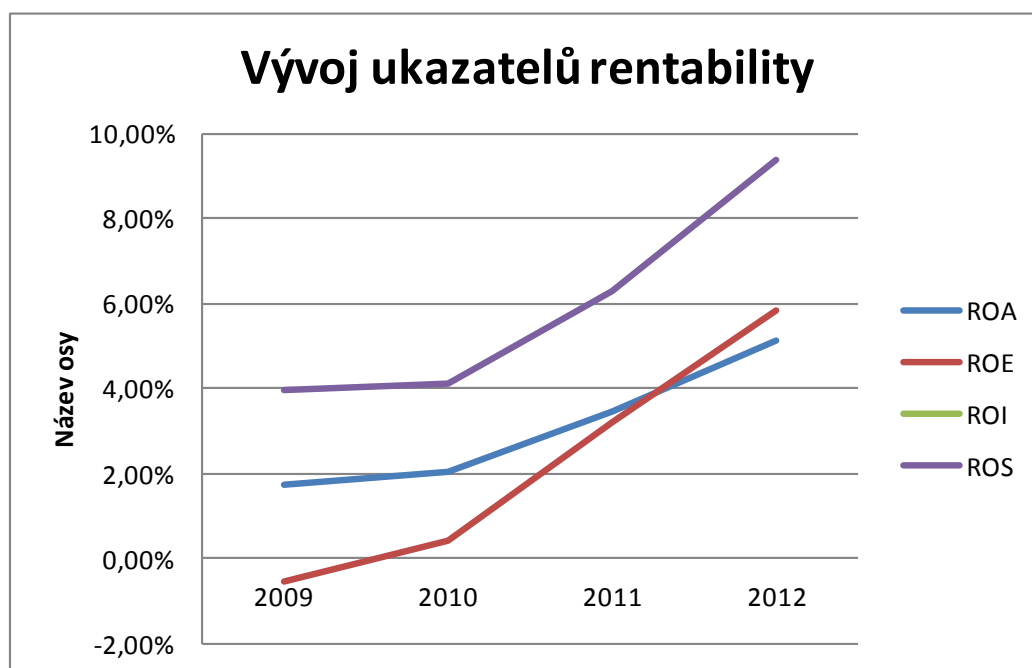
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) udává efektivnost využívání vlastního kapitálu. Rentabilitu vlastního kapitálu zjistíme jako podíl čistého zisku a vlastního kapitálu. Hodnoty vypočítané údaje v tabulce č. 23 vypovídají, že nejvyšší zisk, který připadal na 1 Kč vlastního kapitálu, tvořil v roce 2012 5,82 haléřů. Nejnižší hodnoty bylo dosaženo v roce 2009. Výrazný pokles hodnoty výsledku hospodaření za účetní období způsobil, že na jednu vloženou korunu připadal nulový výnos, což představuje pro zemědělské družstvo „Vysočina“ Želiv ztrátu.

Rentabilita investic, v našem případě (ROI), vyjadřuje poměr výsledku hospodaření k investici. Většinou se počítá pro konkrétní projekt. Jedná se o jeden ze základních ukazatelů měření efektivnosti investic u hospodářských podniků a zemědělských družstev. U zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv jsem rentabilitu investic počítala pro investici do posklizňové linky, která byla realizována v roce 2011. ROI dosahuje hodnoty 8,23%. Můžeme tedy tvrdit, že realizace investice do posklizňové linky je pro zemědělské družstvo „Vysočina“ Želiv relativně výnosná. Jedná se o efektivní investici.

Rentabilita tržeb (ROS) nám poskytuje informaci o tom, jak velké výnosy musíme v podniku vytvořit, abychom dosáhli 1,-Kč zisku. U zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv jsou dle tabulky s výpočty nejvyšší výnosy v roce 2012, kdy dosáhly hodnoty 9,37%. Naopak nejnižší rentabilita tržeb byla v roce 2009.

Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROIC) se využívá v podniku pro vyjádření, jaká je schopnost podniku tvořit hodnoty. U tohoto ukazatele je dle tabulky č. 23 patrné, že se zemědělské družstvo „Vysočina“ Želiv zlepšuje a zvyšuje hodnotu tohoto ukazatele. Práce byla zaměřena na roky 2011 a 2012, protože v roce 2011 zemědělské družstvo „Vysočina“ Želiv investovalo do posklizňové linky svůj kapitál. Rentabilita celkového investovaného kapitálu dosáhla roku 2011 hodnoty 2,24% a v dalším roce hodnoty 3,79%. Což znovu ukazuje, že investice zřejmě pozitivně ovlivňuje rentabilitu podniku.

Graf č. 5 Vývoj ukazatele rentability za období 2009 až 2012



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf č. 5 zachycuje vývoj jednotlivých ukazatelů rentability za období 2009 až 2012. Z grafu je patrné, že nejvyšších hodnot dosahuje rentabilita tržeb a následně pak rentabilita aktiv.

6.15 Analýza obratovosti

V následující kapitole se budeme zabývat analýzou obratovosti zásob a obratovosti majetku za období 2009 až 2012.

Tabulka č. 25 Analýza ukazatele obratovosti zásob za období 2009 až 2012

Obratovost zásob	2009	2010	2011	2012
Počet dní	224,26	227,15	223,03	159,14

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka č. 25 vystihuje obratovost zásob, což vyjadřuje za jak dlouho je schopné zemědělské družstvo „Vysočina“ Želiv přeměnit své zásoby na tržby během roku. Nebo také, kolikrát za rok se obmění zásoby v zemědělském družstvu. Na základě vypočtené obratovosti zásob z tabulky č. 25 vidíme, že se počet dní snižuje. V roce 2009 byl počet dní návratu zásob 224, což je poměrně vysoký počet dní. Následně do roku 2012 došlo ke snížení na 159 dní. Během tří let došlo ke snížení počtu dní u ukazatele doby obratovosti zásob o 65 dní. Dokáže tak svou produkci přeměnit na výnosy a může dále vytvářet hodnoty a produkovat zisk. Čím je doba obratu zásob naopak delší, tím je menší riziko vyplývající z nedostatku zásob, ale tím více se v zásobách váže kapitál, což snižuje výnosnost podniku. Doba obratu zásob ve dnech by měla být co nejnižší. Zrychlení doby obratu zásob je výhodné, protože dochází ke snížení materiálových a finančních zdrojů vázaných v podniku, které mohou být využity jiným způsobem, což znamená i zvýšení rentability.

