

SLOVENSKÁ POĽNOHOSPODÁRSKA UNIVERZITA V NITRE

FAKULTA EKONOMIKY A MANAŽMENTU

BAKALÁRSKA PRÁCA

2008

Jarmila Hrušovská

SLOVENSKÁ POĽNOHOSPODÁRSKA UNIVERZITA V NITRE

Rektor: prof. Ing. Mikuláš Látečka, PhD.

FAKULTA EKONOMIKY A MANAŽMENTU

Dekan: Dr. h. c. prof. Ing. Peter Bielik, PhD.

Návratnosť investícií v ovocinárstve
Bakalárska práca

Katedra ekonomiky

Vedúci katedry: prof. Ing. František Kuzma, PhD.

Vedúci práce: Ing. Viktor Porhajaš, CSc.

Jarmila Hrušovská

Nitra 2008

Abstrakt

Das Ziel der Arbeit ist die ausführliche Struktur der Investitionskosten für das Projekt, wobei sich die Höhe der einzelnen Materialkosten aus den tatsächlich relevanten Marktpreisen ergibt. Bei der ökonomischen Beurteilung der Parameter gehen wir von der ökonomischen Produktionsbewertung. Das Ziel der Bewertung wird beim Anbau von Äpfeln, die voraussichtlichen Kosten und Erlöse für die genannte Warengruppe zu beziffern.

Das Ziel der Bewertung der Rückflussdauer der Investition ist die Analyse der Obstproduktion, die ausführliche Informationen für die Obstbauer wie auch für übergeordnete Behörden geben sollte.

Die Bewertung der Rückflussdauer der Investitionen ist relativ kompliziert. Das empfindlichste Gebiet hinsichtlich der Bedeutung und des Risikoumfangs ist gerade die Entscheidung über die Investitionen. Diese hat verschiedene Formen und es gibt verschiedene Wege für die Gewinnung von Finanzmitteln und auch verschiedene Lebensdauer der Investitionen. Es ist deswegen zu beachten, für welchen Zweck, wann und mit welchem Effekt die Investitionsmittel aufgewendet werden sollen.

Der hauptsächliche Beitrag meiner Bachelorarbeit besteht darin, dass sie die Bedeutung des Anbaus von Äpfeln begründet. Sie weist darauf hin, wie Unternehmer bei Aufwertung des Investitionsprojektes für das Anlegen eines Apfelgartens unter Bedingungen der Marktwirtschaft verfahren sollen.

Das Ziel der Bachelorarbeit war es, das Investitionsprojekt hinsichtlich seiner Rendite mittels Wirtschaftskennzahlen auszuwerten. Es ging um ein Modellprojekt des Anlegens eines Apfelgartens.

Es war erforderlich, die erwarteten Kosten und Erträge des Investitionsprojektes zu beziffern, das Wirtschaftsergebnis zu berechnen und anschließend die Netto-Cash-Flows in den einzelnen Jahren der Lebensdauer der Investition, d.h. innerhalb von fünfzehn Jahren, zu quantifizieren. Diese Daten bildeten die Grundlage für die Berechnung der Rückflussdauer der Investition, des Nettogegenwartswertes und des internen Zinsfußes.

Im Hinblick darauf, dass die Rückflussdauer kürzer ist als die Lebensdauer und der Nettogegenwartswert größer ist als 0, haben wir ermittelt, dass dieses Investitionsprojekt für unternehmerische Subjekte akzeptabel ist und die geforderte Rentabilität gewährleistet.

Rückflussdauer der Investitionen

Apfelgarten

Wirtschaftseffektivität

Rückflussdauer

Interner Zinsfuß

ČESTNÉ VYHLÁSENIE

Čestne vyhlasujem, že som bakalársku prácu vypracovala samostatne, a že som uviedla všetku použitú literatúru súvisiacu so zameraním bakalárskej práce.

Nitra

.....

podpis autora BP

POĎAKOVANIE

Touto cestou vyslovujem poďakovanie Ing. Viktorovi Porhajašovi, CSc. za pomoc, odborné vedenie, cenné rady a usmernenie pri vypracovaní bakalárskej práce.

Nitra.....

.....

podpis autora BP

Použité označenie

ČTH – čisté toky hotovosti

DHM – dlhodobý hmotný majetok

ha – hektár

hod - hodina

IRR (VVP) – vnútorná výnosová miera (vnútorné výnosové percento)

kg – kilogram

ks - kus

m – meter

MJ – merná jednotka

NPV (ČSH) – čistá súčasná hodnota

SH – súčasná hodnota

Sk – Slovenská koruna

t- tona

Obsah

Úvod.....	8
1 Prehľad riešenej problematiky	10
2 Cieľ	21
3 Metodika práce	22
3.1 Metodický postup hodnotenia investícií	22
3.2 Metodika výpočtov ukazovateľov hodnotiacich efektívnosť investícií.....	23
3.2.1 Metodika výpočtu variabilných nákladov.....	23
3.2.2 Metodika výpočtu fixných nákladov	23
3.2.3 Metodika výpočtu očakávaných výnosov	24
3.2.4 Metodika výpočtu výsledku hospodárenia investičného projektu	24
3.2.5 Metodika výpočtu cash flow (plán toku hotovosti)	25
3.2.6 Ukazovatele ekonomickej efektívnosti investície.....	26
3.3 Hodnotenie rizika a neistoty investície	28
4 Vlastná práca.....	30
4.1 Základné charakteristiky posudzovania investičného projektu	30
4.2 Charakteristika investičného projektu	32
4.3 Agrotechnické aspekty a systém pestovania jabloní.....	32
4.4 Náklady a príjmy	33
4.5 Ekonomické hodnotenie efektívnosti investície	34
4.6 Hodnotenie efektívnosti investícií	41
5 Záver	42
5.1 Návrhy a odporúčania	43
6 Použitá literatúra	44

Úvod

Investície zohrávajú rozhodujúcu úlohu pri formovaní majetku podnikov vo všetkých odvetviach národného hospodárstva. Medzi významné odvetvia národného hospodárstva patrí poľnohospodárstvo, ktoré má v porovnaní s inými odvetviami mnohé špecifiká. Jeho najdôležitejšou úlohou je zabezpečiť potravinovú bezpečnosť a sebestačnosť štátu. Jedným z viacerých odvetví poľnohospodárstva je ovocinárstvo.

Ovocinárstvo má vo svete niekoľko tisícročnú históriu, jeho vznik a vývoj úzko súvisel s rozvojom kultúry v konkrétnej časti sveta. Na Slovensku sa pestovaniu ovocia venovala a stále venuje značná pozornosť.

Ovocie má totiž význam z hľadiska nutričnej výživy, zohráva teda nenahraditeľnú úlohu vo výžive človeka, je dôležité pre spracovateľský priemysel a plní aj mimo produkčnú funkciu. Je prirodzeným zdrojom dôležitých látok, najmä vitamínu C, pektínov a minerálnych solí, ktoré priaznivo pôsobia na životné pochody v organizme človeka a na jeho zdravý vývoj. So zmenami životného štýlu a s ním súvisiacim zvýšením rizikom výskytu civilizačných chorôb sa ovocie stalo nepostrádateľnou súčasťou racionálnej výživy.

Na Slovensku nastal po roku 1989 prechod z centrálne riadeného hospodárstva na trhové hospodárstvo. Tento prechod spôsobil, že prišlo k mnohým zmenám i v poľnohospodárstve. Nastal postupný odliv poľnohospodárskych odborníkov, pozastavený tok finančných prostriedkov viedol k nedostatku prevádzkového kapitálu, k zníženiu výkonnosti výroby a k zhoršeniu ekonomickej situácie u prvovýrobcov. Tieto skutočnosti mali za následok zníženie produkcie rastlinnej a živočíšnej výroby, ako aj zvýšenie technickej a technologickej zastaranosti v oblasti mechanizácie.

Je nevyhnutné zabezpečiť podporu nášho poľnohospodárstva, pretože bez ďalších investícií do modernizácie a reštrukturalizácie, nebude konkurencieschopné na trhu Európskej únie. Dosiahnutie pokroku v modernizácii a technologickej inovácii si vyžaduje rozšírenie zdrojov, ako aj foriem transferov podnikateľským subjektom na podporu investovania.

Rozhodovanie o investovaní je dôležitým dlhodobým finančným rozhodnutím, keď ide o vloženie priamych výdavkov tak, aby sa vrátili v niekoľkých nasledujúcich obdobiach so ziskom. Je to zdvojené rozhodnutie investovania aj financovania, pretože rozhodnutie o investovaní musí prihliadnuť tak na finančné možnosti, ako aj na budúce náklady vo vzťahu k očakávanej rentabilite danej investície.

V súčasnosti je investičná činnosť podniku veľmi náročná najmä z hľadiska zdrojov, či už sú to finančné, ľudské, technologické alebo technické. Je nutné, aby sa podnik na investovanie dokonale pripravil, aby si v dostatočnom predstihu vypracoval plán investičnej činnosti, uskutočnil prieskum trhu, zhodnotil svoje ekonomické možnosti a posúdil aký efekt prinesie nová investícia pre podnik.

Keď sa zvažuje ekonomická významnosť poľnohospodárstva v národnom hospodárstve SR cez podiel ovocinárskej výroby na hrubej produkcii v rastlinnej výrobe, potom jeho postavenie nie je až tak významné. A to je dôvod, prečo sa ekonomickej stránke výroby a odbytu ovocia nevenuje toľko pozornosti. Strata schopnosti pokryť spotrebu obyvateľov Slovenska vlastnou výrobou, zníženie výmery ovocných sádov, ako aj hektárových úrod a v konečnom dôsledku každoročné znižovanie exportu domácej ovocinárskej produkcie na zahraničné trhy svedčí o tom, že problém ovocinárstva nie je riešený komplexne.

Dosahovanie dobrých ekonomických výsledkov v ovocinárskej výrobe závisí od množstva faktorov. Niektoré nemožno priamo ovplyvniť a patria sem špecifiká ovocinárskej výroby, ktoré spôsobujú nestabilitu a disproporcionalitu na trhu s ovocím. Ďalšie faktory sú generované na úrovni štátu, ktoré musia naši pestovatelia akceptovať a patria sem nástroje regulácie agrárneho trhu, teda legislatívna oblasť, finančná, úverová a dotačná politika, ako aj proexportné opatrenia, trhové poriadky, resp. komoditné režimy. Ich aplikácia môže zlepšiť, alebo zhoršiť postavenie ovocinárskych producentov. Posledná skupina faktorov závisí od rozhodovania samotných ovocinárov. Tí majú možnosť ovplyvniť ekonomické výsledky svojou kvalifikáciou, odborným prístupom, schopnosťou uplatňovať výsledky vedy a výskumu, odporované za zahraničia.

