

Projekt zvyšování efektivnosti a výkonnosti konkrétního úseku podniku Agronovaz, a. s. s využitím podpory strukturálního fondu EU

Bc. Iveta Mikolášková



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav podnikové ekonomiky

Akademický rok: 2004/2005

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Iveta MIKOLÁŠKOVÁ**

Studijní program: **N 6208 Ekonomika a management**

Studijní obor: **Podniková ekonomika**

Téma práce: **Projekt zvyšování efektivnosti a výkonnosti
konkrétního úseku podniku Agronovaz, a.
s. s. s využitím podpory strukturálního fondu
EU**

Zásady pro vypracování:

1. Vymezte rámec aktuálních projektových příležitostí podniku Agronovaz, a. s., definujte ideu a hypotézu k záměru zvýšení efektivnosti a výkonnosti konkrétního úseku.
2. Konfrontujte záměr ideje a hypotézy, dostupné literární prameny spolu se zpracovanou analýzou k podpoře projektového řešení.
3. Zpracujte syntézu poznatků vyplývajících z bodu 2.
4. Formulujte diagnózu projektu jako určující východisko pro adresné zpracování projektu
5. Vypracujte projekt zvyšování efektivnosti a výkonnosti konkrétního úseku podniku Agronovaz, a. s. s využitím podpory strukturálního fondu EU.
6. Verifikujte projektové řešení v návaznosti na bod 5.
7. Prezентуйте a zdůvodnete efektivnost daného projektového řešení spolu se závěrečným doporučením pro Agronovaz, a. s., Nové Mesto nad Váhom.

Rozsah práce: **70 stran**

Rozsah příloh:

Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

Dle doporučení vedoucího práce.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Zdeněk Raška, Ph.D.**

Ústav financí a účetnictví

Datum zadání diplomové práce: **7. března 2005**

Termín odevzdání diplomové práce: **13. května 2005**

Ve Zlíně dne 21. února 2005

Doc. PhDr. Vnislav Nováček, CSc.

děkan

Prof. Ing. Jiří Polách, CSc.

ředitel ústavu

ABSTRAKT

Abstrakt v slovenskom jazyku

Dňom vstupu Slovenskej republiky do Európskej únie sa slovenskí poľnohospodári a potravinári dostali do silnej konkurencie s výrobcami agropotravinárskych produktov z ostatných krajín EÚ. Posilnenie efektívnosti a konkurencieschopnosti poľnohospodárskych produktov v rámci prieniku na zahraničné trhy sa preto stáva čoraz aktuálnejšie. Začlenenie podnikov medzi zahraničné trhy je tiež spojené s označením poľnohospodárskych a potravinárskych produktov, ktoré poskytne spotrebiteľovi rýchlu informáciu o bezpečnosti výrobkov, kvalite, slovenskom pôvode a splnení určitých stanovených kritérií. K získaniu označenia, pod názvom SK-EHS, charakterizujúceho určitú kvalitu, potrebuje podnik isté peňažné prostriedky, pri obstarávaní ktorých môže pomôcť Štrukturálny fond Európskej únie, prostredníctvom nevratného finančného príspevku.

Abstrakt v anglickom jazyku

In the day of entering Slovak Republic to European Union, the Slovak husbandmen and food producers got down to meeting a strong competition with producers of agro-food products from other countries of EU. A stimulation of efficiency and competitiveness of agricultural products within penetration on foreign markets happens particularly more current. Integration of companies among foreign markets is also connected with marking agricultural and food products, which provides fast information about safety of products, quality, Slovak origin and fulfillment specific criteria to all customers. A company needs many financial resources for gaining the marking, called SK-EHS, characterizing specific quality. The Structural fund of European Union can help in providing these financial resources, via non-returnable financial benefit.

Úvodom by som chcela poďakovať vedúcemu diplomovej práce pánovi Ing. Zdeňkovi Raškovi, Ph. D. za vedenie, doporučenie a pripomienky, ktoré mi poskytol behom riešenia práce. Touto cestou chcem poďakovať aj konzultantke z podniku Agronovaz, a. s., pani Ing. Silvii Topolčányovej za poskytnuté materiály a konzultácie, ktoré boli prínosom pri spracovaní diplomovej práce.

Prehlasujem, že som diplomovú prácu spracovala samostatne a použitú literatúru som citovala.

V Zlíně 5. mája 2005

.....
Iveta Mikolášková

Vedenie organizácie, pre ktorú som spracovávala diplomovú prácu, ktorej názov je uvedený v zadaní práce a ktorých dáta boli v práci využité, **nesúhlasí** so zapožičaním práce tretej strane.

.....
Silvia Topolčányová

Zástupkyňa podniku, Agronovaz, a. s.

OBSAH

OBSAH	5
ÚVOD.....	8
I. TEORETICKÁ ČASŤ	10
1 ŠTRUKTURÁLNE FONDY EURÓPSKEJ ÚNIE.....	11
1.1 SEKTOROVÝ OPERAČNÝ PROGRAM POĽNOHOSPODÁRSTVO A ROZVOJ VIDIEKA (SOP P-RV)	11
1.2 CHARAKTERISTIKA PRIORÍT A OPATRENÍ.....	12
1.3 KRITÉRIÁ SPÔSOBILOSTI.....	13
1.4 KONEČNÝ PRIJÍMATEĽ (OPRÁVNENÝ ŽIADATEĽ).....	15
1.5 PODMIENKY POSKYTNUTIA POMOCI ŽIADATEĽOVI	16
1.5.1 Všeobecné kritéria spôsobilosti	16
1.5.2 Kritériá ekonomickej životaschopnosti pre ziskové projekty	16
1.5.3 Obsah žiadosti	17
1.6 USMERNENIE NA OBSTARÁVANIE SLUŽIEB, DODÁVOK (TOVAROV) A PRÁC PRE ŽIADATEĽOV POŽADUJÚCICH FINANČNÚ POMOC ZO SOP P-RV	17
1.7 SYSTÉM HODNOTENIA A KRITÉRIÁ VÝBERU ŽIADOSTÍ	18
1.8 ZMLUVA S KONEČNÝM PRIJÍMATEĽOM O POSKYTNUTÍ NENÁVRATNÉHO FINANČNÉHO PRÍSPEVKU	19
1.9 HODNOTENIE EFEKTÍVNOSTI INVESTIČNÉHO PROJEKTU	20
1.9.1 Kritéria hodnotenia ekonomickej efektívnosti	21
1.9.2 Ekonomické metódy hodnotenia efektívnosti investičného projektu	21
1.10 RIADENIE RIZIKA INVESTIČNÉHO PROJEKTU	23
2 FINANČNÁ ANALÝZA	24
2.1 METODIKA FINANČNEJ ANALÝZY	24
2.2 VÝKAZ ROZVAHY	24
2.2.1 Majetková štruktúra podniku	24
2.2.2 Finančná štruktúra podniku.....	25
2.3 VÝKAZ ZISKOV A STRÁT.....	25
2.4 PREHĽAD O PEŇAŽNÝCH TOKOCH (CASH FLOW)	25
2.5 ROZDIELOVÉ UKAZOVATELE	26
2.6 POMEROVÉ UKAZOVATELE	26
2.6.1 Ukazovatele zadĺženosti.....	26
2.6.2 Vplyv zadĺženosti na rentabilitu vlastného kapitálu	27
2.6.3 Ukazovatele likvidity	28
2.6.4 Ukazovatele rentability	29
2.6.5 Ukazovatele aktivity.....	30
2.6.6 Ukazovatele kapitálového trhu.....	31
2.6.7 Ostatné ukazovatele	32

2.7	SÚHRNNÉ UKAZOVATELE	32
2.7.1	Altmanov model funkcie diskriminačnej analýzy – Z-skóre	32
2.7.2	Index IN	33
2.7.3	Ekonomická pridaná hodnota (EVA).....	33
2.8	PYRAMÍDOVÝ ROZKLAD UKAZOVATELOV	34
II.	PRAKTICKÁ ČASŤ	37
3	FINANČNÁ ANALÝZA	38
3.1	DOTERAJŠIE SKÚSENOSTI SPOLOČNOSTI AGRONOVAZ, A. S. V PODNIKANÍ.....	38
3.2	ZARADENIE PODNIKU DO ODVETVIA PODĽA KLASIFIKÁCIE OKEČ A CHARAKTERISTIKA ODVETVIA	44
3.3	POUŽITÝ POSTUP PRI FINANČNEJ ANALÝZE	45
3.4	ABSOLÚTNE UKAZOVATELE	45
3.4.1	Majetková štruktúra podniku	46
3.4.2	Finančná štruktúra podniku	47
3.4.3	Výkaz ziskov a strát	49
3.4.4	Vývoj toku peňažnej hotovosti.....	54
3.5	ROZDIELOVÉ UKAZOVATELE	55
3.6	POMEROVÉ UKAZOVATELE	56
3.6.1	Analýza zadĺženosti	56
3.6.2	Vplyv zadĺženosti na rentabilitu vlastného kapitálu	58
3.6.3	Analýza likvidity	58
3.6.4	Analýza rentability	60
3.6.5	Analýza aktivity	61
3.6.6	Ukazovatele kapitálového trhu.....	62
3.6.7	Ostatné ukazovatele	62
3.6.8	Štruktúra pridanej hodnoty.....	64
3.6.9	Štruktúra EBIT	65
3.7	SÚHRNNÉ UKAZOVATELE	66
3.7.1	Altmanov model funkcie diskriminačnej analýzy – Z-skóre	66
3.7.2	Index IN	67
3.7.3	Ekonomická pridaná hodnota (EVA).....	69
3.8	SÚSTAVY POMEROVÝCH UKAZOVATELOV	70
3.9	SÚHRN ZÍSKANÝCH POZNATKOV	72
	ZHRNUTIE A DOPORUČENIA	74
III.	PROJEKTOVÁ ČASŤ.....	77
4	CIEĽ PROJEKTU	78
4.1	PREDMET ČINNOSTI ÚSEKU „HYDINA“	78
4.2	PROGRAM APLIKÁCIE ZÁSAD USKLADŇOVANIA A ROZVOZU HLBOKO MRAZENÉJ HYDINY A JEJ CHLADENÝCH VÝROBKOV	80
4.2.1	Požiadavky na skladovanie hlboko mrazeného tovaru	80
4.3	AKO ZÍSKAŤ OZNAČENIE SK – EHS ?	81

4.4	PROJEKT INVESTÍCIE NA REALIZÁCIU DROBNEJ STAVBY	81
4.4.1	Charakteristika tepelnej izolácie a výroby podlahy	82
4.4.2	Technologické riešenie a cenová ponuka na rekonštrukciu mraziarenských boxov	83
4.4.3	Vyhodnotenie dodávateľskej ponuky na rekonštrukciu mraziacich boxov.....	87
4.5	FINANCOVANIE PROJEKTU	88
4.5.1	Plán investície spolufinancovanej z programu SOP	89
4.5.2	Výber najlepšej varianty bankového úveru na financovanie investičného projektu	90
4.6	PLÁN PEŇAŽNÝCH TOKOV PROJEKTU V ÚSEKU HYDINA	92
4.7	HODNOTENIE EFEKTÍVNOSTI INVESTIČNÉHO PROJEKTU	94
4.7.1	Čistá súčasná hodnota a index rentability	94
4.7.2	Doba návratnosti investície	97
4.7.3	Vnútorne výnosové percento.....	98
4.8	RIADENIE RIZIKA INVESTIČNÉHO PROJEKTU	98
4.8.1	Určenie faktorov rizika a prijatie opatrenia na ich zníženie	98
4.8.2	Stanovenie významnosti faktorov rizika	101
4.8.3	Stanovenie odolnosti projektu voči rizikovým faktorom.....	102
4.9	FINANČNÝ PLÁN	103
4.9.1	Kritéria ekonomickej životaschopnosti.....	107
	ZHRNUTIE POZNATKOV PROJEKTU.....	108
	ZÁVER.....	111
	RESUME	112
	ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY	113
	ZOZNAM POUŽITÝCH SYMBOLOV A SKRATIEK.....	116
	ZOZNAM OBRÁZKOV	118
	ZOZNAM TABULIEK	119
	ZOZNAM PRÍLOH.....	121

ÚVOD

Konečným cieľom transformačných procesov krajín strednej Európy, bolo stať sa plnohodnotnými členmi Európskych integračných štruktúr. Tento cieľ sa podaril splniť, ale aj naďalej je potrebné dosiahnuť určitú úroveň ekonomických parametrov, ktoré by boli porovnateľné s vyspelými európskymi štátmi.

Základnými piliermi, ktoré sú predpokladom pre liberalizovaný európsky trh, je voľný pohyb tovarov, služieb, kapitálu, ale i ľudí. Tieto aspekty nie sú len príležitosti pre naše hospodárstvo. Rast výroby pre dosiahnutie rozšírenia trhu, uvoľnenie hraníc pre zlepšenie podmienok cestovného ruchu, to sú určité vplyvy na naše podniky, s ktorými sa každý nemusí vyporiadať. Tieto vplyvy spočívajú v obrovskom náraste konkurencie, ako na tuzemskom, tak aj zahraničnom trhu, ktorá pôsobí na zvyšovanie efektívnej produktivity, znižovanie nákladov, zvyšovanie kvality a kvantity výrobných faktorov, ktoré je sprevádzané rýchlym technickým rozvojom a výskumom.

Pre úspešnosť podniku sú dôležité niektoré aspekty, medzi ktoré patrí napríklad prosperita, preniknutie na nové trhy a udržanie sa na nich. K tomu sú nevyhnutné určité peňažné prostriedky. Základnou úlohou podniku sa stalo zvyšovanie jeho hodnoty s cieľom neudržať tento stav len krátkodobo, ale aj na dlhšie obdobie. Tieto ciele sa stávajú čoraz obtiažnejšími, pretože stále viac je otvorený priestor pre konkurenciu. Toto prostredie sa veľmi rýchlo mení. Takisto aj zákazníci vyžadujú kvalitnejšie produkty a služby.

V súčasnej dobe je pre podnik nevyhnutné aby venoval pozornosť vedecko technickému rozvoju, marketingu, ľudským zdrojom a finančnej situácii podniku. Tieto aspekty by mali hlavne slúžiť k zlepšeniu finančnej situácie, k riadeniu jednotlivých činností podniku a k zvýšeniu pozície na trhu. Vstupom Slovenskej republiky do Európskej únie sa subjektom zaujímajúcim sa o príspevok zo štrukturálnych fondov otvárajú nové možnosti. A tak jedine správne podaná a vhodne načasovaná informácia môže týmto subjektom napomôcť v príprave projektov tak, aby mali čo najväčšie šance na ich úspešnú realizáciu.