Tabulka č. 26 Analýza ukazatele obratovosti majetku za období 2009 až 2012

Obratovost majetku	2009	2010	2011	2012
Hodnota	0,962	0,847	0,784	0,818

Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce č. 26 je znázorněno jak efektivně v zemědělském družstvu „Vysočina“ Želiv hospodaří se svými aktivy. Především, jak dlouho v nich mají vázané finanční prostředky. Jde hlavně o využívání budov, strojů, zařízení, dopravních prostředků a ostatního dlouhodobého majetku. Tabulka č. 26 nám ukazuje, že hodnoty obratovosti majetku vztahovány k celkovým výnosům podniku, se během sledovaných let pohybují přibližně na stejné úrovni, která se pohybuje od 0,8. Tento ukazatel je do značné míry závislý na strukturálních změnách výroby.

6.16 Analýza čistého pracovního kapitálu

Tabulka č. 27 Analýza ukazatele čistého pracovního kapitálu za období 2009 až 2012

Čistý pracovní kapitál	2009	2010	2011	2012
Hodnota	59 620 000	61 618 000	55 489 000	45 404 000

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka č. 27 popisuje vývoj čistého pracovního kapitálu za období 2009 až 2012. Vyjadřuje rozdíl dlouhodobého kapitálu a dlouhodobého majetku. Představuje dostupné finanční zdroje zbývající pro zajištění financování dlouhodobých aktiv zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv. Čím je hodnota čistého pracovního kapitálu větší, tím více by mělo být zemědělské družstvo schopné hradit své finanční závazky. Z tohoto pohledu, dle tabulky č. 27 vidíme, že z roku 2009 do roku 2010 došlo k nárůstu hodnoty čistého pracovního kapitálu o 1 998 tis. Kč. Další roky dochází k poklesu. V roce 2012 dosahuje hodnota čistého pracovního kapitálu 45 404 tis. Kč. Stále se jedná o kladný výsledek, takže je zemědělské družstvo „Vysočina“ Želiv schopné hradit své finanční závazky.

6.17 Analýza produktivity práce

Tabulka č. 28 Analýza ukazatele produktivity práce za období 2009 až 2012

Produktivita práce	2009	2010	2011	2012
Hodnota	1 973 000	2 321 300	2 761 700	2 857 500

Zdroj: Vlastní zpracování

Produktivita práce, která je v tabulce č. 28 nám ukazuje, že se zvyšujícím se počtem let roste i produktivita práce. Vyjadřuje objem vyprodukovaných hodnot připadající na jednotku spotřebované práce za určité období. V našem případě, je produktivita práce počítaná jako celkové výnosy podniku k počtu pracovníků v daných letech. Z tabulky č. 28 vyplývá, že ukazatel produktivity práce se zvyšujícím se počtem let také roste. V roce 2012 dosahuje produktivita práce na jednoho pracovníka podniku hodnoty 2 857 500 Kč. To znamená, že během sledovaného 4 – letého období, se produktivita práce zvýšila o 884 500 Kč na jednoho pracovníka.

6.18 Analýza likvidity

V další kapitole se zaměříme na analýzu poměrových ukazatelů likvidity. Konstrukce jednotlivých ukazatelů je popsána v teoretické části a vzorce jsou vysvětleny v metodické části.

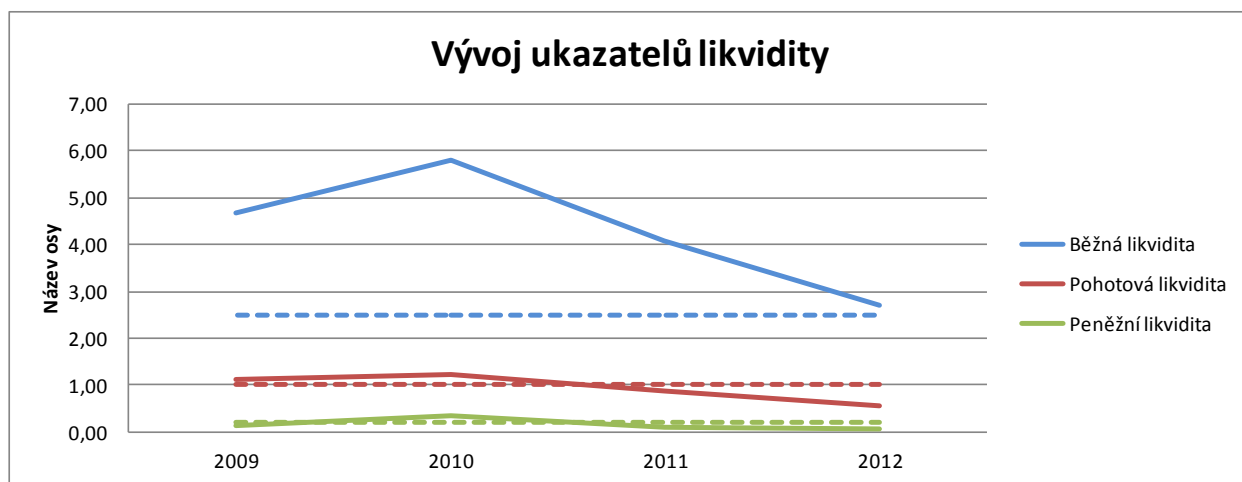
Tabulka č. 29 Analýza ukazatelů likvidity za období 2009 až 2012

	2009	2010	2011	2012
Běžná likvidita	4,66	5,82	4,09	2,71
Pohotová likvidita	1,10	1,23	0,88	0,54
Okamžitá likvidita	0,13	0,35	0,10	0,06

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka č. 29 zachycuje změny běžné, pohotové a peněžní likvidity, ke kterým docházelo v období let 2009 až 2012. Lze z ní zjistit, že docházelo k poměrně významnému kolísání u všech tří úrovní likvidity, zejména u běžné likvidity v letech 2011 až 2012 a u pohotové likvidity, hlavně v případě roku 2010 až 2011. Připomeňme, že u způsobu řízení likvidity se rozlišují tři strategie, a to konzervativní, průměrná nebo agresivní.

Graf č. 6 Vývoj ukazatele likvidity za období 2009 až 2012



Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel běžné likvidity vypovídá, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobá pasiva zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv. Ukazatel běžné likvidity dosahuje během sledovaných let poměrně vysokých hodnot. Připomeňme, že velkou část krátkodobých závazků tvoří závazky z obchodních vztahů.