1. Prehľad riešenej problematiky

Každý podnikateľský subjekt, ktorý sa chce udržať na trhu a prosperovať v podmienkach súčasnej konkurencie, musí investovať. Z tohto dôvodu sa investovaním zaoberá vo svojich publikáciách veľké množstvo autorov. V tejto kapitole prinášam stručný prehľad názorov k danej problematike .

Bielik, P. a kol. (1998) považuje investičnú činnosť podniku – rozhodovanie o investíciách, za jedno z najdôležitejších strategických rozhodnutí v podniku, pretože sú rozhodnutiami o budúcom vývoji podniku a jeho efektívnosti. Investície slúžia niekoľko rokov, a preto sú aj niekoľko rokov zdrojom prírastkov zisku podniku, ale i „bremenom“, ktoré zaťažuje ekonomiku podniku, predovšetkým fixnými nákladmi. Nesprávne zameraná a neefektívna investícia môže priviesť podnik aj k bankrotu. Bez investície sa však žiadny podnik nezaobíde, zvlášť podnik, ktorý sa chce rozvíjať a tak obstáť v konkurencii. Ďalej chápe investíciu ako vynaloženie zdrojov za účelom získania pôžitkov, ktoré sú očakávané v dlhšom budúcom časovom období. Rozlišuje tri základné skupiny investícií:

- finančné investície, ako je nákup cenných papierov, obligácií, akcií, uloženie peňazí v banke, požičanie peňazí investičným a iným spoločnostiam za účelom získania úrokov, dividend alebo zisku,
- kapitálové investície vytvárajúce alebo rozširujúce hmotný investičný majetok,
- nehmotné investície, ako nákup know-how, výdaje na výskum, vzdelanie, sociálny rozvoj a pod.

Ideálna investícia je taká, ktorá má vysokú výnosnosť, je bez rizika a čo najrýchlejšie sa vráti. V skutočnosti sú kritériá protikladné, t.j. investície s vysokou výnosnosťou sú obvykle aj vysoko riskantné, málo riskantná investícia je naopak málo výnosná.

Autor sa ďalej v tejto publikácii zaoberá aj metódami hodnotenia investícií, ich technickými prepočtovými postupmi a interpretáciou možných výsledkov jednotlivých ukazovateľov.

Hronský, Š. a kol. (2000) sa zaoberá investovaním v ovocinárstve a vinohradníctve. Projektovanie výstavby ovocných sádov a vinohradov prebieha v troch etapách:

- prípravná etapa, investor stavby a projektant zabezpečia doklady o vlastníkoch alebo užívateľoch pôdy,
- prieskumná etapa, investor informuje projektanta o jeho podnikateľských cieľoch, organizačnej, výrobnjej, obchodnej a finančnej analýze a iných dôležitých skutočnostiach v podnikaní,
- realizačná etapa, investor spolu s projektantom získajú súhlas na výstavbu ovocného sadu alebo vinohradu od zainteresovaných štátnych orgánov, projektant vyhotoví projekt výstavby, po jeho schválení nasleduje výstavba ovocného sadu, či vinohradu.

Efektívnosť poľnohospodárskej investícií hodnotí podľa dvoch ukazovateľov: koeficient efektívnosti investície a návratnosť investície.

Šlosár, R., Búrová, S., Fabová, E., Lisý, J. (2001) autori konštatujú, že kapitál nemusí mať len vecnú podobu, môže mať aj peňažnú podobu. V tom prípade hovoríme o peňažnom kapitáli. Množstvo kapitálových statkov nie je obmedzené. Keďže kapitálové statky sa vyrábajú, môžeme ich vyrobiť relatívne neobmedzené množstvo. Tvorba kapitálu predpokladá obmedziť bežnú spotrebu, lebo vyžaduje, aby časť zdrojov, ktoré by sa mohli dnes spotrebovať, bola nasmerovaná na použitie, ktoré prinesie plody až v budúcnosti. Tvorbu kapitálu, teda proces, keď pridávame dodatočný kapitál k už fungujúcemu kapitálu, nazývame akumuláciou kapitálu. Miera akumulácie kapitálu závisí od toho, do akej miery sú ekonomické subjekty motivované a ochotné vzdať sa časti dnešnej spotreby v prospech budúcej spotreby.

Z hľadiska vzniku kapitálu a jeho zdrojov môžeme kapitál definovať ako úspory premenené na investície.

Vícen, J. (1998) považuje finančnú situáciu za kľúčovú charakteristiku postavenia firmy na trhu a je rozhodujúcou determinantou ďalšieho podnikového rozvoja. Dobrá, či zlá finančná situácia firmy nachádza v trhovom prostredí veľmi rýchlu reakciu u investorov, bankárov, obchodných partnerov a iných subjektov prichádzajúcich do kontaktu s danými podnikmi. Finančnú situáciu ovplyvňujú mnohé vonkajšie a vnútorné faktory, činitele. Pre určenie toho, ktoré činitele a s akou intenzitou sa na formovaní finančnej situácie firmy podieľali, slúži finančná analýza. Finančná analýza je veľmi užitočným a účinným diagnostickým prostriedkom umožňujúcim posudzovať finančné zdravie podniku. Umožňuje odhľadať silné a slabé miesta podniku a prijať opatrenia vedúce

k zlepšeniu hospodárskej stability podniku v budúcnosti. Je východiskovou fázou rozhodovacieho procesu.

Murgaš, J. a kol. (2002) konštatuje, že investície sú prevažne strategickou záležitosťou, majú podniku napomôcť dopracovať sa k strategickým cieľom. Investície predstavujú množstvo spoločenskej práce vynakladanej na obstarávanie nových majetkových prostriedkov prostredníctvom konštrukcie, modernizácie, nadstavby a stavby prípadne aj získanie predmetov investičného charakteru. Z hľadiska finančnej teórie sa jedná o vynaloženie zdrojov – kapitálu s cieľom dosiahnuť úžitky v budúcnosti. Investícia by mala mať vysokú výnosnosť z čoho vyplýva, že sa čo najskôr zaplatí a mala by byť s najmenším rizikom. Cieľom plánovania investícií je:

- vybrať objekty investovania z hľadiska alternatívneho využívania zdrojov, do ktorých bude podnik investovať,
- kvantifikovať technické a ekonomické parametre investícií a vybrať najvhodnejšiu investíciu vzhľadom na strategické ciele podniku,
- koordinovať realizáciu investícií a kontrolu vzhľadom na strategické ciele podniku.

Plánovanie investícií je zložitý proces, v ktorom je veľa neurčitosti. Skladá sa z viacerých krokov, možno ich rozčleniť nasledovne:

- skúmanie a hľadanie objektu investovania,
- stanovenie kvantitatívnych parametrov investícií,
- výpočet ekonomickej efektívnosti investície a zhodnotenie investičných variantov ako aj výber optimálneho riešenia,
- realizácia investícií, kontrola a hodnotenie ex post.

Kupovič, M. (2001) tvrdí, že postup hodnotenia investícií sa skladá z týchto krokov:

1. určenie jednotlivých nákladov na investíciu,
2. odhadnutie budúcich výnosov, ktoré prinesie investícia,
3. určenie nákladov na kapitál vlastného podniku,
4. výpočet súčasnej hodnoty očakávaných výnosov (cash flow).

Za nevyhnutný predpoklad uskutočňovania transformačného procesu podniku pokladá autor existenciu podnikových výrobných faktorov. Rozhodujúcu úlohu z nich majú potenciálne elementárne výrobné faktory, ktoré pôsobia v podnikovom transformačnom procese prostredníctvom svojej činnosti (stroje, zariadenia), alebo

prostredníctvom statických funkcií ako ochrana hodnôt pred zničením (budovy). Tieto súčasti podnikových výrobných faktorov tvoria investičný majetok podniku.

Hlavným ekonomickým problémom spojeným s investičným majetkom je skutočnosť, že na rozdiel od surovín a iných materiálov sa nespotrebováva vo výrobnom procese naraz, ale má viacročnú účinnosť, počas ktorej sa postupne opotrebováva, postupne prenáša svoju hodnotu do hodnoty výrobkov, ktoré sa jeho pomocou vyrábajú.

Boreková, B. (2004) poukazuje na existenciu celého radu znakov a hľadísk pri triedení investičných prostriedkov:

1. podľa miesta a funkcie v reprodukčnom procese:
 - výrobné – zúčastňujú sa výrobného procesu a ich pôsobenie sa priamo prejavuje na úrovni produktivity práce alebo intenzity výroby,
 - nevýrobné – plnia spoločenské alebo individuálne potreby nevýrobného charakteru (kultúra, šport).
 2. podľa spôsobu nadobudnutia
 - získané nákupom,
 - vyrobené vlastnou investičnou činnosťou (aktivovanie investícií),
 - nadobudnuté inak, napr. darom, členským podielom a pod.
 3. podľa spôsobu účasti v reprodukčnom procese:
 - aktívne (napr. sejačka),
 - pasívne (napr. kôľňa).
- Aktívne sa priamo a bezprostredne zúčastňujú výrobného procesu, pasívne spravidla podmieňujú výrobný proces tým, že vytvárajú určité podmienky.
4. podľa pôvodu a priebehu fungovania:
 - prostriedky biologické (trvalé trávne porasty, zvieratá),
 - prostriedky mechanické (nástroje, budovy).
 5. podľa ekonomického účinku:
 - investičné prostriedky s produkčnou účinnosťou,
 - so substitučnou účinnosťou,
 - s kombinovanou účinnosťou,
 - s inou účinnosťou (zlepšujú životné prostredie, zamedzujú stratám a pod.).

Pri zaradení investičných prostriedkov s produkčnou účinnosťou do používania očakáva výrobca zvýšenie objemu produkcie (napr. melioračné zariadenie), pri zaradení prostriedku so substitučnou účinnosťou očakáva rast produktivity práce (stroj). Niektoré investičné

prostriedky majú obojstranný účinok a zaraďujú sa do skupiny podľa prevažujúceho efektu.