V mojej práci vychádzam z hypotéz:

- 1. Úlohou štrukturálneho fondu EÚ je podporovať projekty pre podporu malého a stredného podnikania, ktoré sa zameriavajú na infraštruktúru vrátane budovania transeurópskych sietí. Vďaka tejto pomoci môžu podniky dosahovať*

nepretržitý a vyrovnaný rast, väčšiu stabilitu a urýchlené zvyšovanie životnej úrovne.

2. *Cieľom zmluvy EHS je postupné zblížovanie hospodárskej politiky členských štátov, podporovať v celom Spoločenstve harmonický rozvoj hospodárskej činnosti podnikov. Jednou z kľúčových úloh je aj budovanie spoločnej poľnohospodárskej politiky a dopravy, spojené s voľným pohybom poľnohospodárskych produktov, ktoré musia spĺňať všetky normy kvality.*

CIEĽ A METODIKA PRÁCE

Cieľom mojej práce je zhromaždiť poznatky týkajúce sa poskytnutia nenávratného finančného príspevku v rámci sektorového operačného programu Poľnohospodárstvo a rozvoj vidieka, ako pomoc poskytovanú zo štrukturálneho fondu Európskej únie, s cieľom získať označenie SK - EHS, ktoré podľa môjho názoru pomôže zlepšiť efektívnosť a výkonnosť konkrétneho úseku spoločnosti Agronovaz, a.s.

V prvej, teoretickej časti objasním náležitosti a kritéria, ktoré musí splniť žiadateľ o nevratný finančný príspevok, ako pomoc poskytovanú štrukturálnymi fondmi Európskej únie. Súčasťou žiadosti o finančný príspevok je taktiež predloženie finančnej analýzy spoločnosti Agronovaz a. s., Nové Mesto nad Váhom. Na základe literárnej rešerše vyberiem najdôležitejšie nástroje finančnej analýzy, ktoré tvoria charakteristiku efektívnosti finančného hospodárenia podniku.

V praktickej časti priblížim podnik Agronovaz, a. s. a jeho doterajšie skúsenosti v podnikaní. Následne vypracujem finančnú analýzu, posúdim celkovú finančnú situáciu a navrhнем doporučenie na zlepšenie hospodárenia podniku.

V projektovej časti využijem poznatky, na základe výsledkov rešerše teoretických zdrojov, výsledkov analýzy a za podpory finančného príspevku štrukturálneho fondu EÚ s cieľom získať označenie SK-EHS, sa pokúsim zhodnotiť danú investíciu a jej vplyv na celkovú finančnú situáciu podniku.

I. TEORETICKÁ ČASŤ

1 ŠTRUKTURÁLNE FONDY EURÓPSKEJ ÚNIE

Štrukturálne fondy boli zriadené aby prispievali k ekonomickej a sociálnej súdržnosti a zaistili zrovnateľnú hospodársku úroveň všetkých regiónov v rámci únie a členských štátov. Zdrojom financií pre štrukturálne fondy sú finančné príspevky všetkých členských štátov do spoločného rozpočtu únie. Čiastka predstavuje cez 35% celkového rozpočtu EÚ. Finančné prostriedky z fondov smerujú k národným či regionálnym orgánom členských krajín zodpovedných za riadenie rozvojových operačných programov (sektorové a regionálne operačné programy). V rámci týchto programov sú poskytované príspevky na predložené a schválené projekty. [2]

1.1 Sektorový operačný program Poľnohospodárstvo a rozvoj vidieka (SOP P-RV)

SOP P-RV, financovaný z usmerňovacej sekcie Európskeho poľnohospodárskeho podporného a záručného fondu (The Guidance Section of the European Agricultural Guidance and Guarantee Fund – EAGGF), predstavuje rozpracovanie jednej z prioritných osí Národného rozvojového plánu SR (ďalej len „NRP“) na obdobie rokov 2004-2006. SOP P-RV sa v súlade s NRP zameriava na oblasti spadajúce pod Cieľ 1, t.j. Západné Slovensko (Trnavský kraj, Trenčiansky kraj, Nitriansky kraj), Stredné Slovensko (Žilinský kraj, Banskobystrický kraj) a Východné Slovensko (Prešovský kraj, Košický kraj). [2]

Globálnym cieľom SOP P-RV vo väzbe na NRP je **zlepšenie multifunkčného poľnohospodárstva a trvalo udržateľného rozvoja vidieka**, pre dosiahnutie ktorého bola stanovená sústava nasledovných strategických cieľov:

- Zvýšiť výkonnosť poľnohospodárskej výroby s dôrazom na ochranu životného prostredia a starostlivosť o zvieratá, zlepšiť spracovateľskú štruktúru poľnohospodárskych a rybích výrobkov, zabezpečiť potravinovú kvalitu.
- Zlepšiť kvalitu života vidieckeho obyvateľstva pomocou nárastu životnej úrovne, vytvoriť vhodné spoločenské prostredie, rozvíjať vidiecke činnosti.
- Zlepšiť súčasnú situáciu rozdrobenosti pozemkového vlastníctva.
- Zvýšiť absorpčnú kapacitu pomocou odborného vzdelávania.

Za účelom riešenia niektorých slabých stránok SOP P-RV a v snahe naplniť strategický cieľ NRP sú v rámci SOP P-RV stanovené dve priority. Jedna sa týka „podpory produktívneho poľnohospodárstva“ a druhá „podpory trvalo udržateľného rozvoja vidieka“. [12]

1.2 Charakteristika priorít a opatrení

Projekt sa týka prvej spomenutej priority „Podpora produktívneho poľnohospodárstva“ a opatrenia „Investície do poľnohospodárskych podnikov“.

Hlavný cieľ

Zvýšiť produktivitu práce a konkurencieschopnosť poľnohospodárskych subjektov pri súčasnom dodržaní ochrany životného prostredia.

Špecifické ciele

- znížiť výrobné náklady a zlepšiť pracovné podmienky v poľnohospodárskych podnikoch;
- zvýšiť trhovú konkurencieschopnosť poľnohospodárskej výroby;
- presadzovať používanie technológií a zariadení, šetrných k životnému prostrediu;
- zvýšiť úroveň hygienických podmienok a životných podmienok zvierat.

Činnosti

Oprávnené sú všetky činnosti, ktoré sú v súlade s cieľmi opatrenia a príslušnými právnymi predpismi EÚ, napr.:

- Výstavba, rekonštrukcia a modernizácia objektov, napríklad:
 - na bezpečné uskladnenie alebo spracovanie poľnohospodárskych produktov
 - na uskladnenie poľnohospodárskej techniky a opravárenských činností
 - na predaj a spracovanie poľnohospodárskych výrobkov určených na konzum, okrem rybích výrobkov
 - pre zlepšenie pracovných a hygienických podmienok
- Obstaranie nového a rekonštrukcia/modernizácia existujúceho technického a technologického vybavenia na zvýšenie efektivity výroby, manipulácie, predaja a uskladňovania poľnohospodárskej produkcie

- Posilnenie poľnohospodárstva vo vidieckych oblastiach a vytvorenie doplnkových zdrojov príjmov pomocou kombinácie:
 - priameho predaja poľnohospodárskych výrobkov určených na konzumáciu
 - diverzifikácie poľnohospodárskych činností alebo služieb (napr. spracovanie poľnohospodárskych produktov potravinového charakteru)
- Príprava žiadostí / projektov. [20]

1.3 Kritériá spôsobilosti

Na to, aby sa projekty stali oprávnenými na financovanie z programu, musia splniť všetky kritériá spôsobilosti, stanovené pre toto opatrenie.

Špecifické:

- Podniky musia spĺňať minimálne normy týkajúce sa životného prostredia, hygienických podmienok pred investíciou – v čase podania žiadosti. Je možné poskytnúť poľnohospodárom tolerančné obdobie (nepresahujúce 36 mesiacov odo dňa, odkedy sa norma stala pre poľnohospodára záväznou), ktoré je potrebné na vyriešenie problémov spojených so zosúladením s takýmito normami. Poľnohospodári musia príslušné normy spĺňať do konca investičného obdobia, ktoré nesmie byť dlhšie než tolerančné obdobie.
- Žiadateľovi sa poskytne pomoc za splnenia predpokladu preukázania existencie trhových odbytísk v podnikateľskom pláne alebo žiadosti. Pri posudzovaní normálnych trhových odbytísk budú musieť všetci žiadatelia predložiť aspoň predbežné zmluvy, objednávky alebo iné dokumenty zaručujúce odbyt ich produkcie na trhu.
- Pri žiadostiach, týkajúcich sa projektov s nákladmi do 50 000 €, je potrebné predložiť zjednodušený podnikateľský plán. Pri projektoch, ktorých náklady presahujú 50 000 €, sa vyžaduje podrobný podnikateľský plán.
- Žiadatelia musia preukázať v podnikateľskom pláne ekonomickú návratnosť projektu (pri stavebných investíciách max. 9 rokov a pri technológiách max. 6 rokov - po zrealizovaní projektu). [12]

Oprávnené náklady (vo vzťahu k činnosti opatrenia)

- Investície do dlhodobého hmotného majetku, vrátane: špeciálnych nákladných automobilov, traktorov, samohybných poľnohospodárskych pracovných strojov, nákladov na kúpu pozemkov a objektov
- Investície do dlhodobého nehmotného majetku
- Investície do zariadení na využívanie alternatívnych zdrojov energie
- Vlastná práca týkajúca sa projektu vyjadrená peňažnou hodnotou do výšky 35 % z ceny materiálu zakúpeného na realizáciu oprávneného projektu. Žiadateľ musí mať na uvedenú činnosť oprávnenie
- Použité zariadenia s technickými vlastnosťami vhodnými na prevádzku danej činnosti a spĺňajúce príslušné normy a štandardy
- všeobecné náklady ako sú honoráre pre architektov, projektantov a poradcov, odmeny za realizačné štúdie a získanie povolení, patentov a znaleckých posudkov do maximálnej výšky 12 % celkových oprávnených nákladov
- leasing zariadení
- v rámci stavebných investícií sa budú podporovať len základné rozpočtové náklady v zmysle krycieho listu rozpočtu

Neoprávnené náklady

- náklady na obstaranie dlhodobého hmotného a nehmotného majetku vynaložené pred podaním žiadosti o poskytnutie pomoci (okrem všeobecných nákladov ako sú honoráre pre architektov, projektantov a poradcov, odmeny za realizačné štúdie a získanie povolení, patentov a znaleckých posudkov do maximálnej výšky 12 % celkových oprávnených nákladov¹, ktoré môžu vzniknúť pred dňom podania žiadosti)
- náklady na obstaranie nákladných a osobných vozidiel (okrem špeciálnych vozidiel)
- náklady na obstaranie biologického materiálu, s výnimkou trvalých kultúr

¹ Toto maximum 12 % zahŕňa náklady na vypracovanie podnikateľského plánu ako podporného dokladu k žiadosti.

- refundované alebo inak preplatené dane, clá a dovozné prirážky
- prevádzkové náklady (okrem mzdových nákladov súvisiacich s vlastnou prácou) a náklady na údržbu
- nájomné poplatky
- zaplatená daň z pridanej hodnoty v prípade, že konečný prijímateľ je platiteľ DPH,
- bankové poplatky, náklady na záruku a podobné poplatky. [12]

1.4 Konečný prijímateľ (Oprávnený žiadateľ)

Po splnení nasledujúcich kritérií budú mať fyzické a právnické osoby podnikajúce v poľnohospodárskej prvovýrobe nárok na zvýšené sadzby pomoci (viď Intenzita pomoci):

- vek do 40 rokov v čase podávania žiadosti,
- primerané pracovné skúsenosti a schopnosti (žadateľ preukáže tromi rokmi praktických skúseností v poľnohospodárskej prvovýrobe a dokladom o absolvovaní stredoškolského vzdelania resp. dokladom o ukončení rekvalifikačného kurzu príslušného zamerania).
- je ustanovený za vedúceho podniku po prvýkrát

V prípade, ak je žiadateľom právnická osoba, vyššie uvedené podmienky musia spĺňať všetci vlastníci. [2]

Druh a výška pomoci

Typ pomoci : nenávratný finančný príspevok

Spôsob financovania: podielové financovanie

Typ investície: zisková

Intenzita pomoci

Maximálna výška pomoci z celkových oprávnených nákladov je:

- 50 % (z toho 35% EAGGF, 15 % Slovenská Republika), 50 % súkromné zdroje,
- 55 % pre mladých farmárov (35 % EAGGF, 20 % SR), 45% súkromné zdroje,
- 60 % v znevýhodnených oblastiach (35 % EAGGF, 25 % SR), 40 % súkromné zdroje,

- 65 % v znevýhodnených oblastiach pre mladých farmárov (35 % EAGGF, 30 % SR), 35 % súkromné zdroje.

Oprávnené náklady na jeden projekt: min. 2 500 €, max. 1,25 mil. €. [2]

1.5 Podmienky poskytnutia pomoci žiadateľovi

1.5.1 Všeobecné kritéria spôsobilosti

1. Investície sa musia realizovať na území Slovenskej republiky .
2. Pri každom projekte, ktorý vytvára výnos a žiada o podporu z programu, musí žiadateľ preukázať ekonomickú životaschopnosť v čase podania žiadosti (s výnimkou opatrenia-Investície do poľnohospodárskych podnikov, kde má možnosť v prípade projektov, ktoré budú realizované jednou platbou z Pôdohospodárskej platobnej agentúry(PPA), preukazovať ekonomickú životaschopnosť na konci realizácie projektu).
3. Žiadateľ musí deklarovat', že má vyrovnané záväzky voči štátu.
4. Žiadateľ musí deklarovat', že nadobudnutá technika a technológie, rekonštruované alebo zmodernizované zariadenia s pomocou programu, sa neodpredajú, ani neprevedú na inú osobu v priebehu piatich rokov po implementácii projektu.
5. Žiadateľ musí preukázať vlastníctvo pozemku, budovy, prenájom, alebo iný právny vzťah k predmetu projektu, najmenej päť rokov po implementácii projektu
6. Žiadateľ musí deklarovat', že pre každý vybraný projekt sa použije iba jeden zdroj financovania z EÚ alebo z národných zdrojov.
7. Písomné stanovisko príslušného kompetentného orgánu životného prostredia v prípade, že projekt pri posudzovaní vplyvov na životné prostredie podlieha hodnoteniu možných environmentálnych dopadov. [20]

1.5.2 Kritériá ekonomickej životaschopnosti pre ziskové projekty

Žiadateľ predkladá účtovné výkazy minimálne za posledný účtovný rok. Žiadatelia musia preukázať ekonomickú životaschopnosť podniku minimálne v dvoch ukazovateľoch ekonomickej životaschopnosti v čase pred podaním žiadosti, a v prípade realizácie

projektu jednou platbou z PPA, môžu preukazovať ekonomickú životaschopnosť na konci realizácie projektu.