Dle výsledných hodnot můžeme mluvit o tom, že dochází k vázanosti kapitálu v oběžných aktivech. Jelikož běžná likvidita vypovídá o tom, kolika korunami z našich celkových oběžných aktiv je pokryta 1,- Kč našich krátkodobých závazků, u zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv je v období 2009 až 2011 velmi vysoká. K optimálnímu výsledku se zemědělské družstvo přiblížilo v roce 2012, kdy jejich hodnota likvidity získala úroveň 2,71 a tím se přiblížilo k doporučeným hodnotám pro ukazatel likvidity, který má být u běžné likvidity 2,5. Meziroční snížení hodnoty likvidity bylo z roku 2011 do roku 2012 1,73, což je procentuálně o 66,26%. Z grafu č. 6 je patrný rapidní pokles ukazatele běžné likvidity. Ukazatele likvidity jsou nejvíce ovlivněny vyplácením dotací, které jsou převáděny zemědělským podnikům obvykle koncem kalendářního roku.

U pohotové likvidity můžeme z grafu č. 6 vyčíst v letech 2009 a 2010 lehký růst hodnot, avšak v roce 2011 došlo k poklesu na hodnotu 0,88 a v roce 2012 k dalšímu snížení hodnoty na konečnou sumu 0,54. Pohotová likvidita nám ukazuje, kolika korunami našich pohledávek je pokryta 1 Kč našich krátkodobých závazků. Doporučenou hodnotou je v tomto případě hodnota 1. Zemědělské družstvo „Vysočina“ Želiv této hodnoty dosahovalo do roku 2010. Od roku 2011 je pod úrovní optimální hodnoty pohotové likvidity.

Hodnoty ukazují na vyšší objem oběžných aktiv na bankovních účtech, kde jsou velmi málo úročeny. U okamžité likvidity můžeme konstatovat, že požadované hodnoty dosáhlo zemědělské družstvo pouze v roce 2010, kdy dokonce přesáhlo žádanou hodnotu 0,2 o 0,15. Oproti předchozím rokům došlo k poklesu peněz na účtech v bankách o 54,14%, což je značný pokles. Naopak peněz v hotovosti přibýlo až na částku 383 tis. Kč. I když na jedné straně došlo k úbytku a na druhé straně k přílivu peněz, neznamenalo to celkový růst hodnoty krátkodobého finančního majetku. Naopak dochází ke stálému poklesu stavu hotovosti, kterou má zemědělské družstvo „Vysočina“ Želiv „právě teď“ v držení. Směrem k roku 2012 klesá hodnota hotovosti, což obvykle znamená, že je podnik schopen prostředky získané z dotací využít ještě na konci kalendářního roku. Významným faktorem, který má také podíl na ovlivnění peněžní likvidity je tedy vliv peněžního toku dotací. Zemědělské podniky většinou obdrží dotace v zimním období, kdy nejsou schopni ihned peněžní příjem využít. Stejně tak je to patrné u zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv. V roce 2012 dochází ke zlepšení a můžeme pozorovat, že zemědělské družstvo dokázalo lépe peníze z dotací využít, přesněji řečeno využít je ihned.

7 Závěr

Hlavním cílem této diplomové práce bylo, prostřednictvím metod hodnocení efektivity investice do posklizňové linky a pomocí finanční analýzy, zhodnotit ekonomickou efektivnost investice ve vybraném zemědělském podniku, zemědělském družstvu „Vysočina“ Želiv. Před provedením aplikační části a výpočtů hodnocení investice a samotné finanční analýzy byly popsány metody hodnocení efektivity investic, kterými jsou především doba návratnosti, čistá současná hodnota, vnitřní výnosové procento a metoda hodnocení investic EVA (ekonomická přidaná hodnota). Následně byly charakterizovány jednotlivé metody finanční analýzy. Jde o horizontální, vertikální analýzu a analýzu poměrových ukazatelů. Pro zpracování praktické části bylo vybráno zemědělské družstvo „Vysočina“ Želiv, které se zabývá výrobní činností. Těžiště předmětu činnosti je položeno do rostlinné a živočišné výroby. Rostlinná výroba je zaměřena na produkci obilovin, olejnin a píce. Živočišná výroba je výrazně specializována na výrobu mléka, poloviční podíl produkce činí výroba masa. Dále se zabývají pronájemem a nájmem věcí movitých a nemovitých, zejména půdy, která slouží pro zemědělskou prvovýrobu. Hodnocena byla především investice vynaložená v roce 2011, která se týkala investování zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv do posklizňové linky. Dále byl hodnocen vliv investice na hospodaření podniku a návratnost investice. Hodnoceným obdobím byly tedy roky 2009 – 2012. Také finanční analýza nám ukázala vývoj finanční situace v letech 2009 až 2012.

Z finanční analýzy vyplývá, že se zemědělské družstvo „Vysočina“ Želiv nachází ve velmi dobré finanční situaci. Z hlediska analýzy rentability je patrný velký růst hodnot rentability aktiv v průběhu jednotlivých let, kdy nejvyšších hodnot dosáhlo zemědělské družstvo „Vysočina“ Želiv v roce 2012. Dle výsledků likvidity můžeme konstatovat, že dochází k poklesu vázanosti kapitálu v oběžných aktivech. Vysoké hodnoty jsou ovlivněny především výnosy, které byly nejvyšší v letech 2010 a 2011. Docházelo k prodejem vyprodukovaných produktů, jako jsou obilí a olejnin, za relativně vysoké ceny. Dalším faktorem, který ovlivnil hospodářský vývoj zemědělského družstva je nejen výsledek hospodaření, ale další vlivy, které nám významně ovlivňují práci v zemědělství. Jde například o počasí a podmínky, ve kterých zemědělci pracují s živými organismy. Negativně ovlivňují zemědělství i meziroční výkyvy sklizně a jakost produkce. Toto kolísání se může projevit v ekonomice.