Krnáč, P. a Mičulík, M. (1998) konštatujú, že základným faktorom rastu ekonomiky sú investície. Osobitosťou slovenskej ekonomiky (poľnohospodárstvo nevynímajúc) je, že tempo rastu investícií nie je primárne vyvolané nedostatkom globálnych výrobných kapacít, ale nevyhnutnosť ich modernizácie a technickej reštrukturalizácie. Znamená to, že súhrnná efektívnosť existujúcich výrobných faktorov je v porovnaní s vyspelými krajinami nízka. V slovenských podmienkach ide o kvalitatívnu zmenu v štruktúre výrobných faktorov so zámerom zvyšovania produktivity, efektívnosti investícií a exportnej výkonnosti. Pre ďalšie obdobie bude potrebné v odvetví poľnohospodárstvo, poľovníctvo zvýšiť objem investícií, najmä do strojov a zariadení a tým umožniť vyradenie zastaranej, neefektívnej techniky. Ďalej bude potrebné vytvárať také ekonomické podmienky, aby efektívne investície do poľnohospodárstva rástli ešte rýchlejším tempom, čo bude mať pozitívny dopad na celú našu ekonomiku.

Poukazujú tiež na potrebu prechodu k intenzívnemu typu rozvoja a vyššej efektívnosti, čo platí v plnej miere aj pre oblasť základných výrobných fondov. V zabezpečovaní efektívnej produkcie základných výrobných fondov je poľnohospodárstvo závislé v značnej miere od ingotových odvetví (priemysel, stavebníctvo). Ide predovšetkým o biologické fondy, ako sú základné stádo a viacročné kultúry. Základné výrobné fondy sú dôležitým činiteľom rozvoja poľnohospodárskej výroby, pretože intenzifikácia výroby úzko súvisí s ich množstvom, štruktúrou a využívaním.

Farkašová, M. (2002) sa zameriava na hodnotenie investícií podľa kritického objemu výroby a finančnej reprodukčnej schopnosti podniku. Podmienky trhovej ekonomiky zásadne zmenili prístupy k investíciám a kritériá či metódy ich hodnotenia. Tie vychádzajú z princípov teórie financií, z ktorých najdôležitejší je ten, podľa ktorého hodnota peňazí je v budúcnosti nižšia ako v súčasnosti. Investovanie navyše ovplyvňuje riziko, miera zdaňovania, inflácia, podnikové náklady na kapitál a mnohé ďalšie faktory. Ak ich podnikateľský subjekt v príprave a realizácii investícií nezohľadní, stane sa, že investícia bude namiesto prínosu príťažou a v krajnom prípade môže viesť až k jeho bankrotu. Hodnotenie investícií z hľadiska ich efektu nie je jednoduché. Nie je ale ani zložité, aby sa nedalo uplatniť v praxi. Rozhodne sa hodnotením investícií treba zaoberať

v každom podnikateľskom subjekte bez zreteľa na jeho zložitosť s tým, aby bola investícia prínosom a nie príťažou podniku.

Fotr, J. (2005) uvádza, že finančná analýza a hodnotenie podnikateľských projektov zaujímajú v technicko-ekonomickej štúdii projektov ústredné postavenie, alebo poskytuje základné informácie pre rozhodovanie a prijatie či zamietnutie projektu, resp. informácie pre posudzovanie výhodnosti viac variantov projektu a rozhodovanie o výber varianty, ktorá by sa mala realizovať. Hodnotenie a výber podnikateľských projektov vedie teda k dvom závažným rozhodnutiam. Prvým z nich je rozhodnutie investičné a druhým je rozhodnutie finančné. Investičné rozhodnutie sa týka vlastnej vecnej náplne podnikateľského projektu. Tá je charakterizovaná určitým výrobným programom (programom služieb), veľkosťou výrobných jednotky, technologickým a procesom a i. Investičné rozhodnutie teda predstavuje rozhodnutie, do akých konkrétnych aktív bude firma investovať. Pokiaľ sa firma rozhodne realizovať určitý podnikateľský projekt, tak musí tiež rozhodnúť o veľkosti a štruktúre finančných zdrojov (hotovosti), ktorú bude realizácia tohto projektu vyžadovať. Toto rozhodnutie je tak rozhodnutím finančným. Finančné a investičné rozhodovanie firmy nie sú vzájomne nezávislé, práve naopak spolu úzko súvisia. Ich spoločným znakom je tiež to, že základ pre investičné i finančné rozhodnutie tvoria toky hotovosti (cash flow) projektu, a to po celú dobu jeho životnosti.

Vlastnú prípravu a realizáciu podnikateľských projektov od identifikácie určitej základnej myšlienky projektu až po uvedenie projektu do prevádzky možno chápať ako určitý sled troch fáz:

1. predinvestičná fáza – spravidla sa člení do troch dielčích etáp, ktoré tvoria:
 - identifikácia podnikateľských príležitostí,
 - predbežný výber projektov a príprava projektu zahrňujúci analýzu jeho variantov,
 - hodnotenie projektu a rozhodovanie o jeho realizácii či zamietnutí.
2. investičná fáza – zahŕňa väčší počet činností, ktoré tvoria náplň vlastnej realizácie projektu. Investičnú fázu možno rozdeliť do niekoľkých krokov, ktoré tvoria:
 - vytvorenie právnej, finančnej a organizačnej základne pre realizáciu projektu,
 - spracovanie projektovej dokumentácie a získanie technológie,
 - realizácia ponukových konaní zahrňujúcich vyhodnotenie ponúk a výber dodávateľov,
 - získanie pozemkov a výstavba budov a stavieb,
 - zaistenie predvýrobných marketingových činností vrátane zabezpečenia zásob,

- získanie a výcvik personálu,
 - kolaudácia a zábehový proces.
3. prevádzková fáza – krátkodobý pohľad na problémy prevádzkovej fázy sa týka uvedenia projektu do prevádzky resp. zábehovej prevádzky. Dlhodobý pohľad sa týka celkovej stratégie, na ktorej bol projekt založený a z toho plynúcich výnosov na strane jednej a nákladov na strane druhej.

Bielik, P. a kol. (2001) rozhodovanie o investíciách chápe ako rozhodovanie koľko, do čoho, kde a ako investovať kapitál. Zdrojom financovania investícií v podniku sú odpisy, nerozdelený zisk, výnosy z predaja a z likvidácie hmotného majetku a zásob, a tiež nové vydané akcie. To sú vlastné zdroje. Financovanie investícií z týchto zdrojov sa nazýva samofinancovanie. Cudzími zdrojmi je predovšetkým investičný úver, predaj obligácií, nepriamo aj krátkodobý úver (uvoľnia sa vlastné zdroje viazane v obežnom majetku), splátkový predaj, lízing. Plánovanie investícií má vecnú a finančnú stránku. Z hľadiska vecného ide o rozhodovanie o technickej a výrobnjej stránke investície (aké stroje a zariadenia majú byť obnovené alebo novo nadobudnuté, aký majú vplyv na výrobnú kapacitu výroby). Z hľadiska finančného ide o rozhodovanie o tom, z akých zdrojov bude investícia financovaná (z vlastných zdrojov, úverom od banky) a aká je jej efektívnosť pri použití rôznych zdrojov.

Bielik, P. (2005) hovorí tiež, že cieľom investičnej politiky musí byť príprava, výber a realizácia tých investičných projektov, ktoré prispievajú k rastu trhovej hodnoty firmy. Základom investičnej politiky podniku je preto pravidlo: investovať tak, aby bola dosiahnutá maximálna čistá súčasná hodnota investície. Ujasnenie podnikových a investičných cieľov však samé o sebe nezaručí ešte ich dosiahnutie. K tomu je treba sformovať investičnú stratégiu – t.j. rôzne postupy, ako dosiahnuť požadované investičné ciele alebo sa k nim maximálne priblížiť. V podmienkach rozvinutej trhovej ekonomiky má dominantnú úlohu pri posudzovaní investičných projektov finančno-ekonomické vyhodnotenie. Kvantifikujú sa tu finančné nároky, ktoré investičný projekt vyvoláva. Ďalej sa odhadujú očakávané peňažné príjmy z investičného projektu pomocou rôznych zvolených metód a analyzujú sa základné zdroje financovania projektu. Pri všetkých týchto zložitých a pracných kvantifikáciách je treba počítat' s časom a tiež s rôznym stupňom rizika.

Gurčík, L. (2004) poukazuje, že finančná analýza je súčasťou komplexného rozboru podnikateľského subjektu. Jej úlohou je poskytnúť základnú charakteristiku efektívnosti finančného hospodárenia podniku. Niektorí autori, ale aj prax ju považujú za diagnostický prostriedok posudzovania finančného zdravia podniku. Nie je možné na základe jedného ukazovateľa posúdiť, či finančná situácia podniku je dobrá (zdravá), resp. zlá (chorá). Pri jej hodnotení je používaných viacero ukazovateľov. Takéto informácie sú požadované nielen vlastníkmi podniku, či jeho manažmentom. Využívajú ich aj externé subjekty, ktoré majú (alebo chcú mať) s analyzovaným podnikom obchodné vzťahy. Medzi ne patria napríklad banky, veritelia, potencionálni investori, dodávatelia a ďalší.

Zoborský, I. M. (2006) konštatuje, že ekonomickým vyjadrením opotrebenia investičného majetku je odpis. Odpis vyjadruje časť hodnoty fixného kapitálu preneseného do vytvorenej produkcie. Výška odpisov sa vyjadruje v korunách.

Odpisy plnia tieto základné funkcie:

- reprodukčná funkcia – odpisy chápeme ako zdroj reprodukcie investičných prostriedkov,
- nákladová funkcia – odpisy sú súčasťou nákladov výroby, preto môžu ovplyvňovať zdaniteľný základ príjmov a prispôsobiť tiež na výšku ceny produktov.

Metódy odpisovania možno rozdeliť na :

- účtovné a
- daňové.

Účtovné odpisy by sa mali čo najviac priblížiť skutočnému opotrebeniu.

Daňové odpisy predstavujú určitý limit odpisov, ktoré umožňujú platné daňové zákony.

Odpisovanie predstavuje postup, ktorým podnikateľský subjekt zúčtuje nadobúdaciú cenu investičného prostriedku do nákladov.

Podľa výšky odpisovej čiastky a jej vývoja môžeme odpisové metódy rozdeliť do týchto skupín:

1. metóda lineárnych odpisov (proporcionálne odpisovanie),
2. metóda degresívnych odpisov (zrýchlené odpisovanie),
3. metóda progresívnych odpisov (progresívna metóda odpisovania).