Tab. 1. Kritéria ekonomickej životaschopnosti. [2]

Ukazovatele	Vzorec	Kritéria
Rentabilita nákladov	$\frac{HV \text{ pred zdanením} * 100}{\text{Náklady}}$	$RN \geq 0,1 \%$
Krytie prevádzkových nákladov prevádzkovými výnosmi	$\frac{\text{Prevádzkové výnosy} * 100}{\text{Prevádzkové náklady}}$	$KPNPV > 100 \%$
Podiel pridanej hodnoty na výrobe a tržbách	$\frac{\text{Pridaná hodnota} * 100}{\text{Výroba} + \text{Tovar}}$	$PPHV \geq 10 \%$
Celková zadĺženosť aktív	$\frac{\text{Cudzí kapitál} * 100}{\text{Celkové aktíva}}$	$CZA \leq 80 \%$

1.5.3 Obsah žiadosti

- kompletne vyplnený formulár žiadosti v tlačenej podobe, ktorý musí byť opatrený pečiatkou a originálom podpisu žiadateľa alebo jeho štatutárneho zástupcu, podnikateľský plán, metodiky pre tvorbu projektov v rámci Sektorového operačného programu Poľnohospodárstvo a rozvoj vidieka v závislosti od výšky požadovaného nenávratného finančného príspevku
- finančná analýza a finančný plán v elektronickej a tlačenej forme na obdobie návratnosti projektu avšak minimálne na obdobie 5-tich rokov.
- projektovú dokumentáciu v prípade, že si to charakter realizovaného projektu vyžaduje (napr. stavebné investície)

Žiadatelia môžu realizovať projekt odo dňa podania žiadosti s tým rizikom, že PPA s nimi nemusí uzatvoriť Zmluvu o poskytnutí nenávratného finančného príspevku. [20]

1.6 Usmernenie na obstarávanie služieb, dodávok (tovarov) a prác pre žiadateľov požadujúcich finančnú pomoc zo SOP P-RV

1. Žiadateľ o finančnú pomoc je povinný realizovať obstarávanie dodávky tovarov, prác a služieb. Pri výbere zmluvného partnera sa môže rozhodnúť pre jeden z uvedených spôsobov obstarávania:

- vykoná prieskum trhu dodávateľov (t.j. tlač, Internet, propagačné materiály a pod.), ktorý musí zdokumentovať. Na základe prieskumu trhu písomne osloví minimálne troch dodávateľov (t.j. vyžiada si ponuky od dodávateľov).
- zverejní výzvu na predloženie ponúk dodávateľov vo vhodnej tlači s celoslovenskou (v prípade potreby s medzinárodnou) pôsobnosťou.

Uvedené spôsoby obstarávania dodávok (tovarov), prác a služieb, s výnimkou použitých zariadení je povinný vykonať pri všetkých nákladoch (všetkých položkách a investičných celkoch – nesmie ich rozdeliť

2. Žiadateľ predkladá PPA doklady, súvisiace s výberom zmluvného partnera (originály troch cenových ponúk, vrátane originálu víťaznej ponuky a zdôvodnenie výberu) spolu so žiadosťou o poskytnutie finančnej pomoci:
3. Všeobecné podmienky obstarávania:
 - Výberového konania pri výbere dodávateľa na dodávku tovarov, prác a služieb sa nesmie zúčastniť dodávateľ, v ktorej je žiadateľ konateľom, vlastníkom alebo štatutárnym zástupcom.
 - Ponuka dodávateľa musí byť v slovenskom jazyku a musí obsahovať technickú špecifikáciu predmetu obstarávania a cenovú ponuku.
 - Žiadateľ určí kritériá pre vyhodnotenie ponúk, dátum vyhodnotenia ponúk
 - Žiadateľ vyžiada od dodávateľa doklad, oprávňujúci dodávať tovar, vykonávať prácu, alebo poskytovať službu a čestné prehlásenie, že dodávateľ nie je v konkurze alebo v likvidácii.
 - Žiadateľ musí získať minimálne tri cenové ponuky (každú od iného dodávateľa).
 - Žiadateľ oznámi dodávateľom písomne úspešnosť/neúspešnosť ponuky. [12]

1.7 Systém hodnotenia a kritéria výberu žiadostí

Pôdohospodárska platobná agentúra je rozpočtovou organizáciou zabezpečujúcou administratívne činnosti súvisiace s finančnými prostriedkami z fondov Európskej únie a s finančnými prostriedkami národných podpôr, smerujúce do oblasti poľnohospodárstva a rozvoja vidieka, na ktorú sa vzťahuje rozhodnutie o výbere žiadostí a povinnosť prijímať,

evidovať, vybavovať a kontrolovať vybavovanie sťažností fyzických a právnických osôb. Tieto činnosti prevádza na základe:

- a) posúdenie vhodnosti žiadateľa, ktorý je zadaný v rámci programového doplnku k SOP ako oprávnený žiadateľ/konečný prijímateľ
- b) posúdenie kompletnosti
- c) posúdenie ekonomickej životaschopnosti žiadateľa
- d) posúdenie splnenia všeobecných a špecifických kritérií spôsobilosti
- e) posúdenie podľa hodnotiacich kritérií

Do výberu sa zaraďujú len žiadosti, ktoré spĺňajú všetky všeobecné, špecifické kritériá a kritériá ekonomickej životaschopnosti. [20]

1.8 Zmluva s konečným prijímateľom o poskytnutí nenávratného finančného príspevku

Po prijatí, kompletnom posúdení a výbere žiadostí, PPA predloží žiadateľovi cca do 45-tich pracovných dní návrh Zmluvy o poskytnutí nenávratného finančného príspevku ktorý obsahuje prijatý záväzok, konkrétnu výšku finančnej pomoci. Žiadateľ musí začať s realizáciou projektu do 6-tich mesiacov od uzatvorenia zmluvy. Žiadosť o prvú platbu je povinný žiadateľ podať do 12-tich mesiacov od uzatvorenia zmluvy.

Účet konečného prijímateľa

- konečný prijímateľ oznámi číslo bankového účtu pre platby z Pôdohospodárskej platobnej agentúry, na pripísanie prostriedkov štrukturálnych fondov a prostriedkov štátneho rozpočtu na spolufinancovanie
- bankové poplatky súvisiace s otváraním a vedením účtu a poplatky za transakcie znáša konečný prijímateľ pomoci
- v prípade, že konečný prijímateľ pomoci hradí výdavky spojené s projektom v inej mene ako SKK, prípadné kurzové rozdiely vzniknuté dôsledkom prevodu z tohto účtu znáša konečný prijímateľ pomoci

Platby konečnému příjemci

Prostředky EÚ a státního rozpočtu na spolufinancování se preplácají v poměru stanoveném na projekt na základě skutečně vynaložených výdávků ze strany konečného příjemce pomoci, tzn. že konečný příjemce je povinný realizovat výdavky najsou z vlastních zdrojů nebo jiných cizích zdrojů a tie mu budou při jednotlivých platbách ze strany PPA refundovány v poměrné výšce. Při předkládání žádosti o platbu se uplatňuje následující postup:

- Konečný příjemce předkládá spolu s žádostí o platbu aj originál faktur a originál výpisu z bankovního účtu, který potvrzuje uhradení výdávků deklarovaných v žádosti o platbu. Požadované předepsané přílohy žádosti o platbu nesmí být starší ako jeden mesiac.
- PPA preveruje najmä reálnosť, oprávnenosť, správnosť, aktuálnosť a neprekrývanie sa nárokováných výdávkov, overuje dodávku stavieb, tovarov a služieb. PPA overuje, či výdavky zodpovedajú údajom uvedeným v predložených dokladoch
- PPA má právo kedykoľvek pred platbou vykonať kontrolu fyzického súladu projektu na mieste. Kontrola je zameraná na dodržiavanie podmienok zmluvy.
- Po uskutočnení kontroly oprávnenosti, PPA schváli alebo neschváli žádost' o platbu. V prípade schválenia PPA predloží túto žádost' na platobnú jednotku.
- Samotné preplatenie uskutočnených výdávkov zabezpečuje platobná jednotka v spolupráci s platobným orgánom na Ministerstve financií SR. [2], [12]

1.9 Hodnotenie efektívnosti investičného projektu

Podstatou hodnotenia investícií je porovnávanie vynaloženého kapitálu (nákladov na investíciu) s výnosmi, ktoré investícia prinesie. Ide v podstate o rozpočtovanie jednorázových investičných nákladov a ročných výnosov za obdobie životnosti investície. Výnosom z investície je prírastok zisku po zdanení a prírastok odpisov, ktoré sa vrátia podniku v cene predaných výrobkov. Konečným výsledkom rozpočtovania je rozhodnutie, či investíciu uskutočniť. [16]

1.9.1 Kritéria hodnotenia ekonomickej efektívnosti

Základom pre rozhodnutie o tom, či realizovať daný projekt je prepočet určitých kritérií ekonomickej efektívnosti. Tieto kritéria merajú spravidla výnosnosť zdrojov vynaložených na realizáciu projektu. Pre hodnotenie ekonomickej efektívnosti investičných projektov sa najčastejšie používajú tieto kritéria:

- **výnosnosť**, vzťah medzi výnosmi, ktoré investícia za dobu svojej existencie prinesie a náklady, ktoré jej obstaranie a prevádzka stojí.
- **rizikovosť**, stupeň nebezpečia, že nebude dosiahnuté očakávaných výnosov
- **doba splatenia**, doba premeny investície späť do peňažnej formy

Postup hodnotenia efektívnosti investície pozostáva z niekoľkých krokov:

- určenie kapitálových výdajov na investíciu
- odhadnutie budúcich peňažných príjmov vychádzajúcich z tržieb, ktoré investícia prinesie a riziká, s ktorými sú tieto príjmy spojené
- výpočet súčasnej hodnoty očakávaných výnosov [7]

1.9.2 Ekonomické metódy hodnotenia efektívnosti investičného projektu

Celková efektívnosť investičných projektov sa musí posudzovať podľa toho, ako prispievajú k hlavnému cieľu podnikania firmy – to je k maximalizácii jej tržnej hodnoty pre vlastníkov. Medzi najvýznamnejšie metódy hodnotenia efektívnosti investícií je považovaná metóda čistej súčasnej hodnoty a vnútorného výnosového percenta. Vedľa nich sa používa niekoľko ďalších metód hodnotenia, ktoré sú však menej prijateľné.

Čistá súčasná hodnota a index rentability

Je to dynamická metóda vyhodnocovania efektívnosti investičných projektov, ktorá za efekt z investície považuje peňažný príjem z investície, ktorého základ tvorí očakávaný zisk po zdanení, odpisy, eventuálne ostatné príjmy. Je to rozdiel medzi diskontovanými peňažnými príjmami z investície.

$$\check{CSH} = \sum_{n=1}^N P_n \frac{1}{(1+i)^n} - K \quad (1)$$

$\check{C}SH$ = čistá súčasná hodnota

P_n = peňažný príjem z investície

i = požadovaná výnosnosť(úrok)

n = jednotlivé roky životnosti

N = doba životnosti

K = kapitálový výdaj

Interpretácia možných výsledkov čistej súčasnej hodnoty:

a, $\check{C}SH > 0$ (diskontované peňažné príjmy prevyšujú kapitálový výdaj), je investičný projekt pre podnik prijateľný, zaručuje požadovanú mieru výnosu a zvyšuje tržnú hodnotu podniku.

b, $\check{C}SH < 0$ (diskontované peňažné príjmy sú menšie než kapitálový výdaj), je investičný projekt pre podnik neprijateľný, pretože nezaistuje požadovanú mieru výnosu a jeho prijatie by znižovalo tržnú hodnotu podniku.

c, $\check{C}SH = 0$, investičný projekt je indiferentný (diskontované peňažné príjmy sa rovnajú kapitálovému výdaju, projekt nezvyšuje ani neznižuje tržnú hodnotu podniku). [16], [11]

S čistou súčasnou hodnotou investičného projektu úzko súvisí **index ziskovosti** (rentability). Predstavuje relatívny ukazovateľ, vyjadrujúci pomer očakávaných diskontovaných peňažných príjmov z investície k počiatočným kapitálovým výdajom.

$$I_z = \frac{\sum_{n=1}^N P_n \frac{1}{(1+i)^n}}{K} \quad (2)$$

Z uvedeného vyplýva, že kedykoľvek je čistá súčasná hodnota pozitívna, index rentability je > 1 a investičný projekt je pre podnik prijateľný. Pri zápornej čistej súčasnej hodnote je index rentability < 1 . [11]

Doba návratnosti

Táto metóda je tiež veľmi tradičná a používaná k hodnoteniu investíc. Predstavuje dobu, za ktorú sa investícia splatí z peňažných príjmov, ktoré investícia zaistí, zjednodušene zo svojich ziskov po zdanení a odpisov. Čím je kratšia doba návratnosti, tým je investícia hodnotená priaznivejšie. Doba návratnosti je posudzovaná ako doplnok iných metód posudzovania projektu. [16]

Vnútorné výnosové percento

Je to ďalšia dynamická metóda hodnotenia investičných projektov, ktorá za efekt považuje peňažný príjem z investície a rešpektuje časové hľadisko. Vnútorné výnosové percento (VVP) je taká úroková miera, pri ktorej súčasná hodnota peňažných príjmov z investície sa rovná kapitálovým výdajom.

$$\sum_{n=1}^N P_n \frac{1}{(1+i)^n} = K \quad (3)$$

Vnútorné výnosové percento VVP je taká hodnota úrokového koeficientu „i“, ktorá vyhovuje vyššie uvedenej rovnosti. Podľa VVP je za prijateľný investičný projekt považovaný ten, ktorý vyjadruje vyšší úrok než požadovaná minimálna výnosnosť investície. Požadovaná minimálna výnosnosť investície sa odvodzuje od výnosnosti dosahovanej na kapitálovom trhu, eventuálne od priemerných nákladov podnikového kapitálu. [16], [19]

1.10 Riadenie rizika investičného projektu

Základným cieľom riadenia rizika projektu je zvýšiť pravdepodobnosť jeho úspechu a minimalizovať nebezpečenie neúspechu, ktorý by mohol ohroziť finančnú stabilitu podniku a viesť až k jeho prípadnému úpadku. Cieľ riadenia rizika:

- určenie faktorov rizika projektu, ktoré najviac ovplyvňujú daný projekt a prijatie opatrení na ich zníženie
- stanovenie významnosti faktorov rizika
- stanovenie odolnosti projektu voči rizikovým faktorom podnikateľského okolia [5]

2 FINANČNÁ ANALÝZA

Z dôvodu žiadosti o finančný príspevok zo štrukturálneho fondu EÚ pre investovanie do projektu, ktorý je predmetom mojej diplomovej práce, je taktiež vypracovanie finančnej analýzy spoločnosti Agronovaz, a.s., ktorá sa predkladá k tejto žiadosti a taktiež k žiadosti banke o úver, potrebného k prvotnému financovaniu projektu. Na základe toho uvádzam nasledovné nástroje finančnej analýzy, ktoré tvoria základnú charakteristiku efektívnosti finančného hospodárenia podniku.