U provozního výsledku hospodaření došlo k nejvyššímu zvýšení mezi roky 2009 až 2012. Z toho je patrné, že se zemědělské družstvo opravdu nepotýká s žádnými závažnými problémy a riziky. Rovněž u výsledku hospodaření za běžné období je patrný růstový trend, což lze hodnotit jako kladné. V absolutním růstu došlo u výsledku hospodaření za běžné období především v letech 2011 až 2012, kdy se zvýšil hospodářský výsledek o celých 88 %, a to představuje 4 023 tis. Kč. Je možné, že na zvýšení hospodářského výsledku a zlepšení stavu hospodaření zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv, se významně podílela i investice do posklizňové linky. Nejen, že zemědělské družstvo investovalo mnoho peněžních prostředků do realizace této investice, ale po zhodnocení se nám ukazuje, že díky prodeji většiny celkové jejich produkce za vyšší ceny, dosahuje zemědělské družstvo „Vysočina“ Želiv vyšších zisků. Vyšší ceny jsou využitím posklizňové linky stanovovány pro prodej v zimním období. Při výpočtech bylo zjištěno, že jen za řepkové semeno mohou utržit o 939 000 Kč více tím, že ji po sklizni uskladní a prodají až v zimě. Podobně je tomu u dalších komodit, jako je například žito, kde výnos tvoří o 730 000 Kč více a u pšenice, kde je poměrně vysoký výnos a to o 2 288 000 Kč více za prodej produkce v zimě oproti létu. Tímto způsobem je možné výrazně zvýšit zisk podniku. Naši první i druhou stanovenou hypotézu tedy potvrzují výsledky provedených výpočtů v diplomové práci. Výpočty nám ukazují, že i když byla investice do posklizňové linky velice nákladná a pro zemědělské družstvo „Vysočina“ Želiv velice náročná, může přispět k efektivnímu zlepšení výnosnosti. Z výpočtu doby návratnosti je zřejmé, že se nám investice postupně během 10 let navrátí, ale také již po 1. hodnoceném roce je možné identifikovat kladné finanční toky. Dalším hodnoceným ukazatelem realizované investice, byla čistá současná hodnota, která navazovala na hodnocení doby návratnosti prostředků vložených do realizace investice. Čistá současná hodnota byla provedena za 10 – ti leté období s tím, že v nultém roce byly zahrnuty vynaložené výdaje na investici do posklizňové linky. Při stanovení diskontní míry bylo počítáno s průměrnou rentabilitou zemědělských podniků, která se pohybuje na úrovni 5%.

Celková suma čisté současné hodnoty je záporná na úrovni – 5 182 297 Kč. Záporná čistá současná hodnota investice znamená, že z hlediska dané diskontní míry a doby hodnocení není investice efektivní. Jedná se o výsledek korespondující s výsledkem vnitřního výnosového procenta. Míra hledané úrokové sazby vnitřního výnosového procenta se ustálila na hodnotě 0,31%. Toto procentuální vyjádření úrokové míry bylo zjištěno metodou iterace. Stanovené vnitřní výnosové procento ukazuje, že investice je v průběhu sledovaného období návratná, nejde však k jejímu patřičnému zhodnocení. Je však nutné zdůraznit, že doba životnosti investice výrazně překračuje dobu sledování v rámci těchto výpočtů.

U zemědělských podniků není povinností vlastnit posklizňovou linku. Jedná se však o technologický doplněk, který umožňuje realizovat vyrobené zrniny s vyšší přidanou hodnotou. Proto se nám tímto potvrzuje další hypotéza o modernizaci a rozvoji zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv. Lze zdůraznit, že se jedná o vhodnou strategii investování. Jelikož mají mnohem více možností díky tomu, že vlastní posklizňovou linku.

Z této práce vyplývá doporučení pro zemědělské družstvo „Vysočina“ Želiv, že v případě volné skladovací kapacity, mohou nabídnout jiným zemědělským podnikům službu uskladnění jejich obilí či olejin. V podstatě by se jednalo o pronájem posklizňové linky, čímž by zemědělskému družstvu „Vysočina“ Želiv vznikl výnos z pronájmu posklizňové linky. Ten by zemědělskému družstvu mohl pokrýt možné výdaje, případně nutné výdaje či náklady na provoz. Tento postup umožňuje navýšení sledované ziskovosti. Výnosy z uskladnění obilí jiným zemědělským podnikům zajistí příjem, tím pádem umožňuje zkrátit dobu návratnosti dané investice do posklizňové linky, která byla stanovena na 10 let. V 10 roce je dle výpočtů již patrný možný zisk z posklizňové linky, což vede k možné vyšší ziskovosti, zlepšování a rozvoji zemědělského družstva.

Seznam literatury

Odborné publikace

- [1] FOTR, Jiří. *Strategické finanční plánování*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing. 1999. [1] 149 s. ISBN 80-7169-694-3
- [2] GAJDUŠKOVÁ, Z. *Pojem investice v mezinárodních dohodách na ochranu investic*, PF UK, 2011
- [3] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vydání. Praha: Ekopress, s.r.o., 2009. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2
- [4] HOLMAN, R. *Ekonomie*. Praha: C. H. Beck, 1999. 726 s. ISBN 80-7179-255-1.
- [5] HRDÝ, M. *Hodnocení ekonomické efektivnosti investičních projektů EU*. Praha: ASPI, 2006, 204 s. ISBN 80-7357-137-4
- [6] KISLINFEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. 1. Vydání. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3
- [7] KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D. *Finanční analýza*. Praha: Grada Publishing, a.s., 2010. ISBN 978-80-247-3349-4
- [8] KONEČNÝ, M. *Finance podniku*. 6 přepracované vydání. Brno: Akademické nakladatelství CERM, s.r.o., 2005. 86 s. ISBN 80-214-3034-6
- [9] MAŘÍK, Miloš a kol. *Metody oceňování podniku*. 2. upravené vydání. Praha: Ekopress, 2007. 492 s. ISBN 978-80-86929-32-3
- [10] REŽNÁKOVÁ, M. *Finanční management – 1. část*. Brno: VUT v Brně, Fakulta podnikatelská, 2003. ISBN 80-214-2487-1
- [11] RUNGE, I. C. *Mining Economics and Strategy*. Society for Mining, Metallurgy, and Exploration, Inc., Littleton. 1998. ISBN 0-87335-165-7