Hutník, F. (1999) považuje za ideálnu investíciu takú, ktorá má vysokú výnosnosť, je bez rizika a čo najskôr sa zaplatí. V skutočnosti sú si kritéria protichodné, teda platí, že

investície s vysokou výnosnosťou sú obvykle aj vysoko riskantné a málo riskantná investícia je naopak málo výnosná.

Árendáš, M. a kol. (2004) tvrdí, že výdaje podnikov a firiem na investície tvoria zložku efektívneho dopytu, ktorá má však najväčšiu tendenciu ku kolísaniu. Objem investícií sa z roka na rok mení. Toto „váhavé“ správanie sa investícií je vysvetľované tým, že podnik, firma očakáva od novej investície zisk, ktorého veľkosť závisí od celého radu rozličných faktorov. Pri investičnom rozhodovaní je nutné hodnotiť ziskové perspektívy investície a porovnávať budúce zisky s výškou úrokových sadzieb. Odhad ziskových perspektív je veľmi zložitou otázkou, pretože podnikateľ musí:

- odhadnúť obdobie životnosti investície,
- odhadnúť vývoj dopytu po tovaroch a službách, ktoré bude ponúkať,
- kalkulovať vývoj nákladov spojených s prevádzkovaním danej investície,
- predvídať vývoj veličín, ktoré určujú budúce výnosy, čo spôsobuje neistotu a riziká v rozhodovaní.

Podnikateľ preto musí mnoho vplyvov, ktorých vývoj bude známy až v budúcnosti, odhadnúť na základe svojho osobného poznania a svojej dôvery v budúci vývoj trhu. Každá investícia predstavuje do značnej miery dobrodružnú záležitosť. Vyžaduje si zvláštne povahové vlastnosti podnikateľských subjektov, medzi ktoré možno zahrnúť záľubu vstupovať do rizika a v ňom nachádzať uspokojenie z vytvárania nových konkrétnych výrobných faktorov (budovania nových prevádzok, obchodov, poľnohospodárskych objektov a iných).

Vlachynský, K. (2002) v danej literatúre pojednáva o dôležitosti podnikovej stratégie, rozhodovaní v kapitálovom rozpočtovaní, a smeroch vecného investovania. Rozhodovacie kritériá – metódy hodnotenia investičných projektov udáva teoreticky, ale aj v modeloch na názorných príkladoch. Autor venoval pozornosť i štruktúre, obsahu a postupu tvorby finančného plánu, ako aj voľbe metód z hľadiska zabezpečovania platobnej schopnosti a likvidity.

Finančný plán z hľadiska časového horizontu delíme na:

- dlhodobý finančný plán – obsahuje finančné rozhodnutia o dlhodobých aktívach alebo pasívach, ktoré môžu podnik zaväzovať k určitému smeru činnosti na niekoľko rokov. Patria sem rozhodnutia o potrebe kapitálu, spôsoboch financovania, štruktúre zdrojov krytia kapitálovej potreby,

- krátkodobý finančný plán – obsahuje rozhodnutia o krátkodobých aktívach a pasívach. Súvisia s uskutočnením výrobných, obchodných a ostatných činností podniku.

Tvorbe finančných plánov podniku predchádza finančná analýza podniku, tiež tzv. predplánovacia etapa. Finančný rozbor (analýza) podniku je organickou súčasťou komplexu finančného riadenia podniku, ktorá umožňuje odhaliť prípadne poruchy finančného „zdravia“ v dobe, keď je ešte možné riadiacimi zásahmi tieto chyby napraviť.

Gozora, V. (2005) pripisuje základnej stratégii podniku veľký význam. Uvádza, že základná stratégia podniku stanovuje jeho základné smerovanie na najbližších 5 – 10 rokov. Vo všeobecnej ale záväznej podobe obsahuje zámery, ťažiská a priority pre dlhodobý rozvoj podniku. Preto slúži ako základ pre všetky neskoršie rozhodnutia. Základná stratégia obsahuje ústrednú orientáciu pre budúci vývoj podniku.

Vývoj základnej stratégie chápe ako postupný logicko-deduktívny proces, pri ktorom sa z popisu aktuálnej situácie podniku a jeho postavenia vo vonkajšom prostredí postupne odvodzujú poznatky a prijímajú rozhodnutia pre základnú stratégiu. Vývoj základnej stratégie možno rozdeliť do niekoľkých krokov:

1. podniková analýza, ktorá zachytáva slabé a silné stránky podniku tak, ako sa javia,
2. analýza prostredia – získané poznatky sa spracujú do súpisu príležitostí a ohrození,
3. prognózy – skúma sa predpokladaný vývoj podniku pri zohľadnení poznatkov z analýzy podniku a prostredia,
4. konečné rozhodnutie o základnej stratégii, ktoré vzniká následne po konfrontácii možných stratégií a podnikových prognóz s hodnotovými predstavami manažmentu a s vedeckými poznatkami o pôsobení stratégií.

Podnikovú koncepciu charakterizuje ako koncepciu konkretizujúcu základnú stratégiu vo výrobo-hospodárskej, finančno-hospodárskej a sociálnej koncepcii. Vývoj výrobo-hospodárskej koncepcie je založený na systematickej analýze javov v podnikovom okolí. Finančno-hospodárska koncepcia obsahuje peňažno-hospodársku stránku podniku. V sociálnej koncepcii si podnik stanovuje ciele v humánnej a spoločenskej oblasti.

Mezey, J. (2005) uvádza, že štíhle vreteno je v súčasnosti najperspektívnejší pestovateľský tvar vo veľkovýrobe. Najrozšírenejší je pri pestovaní jabloní, kde je najlepšie zvládnutá technológia pestovania. Výhodou štíhleho vretena sú najmä jeho

rozмеры, ktoré by pri zapestovanom strome nemali presiahnuť výšku 2,20 až 2,40 m. Táto výška umožňuje pohodlný prístup k stromu počas celej vegetácie. Pri reze a tvarovaní vieme pohodlne ostrihať aj najvyššie časti stromu. Podobne je to aj pri postrekovaní.

Jablone sú najvhodnejším ovocným druhom pre tvar štíhleho vretena. Ich technológia je zvládnutá úplne.

Zalai, K. a kol. (2000) definuje finančnú analýzu ako zisťovanie finančnej situácie podniku. V trhovej ekonomike je finančná situácia skutočnosťou, výrazne ovplyvňujúcou meno podnikateľa, či jeho firmy a má významné vonkajšie a vnútorné súvislosti. Pri vonkajších súvislostiach ide o to, že finančná situácia tvorí viditeľnú časť výsledkov, ktoré podnikateľ dosiahol. Finančná situácia sa spravidla transformuje do schopností podnikateľa hradiť záväzky a o tom sa obchodní partneri veľmi rýchlo dozvedia. Odráža sa to i v správaní voči podnikateľovi a potom aj v úverových podmienkach banky, v ochote dodávateľov poskytnúť obchodný úver. Pri vnútorných súvislostiach ide o to, že finančná situácia je vlastne vyústením výsledkov, ktoré podnikateľ dosiahol v jednotlivých častiach, či oblastiach svojho podnikania. Úlohou finančnej analýzy je potom určiť, ktoré činitele a s akou intenzitou pôsobili na finančnú situáciu podniku.

2. Cieľ

Pri modelovom investičnom projekte budeme aplikovať ekonomické zhodnotenie a analýzu investície, kde bude hlavné ťažisko práce zamerané na finančnú analýzu a návratnosť investície.

Cieľom práce bude podrobná štruktúra investičných nákladov na projekt, výška jednotlivých materiálových nákladov bude vychádzať zo skutočne relevantných cien, ktoré sa v súčasnom období ponúkajú na trhu. Pri ekonomickom zhodnotení parametrov budeme vychádzať z ekonomického hodnotenia produkcie. Cieľom hodnotenia bude pri pestovaní jablák vyčíslieť predpokladané náklady a tržby za uvedenú komoditu.

Pri hodnotení ekonomických výsledkov budeme vychádzať z výsledkov, ktoré sú dostupné u pestovateľov ovocia na Slovensku, kde komparáciou zistíme opodstatnenosť investovania do pestovania ovocných sádov, najmä jablák.

Cieľom zhodnotenia návratnosti investície bude analýza výroby ovocia, ktorá by mala poskytnúť dostatočné informácie pre pestovateľov ovocia a tiež pre nadriadené orgány.

3. Metodika práce

Pri vypracovaní metodiky sme vychádzali z cieľa práce, ktorý je zameraný na investičnú činnosť v ovocinárstve. Pri hodnotení ekonomiky výroby ovocia sme podstatnú časť venovali návratnosti investičných prostriedkov, ktoré sú vkladane do výroby ovocia, v našom prípade jablák.

V metodike rozpracovávame jednotlivé kroky postupov pri výpočte nákladov, plánovaných výnosov, ktoré investícia dosiahne. Pri ekonomickej analýze budeme osobitne hodnotiť aj výsledok hospodárenia a tiež následne kvantifikovať čisté toky hotovosti počas doby životnosti investície.

V bakalárskej práci sme použili najmä metódy analýzy, syntézy a komparácie. Hodnoty ukazovateľov sme prehľadne uviedli použitím tabuliek s následnou interpretáciou.

3.1 Metodický postup hodnotenia investícií

Zhodnoteniu plánovanej investície predchádza celý rad výpočtov. Najskôr si musíme vyčísliť náklady a plánované výnosy, ktoré investíciou dosiahneme. Tak získame výsledok hospodárenia, potom môžeme vypočítať cash flow. Týmto sa dopracujeme k číslam, ktoré nám poslúžia na výpočet ukazovateľov, ktoré odrážajú zhodnotenie danej investície, a to: súčasná hodnota, čistá súčasná hodnota, doba návratnosti a vnútorné výnosové percento. Na základe týchto údajov sa potom investičný projekt zhodnotí.

3.2 Metodika výpočtov ukazovateľov hodnotiacich efektívnosť investícií

Hodnotene ekonomickej efektívnosti investícií je zložitý problém. Investície budú vynakladané efektívne vtedy, ak budú prispievať k rýchlejšiemu rastu výstupov v porovnaní so vstupmi.

Pri hodnotení investícií postupujeme nasledovne:

1. Určíme investičné náklady
2. Odhadneme budúce výnosy, ktoré investícia prináša
3. Vypočítame peňažné toky
4. Vypočítame kritériá ekonomickej efektívnosti investícií

3.2.1 Metodika výpočtu variabilných nákladov

Medzi variabilné náklady, ktoré sú spojené s výrobou ovocia, zahrňujeme spotrebu základného materiálu, spotrebu ostatného materiálu.