2.1 Metodika finančnej analýzy

K zhodnoteniu finančnej situácie a zdravia podniku existuje mnoho metód finančnej analýzy. V práci som sa rozhodla použiť percentuálny rozbor výkazov : rozvahy, jeho majetkovej a finančnej štruktúry, výkazu ziskov a strát a cash flow, analýzu rozdielových ukazovateľov, analýzu pomerových ukazovateľov rentability, likvidity, zadĺženosti, aktivity. Pre hodnotenie situácie a pre doporučenie podniku využijem pyramídový rozklad ukazovateľov a analýzu súhrnných ukazovateľov Z - skóre, index IN, a hodnotu ekonomickej pridanej hodnoty EVA.

2.2 Výkaz rozvahy

2.2.1 Majetková štruktúra podniku

Celkový pohľad na majetok podniku a jeho štruktúru poskytuje bilancia – rozvaha podniku. Jej základnou funkciou je poskytnúť k určitému dátumu prehľad o majetku podniku (aktívach), a jeho štruktúre a finančnom krytí majetku (pasívach a vlastnom kapitáli). Zachytáva teda prehľad o finančnej situácii podniku. Slúži pre jej riadenie a analýzu, čo ovplyvňuje triedenie majetku a pasív v bilancii.

V rozvahe nie sú vykazované len stavy majetku a kapitálu, ale tiež výsledok hospodárenia ako saldo medzi aktívami a pasívami, vrátane vlastného kapitálu. Majetkovú štruktúru na strane aktív tvoria : stále aktíva (dlhodobý hmotný majetok, dlhodobý nehmotný majetok, finančné investície), obežné aktíva (zásoby, dlhodobé a krátkodobé pohľadávky, finančný majetok krátkodobej povahy), ostatné aktíva – prechodné účty aktív. [8]

2.2.2 Finančná štruktúra podniku

Finančná štruktúra podniku predstavuje štruktúru podnikového kapitálu, z ktorého je financovaný jeho majetok. Je zachytená v pasívach rozvahy. Vedľa finančnej štruktúry je používaný aj pojem kapitálová štruktúra. Zachytáva štruktúru podnikového kapitálu, z ktorého je financovaný jeho fixný majetok a trvalá časť obežného majetku. Ide o štruktúru dlhodobého kapitálu podniku. Kapitálová štruktúra podniku je teda len časťou jeho finančnej štruktúry. [21]

Finančnú štruktúru tvoria : vlastný kapitál (základný kapitál, kapitálové fondy, fondy zo zisku, hospodársky výsledok z minulých rokov a hospodársky výsledok z bežného obdobia), cudzie zdroje (rezervy, dlhodobé a krátkodobé záväzky, bankové úvery a výpomoci), ostatné pasíva – prechodné účty pasív. [8]

2.3 Výkaz ziskov a strát

Tento výkaz nás informuje o výnosoch a nákladoch podniku za určité účtovné obdobie. Ich rozdielom je hospodársky výsledok, ktorým môže byť zisk alebo strata. Výsledovka má stupňovité členenie, pri ktorom sa vzájomne pomerujú výnosy a náklady podľa základných oblastí tvoriacich podnikateľskú aktivitu. Základom je usporiadanie výnosov podľa jednotlivých položiek charakterizujúcich zdroj, z ktorého plynú a usporiadanie nákladov predstavujúce kombináciu druhového a účelového členenia nákladov. Je potrebné si uvedomiť, že výsledovka neposkytuje informácie o prijatej či vyplatennej hotovosti, ale slúži k zisťovaniu ekonomických hodnôt tržieb a hodnôt súvisiacich s ich vytvorením. [14]

2.4 Prehľad o peňažných tokoch (cash flow)

Tento výkaz nám predkladá informácie o pohybe peňažných prostriedkov podniku, o jeho peňažných príjmoch a výdajoch. Z bilancie, zachytávajúcej stav majetku a kapitálu k určitému okamžiku, možno získať informácie len o stave peňažných prostriedkov, a nie o faktoroch, ktoré tento stav ovplyvnili, o pohybe peňažných príjmoch a výdajoch. Výkaz ziskov a strát zachytáva rôzne kategórie výnosov, nákladov a zisku v období ich vzniku, bez ohľadu na to, či vznikajú skutočne reálne peňažné príjmy, či výdaje. Nastáva teda obsahový i časový nesúlad medzi nákladmi a výdajmi, výnosmi a príjmami, ziskom

a stavom peňažných prostriedkov. Preto je nevyhnutné sledovať pohyb peňažných príjmov a výdajov, ich stav a zmeny. [21]

2.5 Rozdielové ukazovatele

Rozdielové ukazovatele slúžia k analýze a riadení finančnej situácie podniku s orientáciou na jeho likviditu. K najvýznamnejším rozdielovým ukazovateľom patrí čistý pracovný kapitál, ktorý je chápaný ako rozdiel medzi obežnými aktívami a krátkodobými cudzími zdrojmi a má významný vplyv na platobnú schopnosť podniku. [23]

2.6 Pomerové ukazovatele

Pomerové ukazovatele sú základným metodickým nástrojom finančnej analýzy. Konštrukcia a výber ukazovateľov je podriadená hlavne tomu, čo chceme zmerať. Hlavný dôraz je kladený na vypovedaciu schopnosť pomerových ukazovateľov, vzájomnej väzby a závislosti a spôsob ich interpretácie a hodnotenia. Praktickým používaním sa však vytvorila určitá skupina ukazovateľov, ktoré sú všeobecne akceptované a umožňujú vytvoriť základnú predstavu o finančnej situácii daného podniku. Patria k nim tieto základné skupiny ukazovateľov:

- ukazovatele zadĺženosti
- ukazovatele likvidity
- ukazovatele rentability
- ukazovatele aktivity [9]

2.6.1 Ukazovatele zadĺženosti

Ukazovatele zadĺženosti vyjadrujú, aký objem cudzieho kapitálu sa podieľa na krytí majetku podniku. Čím je väčší podiel vlastného kapitálu na celkovom, tým je podnik stabilnejší. Optimálne zastúpenie cudzieho kapitálu na celkových zdrojoch závisí na faktoroch, ktoré ho ovplyvňujú. K nim patrí rentabilita celkového kapitálu, úroková miera, dynamika peňažných tokov vo firme, obor podnikania a iné. Používanie cudzích zdrojov ovplyvňuje jak výnosnosť kapitálu akcionárov, tak riziko. [8]

V praxi u veľkých podnikov neprichádza do úvahy, že by podnik financoval všetky svoje aktíva len z vlastného kapitálu alebo len z cudzieho kapitálu. Použitie len vlastného

kapitálu by znamenalo zníženie celkovej výnosnosti vloženého kapitálu. Na druhej strane financovanie len cudzím kapitálom by bolo spojené s problémami pri jeho získavaní. Na financovaní podnikových aktivít sa podieľa jak vlastný, tak cudzí kapitál. Podnik používa cudzí kapitál s tým, že výnos, ktorý ním získa a rovnako výnosnosť celkového vloženého kapitálu, bude vyšší než sú náklady spojené s jeho použitím, t.j. úrok platený z cudzieho kapitálu. [7]

K hodnoteniu finančnej štruktúry sa používa niekoľko ukazovateľov zadĺženosti. V práci som použila nasledovné ukazovatele :

$$\text{Celková zadĺženosť} = \text{Cudzie zdroje} / \text{Aktíva} \quad (4)$$

$$\text{Miera zadĺženosti} = \text{Cudzie zdroje} / \text{Vlastný kapitál} \quad (5)$$

$$\text{Úrokové krytie} = \text{EBIT} / \text{Nákladové úroky} \quad (6)$$

$$\text{Krytie stálych aktív vlastným kapitálom} = \text{Vlastný kapitál} / \text{Stále aktíva} \quad (7)$$

$$\text{Dlhodobé cudzie zdroje/cudzie zdroje}$$

$$= (\text{Dlhodobé záväzky} + \text{Dlhodobé Bankové úvery}) / \text{Cudzie zdroje} \quad (8)$$

$$\text{Dlhodobé cudzie zdroje/dlh. kapitál} = (\text{Dlhodobé záväzky} + \text{Dlhodobé Bankové úvery}) / (\text{Vlastný kapitál} + \text{Dlhodobé záväzky} + \text{Dlhodobé Bankové úvery}) \quad (9)$$

$$\text{Krytí dlhodobého majetku dlhodobými zdrojmi} = (\text{Vlastný kapitál} + \text{Dlhodobé záväzky} + \text{Dlhodobé Bankové úvery}) / \text{Dlhodobý majetok} \quad (10)$$

Základným ukazovateľom zadĺženosti je **ukazovateľ celkovej zadĺženosti**. Doporučená hodnota zadĺženia je od 30 % do 60 %. Tento ukazovateľ je nutné vždy posudzovať v súvislosti s celkovou výnosnosťou, ktorú podnik dosahuje z celkového vloženého kapitálu, i v súvislosti so štruktúrou cudzieho kapitálu. Pre zaistenie a hodnotenie primeranosti úrovne zadĺženosti z hľadiska ich dopadu na zisk sa používa **ukazovateľ úrokového krytia**. [21]

2.6.2 Vplyv zadĺženosti na rentabilitu vlastného kapitálu

Rentabilitu vlastného kapitálu ovplyvňuje pochopiteľne viac činiteľov. Je dôležité sa však sústrediť na rozbor dôsledku relácie medzi vlastným kapitálom (VK) a cudzím kapitálom (CK), ktorý sa zvyčajne označuje ako stupeň (miera) zadĺženia.

Vplyv zadĺženosti na rentabilitu VK vyjadrujú dva faktory – úroková redukcia zisku a tzv. finančná páka, pričom tieto dva faktory pôsobia protichodne. Zvýšenie podielu cudzích zdrojov, teda zadĺženosti, ktorá sa prejaví v raste ukazovateľa finančná páka, má podľa tohoto vzťahu pozitívny vplyv na rentabilitu VK. Z iného pohľadu má však zvýšenie podielu cudzích zdrojov vplyv na zvýšenie úrokov, ktoré potom znižujú podiel zisku plynúceho investorom a spôsobuje pokles ukazovateľa úrokovej redukcie zisku a tým i rentability vlastného kapitálu. Spoločný vplyv oboch faktorov (úroková redukcia zisku a finančná páka) možno vyjadriť ich súčinom, ktorý sa nazýva ziskový účinok finančnej páky alebo multiplikátor imania akcionárov. Platí: $EBT / EBIT * A / VK > 1$. [16]

2.6.3 Ukazovatele likvidity

K analýze likvidity pristupujeme, ak sme už analyzovali štruktúru majetku podniku a aktíva vôbec. Pod likviditou rozumieme schopnosť podniku uhradiť včas svoje záväzky voči všetkým dodávateľom (veriteľom). Od likvidity rozlišujeme likvidnosť aktív, čo znamená schopnosť v čo najkratšom čase pretransformovať jednotlivé majetkové súčasti podniku na peňažné prostriedky.

Ťažiskom likvidity je teda stála schopnosť podniku plynulo uhradzovať bežné záväzky a v ich rámci krátkodobé bankové úvery a splátky dlhodobých pôžičok. Poznáme tri ukazovatele likvidity: bežná likvidita, pohotová likvidita a peňažná likvidita. [3]

Bežná likvidita (current ratio)

Tento ukazovateľ môžeme vyjadriť ako pomer celkového objemu obežných aktív a krátkodobých záväzkov. Býva nazývaný ukazovateľom solventnosti alebo tiež pomerovým ukazovateľom pracovného kapitálu (working capital ratio).

$$\text{Bežná likvidita} = \text{Obežné aktíva} / (\text{krátkodobé záväzky} + \text{krátkodobé bankové úvery}) \quad (11)$$

Ukazovateľ bežnej likvidity ukazuje, koľkokrát pokrývajú obežné aktíva krátkodobé záväzky podniku. Znamená to, koľkokrát je podnik schopný uspokojiť svojich veriteľov, keby premenil všetky obežné aktíva v hotovosť. Hodnota ukazovateľa nemá byť menšia ako 1,5, optimum je 2 a za maximálnu hodnotu je považovaný pomer 2,5.

Pohotová likvidita (quick ratio)

Nie všetky aktíva podniku sú rovnako likvidné. V snahe odstrániť z ukazovateľa vplyv všeobecne najmenej likvidnej časti obežných aktív, t.j. zásob (surovín, materiálu,

polotovarov, nedokončenej výroby, hotových výrobkov), je často zisťovaná hodnota práve tohto ukazovateľa pohotovej likvidity.

$$\textbf{Pohotová likvidita} = (\textit{Finančný majetok} + \textit{krátkodobé pohľadávky}) / (\textit{krátkodobé záväzky} + \textit{krátkodobé bankové úvery}) \quad (12)$$

Podstatne nižšia hodnota pohotovej likvidity ukazuje nadmernú váhu zásob v štruktúre aktív podniku. V zásade platí, že hodnota ukazovateľa by sa mala pohybovať od 1 do 1,5. Ak je hodnota menšia ako 1, podnik musí rátať s tým, že na zaplatenie záväzkov bude musieť likvidovať zásoby. Ak je hodnota vyššia ako 1, tak podnik po úhrade krátkodobých záväzkov má ešte rezervu.