- [12] RŮČKOVÁ, P., *Finanční analýza*. 3. rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2010. ISBN 978-80-247-3308-1
- [13] RYBÁR, P., CEHLÁR, M., TRÉGER, M. *Oceňovanie ložísek nerastných surovín*. Košice: Štroffek, fakulta BERG TU Košice, 2000
- [14] SAMUELSON, P. A., NORDHAUS, W. D. *Ekonomie*. Praha: Svoboda, 1991. 1011 s. ISBN 80-205-0192-4
- [15] SHARPE, W. F., ALEXANDER, G.J. *Investice*. 4. vydání. Praha: Victoria Publishing, 1994. ISBN 80-85605-47-3
- [16] SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, a. s., 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9
- [17] SIVEK, M., *Ekonomika nerostných surovin*. Ostrava: VŠB – Technická univerzita, 2007. 206 s. ISBN 978-80-248-1467-4
- [18] SOJKA, M., KONEČNÝ, B. *Malá encyklopedie moderní ekonomie*. 3. vydání. Praha: Libri, 1999. ISBN 80-7277-258-9
- [19] SYNEK, Miloslav a kol. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada Publishing, 2003. ISBN 80-247-0515-X
- [20] SYNEK, Miloslav a kol. *Podniková ekonomika*. 4. přepracované vydání. Praha: C. H. Beck, 2006. 475 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 80-7179-892-4
- [21] ŠTURMA, P. *Mezinárodní dohody o ochraně investic a řešení sporů*. 1. vydání. Praha: Linde Praha a.s., 2008. 268 s. ISBN 80-7201-222-3
- [22] VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. 2. rozšířené vydání. Praha: Ekopress, 2001. 324 s. ISBN 80-86119-21-1
- [23] WÖHE, Günter. *Úvod do podnikového hospodářství*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 1995. 748 s. ISBN 80-7179-014-1

Internetové zdroje

- [24] Testy z účetnictví. Dostupné na WWW: <<http://www.testyzucetnictvi.cz/slovnicek-ucetnich-pojmu.php?pojem=investice>>
- [25] Komora auditorů České Republiky. Zákon č. 563/1991 Sb. o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů. Dostupné z WWW:<<http://www.kacr.cz/ucetni-predpisy-zakon-a-evropske-predpisy>>
- [26] Oficiální server českého soudnictví. Dostupné z WWW: www.justice.cz

Výroční zprávy

- [27] Výroční zprávy zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv za rok 2009 - Rozvaha
- [28] Výroční zprávy zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv za rok 2009 – VZZ
- [29] Výroční zprávy zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv za rok 2010 - Rozvaha
- [30] Výroční zprávy zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv za rok 2010 – VZZ
- [31] Výroční zprávy zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv za rok 2010 - Příloha
- [32] Výroční zprávy zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv za rok 2011 – Rozvaha
- [33] Výroční zprávy zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv za rok 2011 - VZZ
- [34] Výroční zprávy zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv za rok 2011 – Příloha
- [35] Výroční zprávy zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv za rok 2012 - Rozvaha
- [36] Výroční zprávy zemědělského družstva „Vysočina“ Želiv za rok 2012 – VZZ

Seznam tabulek a grafů

Seznam tabulek

Tabulka č. 1 <i>Postup při výpočtu – NOPAT:</i>	20
Tabulka č. 2 <i>Výkon pro jednotlivé sušící linky</i>	46
Tabulka č. 3 <i>Vyčíslení celkových výdajů na investici</i>	49
Tabulka č. 4 <i>Příjmy z realizace investice</i>	49
Tabulka č. 5 <i>Zisk z prodeje v zimním období</i>	50
Tabulka č. 6 <i>Fixní náklady</i>	50
Tabulka č. 7 <i>Čistý roční zisk z investice</i>	50
Tabulka č. 8 <i>Doba návratnosti</i>	51
Tabulka č. 9 <i>Čistá současná hodnota za roky 2011 až 2016</i>	52
Tabulka č. 10 <i>Čistá současná hodnota za roky 2017 až 2021</i>	52
Tabulka č. 11 <i>Celková suma čisté současné hodnoty</i>	52
Tabulka č. 12 <i>Vnitřní výnosové procento</i>	53
Tabulka č. 13 <i>Ekonomická přidaná hodnota</i>	54
Tabulka č. 14 <i>Horizontální analýza aktiv v letech 2009 až 2012</i>	56
Tabulka č. 15 <i>Vertikální analýza aktiv v letech 2009 až 2012</i>	56
Tabulka č. 16 <i>Horizontální analýza pasiv za období 2009 až 2012</i>	59
Tabulka č. 17 <i>Vertikální analýza pasiv za období 2009 až 2012</i>	60
Tabulka č. 18 <i>Horizontální analýza nákladů za období 2009 až 2012</i>	63
Tabulka č. 19 <i>Vertikální analýza nákladů za období 2009 až 2012</i>	64
Tabulka č. 20 <i>Horizontální analýza výnosů za období 2009 až 2012</i>	65
Tabulka č. 21 <i>Vertikální analýza výnosů za období 2009 až 2012</i>	66
Tabulka č. 22 <i>Horizontální analýza výsledků hospodaření za období 2009 až 2012</i>	67
Tabulka č. 23 <i>Analýza ukazatelů rentability za období 2009 až 2012</i>	68
Tabulka č. 24 <i>Data pro analýzu ukazatelů rentability období 2009 až 2012</i>	69
Tabulka č. 25 <i>Analýza ukazatele obratovosti zásob za období 2009 až 2012</i>	71
Tabulka č. 26 <i>Analýza ukazatele obratovosti majetku za období 2009 až 2012</i>	71
Tabulka č. 27 <i>Analýza ukazatele čistého pracovního kapitálu za období 2009 až 2012</i>	72
Tabulka č. 28 <i>Analýza ukazatele produktivity práce za období 2009 až 2012</i>	72
Tabulka č. 29 <i>Analýza ukazatelů likvidity za období 2009 až 2012</i>	73

Seznam grafů

Graf č. 1 Vertikální analýza aktiv za období 2009 až 2012	57
Graf č. 2 Vývoj vybraných položek aktiv	58
Graf č. 3 Vertikální analýza pasiv za období 2009 až 2012	60
Graf č. 4 Vývoj vybraných položek pasiv za období 2009 až 2012	62
Graf č. 5 Vývoj ukazatele rentability za období 2009 až 2012	70
Graf č. 6 Vývoj ukazatele likvidity za období 2009 až 2012	73

Seznam obrázků

Obrázek č. 1 Sušárna Schmidt-Seeger	47
Obrázek č. 2 Sušárna Schmidt-Seeger	48
Obrázek č. 3 Čistička Schmidt-Seeger	48

Seznam příloh

Příloha č. 1 <i>Rozvaha za období 2009 až 2012, Aktiva</i>	84
Příloha č. 2 <i>Rozvaha za období 2009 až 2012, Pasiva</i>	85
Příloha č. 3 <i>Výkaz zisku a ztrát za období 2009 až 2012</i>	86
Příloha č. 4 <i>Stavební a strojní část posklizňové linky</i>	87
Příloha č. 5 <i>Stavební a strojní část posklizňové linky</i>	88
Příloha č. 6 <i>Technologické schéma linky</i>	89