3.2.2 Metodika výpočtu fixných nákladov

Celkové fixné náklady sú tvorené súčtom nákladov na spotrebu energie, odpisov a osobných nákladov, t.j. miezd a odvodov.

Pri výpočte odpisov vychádzame zo stanovenia investičného výdaja, pričom je potrebné zatriediť dlhodobý hmotný majetok do jednotlivých odpisových skupín a stanoviť spôsob odpisovania. Majetok sa zaradí do príslušnej odpisovej skupiny podľa prílohy zákona o dani z príjmu, pričom platí:

Odpisové skupiny:

Odpisová skupina	Doba odpisovania
1	4 roky
2	6 rokov
3	12 rokov
4	20 rokov

Zrýchlený odpis vypočítame podľa vzťahu:

ročný odpis v 1. roku = VC / k

kde: VC – vstupná cena, k – priradený koeficient odpisovania

ročný odpis v ďalších rokoch = $2 * ZC / k - r$

kde: ZC – zostatková cena, r – doterajší počet rokov odpisovania

Priradené koeficienty pre zrýchlené odpisovanie:

Odpisová skupina	Koeficienty pre zrýchlené odpisovanie	
	v prvom roku odpisovania	v ďalších rokoch odpisovania
1	4	5
2	6	7
3	12	13
4	20	21

3.2.3 Metodika výpočtu očakávaných výnosov

Medzi očakávané výnosy z realizácie investičného projektu zahrňujeme predovšetkým predpokladané tržby z predaja jabĺk. Výrazný vplyv na výšku tržieb majú realizačné ceny a výška úrody.

3.2.4 Metodika výpočtu výsledku hospodárenia investičného projektu

Výsledok hospodárenia za realizáciu daného investičného projektu je počítaný nasledovne:

Výsledok hospodárenia (pred zdanením) = Tržby – Variabilné náklady – Fixné náklady

3.2.5 Metodika výpočtu cash flow (plán toku hotovosti)

Plán cash flow, t.j. plán toku hotovosti poskytuje informácie o príjmoch a výdavkoch podniku a o konečnom stave v medziobdobiach istého časového rozpätia. Cieľom plánu cash flow je plánovať likvidnú polohu podniku ako základňu na stanovenie budúcich pôžičiek a budúcich investícií.

Na plánovanie cash flow sa používa priama alebo nepriama metóda. Priama metóda vychádza z prvotných účtovných zápisov, ktoré ovplyvňujú hotovosť. Pri nepriamej metóde sa vychádza z čistého zisku po zdanení, ktorý sa koriguje. Upravuje sa o všetky položky spôsobujúce rozdiel medzi výnosmi a príjmami, nákladmi a výdavkami.

Vyčíslené čisté toky hotovosti pre všetky roky investície sú podkladom pre výpočet výsledných ukazovateľov hodnotenia investície. Pri výpočte čistých tokov hotovosti vychádzame z čistého výsledku hospodárenia.

Čisté toky hotovosti počítame samostatne pre obdobie investičnej výstavby projektu a pre obdobie prevádzky projektu.

Algoritmus výpočtov ukazovateľov Cash Flow I., II., III. A Net Cash Flow nepriamou metódou:

Názov ukazovateľa	Algoritmus výpočtu ukazovateľa
Cash Flow I.	Hospodársky výsledok po zdanení + Odpisy DHM a DNM +(-) Časové rozlíšenie na strane majetku a na strane VI a záväzkov spolu
Cash Flow II.	Cash Flow I. +(-) Zmena stavu zásob
Cash Flow III.	Cash Flow II. +(-) Zmena stavu krátkodobých pohľadávok
Cash Flow IV.	Cash Flow III. +(-) Zmena stavu krátkodobých záväzkov

Cash Flow z prevádzkovej činnosti		
+ (hodnota)		Hospodársky výsledok
+ (hodnota)		Odpisy
+ zvýšenie	- pokles	Stav rezerv
+ pokles	- zvýšenie	Stav čas.rozlišenia na strane majetku
+ zvýšenie	- pokles	Stav čas.rozlišenia na strane VI a záväzkov spolu
+ zvýšenie	- pokles	Stav krátkodobých záväzkov
+ pokles	- zvýšenie	Stav krátkodobých pohľadávok
+ pokles	- zvýšenie	Stav zásob
+ zvýšenie	- pokles	Krátkodobé bankové úvery a finančné výpomoci
+ zvýšenie	- pokles	Stav krátkodobého finančného majetku

Cash Flow z investičných aktivít		
+ pokles	- zvýšenie	Stav DHM, DNM
+ pokles	- zvýšenie	Odpisy
+ pokles	- zvýšenie	Stav DFM

Cash Flow z finančných aktivít		
+ pokles	- zvýšenie	Stav pohľadávok za upísané vlastné imanie
+ pokles	- zvýšenie	Stav dlhodobých pohľadávok
+ zvýšenie	- pokles	Stav ddlhodobých záväzkov
+ zvýšenie	- pokles	Stav dlhodobých bankových úverov
+ zvýšenie	- pokles	Stav vlastného imania
	- hodnota	Hospodársky výsledok

Net Cash Flow =
Cash Flow z prevádzkovej činnosti
+ Cash Flow z investičných aktivít
+ Cash Flow z finančných aktivít

3.2.6 Ukazovatele ekonomickej efektívnosti investície

Čistá súčasná hodnota

Čistá súčasná hodnota projektu predstavuje rozdiel súčasnej hodnoty všetkých čistých tokov hotovosti projektu (rozdiel medzi diskontovanými peňažnými príjmami z investície a kapitálovým výdajom). Je to teda súčet diskontovaných čistých peňažných tokov projektu v priebehu obdobia zahrňujúceho obdobie výstavby a prevádzky.

Matematický vzorec výpočtu:

$$ČSH = \sum_{i=1}^n \frac{ČTH_i}{(1+r)^i}$$

kde: n – doba životnosti projektu, r – diskontná sadzba (% / 100) vo výške priemerného nákladu na kapitál.

Podmienka pre realizáciu projektu je, aby $ČSH > 0$.

- ak $ČSH > 0$, je investičný projekt prijateľný, zaručuje súčasnú požadovanú mieru výnosov vyjadrenú úrokovou sadzbou a zvyšuje trhovú hodnotu podniku,
- ak $ČSH < 0$, je investičný projekt neprijateľný, pretože nezabezpečuje požadovanú mieru výnosov a jeho prijatie by znižovalo trhovú hodnotu podniku,

- ak $\check{C}SH = 0$, je investičný projekt z pohľadu podniku indiferentný.

Výpočet $\check{C}SH$ práve takýmto metodickým postupom je vhodný hlavne pri hodnotení návratnosti investícií na založenie ovocných sádov, kde doba výstavby sa predpokladá 3 roky.

Táto metóda je považovaná za najvhodnejší spôsob ekonomického vyhodnocovania investícií projektov. Rešpektuje faktor času, za efekt investície považuje celý peňažný príjem a nie účtovný zisk, berie do úvahy príjmy po celú dobu životnosti investície. Jej prednosťou je aj to, že ukazuje bezprostredný prínos investície k hlavnému finančnému cieľu podniku.

Súčasná hodnota investície

Súčasná hodnota investície je súčtom diskontovaných čistých tokov v hotovosti plynúcich z prevádzky projektu (rozdiel medzi všetkými príjmami a výdajmi projektu okrem investičného (počiatočného) výdaja). Ak je súčasná hodnota vyššia ako nula a kapitálový výdaj, bude projekt úspešný.

Postup pri výpočte môže byť nasledujúci:

$$SH = \check{C}SH + K$$

Podmienka pre realizáciu projektu je: $SH > K$

Doba návratnosti

Dobu úhrady (návratnosti) môžeme chápať ako čas potrebný na úhradu celkových investičných výdajov z čistých tokov hotovosti počas prevádzky realizovaného projektu.

Algoritmus pre výpočet ukazovateľa je nasledujúci:

$$D_n = z - 1 + \frac{\sum_{i=1}^{z-1} \check{C}TH_i}{\check{C}TH_z}$$

kde: $\check{C}TH_i$ – čisté toky hotovosti v i-tom roku výstavby a plánovanej životnosti projektu, $\check{C}TH_z$ – čistý tok hotovosti v roku, kedy kumulované čisté toky hotovosti dosiahnu kladnú hodnotu, z – poradie roka, v ktorom kumulované čisté toky hotovosti dosiahnu kladnú hodnotu.

Vnútorne výnosové percento

Vnútorne výnosové percento resp. vnútorná miera výnosnosti je de facto výnosnosťou (rentabilitou), ktorú projekt poskytne za celú svoju existenciu. Rovná sa sto násobku diskontnej sadzby „ r “, ktorá je neznámou premennou v rovnici:

$$\sum_{i=1}^n \frac{\check{C}TH_i}{(1+r)^i} = 0$$

V našom projekte sme použili finančnú funkciu, ktorá je súčasťou tabuľkového editora Excel.

3.3 Hodnotenie rizika a neistoty investície

V doteraz rozoberaných metódach sme nezdôraznili problém rizika a neistoty predpokladaných údajov o investičnom projekte. Neistota alebo riziko vzniká vždy, keď treba určiť pravdepodobnosť očakávaných budúcich udalostí. Pri investícii sa prejavuje ako variabilita rentability investičného projektu. Táto variabilita cash flow je výsledkom mnohých prvkov: príjmov, výdavkov a každý prvok sa môže zmeniť vo vzťahu k očakávanej priemernej rentabilite. Jedným z prvých krokov pre meranie stupňa neistoty je analýza citlivosti investície (zmena rentability a výnosnosti). Často vedie k prekvapivým výsledkom – aj malá zmena niektorého z faktorov môže zmeniť očakávané cash flow.

Ďalšími metódami často používanými v praxi je skracovanie životnosti investície, čím klesá aj význam očakávaných cash flow, zavedenie rizikovej prirážky do kalkulácie očakávanej rentability.

Teória udáva, že podnik pri rozhodovaní o investičnom projekte vyberá z veľkého množstva počtu investičných projektov, ktoré majú rôznu rentabilitu a rôznu úroveň

rizika. Tento výber sa uskutoční ešte pred kalkuláciou rentability investície, čím sa zníži počet investičných projektov, medzi ktorými sa podnik rozhoduje.