Okamžitá (peňažná) likvidita (cash – position ratio)

$$\textbf{Okamžitá likvidita} = \textit{Finančný majetok} / (\textit{krátkodobé záväzky} + \textit{krátkodobé bankové úvery}) \quad (13)$$

Finančný majetok predstavuje peniaze, účty v bankách a krátkodobý finančný majetok. Ukazovateľ vypovedá, aký podiel krátkodobých dlhov môže podnik k určitému dňu vyplatiť v hotovosti. Za optimálny sa považuje pomer od 0,2 do 0,6. [21], [23]

2.6.4 Ukazovatele rentability

Ukazovatele hodnotia všeobecnú efektívnosť využitia vloženého kapitálu do podnikateľskej činnosti bez ohľadu na zdroj odkiaľ pochádzajú. Výnosnosť vloženého kapitálu je meradlom schopnosti podniku vytvárať nové zdroje a dosahovať zisk. Vložený kapitál sa používa spravidla v troch rôznych významoch. V mojej práci použijem tri ukazovatele rentability : rentabilita celkového kapitálu (ROA), rentabilita vlastného kapitálu (ROE), rentabilita tržieb.

Rentabilita celkového kapitálu ROA

Vyjadruje s akou intenzitou sa reprodukuje kapitál vložený do podniku (vlastný + cudzí) a je kritériom rozmiestnenia kapitálu. Čiže vyjadruje celkovú efektívnosť podniku, resp. produkčnú silu. Každý podnikateľský subjekt sa snaží o čo najvyššiu jeho hodnotu.

$$\textbf{ROA} = \textit{EBIT} / \textit{celkový kapitál}, \quad \textit{EBIT} = \textit{HV pred zdanením} + \textit{nákladové úroky} \quad (14)$$

Už z názvu ukazovateľa je zrejmé, že celkovým kapitálom rozumieme v tomto prípade všetok vložený kapitál, tzn. krátkodobé aj dlhodobé cudzie zdroje a vlastný kapitál.

Z hľadiska troch oblastí podnikateľskej činnosti (prevádzkovej, investičnej a finančnej) odrážajú výnosnosť celkového kapitálu všetky aktivity bez ohľadu na to, z akých zdrojov sú financované.

Rentabilita vlastného kapitálu ROE

Meraním tohto ukazovateľa vyjadrujeme výnosnosť kapitálu vloženého akcionármi (vlastníkmi).

$$ROE = \text{čistý zisk} / \text{vlastný kapitál} \quad (15)$$

Rast ukazovateľa môže znamenať: pokles zúčtenia cudzieho kapitálu, zlepšenie hospodárskeho výsledku, menší podiel vlastného kapitálu, kombináciu z predchádzajúcich faktorov. Zhodnotenie vlastného kapitálu by malo byť tak veľké, aby pokrývalo obvyklú výnosovú mieru a rizikovú prémie. Pokiaľ hodnota ukazovateľa je trvalo nižšia, potom podnik môže viesť k zániku, pretože investor požaduje od rizikovejšej investície vyššiu mieru zhodnotenia.

Rentabilita tržieb

Charakterizuje trhovú úspešnosť podniku. Úzko súvisí s ukazovateľom nákladovosti, kde znižovaním nákladov môže podnik dosahovať vyššie absolútne čiastky zisku a tým zlepšovať ukazovateľ rentability tržieb. Odpovedá na otázku, koľko zisku vyprodukovala firma na jednu korunu tržieb. [9]

$$Rentabilita\ tržieb = \text{čistý zisk} / \text{tržby} \quad (16)$$

2.6.5 Ukazovatele aktivity

Poukazujú na efektívnosť využívania aktív. Vyjadrujú buď dobu obratu aktív alebo ich rýchlosť obratu. Ukazovateľ doby obratu charakterizuje, za akú dobu sa výraz v čitateli obráti, kým ukazovateľ obratovosti nám povie koľkokrát sa za analyzované obdobie obráti. Vždy berieme do úvahy analyzované obdobie merané v dňoch. Najčastejšie sledujeme obratovosť zásob, pohľadávok, záväzkov a obratovosť aktív.

$$Obratovosť\ aktív\ z\ výnosov = \text{výnosy} / \text{aktíva} \quad (17)$$

$$Doba\ obratu\ aktív = (\theta\ stav\ aktív / \text{tržby}) * 360 \quad (18)$$

$$Obratovosť\ zásob = \text{tržby} / \text{zásoby} \quad (19)$$

$$Doba\ obratu\ zásob = (\theta\ stav\ zásob / \text{tržby}) * 360 \quad (20)$$

Všeobecne platí, že čím kratšia je doba obratu zásob a vyššia obratovosť zásob, tým lepšie. Ale len do určitých podmienok, ak zásoby materiálu zaistujú plynulú výrobu, sú zaistené dostatočné zásoby hotových výrobkov, aby bol podnik schopný reagovať na dopyt, inak by mohol strácať zákazníkov. Musí teda existovať určitý vzťah medzi optimálnou veľkosťou zásob a rýchlosťou obratu zásob.

$$\text{Obratovosť pohľadávok} = \text{Tržby} / \text{pohľadávky} \quad (21)$$

$$\text{Doba obratu pohľadávok} = (\theta \text{ stav pohľadávok} / \text{tržby}) * 360 \quad (22)$$

Doba splatnosti pohľadávok, nám dáva do pomeru priemerný stav obchodných pohľadávok k priemerným denným tržbám. Výsledkom je počet dní, behom ktorých je inkaso peňazí za každodenné tržby zadržané v pohľadávkach. Po túto dobu musí podnik čakať na inkaso platieb za svoje už vykonané tržby. [14]

$$\text{Obratovosť záväzkov} = \text{Tržby} / \text{záväzky} \quad (23)$$

$$\text{Doba obratu záväzkov} = (\theta \text{ stav záväzkov} / \text{tržby}) * 360 \quad (24)$$

Doba obratu záväzkov vyjadruje priemernú dobu, po ktorú zostávame dlžní našim dodávateľom, t.j. priemerný počet dní, ktorý uplynie medzi nákupom a ich úhradou. Ak je doba obratu pohľadávok väčšia než doba obratu záväzkov môžu nastať problémy s likviditou.

2.6.6 Ukazovatele kapitálového trhu

Ukazovatele tržnej hodnoty kombinujú ako jediná skupina ukazovateľov účtovné údaje podniku s očakávaním investorov. Názor investorov na budúcnosť podniku odráža tržná cena podniku. Medzi ukazovatele kapitálového trhu napríklad patria:

$$1, \text{ Zisk na akciu} = \text{Hospodársky výsledok po zdanení} / \text{počet vydaných akcií} \quad (25)$$

$$2, \text{ P/E} = \text{Tržná cena akcie} / \text{zisk na 1 akciu} \quad (26)$$

$$3, \text{ Podiel dividendy k zisku na 1 akciu} = \text{Dividenda na 1 akciu} / \text{zisk na 1 akciu} \quad (27)$$

Ad 1, Tento ukazovateľ sa využíva v prevážnej väčšine ukazovateľov súvisiacich s rentabilitou akcií a s problematikou dividend.

Ad 2, Ukazovateľ je súčasťou burzových správ a premieta sa v ňom hlavne budúce očakávanie investorov ohľadne tempa rastu, miery zisku a podielu dividend na zisku.

Ad 3, Ukazovateľ vyjadruje aká časť zisku bola ako dividenda vyplatená akcionárom. [16]

2.6.7 Ostatné ukazovatele

V rámci finančnej analýzy možno použiť ďalšie ukazovatele, napríklad: [16]

$$\text{Pridaná hodnota} / \text{tržby} \quad (28)$$

$$\text{Pridaná hodnota} / \text{počet pracovníkov} \quad (29)$$

$$\text{Tržby} / \text{počet pracovníkov} \quad (30)$$

$$\text{Osobné náklady} / \text{tržby} \quad (31)$$

$$\text{Nákladové úroky} / \text{tržby} \quad (32)$$

$$\text{Výkonová spotreba} / \text{tržby} \quad (33)$$

$$\text{Odpisy} / \text{tržby} \quad (34)$$

$$\text{Náklady na tovar} / \text{tržby} \quad (35)$$

$$\text{Ostatné náklady} / \text{tržby a iné} \quad (36)$$

2.7 Súhrnné ukazovatele

2.7.1 Altmanov model funkcie diskriminačnej analýzy – Z-skóre

Týmto modelom hodnotíme firmy, s akciami ktorých sa verejne obchoduje. Ide o model finančného zdravia podniku, ktorý sa používa v prípadoch potreby rýchlej orientácie v jeho hospodárskych výsledkoch, a to samostatne alebo ako jeden z ukazovateľov nejakého systému. Výhodou tohto spôsobu hodnotenia podniku je jednoduchosť a nenáročnosť, preto je vhodné tento model používať pri sledovaní hospodárskych výsledkov v čase. [16]

$$Z = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6x_4 + 1,0x_5 \quad (37)$$

x_1 – čistý pracovný kapitál / aktíva

x_2 – nerozdelený zisk / aktíva

x_3 – EBIT / aktíva

x_4 – tržná hodnota vlastného kapitálu / cudzie zdroje

x_5 – tržby / aktíva

Tab. 2. Intervaly úrovně finanční situace. [15]

$Z > 2,99$	Finanční situace podniku je zdravá
$1,81 < Z < 2,99$	Vypovědacia schopnosť je indiferentná
$Z < 1,81$	Finanční situace je kritická, hrozí bankrot

2.7.2 Index IN

= index důveryhodnosti, který bol zostavený na základe matematicko štatistických modelov ratingu a praktických skúseností pri analýze finančného zdravia podniku.

$$IN = V_1 * y_1 + V_2 * y_2 + V_3 * y_3 + V_4 * y_4 + V_5 * y_5 - V_6 * y_6 \quad (38)$$

Váhy ukazovateľov indexu IN pre poľnohospodárstvo:

$$V_1 = 0,24 \quad V_2 = 0,11 \quad V_3 = 21,35 \quad V_4 = 0,67 \quad V_5 = 0,1 \quad V_6 = 14,57$$

y_1 – Aktíva/Cudzie zdroje

y_2 – EBIT/Nákladové úroky

y_3 – EBIT/Aktíva

y_4 – Tržby/Aktíva

y_5 – Obežné aktíva/Krátkodobé záväzky + krátkodobé bankové úvery

y_6 – Záväzky po dobe splatnosti/ tržby [16]

Tab. 3. Intervaly úrovně finanční situace. [15]

$IN > 2$	Finanční situace podniku je zdravá
$1 < IN < 2$	Podnik by mohol mať problémy
$IN < 1$	Finanční situace je zlá

2.7.3 Ekonomická pridaná hodnota (EVA)

Táto metóda vychádza z porovnania dosiahnutej rentability vlastného kapitálu s alternatívnym nákladom na celkový kapitál. Vynásobením vzniknutého rozdielu objemom vlastného kapitálu potom v prípade kladného rozdielu dostaneme prírastok ekonomickej pridanej hodnoty, u záporného rozdielu stratu hodnoty.

r_f = bezriziková prirážka

r_{LA} = prirážka za likvidnosť akcií, predstavujúca skupinu ukazovateľov charakterizujúcich veľkosť podniku – úplatné zdroje.

r_{pod} = riziková prirážka za podnikateľské riziko, predstavujúca skupinu ukazovateľov, charakterizujúcich tvorbu produkčnej sily – EBIT/A.

$r_{FinStab}$ = riziková prirážka za riziko vyplývajúce z finančnej stability, predstavujúca skupinu ukazovateľov charakterizujúcich vzťahy medzi aktívami a pasívami - celková likvidita. [17]

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{podn.} + r_{finstab} \quad (39)$$

$$r_e = \frac{WACC * \frac{\dot{U}Z}{A} - (1-t) * \frac{\dot{U}}{B\dot{U} + obligácie} * \left(\frac{\dot{U}Z}{A} - \frac{VK}{A} \right)}{\frac{VK}{A}} \quad (40)$$

r_e = alternatívny náklad na kapitál

$\dot{U}Z$ = úplatné zdroje = $(VK + \text{Bankové úvery} + \text{Obligácie})$

$\dot{U}/(B\dot{U} + obligácie)$ = úroková miera

$$EVA = (ROE - r_e) * VK \quad (41)$$

EVA je považovaná za nástroj riadenia podniku, zamerané na tvorbu a zvyšovanie jeho trhnej hodnoty. Zvyšovanie EVA však nemusí nutne viesť k zvýšeniu hodnoty podniku. [16]

Tab. 4. Triediace znaky pre EVA. [19]

I. kategória	podniky s tvorbou ekonomické pridanej hodnoty - ROE je väčšia ako alternatívny náklad na celkový kapitál (r_e).
II. kategória	podniky, kde ROE je väčšia ako výnos bezrizikového aktíva (r_f), ale menšia ako alternatívny náklad na kapitál (r_e).
III. kategória	podniky, kde ROE je kladná, ale menšia ako výnos bezrizikového aktíva (r_f).
IV. kategória	stratové podniky, podniky so záporným vlastným kapitálom

2.8 Pyramídový rozklad ukazovateľov

Súčasťou analýzy rentability je rozklad syntetických ukazovateľov na jednotlivé ukazovatele, medzi ktorými existujú vzájomné súvislosti. To je dôvod, prečo v praxi je snaha pracovať s formálne usporiadanou sústavou ukazovateľov, v ktorej sú jednotlivé

ukazovatele prepojené formálnymi väzbami. Pyramídový rozklad rentability je známy aj pod názvom Du Pontova analýza.