Příloha č. 1 Rozvaha za období 2009 až 2012, Aktiva

Číslování	Aktiva (v tis.Kč)	Rok 2009	Rok 2010	Rok 2011	Rok 2012
1.	Aktiva celkem	231 491	222 118	223 099	254 784
2.	A. Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0	0	0	0
3.	B. Dlouhodobý majetek	155 582	147 717	149 628	182 763
4.	B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	0	29	72	85
5.	B.I.1. Zřizovací výdaje	0	0	0	0
6.	B.I.2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0
7.	B.I.3. Software	0	0	42	56
8.	B.I.4. Ocenitelná práva	0	0	0	0
9.	B.I.5. Goodwil	0	0	0	0
10.	B.I.6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	29	30	29
11.	B.I.7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
12.	B.I.8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
13.	B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	138 946	131 128	133 043	168 470
14.	B.II.1. Pozemky	4 180	4 215	5 011	5 451
15.	B.II.2. Stavby	92 120	87 590	85 510	111 446
16.	B.II.3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	31 470	30 482	28 577	37 467
17.	B.II.4. Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0
18.	B.II.5. Dospělá zvířata a jejich skupiny	11 176	8 841	9 415	10 689
19.	B.II.6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0
20.	B.II.7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	0	2 530	3 417
21.	B.II.8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	2 000	0
22.	B.II.9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0
23.	B.III. Dlouhodobý finanční majetek	16 636	16 560	16 513	14 208
24.	B.III.1. Podíly v ovládaných nebo ovládajících osobách	5 288	5 490	5 486	5 486
25.	B.III.2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	7 090	7 090	7 090	4 690
26.	B.III.3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	-1 274	732	689	784
27.	B.III.4. Půjčky a úvěry - ovládané nebo ovládající osoby, podstatný vliv	0	0	0	0
28.	B.III.5. Jiný dlouhodobý finanční majetek	5 532	3 248	3 248	3 248
29.	B.III.6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
30.	B.III.7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
31.	C. Oběžná aktiva	75 909	74 401	73 471	72 021
32.	C.I. Zásoby	57 923	58 669	57 604	57 705
33.	C.I.1. Materiál	3 404	4 162	3 764	4 608
34.	C.I.2. Nedokončená výroba a polotovary	6 624	7 083	8 185	8 106
35.	C.I.3. Výrobky	30 059	25 127	22 850	20 427
36.	C.I.4. Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	17 783	22 262	22 749	24 541
37.	C.I.5. Zboží	53	35	56	23
38.	C.I.6. Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0
39.	C.II. Dlouhodobé pohledávky	-866	-36	0	0
40.	C.II.1. Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0
41.	C.II.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0
42.	C.II.3. Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
43.	C.II.4. Pohledávky za společníky, členy družstva, účast sdružení	0	0	0	0
44.	C.II.5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0
45.	C.II.6. Dohadné účty aktivní	0	0	0	0
46.	C.II.7. Jiné pohledávky	-866	-36	0	0
47.	C.II.8. Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0
48.	C.III. Krátkodobé pohledávky	16 709	11 337	14 003	12 829
49.	C.III.1. Pohledávky z obchodních vztahů	12 954	6 100	7 361	7 540
50.	C.III.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0
51.	C.III.3. Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
52.	C.III.4. Pohledávky za společníky, členy družstva, účast sdružení	0	0	0	0
53.	C.III.5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0
54.	C.III.6. Stát - daňová pohledávka	3 200	3 625	4 329	2 549
55.	C.III.7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	265	10	148	491
56.	C.III.8. Dohadné účty aktivní	0	1 302	1 927	2 035
57.	C.III.9. Jiné pohledávky	290	300	238	214

Příloha č. 2 Rozvaha za období 2009 až 2012, Pasiva

Číslování	Pasiva (v tis.Kč)	Rok 2009	Rok 2010	Rok 2011	Rok 2012
67.	Pasiva celkem	231 491	222 118	223 099	254 784
68.	A. Vlastní kapitál	143 663	141 763	141 652	147 509
69.	A.I. Základní kapitál	71 806	70 460	67 627	66 608
70.	A.I.1. Základní kapitál	71 806	70 460	67 627	66 608
71.	A.I.2. Vlastní akcie a obchodní podíly	0	0	0	0
72.	A.I.3. Změny základního kapitálu	0	0	0	0
73.	A.II. Kapitálové fondy	5 288	5 212	5 165	5 260
74.	A.II.1. Emisní ážio	0	0	0	0
75.	A.II.2. Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0
76.	A.II.3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	5 288	5 212	5 165	5 260
77.	A.II.4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0
78.	A.III. Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	53 343	53 491	53 323	53 814
79.	A.III.1. Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond/	5 316	5 322	5 408	5 819
80.	A.III.2. Statutární a ostatní fondy	48 027	48 169	47 915	47 995
81.	A.IV. Výsledek hospodaření minulých let	13 992	11 984	10 978	13 245
82.	A.IV.1. Nerozdělený zisk minulých let	13 992	12 750	10 978	13 245
83.	A.IV.2. Neuhrazená ztráta minulých let	0	766	0	0
84.	A.V. Výsledek hospodaření (+/-)	-766	616	4 559	8 582
85.	B. Cizí zdroje	87 828	80 355	81 447	107 459
86.	B.I. Rezervy	0	0	0	0
87.	B.I.1. Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0
88.	B.I.2. Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0
89.	B.I.3. Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0
90.	B.I.4. Ostatní rezervy	0	0	0	0
91.	B.II. Dlouhodobé závazky	18 592	20 356	22 940	19 659
92.	B.II.1. Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0
93.	B.II.2. Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0
94.	B.II.3. Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0
95.	B.II.4. Závazky ke společníkům, členům družstva, účast sdružení	0	0	0	0
96.	B.II.5. Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0
97.	B.II.6. Vydané dluhopisy	0	0	0	0
98.	B.II.7. Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0
99.	B.II.8. Dohadné účty pasivní	0	0	0	0
100.	B.II.9. Jiné závazky	15 623	16 227	18 226	14 110
101.	B.II.10. Odložený daňový závazek	2 969	4 129	4 714	5 549
102.	B.III. Krátkodobé závazky	16 289	12 783	17 982	26 617
103.	Závazky z obchodních vztahů	12 761	9 537	14 467	21 759
104.	Závazky ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0
105.	Závazky podstatný vliv	0	0	0	0
106.	Závazky ke společ., člen. Druž., a k úč.sdružení	1 973	1 989	1 870	2 230
107.	Závazky ke zaměstnancům	0	0	0	0
108.	Závazky ze soci.zabezpečení a zdravot.pojištění	1 157	998	1 074	1 290
109.	Stát - daňové závazky a dotace	345	206	542	1 309
110.	Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0	0
111.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0
112.	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0
113.	Jiné závazky	53	53	29	29
114.	B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci	52 947	47 216	40 525	61 183
115.	Bankovní úvěry dlouhodobé	52 947	47 216	40 525	61 183
116.	Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0	0
117.	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0
118.	Časové rozlišení	0	0	0	-184