Najlepším investičným projektom nemusí byť najrentabilnejší projekt. Bude ním ten, ktorý najlepšie zodpovedá globálnym cieľom podniku. Investičný projekt nemožno posudzovať izolovane, ale vždy komplexne, z hľadiska jeho dôsledku pre podnik ako celok.

Veľmi riziková investícia s malým objemom nemusí vážne ohroziť podnik, aj keď nastane predpokladané riziko. Naopak, veľká investícia s nízkym stupňom rizika, môže ohroziť situáciu podniku, ak toto riziko nastane. Pri rozhodovaní o investícii by sa malo vždy uvažovať aj o prípade zrieknutia sa investície.

4. Vlastná práca

4.1 Základné charakteristiky posudzovania investičného projektu

Investícia je operácia, v ktorej ide o vynaloženie výdavkov v relatívne krátkom čase. Investičné operácie sú v praxi vyjadrené prostredníctvom investičného projektu, ktorým je možné charakterizovať aj ekonomické parametre uvažovanej investičnej činnosti.

Cyklus prípravy a následná realizácia investície trvá niekoľko rokov. Za túto dobu sa môže zmeniť napríklad dopyt po predávaných výrobkoch, poskytovaných službách a môže sa zvýšiť konkurencia. Z hľadiska finančného rozhodnutia podniku o investovaní je preto dôležité zvoliť optimálnu skladbu finančných zdrojov, ako napríklad vklady podnikateľa z iných činností, dostupné externé zdroje (úver, dotácie a pod.).

Rozhodovanie podniku o investovaní predstavuje investovať čo najúčelnejšie a čo najlepšie posudzovať a vyberať investičné zámery.

Medzi **základné charakteristiky investičného projektu** patria:

- Investičné výdavky
- Cash flow
- Životnosť
- Zostatková hodnota
- Spôsob financovania

Investície možno členiť z rozličných hľadísk a prístupov, a to:

- Podľa charakteru možno rozlišovať:
 - priemyselné a komerčné – majú formu fyzických aktív
 - finančné – majú formu účastín alebo poskytnutých dlhodobých pôžičiek (obligácií)
 - nehmotné – získava sa nimi nehmotný majetok
- Z hľadiska impulzu k investovaniu možno hovoriť o:
 - investíciách vyvolaných, napríklad investície vyvolané legislatívou – ekologické investície

- investíciách vychádzajúcich zo stratégie podniku
- Podľa smerov investovania:
 - investície zamerané na udržanie, či rozširovanie pozície na trhu
 - investície zamerané na znižovanie nákladov
 - investície zamerané na zvýšenie zisku
- Iné pohľady členenia investícií na:
 - sociálne
 - modernizačné
 - rozširovacie
 - obnovovacie
 - prestížne
 - racionalizačné

Investície možno skúmať ako:

- defenzívne
- ofenzívne
- strategické
- integračné
- diverzifikačné, atď.

Kritériom úspešného podnikania podniku sa stáva miera zhodnotenia disponibilného kapitálu, ktorý firma potrebuje investovať, aby dokázala reagovať na potreby trhu, čeliť konkurencii, a v konečnom dôsledku aj prosperovať. Pričom sa každý podnik snaží dodržiavať zásadu hospodárnosti, tzn. za minimálnych nákladov maximalizovať svoje zisky.

Metódy hodnotenia investičného projektu:

- Podľa toho či prihliadajú alebo neprihliadajú na faktor času ich rozdeľujeme na:
 - tradičné metódy – statické (doba návratnosti, priemerné ročné náklady,...)
 - aktualizované metódy – dynamické (vnútorné výnosové percento,...)
- Podľa poňatia efektov z investície rozlišujeme:
 - metódy, pri ktorých ako kritérium hodnotenia vystupuje úspora nákladov (náklady investičné ale aj prevádzkové)

- metódy, pri ktorých ako kritérium hodnotenia vystupuje vykazovaný zisk
- metódy, kde je kritériom hodnotenia peňažný tok z investície.

V bakalárskej práci vyhodnocovania investičného projektu budeme uprednostňovať kritériá opierajúce sa o peňažný príjem z investícií, t.j. o zisk po zdanení vyvolaný investíciou a zvýšený o odpisy, resp. o ďalšie príjmy.

4.2 Charakteristika investičného modelu

Modelovým ovocinárskym sadom bude v našom príklade jabloňový sad. Celková výmera plochy jabloňového sadu 11 ha.

Lokalitou pestovania bude Nitriansky kraj. Na základe dlhoročného sledovania boli stanovené pre jednotlivé časti Slovenska normatívy výnosnosti ovocných drevín. Pre lepšie pochopenie hodnoty normatívu je potrebné poznamenať, že koeficient rovnajúci sa 1,00 predstavuje výnosnosť ovocných drevín, ktorá sa rovná slovenského priemeru. Pre jablká v Nitrianskom kraji bol stanovený koeficient 1,022. Z tohto normatívu výnosov z 1 ha vyplýva, že pre výsadbu jabloňového sadu sú v uvedenej lokalite vhodné klimatické a z nich vyplývajúce ekonomické podmienky.

Podľa údajov ŠÚ SR jablone predstavujú 44,73 % z celkového počtu ovocných stromov v SR. Rodivosť stromov sa pohybuje v priemere 7 až 11 kg na 1 strom. Priemerná realizačná cena jablák je 15 Sk na 1 kg.

4.3 Agrotechnické aspekty a systém pestovania jabloní

Pred vlastnou výsadbou musíme splniť všetky podmienky pre zakladanie ovocných sadov na ornej pôde.

Pozemok pred výsadbou urovnáme, aby sa mohla začať príprava pôdy pod ovocný sad. Po tomto úkone pozemok vyhnojíme maštalným hnojom v množstve $120 \text{ t} \cdot \text{ha}^{-1}$ a zaorieme hlbokou orbou do 35 cm. Po 1 až 2 mesiacoch začneme so špeciálnou hlbokou orbou pôdy, ktorá je charakteristická pri zakladaní ovocných sadov. Spolu s uvedenou orbou je veľmi prospešné robiť podryvanie materského substrátu. Ešte pred špeciálnou hlbokou orbou musíme po pôdnom profile zapracovávať draselné a fosforečné hnojivá.

Dôvodom ich zapracovania je ich veľmi malá migrácia a pomalá rozpustnosť, hlavne fosforu.

Kvalita výsadbového materiálu výrazne vplýva na rentabilitu výroby. Výsadbový materiál musí byť zdravý a požadovanej kvality, pretože zdravé rastliny lepšie a vyrovnanejšie rastú, lepšie reagujú na prípadnú únavu pôdy, sú odolnejšie voči nepriaznivým ekologickým faktorom a prinášajú kvalitnejšiu úrodu. Vybrané odrody majú byť žiadané trhom, vysoko produktívne a kvalitné a podľa možnosti rezistentné resp. odolné aspoň proti jednej z hospodársky najškodlivejších chorôb.

Pred výsadbou je potrebné vybrať najvhodnejšie kultivary pre danú oblasť. Pri zakladaní jablňového sadu počítame s výsadbou kultivarov so slaborastúcimi podpníkmi a zahustenou výsadbou štíhlých vretien, ktorých spon je 3,5 x 0,9 m. Už pri výsadbe je potrebné ku každému stromčeku zabudovať drevenú oporu, ktorá je hlavne v prvých troch rokoch nevyhnutnom pre správne formovanie kmeňa stromčeka. Pre uvedený systém výsadby je potrebná oporná drátová konštrukcia, ktorú je vhodné vybudovať v druhom roku po výsadbe. Uvedená konštrukcia bude zároveň aj nosným médiom pre závlahu. Pri budovaní zahustených ovocných sadov je nevyhnutným faktorom determinujúcim výšku produkcie nútená závlaha. Podľa doterajších vedeckých a praktických poznatkov sa ako najvhodnejšia javí kvapková závlaha.

Odporúčané odrody:

jesenné: Prima

zimné: Florina, Angold, Gala, Fuji, Jonagold, Rubinola

4.4 Náklady a príjmy

Hodnota trvalých porastov je stanovená na základe nákladov na výsadbu ovocných sadov, ale aj na ošetrovanie do roka ich rodivosti. Až v tomto roku môžu byť zaradené tieto porasty do evidencie – sú súčasťou dlhodobého hmotného majetku podniku. Pri zaraďovaní je zároveň stanovená forma odpisovania (v zmysle platných právnych noriem buď zrýchlená degresívna forma, alebo postupné lineárne odpisovanie). Vzhľadom na skutočnosť, že odpisy sú v nominálnej hodnote počas celej doby životnosti, z ekonomického hľadiska, hlavne u toho dlhodobého hmotného majetku, ktorého doba

odpisovania je dlhšia, je výhodnejšie používať zrýchlenú metódu odpisovania. Preto je použitá aj v predmetnom projekte.

Náklady na služby (práce traktorov, orba, plečkovanie, rozmetávanie hnojív atď.) boli stanovené na základe platných noriem.

Náklady na mzdy v projekte zahŕňajú aj všetky odvody.

V projekte počítame s oplotením sadu. Jednotlivé náklady na odpisy z uvedeného majetku budú alikvotne rozpočítané na jednotlivé výkony.

Príjmy boli stanovené na základe skutočných trhových cien. Avšak objem tržieb je závislý aj od úrod, ktoré sú ovplyvniteľné rôznymi faktormi. Aj to je dôvod, prečo sme sa v projekte pridržiavali priemerných úrod. V prípade neúrodných rokov je predpoklad, že v časovom priestore uvažovanom v projekte sa tieto úrody v priemere vyrovnajú.

4.5 Ekonomické hodnotenie efektívnosti investície

Ekonomické hodnotenie investície bolo vykonané pri dodržaní nasledujúcich podmienok:

- Investičné výdavky sú kryté vlastnými zdrojmi (pri poskytnutých dotáciách môžeme očakávať optimistické výsledky),
- Základom hodnotenia nie je výsledok hospodárenia, ale pre precíznejšie posúdenie efektívnosti investície pri výpočte vnútorného výnosového percenta diskontujeme čisté toky hotovosti – cash flow,
- Nepočítame zo zakúpením ostatného dlhodobého hmotného majetku (traktory, vlek, postrekovače atď.), pri kalkulovaní prevádzkových nákladov sme používali ceny za vykonané služby strojov,
- Nosným ukazovateľom výnosnosti investície je návratnosť v rokoch a vnútorné výnosové percento. V prípade, že by bol náklad na kapitál nižší ako vnútorné výnosové percento, je projekt možné odporučiť realizovať.