Rozklad pomerového ukazovateľa rentability aktív ROA

$ROA = \text{čistý zisk} / \text{celkové aktíva} = \text{rentabilita tržieb} * \text{obratovosť aktív}$

$$= \text{čistý zisk/tržby} * \text{tržby/celkové aktíva}$$

Pokiaľ rentabilita celkového kapitálu nám dáva informáciu, koľko čistého zisku v korunách pripadá na jednu vynaloženú korunu vloženú do aktív, prvý analytický ukazovateľ, čiže rentabilita tržieb nás informuje o ziskovosti tržieb a obratovosť aktív vykazuje, koľko tržieb pripadá na jednu korunu aktív. [8]

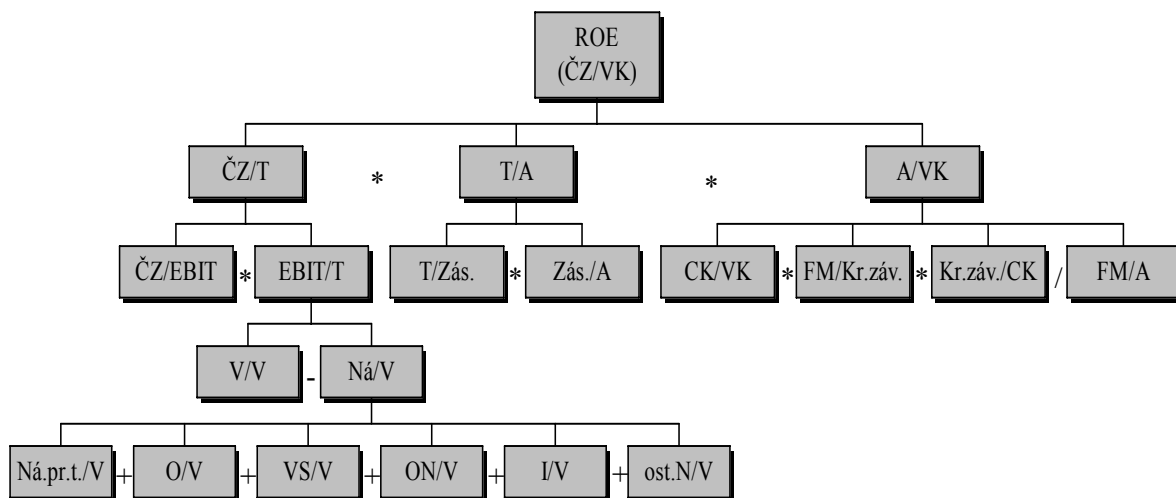
Vyššiu rentabilitu tržieb možno dosiahnuť napríklad rýchlosťou obratu aktív, s rozšírením výrobnnej kapacity, klesajúcimi nákladmi, či diferenciaciou produktu. Všeobecne platí, čím vyššia je ziskovosť tržieb, tým lepšie. Hodnotu tohto ukazovateľa je treba posudzovať ešte s ohľadom na dva ďalšie faktory, celkový objem tržieb a rýchlosť obratu zásob. Absolútnu čiastku zisku možno zvyšovať zväčšovaním objemu tržieb, i keď rentabilita tržieb klesá. [21]

Rozklad pomerového ukazovateľa rentability vlastného kapitálu ROE

$ROE = \text{čistý zisk} / \text{vlastný kapitál} = \text{rentability tržieb} * \text{obratovosť aktív} * \text{finančná páka}$

$$= \text{čistý zisk/tržby} * \text{tržby/celkové aktíva} * \text{celkové aktíva/vlastný kapitál}$$

Aj tu musí platiť zásada, že po úprave jednotlivých zlomkov dostávame pôvodný ukazovateľ. Ukazovateľ finančná páka je jednou z foriem vyjadrenia zadĺženosti podniku, podielu cudzích zdrojov na celkových zdrojoch podniku. Čím je podiel cudzích zdrojov väčší, tým je vyššia i finančná páka. Z uvedeného rozkladu je zrejmé, že vyššia zadĺženosť má pozitívny vplyv na ROE. Zmena zadĺženosti sa však dotkne i hodnôt zbývajúcich dvoch použitých ukazovateľov. Zvýšenie zadĺženosti má preto súhrnne pozitívny vplyv na hodnotu ROE len vtedy, ak podnik dokáže každú ďalšiu korunu dlhu zhodnotiť viac, než je úroková sadzba dlhu. [21]

Pyramídový rozklad poměrového ukazovatele a rentability vlastního kapitálu ROE*Obr. 1. Pyramídový rozklad ROE. [19]*

ČZ = čistý zisk, VK = vlastný kapitál, V = výnosy, A = aktíva, EBT = zisk pred zdanením, DHM = dlhodobý hmotný majetok, CK = cudzí kapitál, FM = finančný majetok, Kr.záv. = krátkodobé závazky, Ná = náklady, Ná pr.t. = náklady na predaný tovar, VS = výrobná spotreba, O = odpisy, ON = osobné náklady, I = nákladové úroky, ost. N=ostatné náklady

II. PRAKTICKÁ ČASŤ

3 FINANČNÁ ANALÝZA

3.1 Doterajšie skúsenosti spoločnosti Agronovaz, a. s. v podnikaní

Akciová spoločnosť AGRONOVAZ, a. s. so sídlom v Novom Meste nad Váhom vznikla privatizáciou štátneho podniku Poľnonákup Váh v Novom Meste nad Váhom dňa 1.mája 1992. Spoločnosť je založená na dobu neurčitú a prebrala na seba všetky záväzky a práva bývalého štátneho podniku Poľnonákup Váh. Od roku 1992 neustále zvyšuje výrobu kŕmnych zmesí (od 24 000 v roku 1992 do 45 000 t kŕmnych zmesí vyrobených v roku 2002). V počiatočných rokoch existencie akciovej spoločnosti kládla spoločnosť hlavný dôraz na zabezpečenie stálych odberateľov, čo sa aj podarilo. Spoločnosť Agronovaz v súčasnosti 95 % svojej produkcie vyrába pre firmy, s ktorými je majetkovo prepojená (Agrokombinát, a. s., Veľké Bierovce, Hydina a. s. Cífer a Biogal a. s. Špačince). Od roku 1998 spoločnosť neustále investuje do nových technológií. V roku 1998-1999 sa spoločnosti podarilo zrekonštruovať výrobnú kŕmnych zmesí, v roku 2000 vymeniť granulátor a v roku 2001 spoločnosť investovala do novej premixovej linky. Spoločnosť Agronovaz súčasne venovala pozornosť i obnove vozového parku, kde zakúpila nákladný voz IVECO v roku 2000 a v roku 2003 nákladné auto MERCEDES.

Ďalším dôležitým medzníkom pre spoločnosť bol rok 2002, kedy otvorila nové stredisko CAVALLI (chov koní, škola jazdenia, agroturistika) a zlúčila sa s akciovou spoločnosťou NOPEC (pekárska a cukrárska výroba), čím sa navrášilo základné imanie spoločnosti Agronovaz na terajšie 102 448 tis. Sk. V roku 2003 spoločnosť kúpila prevádzku Hydina a.s. Cífer v Novom Meste nad Váhom a tak rozšírila svoju činnosť o nákup a predaj hydinárskych výrobkov. V roku 2004 investoval podnik do sušiaceho strojnotechnologického zariadenia pre sušenie obilnín a automobilového prepravníka obilnín a otrúb.

Akciová spoločnosť Agronovaz od svojho vzniku každoročne vykazuje zisk a bez problémov spláca všetky poskytnuté finančné prostriedky.

Predmet a zameranie činnosti

Hlavným predmetom spoločnosti je výroba kŕmnych zmesí hlavne pre ošípané a hydinu. 95 % produkcie spoločnosti ide do firiem s ktorými je majetkovo prepojená, a ktorým dodáva kompletný sortiment výrobkov pre hydinu a ošípané. Zvyšné percentá tvoria

družstvá a podniky zamerané na chov zvierat. Okrem výroby kŕmnych zmesí pre ošípané a hydinu vyrába spoločnosť Agronovaz aj kŕmne zmesi pre králikov.

Predmet činnosť:

1. výroba hotových krmív,
2. spracovanie sóje, výroba sójovej múčky,
3. služby pre rastlinnú a živočíšnu výrobu bez veterinárnych služieb,
4. sprostredkovanie obchodu,
5. veľkoobchod s poľnohospodárskymi produktmi,
6. nákup a predaj,
7. maloobchod so zmiešaným tovarom,
8. hubenie škodcov, rastlinných mikroorganizmov, dezinfekcia, dezinfekcia
a deratizácia,
9. prevádzka verejného skladu na zrniny a olejninu,
10. služby v rámci agroturistiky v rozsahu voľnej činnosti, prevádzkovanie jazdiarne,
11. predaj a odbyť pekárenských výrobkov vrátane vlastných predajní,
12. nákup vybraných poľnohospodárskych produktov,
13. dopravná služba pre rozvoz vlastných výrobkov. [1]

Podnikové ciele

Dlhodobým strategickým cieľom spoločnosti Agronovaz, a. s. je zvýšenie konkurencieschopnosti, zvýšenie kvality produkcie a ochrana životného prostredia.

Krátkodobé podnikové ciele

- zvýšenie produktivity práce,
- znižovanie spotreby energie v technologických zariadeniach používaním
kvalitnej technológie pri výrobe kŕmnych zmesí a ošetrovania obilovín a olejnin,
- zníženie emisií zo spaľovania palív a tuhých znečisťujúcich látok do ovzdušia,
- zlepšenie pracovných podmienok pracovníkov.

Dlhodobé ciele

- zníženie výrobných nákladov a zvýšenie efektívnosti výroby,
- zabezpečenie stabilnej pozície na trhu,
- zníženie negatívnych dopadov na životné prostredie
- zvyšovanie kvality vyrábanej produkcie.

Tab. 5. SWOT analýza podniku Agronovaz, a. s. [Vlastné spracovanie]

Silné stránky	Slabé stránky
-skúsenosti s výrobou kŕmnych zmesí, - výroba pre vlastné podniky, - stabilní odberatelia, - investície a rekonštrukcia, - dobré meno spoločnosti, - intervenčný a verejný sklad, - dlhoročné skúsenosti s výrobou KZ	- zastaralý dopravný park, - produkcia potravinárskych produktov, - poveternostné podmienky ovplyvňujúce množstvo produkcie,
Príležitosti	Ohrozenia
- vylúčenie ľudského faktora pri výrobe a tým zvýšenie kvality vyrábanej produkcie, - zlepšenie pracovných podmienok, - zvýšenie ochrany životného prostredia, - modernizácia dopravného parku, -modernizovať a investovať do skladovacích priestorov,	- konkurencia v rámci Slovenska, - otvorenie trhu v rámci EÚ,

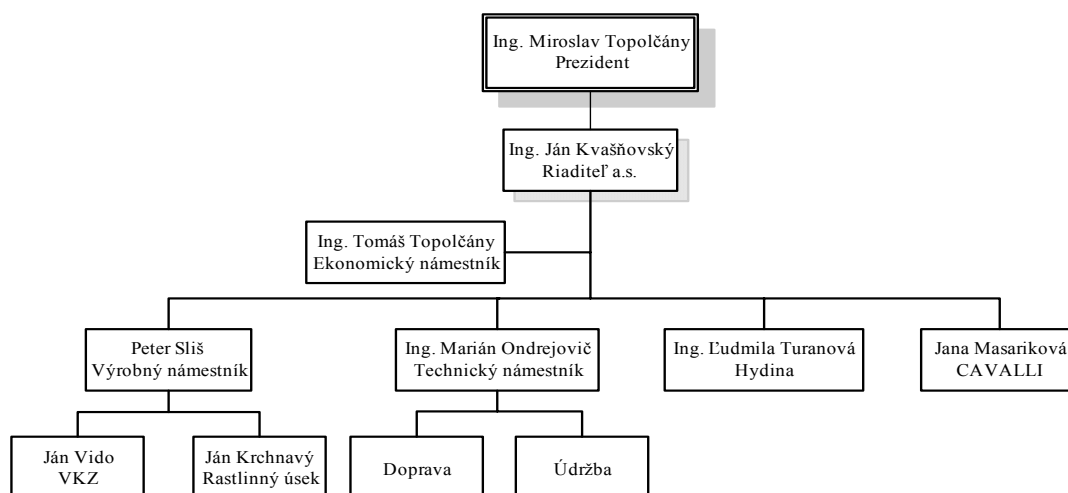
Súčasná organizačná štruktúra

Súčasná organizačná štruktúra akciovej spoločnosti je dvojstupňová, čo umožňuje spoločnosti efektívne a priamočiare riadenie. Organizačne možno firmu rozdeliť na dve základné časti:

- a) riadiaca časť: majitelia spoločnosti, riaditeľ spoločnosti

- b) výrobná časť: vedúci ekonomického oddelenia, vedúci odbytu, vedúci výroby, vedúci materiálovej a technickej základne, vedúci organizačného útvaru - mlyn, vedúci organizačného útvaru - silo, vedúci kontroly

Organizačná štruktúra AGRONOVAZ, a.s.



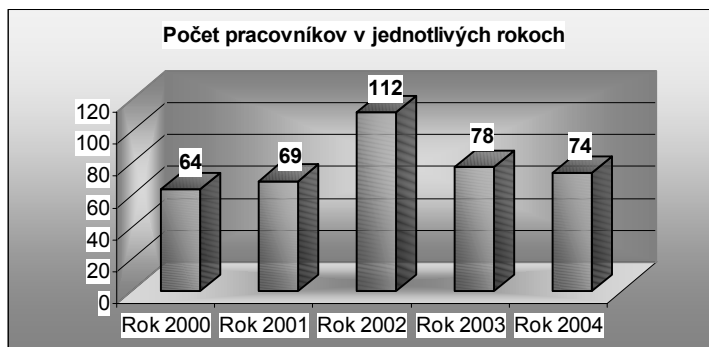
Obr. 2. Organizačná štruktúra podniku Agronovaz, a. s. [Vlastné spracovanie]

Štruktúra pracovníkov podľa tried klasifikácie

Tab. 6. Štruktúra pracovníkov. [Vlastné spracovanie]

Štruktúra pracovníkov	Rok 2000	Rok 2001	Rok 2002	Rok 2003	Rok 2004
1.Vedúci, riadiaci pracovníci	9	9	9	9	7
2.Technickí pracovníci	21	21	29	21	21
3.Manuálni pracovníci	22	19	43	25	22
4.Obsluha strojov a zariadení	12	20	27	23	23
5.Pomocní a nekvalifikovaní	0	0	4	0	1
SPOLU	64	69	112	78	74

Navýšenie v roku 2002 bolo spôsobené zlúčením so spoločnosťou NOPEC a. s. Počas roku 2003 sa značne znížil počet zamestnancov a celkový stav 78 bol spôsobený tiež tým, že po zlúčení týchto dvoch spoločností sa podnik Agronovaz, a.s. rozhodol vypracovať celkovú analýzu hospodárenia v bývalom podniku Nopec, a.s. a na základe výsledkov z analýzy zistili nadbytočnosť zamestnancov v niektorých výrobných prevádzkach. Z tohto dôvodu bol so zamestnancami rozviazaný pracovný pomer.