Příloha č. 3 Výkaz zisku a ztrát za období 2009 až 2012

Číslování	Výkaz zisku a ztrát (v tis. Kč)	Rok 2009	Rok 2010	Rok 2011	Rok 2012
102.	I. Tržby za prodej zboží	243	239	238	300
103.	A. Náklady vynaložené na prodané zboží	222	224	218	298
104.	+ Obchodní marže	21	15	20	2
105.	II. Výkony	101 232	110 776	122 577	139 249
106.	II.1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	94 031	105 167	115 186	132 050
107.	II.2. Změna stavu zásob vlastní výroby	-1 375	9	-670	-680
108.	II.3. Aktivace	8 576	5 600	8 061	7 879
109.	B. Výkonová spotřeba	71 343	74 354	84 017	91 191
110.	B.1. Spotřeba materiálu	55 888	59 892	68 724	74 127
111.	B.2. Služby	15 455	14 462	15 293	17 064
112.	+ Přidaná hodnota	29 910	36 437	38 580	48 060
113.	C. Osobní náklady	37 746	37 287	38 338	39 828
114.	C.1. Mzdové náklady	28 030	27 456	28 186	29 347
115.	C.2. Odměny členům orgánu společnosti a družstva	0	0	0	0
116.	C.3. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	9 716	9 831	10 149	10 481
117.	C.4. Sociální náklady	0	0	0	0
118.	D. Daně	1 320	1 352	1 149	1 204
119.	E. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	14 581	18 773	16 297	16 096
120.	III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	4 004	6 814	6 906	4 339
121.	III.1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	2 043	4 512	4 868	2 638
122.	III.2. Tržby z prodeje materiálu	1 961	2 302	2 038	1 701
123.	F. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	3 820	5 038	4 829	3 263
124.	F.1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	1 906	3 223	3 254	1 803
125.	F.2. Prodaný materiál	1 914	1 815	1 575	1 460
126.	G. Změna stavu rez. a OP v prov.obl. a KN příšt. období	90	36	0	0
127.	IV. Ostatní provozní výnosy	23 901	25 179	24 059	23 071
128.	H. Ostatní provozní náklady	2 127	2 892	2 283	2 726
129.	V. Převod provozních výnosů	0	0	0	0
130.	I. Převod provozních nákladů	0	0	0	0
131.	* Provozní výsledek hospodaření	-1 869	3 052	6 649	12 353
132.	VI. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	1	0	0	0
133.	J. Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0
134.	VII. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	400	50	0
135.	VII.1. Výnosy z podílů v ovládaných os. a podstatným vlivem	0	0	0	0
136.	VII.2. Výnosy z ostatních dluhopisů, cenných papírů a derivátů	0	0	0	0
137.	VII.3. Výnosy z ostatních dlouhodobého finančního majetku	0	400	50	0
138.	VIII. Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0
139.	K. Náklady z finančního majetku	4	0	0	0
140.	IX. Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0
141.	L. Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0
142.	M. Změna stavu rezerv a orpavných pohledávek ve finanční oblasti	0	0	0	0
143.	X. Výnosové úroky	14	22	229	117
144.	N. Nákladové úroky	2 863	2 542	2 110	2 411
145.	XI. Ostatní finanční výnosy	6 066	892	879	743
146.	O. Ostatní finanční náklady	200	206	130	179
147.	XII. Převod finančních výnosů	0	0	0	0
148.	P. Převod finančních nákladů	0	0	0	0
149.	* Finanční výsledek hospodaření	3 014	-1 434	-1 082	-1 730
150.	Q. Daň z příjmů za běžnou činnost	1 912	1 397	1 045	2 076
151.	Q.1. Splatná	0	237	460	1 241
152.	Q.2. Odložená	1 912	1 160	585	835
153.	** Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-767	221	4 522	8 547
154.	XIII. Mimořádné výnosy	1	395	37	60
155.	R. Mimořádné náklady	0	0	0	25
156.	S. Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0
157.	S.1. Splatná	0	0	0	0

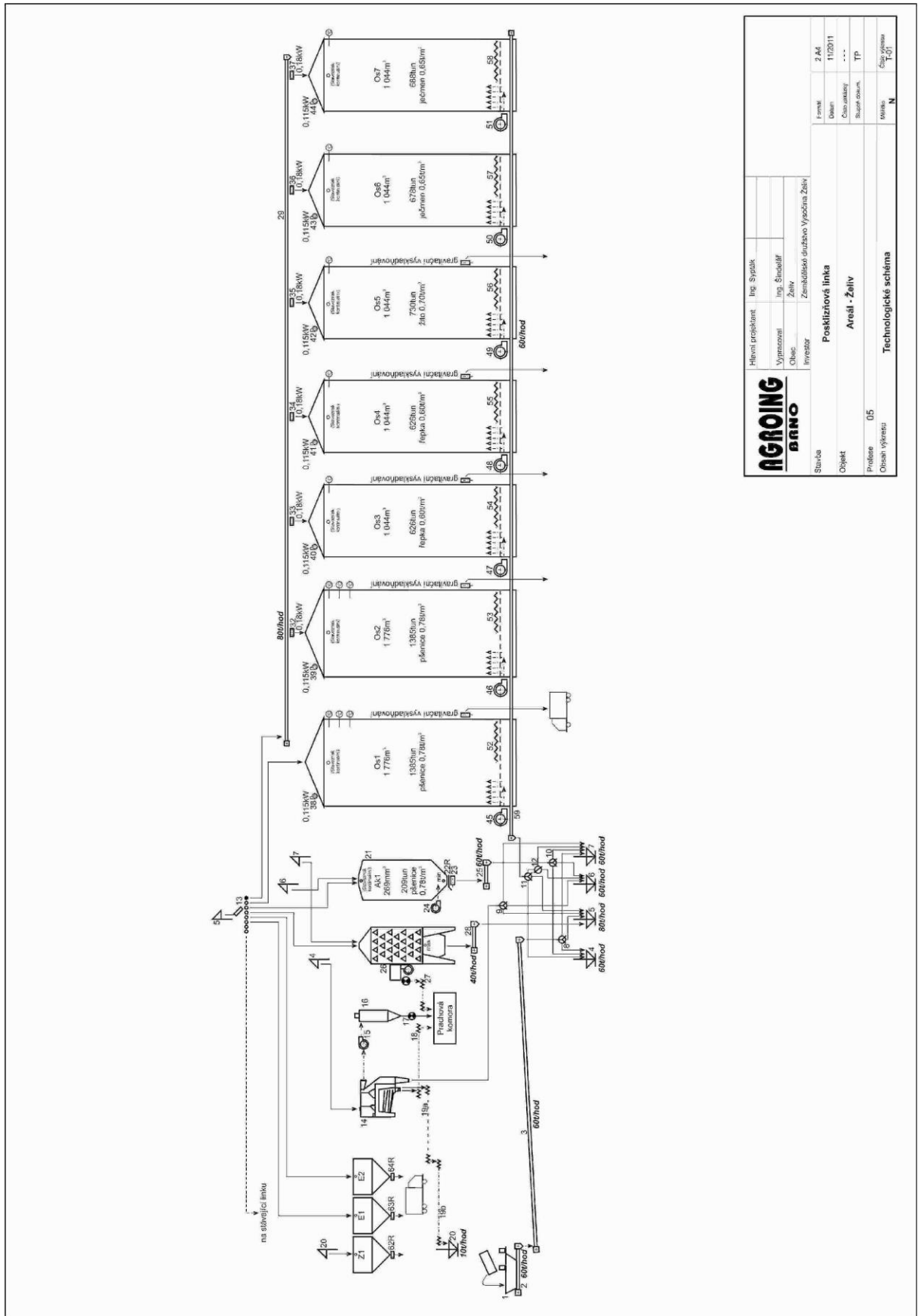
Příloha č. 4 *Stavební a strojní část posklizňové linky*