Tabuľka 1 Kalkulácia nákladov na oplotenie ovocného sadu

Položka	Merná jednotka	Množstvo v MJ	Sk . MJ⁻¹	Náklady spolu
Oplotenie sadu	ha	11	40 706,5	447 772
Z toho:				
stĺpy na oplotenie	ks	785	132	103 620

brána	ks	1	15 000	15 000
drôt 3,15 mm	m	7070	2,4	16 968
drôt ostnatý	m	4 720	7,2	33 984
pletivo	m	2 360	60	141 600
pomocný materiál - drôt	kg	10	60	600
prepravné	km	450	35	15 750
náklady druhotné (traktory)	hod.	50	385	19 250
mzdy vrátane odvodov:				
vykopanie jám	ks	785	45	35 325
rozvoz a osadenie stĺpov	ks	785	55	43 175
inštalácia drôtu a pletiva	m	1 500	15	22 500

Tabuľka 2 Kalkulácia nákladov na jablkový sad v roku výsadby (jeseň)

Položka	Merná jednotka	Množstvo v MJ	Sk . MJ ⁻¹	Náklady spolu
NÁKLADY V ROKU VÝSADBY	ha	10	501 605	5 016 050
1. Vyhnojenie pôdy	ha	10	86 200	862 000
Organické hnojivá	t	1200	200	240 000
Priemyselné hnojivá:				
superfosfát	t	6	16 500	99 000
síran draselný	t	6	18 100	108 600
borax	t	0,5	66 000	33 000
Práce traktorov a strojov:				
nakladanie mašt. hnojív	t	1 200	20	240 000
rozhadzovanie mašt. hnojív	t	1 200	58	69 600
doprava mašt. hnojív	hod.	120	420	50 400
rozhadzovanie priem. hnojív	ha	10	285	2 850
doprava priem. hnojív	hod.	2,5	420	1 050
hlboká orba	ha	10	1 750	17 500
2. Prípravné práce	ha	10	8 050	80 500
špeciálna veľmi hlboká orba				
pre zakladanie ovocných sádov	ha	10	6 000	60 000
kombinátorovanie	ha	10	750	7 500
urovňovanie pozemku	ha	10	800	8 000
vymeranie pozemku	ha	10	500	5 000
3. Vlastná výsadba sadu	ha	10	407 355	4 073 550
sadbový materiál	ks	31 100	100	3 110 000
kolíky drevené	ks	31 100	8	248 800
chrániče proti zveri	ks	31 100	12	373 200
výsadba stromčekov - mzdy	ks	31 050	11	341 550

Tabuľka 3 Kalkulácia nákladov na jablkový sad do obdobia jeho rodivosti

Položka	Merná jednotka	Množstvo v MJ	Sk. MJ ¹	Náklady spolu
1. Náklady v 1. veg. roku	ha	10		2 686 245
kvapková závlaha	ha	10	126 500	1 265 000
náklady na ošetrovanie sadu		10		349 600
rez stromčekov	ks	31 050	0,5	15 525
uväzovanie stromčekov	ks	31 050	0,5	15 525
okopávanie	ks	31 050	2	62 100
rotavátorovanie	ha	10	1 120	11 200
plečkovanie 2 x	ha	20	695	13 900
postrekovanie 5 x	ha	50	490	24 500
spotreba CHOP	l	20 000	3,9	78 000
spotreba ostatného materiálu	ha	10	330	3 300
spotreba vody	m3	12 000	10	120 000
sadbový materiál na posádzanie	ks	50	100	5 000
výsadba stromčekov	ks	50	11	550
budovanie opornej konštrukcie	ha	10	107 164,5	1 071 645
stĺpy drevené - agátové	ks	4 850	66	320 100
drôt 3,15 mm	m	85 800	2,4	205 920
upevňovacie klince	ks	14 550	0,5	7 275
mzdy vrátane odvodov	ks	4 850	111	538 350
2. Náklady v 2. veg. roku	ha	10	34 035	340 350
rez stromčekov	ks	31 050	0,5	15 525
okopávanie	ks	31 050	0,5	15 525
rotavátorovanie	ha	10	1 120	11 200
plečkovanie 2 x	ha	20	695	13 900
postrekovanie 5 x	ha	50	490	24 500
rozhadzovanie priem. hnojív	ha	10	285	2 850
spotreba CHOP	l	20 000	3,9	78 000
spotreba priemyselných hnojív	t	4	14 300	57 200
spotreba ostatného materiálu	ha	10	165	1 650
spotreba vody	m3	12 000	10	120 000
3. Náklady v 3. veg. roku	ha	10	46 050,5	460 505
rez stromčekov	ks	31 050	1,1	34 155
rotavátorovanie	ha	10	1 120	11 200
plečkovanie 2 x	ha	20	695	13 900
postrekovanie 8 x	ha	80	490	39 200
rozhadzovanie priem. hnojív	ha	10	285	2 850
spotreba CHOP	l	32 000	3,9	124 800
spotreba priemyselných hnojív	t	8	14 300	114 400
spotreba vody	m3	12 000	10	120 000
Náklady na ošetrovanie do plnej rodivosti	ha	4		3 487 100

Tabuľka 4 Kalkulácia nákladov na jablkový sad v období jeho rodivosti

Položka	Merná jednotka	Množstvo v MJ	Sk . MJ⁻¹	Náklady spolu
Náklady vo 4. - 15. veg. roku	ha	10	47 913,5	479 135
rez stromčekov	ks	31 050	1,7	52 785
rotavátorovanie	ha	10	1 120	11 200
plečkovanie 2 x	ha	20	695	13 900
postrekovanie 8 x	ha	80	490	39 200
rozhadzovanie priem. hnojív	ha	10	285	2 850
spotreba CHOP	l	32 000	3,9	124 800
spotreba priemyselných hnojív	t	8	14 300	114 400
spotreba vody	m ³	12 000	10	120 000

Tabuľka 5 Prehľad investičné výdajov na jablňový sad do obdobia rodivosti celkom

Náklady	Sk
Oplotenie sadu (11 ha)	447 772
Rok výsadby sadu	5 016 050
Prvý rok vegetačného obdobia	2 686 245
Druhý rok vegetačného obdobia	340 350
Tretí rok vegetačného obdobia	460 505
Investície spolu	8 950 922
Na 1 ha sadu	895 092

Tabuľka 6 Plán ročných odpisov

Odpisová skupina: 3

Doba životnosti 12 rokov

Spôsob odpisovania: zrýchlený

rok	Začiatočný stav	odpis	oprávky	Zostatková cena
1	8 950 922	745 910	745 910	8 205 012
2	8 205 012	1 367 502	2 113 412	6 837 510
3	6 837 510	1 243 184	3 356 596	5 594 326
4	5 594 326	1 118 865	4 475 461	4 475 461
5	4 475 461	994 547	5 470 008	3 480 914
6	3 480 914	870 229	6 340 237	2 610 685
7	2 610 685	745 910	7 086 147	1 864 775
8	1 864 775	621 592	7 707 739	1 243 183
9	1 243 183	497 273	8 205 012	745 910
10	745 910	372 955	8 577 967	372 955
11	372 955	248 637	8 826 604	124 318
12	124 318	124 318	8 950 922	0

Tabuľka 7 Plánované výnosy z investícií na jabľonový sad

Rok									
Ekonomická kategória	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Úroda v tonách				217,4	248,4	279,5	341,6	341,6	341,6
Tržby				3 261 000	3 726 000	4 192 500	5 124 000	5 124 000	5 124 000
Investičné výdaje	8 150 067	340 350	460 505						
Prevádzkové náklady				1 698 977	2 390 633	2 335 821,5	2 349 520	2 225 202	2 100 884
Náklady na ošetrovanie				479 135	479 135	479 135	479 135	479 135	479 135
Mzdové náklady (+odvody) na zber				434 800	496 800	559 000	683 200	683 200	683 200
Práce traktorov pri zbere				39 132	47 196	54 502,5	68 320	68 320	68 320
Odpisy DHM				745 910	1 367 502	1 243 184	1 118 865	994 547	870 229
Hospodársky výsledok				1 562 023	1 335 367	1 856 679	2 774 480	2 898 798	3 023 116
Daň z príjmu				296 784	253 720	352 769	527 151	550 772	574 392
Hopodársky výsledok po zdanení				1 265 239	1 081 647	1 503 910	2 247 329	2 348 026	2 448 724
Cash flow	- 8 150 067	- 340 350	- 460 505	2 011 149	2 449 149	2 747 094	3 366 194	3 342 573	3 318 953
Kumulovaný cash flow	- 8 150 067	- 8 490 417	- 8 950 922	- 6 939 773	- 4 490 624	- 1 743 530	1 622 664	4 965 237	8 284 190

Rok	10	11	12	13	14	15
Ekonomická kategória						
Úroda v tonách	341,6	341,6	341,6	341,6	341,6	341,6
Tržby	5 124 000	5 124 000	5 124 000	5 124 000	5 124 000	5 124 000
Investičné výdaje						
Prevádzkové náklady	1 976 565	1 852 247	1 727 928	1 603 610	1 479 292	1 354 973
Náklady na ošetrovanie	479 135	479 135	479 135	479 135	479 135	479 135
Mzdové náklady (+odvody) na zber	683 200	683 200	683 200	683 200	683 200	683 200
Práce traktorov pri zbere	68 320	68 320	68 320	68 320	68 320	68 320
Odpisy DHM	745 910	621 592	497 273	372 955	248 637	124 318
Hospodársky výsledok	3 147 435	3 271 753	3 396 072	3 520 390	3 644 708	3 769 027
Daň z príjmu	598 013	621 633	645 254	668 874	692 495	716 115
Hopodársky výsledok po zdanení	2 549 422	2 650 120	2 750 818	2 851 516	2 952 213	3 052 912
Cash flow	3 295 332	3 271 712	3 248 091	3 224 471	3 200 850	3 177 230
Kumulovaný cash flow	11 579 522	14 851 234	18 099 325	21 323 796	24 524 646	27 701 876

Návratnosť v rokoch:

6,48

Vnútorne výnosové percento:

20 %

4.6 Hodnotenie efektívnosti investícií

Investičný projekt hodnotíme v časovom horizonte 15 rokov.

Vzhľadom na to, že náklady podstatným spôsobom ovplyvňujú výsledok hospodárenia podnikateľského subjektu, musí ich výšku a štruktúru ovplyvňovať.