Obr. 3. Počet pracovníkov. [Vlastné spracovanie]

Akciová spoločnosť má 5 základných ekonomických sledovaných úsekov : Rastlinný úsek, Výrobný úsek, Cavalli, Nopec, Hydina

Rastlinný úsek

Rastlinný úsek vo svojej činnosti nakupuje suroviny rastlinného charakteru (obilniny, olejnin, strukoviny a pod.) na krmný fond ako aj na priemyselné spracovanie a poskytuje odbyt týchto surovín na priemyselné spracovanie. Okrem týchto hlavných činností poskytuje rastlinný úsek rôzne služby: sušenie, čistenie, skladovanie.

Výrobný úsek

Hlavnou činnosťou výrobného úseku je výroba krmných zmesí, ktorá je zameraná na hydinu a ošípané. Vyrábajú sa aj iné krmné zmesi, ale tie majú len nepatrné zastúpenie. Okrem hlavnej činnosti, ktorou je výroba krmných zmesí, výrobný úsek poskytuje aj rôzne služby ako sú : granulácia, drvenie, medikácia, tukovanie.

Cavalli

Hlavnou činnosťou je agroturistika – rekreačný chov koní, hippoterapia. V súčasnosti je ustajnených v objekte 17 koní. Časť koní slúži na hodiny jazdecka pre verejnosť, 4 kone na hippoterapiu a ostatné z nich na súkromné jazdenie.

Nopec

Jej zameranie je na výrobu pekárenských a cukrárenských výrobkov.

Hydina

Prevádzka Hydina ponúka kvalitné slovenské výrobky rôznych druhov hydiny (kurence, sliepky, kačice, husi), porciované diely hydiny, vnútornosti, drobky, kurací odpad, majonézy, tatárske omáčky. Taktiež poskytuje možnosť preskladnenia vo vlastných

mrziarenských a chladiacich zariadeniach a vedenie skladového hospodárstva nájomcom.
[1]

AGRONOVAZ, a.s. má dodávateľsky a odbytovo zabezpečenú výrobu 97 %-tami pre veľkoodberateľov a 3 %-tami pre maloobchod. Jedná sa o tuzemský trh. Akciová spoločnosť neustále zvyšuje výrobu kŕmnych zmesí a takisto v tomto trende mieni pokračovať aj v nasledujúcom období.

Hlavní dodávatelé a odberatelé súčasných a potenciálních výrobků a služeb

Medzi našich najväčších dodávateľov patria dodávatelia premixov (Biofaktory, Tekro, Guyokрма), dodávatelia rybacej a mäsokostnej múčky (VAS, Impex Trade) a samozrejme dodávatelia obilovín.

Hlavné nakupované suroviny sú obiloviny. Dodávatelia zrnín a olejní sú poľnohospodárske podniky zaoberajúce sa pestovaním obilovín a olejní. Dodávatelia surovín na výrobu kŕmnych zmesí sú firmy zaoberajúce sa predajom týchto surovín hlavne zo zahraničia (sójové šroty, rybia múčka a fosforečné soli atď.)

- Z najdôležitejších dodávateľov surovín na výrobu kŕmnych zmesí sú :

GAMEX s.r.o. Komárno, ARIMEX s.r.o. Bratislava, IMPEX s.r.o. Martin, BIOFAKTORY s.r.o. Bratislava, TEKRO s.r.o. Dvory nad Žitavou, FOSFA SLOVAKIA s.r.o. Holíč, Cementáreň Lietavská Lúčka a .s., PALMA TUMYS a.s. Bratislava, ZEVUN s.r.o. Choceň, FE a ST SLOVAKIA Roman Hudač Nitra , BIOFERM s.r.o. Ivanka pri Dunaji

- Z najdôležitejších odberateľov kŕmnych zmesí sú:

AGROKOMBINÁT a.s. Veľké Bierovce, HYDINA a.s. Cífer, BIOGAL a.s. Špačince, PD Melčice, PD Trenčianske Stankovce, MOVOS s.r.o. Nitra, JANEK s.r.o. Hydinárska farma Púchov, JANIŠ SHR Púchov

Spôsob zabezpečenia odbytu

Spoločnosť Agronovaz, a. s. zabezpečuje odbyt svojich produktov jednak vlastnými dopravnými prostriedkami cca 80 % , zvyšok si odberatelia zabezpečujú sami. Vzhľadom k opotrebovanosti vlastného dopravného parku, spoločnosť plánuje realizovať nákup nových špeciálnych automobilov na dopravu obilovín.

Odhad podielu na trhu a očakávaného vývoja na trhu

V rámci regiónu predstavuje podiel na výrobe krmných zmesí asi 65 % z celej výroby. V rámci Slovenska patrí spoločnosť Agronovaz medzi 13 najväčších výrobcov a svojou produkciou krmných zmesí sa podieľa na celkovej výrobe 7 %.

Kontrola akosti

Za základný nástroj riadenia kvality spoločnosť Agronovaz pokladá systém riadenia kvality podľa noriem STN EN ISO 9001. Dohľad nad dodržiavaním kvality výroby spoločnosť zabezpečuje pravidelnými kontrolami. Kontrola je rozdelená na tri časti: vstupná kontrola surovín, medzioperačná kontrola počas spracovateľského a výrobného cyklu a výstupná kontrola po ukončení výrobného procesu.

Kontrola akosti sa uskutočňuje vo vlastnom laboratóriu, kde sa prevádza vstupná a výstupná kontrola surovín, krmných zmesí, a taktiež zrnín a olejnin. Nakoľko v laboratóriu podniku nie je možné vykonávať všetky potrebné analýzy, spoločnosť spolupracuje so zmluvným laboratóriom (ŠVÚ Nitra, Ekologické a veterinárne laboratórium Spišská Nová Ves a ÚKSUP). Spoločnosť má od roku 2003 vybudovaný systém manažérstva kvality, ktorý bol potvrdený udelením plnenia podmienok normy ISO 9001-2000.

3.2 Zaradenie podniku do odvetvia podľa klasifikácie OKEČ a charakteristika odvetvia

Podnik Agronovaz, a.s. Nové Mesto nad Váhom zaradíme do klasifikácie podnikov medzi poľnohospodárske služby. Odvetvové priemery tejto klasifikácie som hľadala na internete, bola som sa informovať aj na Štatistickom úrade v Trenčíne, ale s neúspešným výsledkom. Na základe týchto skutočností, nemôžem porovnávať odvetvové priemery jednotlivých ukazovateľov podľa klasifikácie OKEČ s nižšie uvedenými časťami finančnej analýzy. Miesto toho využijem pri hodnotení pomerových ukazovateľov doporučené kritéria.

Toto poľnohospodárske odvetvie a celý agrokomplex môžem však charakterizovať ako integrovanú súčasť národného hospodárstva. Historicky tvorí počiatok ľudskej činnosti, ktorá postupne prerástla do množstva sfér remeselnej, neskôr priemyselnej a inej výroby, bez ktorých nemožno súčasnú poľnohospodársku výrobu uskutočňovať.

Poľnohospodárstvo sa vyznačuje určitými špecifikami, ktoré nenájde v žiadnom odvetví. Je to predovšetkým jeho biologický charakter, sezónnosť, veľká závislosť na poveternostných podmienkach, veľká plošná rozloha a nestále pracovné časy.

Problémy v odvetví – odvetvie „poľnohospodárske služby“ je celkom dobre rozvinuté, takže nemyslím si, že je postihnuté výraznými problémami. Vyplýva to aj z nízkej konkurencie.

Podnikateľské riziká – spoločnosť by mohla skĺznuť k nekvalitnej výrobe, čomu treba predísť investovaním do rekonštrukcií výrobného a technického zariadenia

Príležitosti pre rozvoj – sú hlavne v skvalitnení výroby a poskytovaných služieb a v presadení sa na zahraničných trhoch.

3.3 Použitý postup pri finančnej analýze

Pri analýze je vždy primárna analýza účtovných výkazov, tzn. rozvahy, výkazu ziskov a strát a výkazu cash flow. Nasleduje zhodnotenie všetkých zložiek finančnej rovnováhy: zadĺženosti, likvidity, rentability a aktivity. To predpokladá výber vhodných finančných kritérií, ich správne naplnenie z finančných výkazov a porovnanie ich hodnôt v čase. Pre doplnenie použijem súhrnné ukazovatele a taktiež sa budem zaoberať vzťahmi vo vnútri jednotlivých skupín ukazovateľov pomocou pyramídových rozkladov. Na záver uvediem interpretáciu výsledkov, tzn. analýzu situácie a problémov podniku.

3.4 Absolútne ukazovatele

Absolútne ukazovatele sú využiteľné hlavne k analýze vývojových trendov (zrovnanie vývoja v časových radách) a k percentnému rozboru komponentov. Percentuálny rozbor položiek rozvahy podniku je uvedený v tabuľke 7 a 9 a vývojové trendy u položiek rozvahy sú v tabuľke 8 a 10. Percentuálny rozbor položiek výnosov obsahuje tabuľka 11, nákladov tabuľka 12 a vývojové trendy u položiek výkazu ziskov a strát sú uvedené v tabuľke 13.

3.4.1 Majetková štruktúra podniku

Percentuálny rozbor položiek rozvahy – Agronovaz, a. s.

Tab. 7. Percentuálny rozbor položiek majetkovej štruktúry. [Vlastné spracovanie]

Rozvaha (Aktíva) k 31. 12.

Položka	Rok 2000		Rok 2001		Rok 2002		Rok 2003		Rok 2004	
	v tis. Sk	v %	v tis. Sk	v %	v tis. Sk	v %	v tis. Sk	v %	v tis. Sk	v %
Stále aktíva	147 466	65,41	148 599	60,61	145 380	59,89	141 951	47,32	154 590	53,20
DNM	30	0,01	24	0,01	207	0,09	127	0,04	58	0,02
DHM	69 263	30,72	70 402	28,72	79 946	32,94	76 628	25,55	79 832	27,47
Finančné investície	78 173	34,68	78 173	31,89	65 227	26,87	65 196	21,73	74 700	25,71
Obežné aktíva	77 096	34,20	94 594	41,43	93 507	38,52	139 398	46,47	120 949	41,62
Zásoby	40 495	17,96	26 491	10,81	40 116	16,53	55 745	18,58	26 091	8,98
Dlh. pohľadávky	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Krátk. pohľadávky	34 368	15,24	72 161	29,43	58 006	23,90	81 905	27,30	94 298	32,45
Finančný majetok	2 233	0,99	-4 058	-1,66	-4 615	-1,90	1 748	0,58	560	0,19
Ostatné aktíva	881	0,39	1 966	0,80	3 839	1,58	18 620	6,21	15 056	5,18
Časové rozlíšenie	881	0,39	1 966	0,80	3 579	1,47	18 620	6,21	15 056	5,18
Aktíva celkom	225 443	100,00	245 159	100,00	242 726	100,00	299 969	100,00	290 595	100,00

Vývojové trendy položiek rozvahy – Agronovaz, a. s.

Tab. 8. Vývojové trendy položiek majetkovej štruktúry. [Vlastné spracovanie]

Položka	Rok 2000	Rok 2001	Zmena 01/00	Rok 2002	Zmena 02/01	Rok 2003	Zmena 03/02	Rok 2004	Zmena 04/03
	v tis. Sk	v tis. Sk	v %	v tis. Sk	v %	v tis. Sk	v %	v tis. Sk	v %
Stále aktíva	147 466	148 599	0,77	145 380	-2,17	141 951	-2,36	154 590	8,90
DNM	30	24	-20,00	207	762,50	127	-38,65	58	-54,33
DHM	69 263	70 402	1,64	79 946	13,56	76 628	-4,15	79 832	4,18
Finančné investície	78 173	78 173	0,00	65 227	-16,56	65 196	-0,05	74 700	14,58
Obežné aktíva	77 096	94 594	22,70	93 507	-1,15	139 398	49,08	120 949	-13,23
Zásoby	40 495	26 491	-34,58	40 116	51,43	55 745	38,96	26 091	-53,20
Dlh. pohľadávky	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Krátk. pohľadávky	34 368	72 161	109,97	58 006	-19,62	81 905	41,20	94 298	15,13
Finančný majetok	2 233	-4 058	-281,73	-4 615	-13,73	1 748	137,88	560	-67,96
Ostatné aktíva	881	1 966	123,16	3 839	95,27	18 620	385,02	15 056	-19,14
Časové rozlíšenie	881	1 966	123,16	3 579	82,04	18 620	420,26	15 056	-19,14
Aktíva celkom	225 443	245 159	8,75	242 726	-0,99	299 969	23,58	290 595	-3,12

Štruktúra aktív nás informuje o tom, do čoho firma investovala kapitál. Obecné platí, že pre firmu je výhodnejšie investovať do dlhodobějších aktív, ako to je aj v prípade firmy Agronovaz, a. s., kde podiel stálych aktív na celkových aktívach sa pohybuje okolo 60 %

v prvých troch sledovaných rokoch a okolo 50 % v roku 2003 a 2004. V roku 2002 sa podnik Agronovaz, a. s. zlúčil so spoločnosťou Nopec a nakúpil nový software, čo spôsobilo zvýšenie dlhodobého nehmotného majetku na 207 tisíc Sk. V roku 2003 a 2004 znižoval tento stav postupným vyradením zastaralého softwaru.

Dlhodobý hmotný majetok si udržiaval vo všetkých piatich sledovaných rokoch pomerne stabilný podiel na aktívach podniku. Finančné investície, ktoré predstavujú väčšinou podielové cenné papiere v iných podnikoch, zaznamenávajú tiež stabilný podiel, s výnimkou rokov 2002 a 2003. V roku 2004 je tento stav zvýšený, z dôvodu obstarávania dlhodobého finančného majetku s cieľom budúceho zamýšľaného investovania.

Stav obežného majetku má vo všetkých sledovaných rokoch rastúci aj klesajúci priebeh. Tento priebeh je hlavne ovplyvnený stavom zásob a krátkodobých pohľadávok, čo je spôsobené nákupom alebo predajom zásob, na základe dopytu po výrobkoch, tovare či materiále a ich úhrade. Celkový dopad sa preukazuje aj na stave finančného majetku, ktorý nie je v spoločnosti Agronovaz, a. s. priaznivý. V rokoch 2001 a 2002 sa dokonca nachádza v záporných zostatkoch, nakoľko v tomto období bankové inštitúcie poskytli podniku kontokorentný úver, z toho dôvodu sa účty v bankách dostali do debetného zostatku.