Posklizňová linka a skladovací sila Želiv				
Stavební část - dodavatelsky - AGOS, stavební a. s. Pelhřimov				
Poř. čís.	Zakázka	Rozpočtová cena	Skutečné náklady	Z toho vl. dodávky
1	Příprava území	346 155,80 Kč	346 155,80 Kč	46 469,00 Kč
2	Piloty	993 946,60 Kč	993 946,60 Kč	
3	Hala příjmu	2 662 438,86 Kč	2 662 439,06 Kč	
	HP - dopočet výstuže dle statiky		153 740,20 Kč	
	HP - změna prov.bet kcí, patek a zastrop. Kanálů		238 514,30 Kč	
	HP - bet. parapetní zdi, lemovací zdi a ocel kce - změna rozsahu		46 602,00 Kč	
	HP - prům. podlaha, zvětšení tl. podkl. násypu		88 460,90 Kč	
	HP - ocel. kce haly (prodl. Z 16 m na 18 m) doplnění dveří		169 000,00 Kč	
	HP - betonové šikmé splachy		23 765,90 Kč	
	Hala příjmu celkem		3 382 522,36 Kč	
4	Skladovací sila (7 ks)	4 300 257,23 Kč	4 300 257,23 Kč	
	Odpočet syntetických nátěrů		- 37 714,30 Kč	
	Skladovací sila celkem		4 262 542,93 Kč	
5	Akumulační zásobník	259 317,60 Kč	250 239,42 Kč	
	AZ - dopočet výstuže dle statiky		6 547,40 Kč	
	AZ - uzemnění		9 078,18 Kč	
	Akumulační zásobník celkem		265 865,00 Kč	
6	Sušička	146 628,65 Kč	146 628,85 Kč	
	Sušička - změna rozměru z 4,5 m x 7 m na 4m x 11 m		48 044,40 Kč	
	Sušička celkem		194 673,25 Kč	
7	Čistička	145 567,22 Kč	145 567,22 Kč	
	Čistička - změna provedení		- 62 862,30 Kč	
	Čistička celkem		82 704,92 Kč	
8	Elevátorová věž	260 256,01 Kč	230 532,24 Kč	
	Elevátorová věž - dopočet výstuže dle statiky		59 072,07 Kč	
	Elevátorová věž		92 924,10 Kč	
	Elevátorová věž celkem		382 528,41 Kč	
9	Prachová komora	228 036,60 Kč	228 036,60 Kč	
10	Velín	308 678,58 Kč	308 678,58 Kč	
	Velín - obytný kontejner dl. 8,5 m - cenový rozdíl		88 971,70 Kč	
	Velín - - zákl. pas a opěrná zeď pod kontejner		58 304,10 Kč	
	Velín - opěrná zeď (prodl.) a zákl. deska 3 m x 0.7 m		47 842,20 Kč	
	Velín - kanalizace dešťová		27 470,00 Kč	
	Velín - schodiště a podesta u velína		61 392,40 Kč	
	Velín celkem		592 658,98 Kč	
11	Nadzemní zásobník + rozvod plynu	89 111,81 Kč	87 815,10 Kč	57 241,90 Kč
12	Kabelová přípojka NN	128 831,24 Kč	128 831,24 Kč	
	Kabelová přípojka NN - změna vedení trasy		100 371,20 Kč	
	Kabelová přípojka celkem		229 202,44 Kč	
13	Ostatní náklady - geodetické a geologické práce	85 000,00 Kč	85 000,00 Kč	
14	Opěrná zeď	717 765,98 Kč	714 836,03 Kč	
15	Zařízení staveniště		4 226,56 Kč	
	Celkem	10 671 992,18 Kč	11 852 714,98 Kč	103 710,90 Kč

Příloha č. 5 *Stavební a strojní část posklizňové linky*

Realizace posklizňové linky - výstavba		
Stavební část celkem		11 852 714,98 Kč
Technologie - Agroing		24 274 600,00 Kč
Plyn - samostatná dodávka		402 256,00 Kč
Ostatní		250 000,00 Kč
Celkem		36 779 570,98 Kč
Hromosvody a osvětlení		161 577,00 Kč
PLO stavební a technologie celkem		36 941 147,98 Kč

Příloha č. 6 Technologické schéma linky



AGROING BRNO		Hlavní projektant	Ing. Svatopluk
		Vypracování	Ing. Stanislav
		Chyb:	Zeliv
		Investor	Zemědělské družstvo Vaječná Zeliv
Stavba	Posklizňová linka	Firma:	2 A4
Objekt	Aresl - Zeliv	Doba:	11/2011
Profize	05	Číslo projektu	---
Období vyřetru		Stupeň soum.	TP
		Metoda	Číslo výřetru
			T-01
			N