Náklady v modelovom projekte účelne vynakladáme na to, aby sme si zabezpečili výnosy. Výnosy sú vlastne peňažná čiastka, ktorú získame zo všetkých svojich činností za určité časové obdobie. Hlavnou časťou výnosov sú tržby. Pri stanovení tržieb sme uvažovali s realizačnou cenou 15 Sk za kg.

Je potrebné rozlíšiť jednotlivé zložky prevádzkových nákladov. Do prevádzkových nákladov zaraďujeme náklady materiálové, osobné (mzdy, odvody), odpisy.

Odhad prevádzkových výdajov sa opiera o marketingový prieskum, cenníky, normatívy, ale aj o subjektívne odhady, čomu sa pri takýchto projektoch nedá vyhnúť. V projekte sme zvolili zrýchlený spôsob odpisovania. Jablňonový sad je zaradený do tretej odpisovej skupiny. Aktivovanou hmotnou investíciou sa stáva v 4. roku po výsadbe, teda v 1. roku rodivosti. Odpisovaný bude v plnej rodivosti počas 12 rokov, teda do 15. roku. Spôsob odpisovania je uvedený v metodike práce a plán ročných odpisov je uvedený v tabuľke 6.

Odpisy sa vypočítavajú a slúžia pre potreby vykázania základu dane z príjmov. Sú vyjadrením postupného znižovania hodnoty majetku. Patria síce medzi náklady, ale vracajú sa v cene výrobkov a služieb, a preto sú používané ako finančné zdroje.

Pri zisťovaní toku peňažných prostriedkov (cash flow) sme vychádzali zo sledovania príjmov a výdavkov. Obsahom peňažných príjmov sú tržby. Peňažné výdaje tvoria investície a prevádzkové náklady.

Ak od príjmov odpočítame výdaje, zistíme výsledok hospodárenia. Ak výdaje preyšujú príjmy, projekt je stratový, v opačnom prípade, ak príjmy preyšujú výdaje, je ziskový. V modelovom projekte budeme rátať s 19 %-nou daňovou sadzbou, diskontná sadzba sa pohybuje okolo 7 %.

Investičný výdaj predstavujú výdaje počas prvých troch rokov životnosti projektu. Investičný výdaj spolu predstavuje sumu 8 950 922 Sk.

Z projektu vyplýva, že najvyšší výsledok hospodárenia budeme dosahovať v 15. roku od výsadby (3 052 912 Sk), maximálne úrody sú plánované v 7. až 15. roku od výsadby.

5 Záver

Hodnotenie návratnosti investícií je pomerne zložité. Najcitlivejšou oblasťou z hľadiska významu a rozsahu rizík je práve rozhodovanie o investovaní, ktoré má mnohoraké podoby, existujú rôzne cesty získavania prostriedkov na jeho zabezpečenie i rôzna dĺžka životnosti investícií. Preto treba pozorne sledovať na aký cieľ, kedy a s akým efektom majú byť investičné prostriedky vynakladané.

Investičné projekty predstavujú nielen významný nástroj pre rozvoj podniku, ale je to tiež dôležitý materiál, ktorý by mal presvedčiť potenciálnych investorov o výhodnosti investičného projektu a tým prispieť k tomu, že poskytnú kapitál na financovanie projektu v prípade, že vlastné zdroje podnikateľského subjektu sú nepostačujúce.

Hlavným prínosom bakalárskej práce je to, že potvrdzuje opodstatnenosť pestovania jabloní. Poukazuje na to, ako môžu podnikatelia postupovať pri zhodnotení investičného projektu na založenie jablňového sadu v podmienkach trhovej ekonomiky.

Investičný projekt je potrebné chápať ako stále sa vyvíjajúci, ktorý je potrebné neustále adaptovať a upravovať vzhľadom k meniacim sa podmienkam.

Cieľom práce bolo pomocou ekonomických ukazovateľov zhodnotiť investičný projekt z hľadiska jeho návratnosti. Išlo o modelový projekt založenia jablňového sadu.

Bolo potrebné vyčíslieť očakávané náklady a výnosy investičného projektu, vypočítať výsledok hospodárenia a následne aj čisté toky hotovosti v jednotlivých rokoch životnosti investície, t.j. počas pätnástich rokov. Tieto údaje boli pre nás východiskom pre výpočet doby návratnosti, ako aj čistej súčasnej hodnoty a vnútorného výnosového percenta.

Signifikantným ukazovateľom pre nás bola doba návratnosti, ktorá predstavuje obdobie, za ktoré sa prostriedky vložené do investície vrátia z peňažných príjmov z investície, teda zo ziskov po zdanení a z odpisov. Za efektívnu a prijateľnú investíciu možno považovať takú investíciu, ktorej doba návratnosti je kratšia ako doba životnosti či technickej využiteľnosti. Pri výbere z viacerých investičných projektov sa uprednostní projekt s kratšou dobou návratnosti.

Z navrhnutého investičného projektu sme vyčíslili dobu návratnosti na úrovni 6,48 roka, čistú súčasnú hodnotu na úrovni 11 070 634 Sk a vnútorné výnosové percento dosiahlo hodnotu 20%. Vzhľadom na to, že doba návratnosti je kratšia ako doba životnosti, čistá súčasná hodnota je väčšia ako 0, zistili sme, že tento investičný projekt je pre podnikateľské subjekty prijateľný a zabezpečuje požadovanú mieru výnosnosti.

5.1 Návrhy a odporúčania

Pri zakladaní jabloňového sadu odporúčame vybrať si lokalitu pestovania, v ktorej je normatív výnosnosti ovocných drevín väčší ako 1,00. Z takéhoto normatívu výnosov z 1 ha vyplýva, že pre výsadbu jabloňového sadu sú vo vybranej lokalite vhodné klimatické a z nich vyplývajúce ekonomické podmienky. Treba dbať aj na výber vhodných odrôd, ktoré majú byť žiadané trhom, vysoko produktívne a kvalitné a podľa možnosti rezistentné.

Realizačné ceny by mali zohľadňovať spoločensky nutné náklady na 1 kg produkcie.

Zabezpečená dostatočná návratnosť investície pri podnikaní v ovocinárstve a postupné zvyšovanie produkcie v súčasnosti dávajú predpoklad rozvoja ovocinárstva. Pritom je potrebné zabezpečiť dostatok skladovacích priestorov, vybudovať baliace a triediace linky, ktoré zatraktívnia predávané ovocie. Prvoradým cieľom podnikateľov musí byť vysoko kvalitná produkcia.

6 Použitá literatúra

1. **ÁRENDÁŠ, M. a kol.:** Základy makroekonómie. Nitra: Univerzum, 2004, s. 302-303, ISBN 80-8069-445-1
2. **BIELIK, P. a kol.:** Agrárna ekonomika. Nitra: SPU, 1998, s. 187-188, ISBN 80-7137-480-6
3. **BIELIK, P. a kol.:** Podnikovo-hospodárska teória agrokomplexu. Nitra: SPU, 2001, s. 74-75, ISBN 80-7137-861-5
4. **BIELIK, P.:** Ekonomika podnikov. Nitra: SPU, 2005, s. 62-65, ISBN 80-7137-295-1
5. **BOREKOVÁ, B.:** Ekonomika agroodvetví, Nitra: SPU, 2004, s. 29-30, ISBN 80-8069-306-4
6. **FARKAŠOVÁ, M.:** Matematika v hodnotení investícií. In.: Zborník vedeckých prác z medzinárodnej vedeckej konferencie „Matematika vo výučbe, výskume a praxi 2002“. Nitra: SPU, 2002, s. 133-136, ISBN 80-8069-040-5
7. **FOTR, J.:** Podnikateľský plán a investiční rozhodování. Praha: Grada Publishing, 2005, s. 9, 14-15, 121-122, 149, ISBN 80-247-0939-2
8. **GOZORA, V.:** Podnikový manažment, Nitra: SPU, 2005, s. 55-57, 59, ISBN 80-8069-462-1
9. **GURČÍK, E.:** Podnikateľská analýza a kontroling. Nitra: SPU, 2004, s. 27, ISBN 80-8069-449-4
10. **HRONSKÝ, Š. a kol.:** Výstavba ovocných sádov a vinogradov. Praktická príručka pre ovocinára a vinára. Nitra: SPU, Bratislava: Slovenská poľnohospodárska a potravinárska komora, 2000, s. 4, 81
11. **HUTNÍK, F.:** Zhodnotenie agrárnej politiky SR a námety na jej zmeny, Roľnícke noviny, 1999, roč. 52, č. 47, s. 13
12. **KRNÁČ, P. – MIČULÍK, M.:** Zvyšovanie efektívnych investícií – cesta k zvyšovaniu produkčnej účinnosti, In.: Týždenné roľnícke noviny, 1998, roč. 8, č. 33, s. 12
13. **KUPOVIČ, M. a kol.:** Nová ekonómia pre každého – marketingový manažment, ekonomika, Bratislava: Ekonóm, 2001, s.114, 117-118, 214-215, ISBN 80-2251-461-6
14. **MATUŠKOVIČ, J., PAULEN, O.:** Základy ovocinárstva. Nitra: SPU, 2005, s. 3-7, ISBN 80-8069-492-3
15. **MEZEY, J.:** Ovocie z vlastnej výsadby, Brno: CP Books, 2005, 96 strán, ISBN 80-251-0433-8
16. **MURGAŠ, J.:** Plánovanie a hodnotenie investícií a akvizícií v poradenstve. Nitra: Agroinštitút, 2002, s. 12-19, ISBN 80-7139-087-9

17. **ŠIMO, D.:** Agrárny marketing. Nitra: SPU, 2000, s. 219-224, ISBN 80-7137-709-0
18. **ŠLOSÁR, R. a kol.:** Základy ekonómie a ekonomiky. Bratislava: Slovenské pedagogické nakladateľstvo, 2001, s. 36-37, ISBN 80-08-03199-9
19. **VÍCEN, J.:** Podnikateľská analýza. Nitra: SPU, 1998, s. 40, ISBN 80-7137-464-4
20. **VLACHYNSKÝ, K. – KRAĽOVIČ, J.:** Finančný manažment. Bratislava: IURA EDITION, 2002, s. 66, ISBN 80-89047-17-3
21. **ZALAI, K. a kol.:** Finančno-ekonomická analýza podniku, Bratislava: SPRINTVFRA, 2000, s. 47, ISBN 80-88848-61-X
22. **ZOBORSKÝ, I. M.:** Ekonomika poľnohospodárstva. Nitra: SPU, 2006, ISBN 80-8069-758-2