Tento nízky stav finančného majetku je aj okrem iného spôsobený rastom nesplatených pohľadávok z obchodného styku, ktoré majú stúpajúcu tendenciu od roku 2002. Veľkú zmenu predstavuje i nárast prechodných aktív, čoho príčinou boli náklady budúcich období, ktoré sa týkali splatenia bankových úverov, ktoré podnik čerpal po dobu sledovaného obdobia. V nákladoch budúcich období je zahrnuté aj zaplatené poistenie automobilového parku a strojov na výrobu kŕmnych zmesí pre budúce roky.

3.4.2 Finančná štruktúra podniku

Percentuálny rozbor položiek rozvahy – Agronovaz, a. s.

Tab. 9. Percentuálny rozbor položiek finančnej štruktúry. [Vlastné spracovanie]

Rozvaha (Pasíva) k 31. 12.

Položka	Rok 2000		Rok 2001		Rok 2002		Rok 2003		Rok 2004	
	v tis. Sk	v %	v tis. Sk	v %	v tis. Sk	v %	v tis. Sk	v %	v tis. Sk	v %
Vlastný kapitál	101 939	45,22	104 997	42,83	127 689	52,61	130 391	43,47	134 657	46,34
Základný kapitál	84 730	37,58	84 730	34,56	102 448	42,21	102 448	34,15	102 266	35,19
Kapitálové fondy	562	0,25	562	0,23	1 805	0,74	1 774	0,59	10 252	3,53

Fondy zo zisku	10 801	4,79	10 913	4,45	15 893	6,55	16 022	5,34	7 680	2,64
HV minulých rokov	3 604	1,60	5 604	2,29	7 414	3,05	7 414	2,47	9 911	3,41
HV bež.účt.obdobia	2 242	0,99	3 188	1,30	129	0,05	2 733	0,91	4 548	1,57
Cudzie zdroje	120 729	53,55	138 846	56,64	112 938	46,53	166 602	55,54	153 448	52,80
Rezervy	2 544	1,13	3 300	1,35	600	0,25	2 363	0,79	4 323	1,49
Dlhodobé záväzky	17 606	7,81	24 886	10,15	13 359	5,50	28 271	9,42	25 752	8,86
Krátk. záväzky	82 379	36,54	78 823	32,15	47 160	19,43	79 583	26,53	80 087	27,56
Dlh.bankové úvery	18 200	8,07	22 087	9,01	14 619	6,02	7 151	2,38	3 714	1,28
Bežné bank.úvery	0	0,00	9 750	3,98	37 200	15,33	49 234	16,41	39 572	13,62
Ostatné pasíva	2 775	1,23	1 316	0,54	2 099	0,86	2 976	0,99	2 490	0,86
Časové rozlíšenie	2 575	1,14	757	0,31	1 466	0,60	2 976	0,99%	2 490	0,86
Pasíva celkom	225 443	100,00	245 159	100,00	242 726	100,00	299 969	100,00	290 595	100,00

Vývojové trendy položiek rozvahy – Agronovaz, a. s.

Tab. 10. Vývojové trendy položiek finančnej štruktúry. [Vlastné spracovanie]

Položka	Rok 2000	Rok 2001	Zmena 01/00	Rok 2002	Zmena 02/01	Rok 2003	Zmena 03/02	Rok 2004	Zmena 04/03
	v tis. Sk	v tis. Sk	v %	v tis. Sk	v %	v tis. Sk	v %	v tis. Sk	v %
Vlastný kapitál	101 939	104 997	3,00	127 689	21,61	130 391	2,12	134 657	3,27
Základný kapitál	84 730	84 730	0,00	102 448	20,91	102 448	0,00	102 266	-0,18
Kapitálové fondy	562	562	0,00	1 805	221,17	1 774	-1,72	10 252	477,90
Fondy zo zisku	10 801	10 913	1,04	15 893	45,63	16 022	0,81	7 680	-52,07
HV minulých rokov	3 604	5 604	55,49	7 414	32,30	7 414	0,00	9 911	33,68
HV bež. účt. obdobia	2 242	3 188	42,19	129	-95,95	2 733	2018,60	4 548	66,41
Cudzie zdroje	120 729	138 846	15,01	112 938	-18,66	166 602	47,52	153 448	-7,90
Rezervy	2 544	3 300	29,72	600	-81,82	2 363	293,83	4 323	82,95
Dlhodobé záväzky	17 606	24 886	41,35	13 359	-46,32	28 271	111,63	25 752	-8,91
Krátk. záväzky	82 379	78 823	-4,32	47 160	-40,17	79 583	68,75	80 087	0,63
Dlh. bankové úvery	18 200	22 087	21,36	14 619	-33,81	7 151	-51,08	3 714	-48,06
Bežné bank. úvery	0	9 750	100,00	37 200	281,54	49 234	32,35	39 572	-19,62
Ostatné pasíva	2 775	1 316	-52,58	2 099	59,50	2 976	41,78	2 490	-16,33
Časové rozlíšenie	2 575	757	-70,60	1 466	93,66	2 976	103,00	2 490	-16,33
Pasíva celkom	225 443	245 159	8,75	242 726	-0,99	299 969	23,58	290 595	-3,12

Z pohľadu zdrojov financovania zaznamenáva podnik Agronovaz, a. s. približne vyvážený pomer vlastného a cudzieho kapitálu, i keď s malým prevýšením cudzích zdrojov, tvoriacich v priemere 52 % z celkového kapitálu. Výnimkou je rok 2002, kedy prevyšoval stav vlastného kapitálu, ktorý sa inak podieľa priemerne 44 % na celkovom kapitále.

Percentuálne najväčší podiel z vlastného kapitálu tvorí základný kapitál, ktorý bol v roku 2002 navýšený z dôvodu zlúčenia spoločnosti s podnikom Nopec, a. s. Nepatrné

zníženie základného kapitálu v roku 2004 bolo spôsobené predajom vlastných akcií. V roku 2002 značnú zmenu zaznamenali aj kapitálové fondy, ktorých stav sa zvýšil prevzatím členských podielov zlúčením so spoločnosťou Nopec, a. s. a v roku 2004 sa značné zvýšenie prejavilo vytvorením kapitálového fondu z predania vlastných akcií.

Podniku Agronovaz, a. s. dosahoval vo všetkých sledovaných rokoch kladný hospodársky výsledok, taktiež s rastúcou tendenciou. Výnimku tvorí hospodársky výsledok v roku 2002, kedy zaznamenal značný pokles na hodnotu 129 tisíc Sk. Dôvodom poklesu HV bolo predovšetkým zvýšenie nákladov – vstupov ako spotreba energie, väčšie zaťaženie odvodovej povinnosti, zvýšenie mzdových nákladov a v nemalej miere nákup podielov spoločnosti Nopec, a. s. a zvýšenie mimoriadnych nákladov.

Najväčší podiel na výške cudzích zdrojov tvoria krátkodobé záväzky. Sú to predovšetkým záväzky z obchodného styku, ktoré spoločnosť vykazovala ku koncu konkrétneho účtovného obdobia. Od roku 2002 významnú zmenu predstavujú dlhodobé bankové úvery, ktoré majú klesajúcu tendenciu, z dôvodu úspešnosti ich splácania. Naopak bežné bankové úvery mali stúpajúci charakter vo všetkých sledovaných rokoch.

3.4.3 Výkaz ziskov a strát

Percentuálny rozbor položiek výnosov – Agronovaz, a. s.

Tab. 11. Percentuálny rozbor položiek výnosov. [Vlastné spracovanie]

Položka	Rok 2000		Rok 2001		Rok 2002		Rok 2003		Rok 2004	
	v tis. Sk	v %	v tis. Sk	v %	v tis. Sk	v %	v tis. Sk	v %	v tis. Sk	v %
Tržby za predaj tovaru	49 954	14,05	49 770	12,99	29 696	6,04	29 245	6,27	32 012	7,27
Tržby za vl.výr.a služby	296 096	83,30	323 152	84,37	428 142	87,15	415 261	89,04	358 541	81,40
Zmena stavu vn.zas.vl.v.	-714	-0,20	591	0,15	1 343	0,27	-660	-0,14	1 791	0,41
Aktivácia	788	0,22	823	0,21	1 394	0,28	832	0,18	3 225	0,73
Tržby z predaja DM a m.	6 055	1,70	1 531	0,40	5 051	1,03	1 756	0,38	19 661	4,46
Zúčt. rezerv a ČR PV	1 500	0,42	1 002	0,26	3 002	0,61	600	0,13	0	0,00
Zúčtovanie OP do PV	0	0,00	0	0,00	0	0,00	42	0,009	0	0,00
Ostatné PV	1 403	0,39	1 955	0,51	11 937	2,43	17 037	3,65	24 132	5,48
Tržby z predaja CP a vkl.	0	0,00	3 004	0,78	9 661	1,97	25	0,005	593	0,13
Zúčtovanie rezerv do FV	159	0,04	0	0,00	0,192	0,00	0,228	0,00	0	0,00
Zúčtovanie OP do FV	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Výnosové úroky	124	0,03	41	0,01	29	0,006	43	0,009	97	0,02
Kurzové zisky	6	0,002	96	0,03	0	0,00	162	0,03	20	0,005
Ostatné finančné výnosy	28	0,008	24	0,006	207	0,04	61	0,01	0,216	0,00
Mimoriadne výnosy	77	0,02	1 014	0,26	829	0,17	1 955	0,42	378	0,09
Výnosy celkom	355 476	100,00	383 003	100,00	491 291	100,00	466 359	100,00	440 450	100,00

Percentuálny rozbor položiek nákladov – Agronovaz, a. s.

Tab. 12. Percentuálny rozbor položiek nákladov. [Vlastné spracovanie]

Položka	Rok 2000		Rok 2001		Rok 2002		Rok 2003		Rok 2004	
	v tis. Sk	v %	v tis. Sk	v %	v tis. Sk	v %	v tis. Sk	v %	v tis. Sk	v %
Náklady na pred. tovar	47 839	13,54	46 842	12,33	27 737	5,65	27 555	5,94	30 213	6,93
Spotreba mat.a energie	250 705	70,97	279 588	73,61	379 957	77,36	361 506	77,97	311 742	71,52
Služby	14 105	3,99	12 313	3,24	12 460	2,54	12 727	2,75	17 756	4,07
Mzdové náklady	12 499	3,54	13 846	3,65	17 192	3,50	19 205	4,14	15 473	3,55
Odmeny čl.org.spol.dr.	81	0,02	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Náklady na sociál.zab.	4 010	1,14	3 833	1,01	5 060	1,03	5 212	1,12	4 315	0,99
Sociálne náklady	280	0,08	354	0,09	521	0,11	803	0,17	780	0,18
Dane a poplatky	1 222	0,35	1 175	0,31	1 589	0,32	2 094	0,45	2 932	0,67
Odpisy DHM a DNM	6 332	1,79	5 348	1,41	6 071	1,24	6 666	1,44	8 263	1,90
ZC predaného DM a m.	920	0,26	1 375	0,36	4 371	0,89	1 434	0,31	10 628	2,44
Tvorba rezerv a ČR PN	2 500	0,71	1 800	0,47	300	0,06	0	0,00	4 323	0,99
Tvorba OP do PN	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Ostatné PN	2 154	0,61	2 562	0,67	6 940	1,41	15 711	3,39	21 513	4,94
Predané CP a podiely	0	0,00	3 236	0,85	12 869	2,62	31	0,01	593	0,14
Tvorba rezerv na FN	0	0,00	0,192	0,00	0,228	0,00	0	0,00	0	0,00
Zúčt. OP do FN	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Nákladové úroky	8 326	2,36	5 544	1,46	7 811	1,59	8 039	1,73	5 237	1,20
Kurzové straty	77	0,02	2	0,001	4	0,001	15	0,003	108	0,025
Ostatné FN	174	0,05	236	0,06	375	0,08	380	0,08	390	0,09
Daň z príjmov bež.čin.	1 948	0,55	1 465	0,39	1 426	0,29	995	0,21	1 521	0,35
Mimoriadne náklady	48	0,01	0,070	0,00	6 478	1,32	950	0,20	114	0,03
Daň z príjmov mim. čin	11	0,003	294	0,08	0	0,00	302	0,07	0	0,00
Náklady celkom	353 231	100,00	379 813	100,00	491 161	100,00	463 625	100,00	435 901	100,00

Tabuľky výnosov a nákladov nám v sledovanom období uvádzajú rôzne výkyvy. Ich hodnota mala prevažne stúpajúcu tendenciu a vývoj mal za následok tieto skutočnosti:

- Rast výnosov bol spôsobený okrem iného tým, že od roku 1998 podnik Agronovaz, a. s. investuje svoje finančné prostriedky do nových technológií. Týmto technológiami sú výmena granulátora, ktorá sa uskutočnila v roku 2000 a nákup nákladného motorového vozidla IVECO.
- Neskôr v roku 2001 podnik zakúpil novú premixovú linku. V roku 2002 taktiež stúpila hodnota nákladov, príčinou čoho bolo zriadenie nového strediska na chov koní, školy jazdenia a agroturistiky s názvom CAVALLI.
- V roku 2002 sa podnik zlúčil so spoločnosťou Nopec, a. s. Zriadenie a prevádzka nového strediska bola a je finančne náročná, z tohoto dôvodu podnik musel

prevádzku strediska prefinancovať zo získaných finančných prostriedkov z predaja svojich výrobkov. V nemalej miere tvorí podiel na nákladoch aj toto zlúčenie a taktiež uskutočnenie reorganizácie výrobného procesu v tejto prevádzke.

- Ďalším významným investičným nákladom spoločnosti Agronovaz, a.s. bolo zakúpenie prevádzky „Hydina“ a. s. Cífer v roku 2003, v ktorej investovala ďalšie finančné prostriedky do rozšírenia svojej činnosti o nákup a predaj hydinárskych výrobkov a tiež zakúpila nákladné motorové vozidlo značky MERCEDES
- V roku 2004 investoval podnik do sušiaceho strojnotechnologického zariadenia pre sušenie obilnín a automobilového prepravníka obilnín a otrúb

Vývojové trendy položiek výkazu ziskov a strát – Agronovaz, a. s.

Tab. 13. Vývojové trendy položiek výkazu ziskov a strát. [Vlastné spracovanie]

Výkaz ziskov a strát k 31. 12.

Položka	Rok 2000	Rok 2001	Zmena 01/00	Rok 2002	Zmena 02/01	Rok 2003	Zmena 03/02	Rok 2004	Zmena 04/03
	v tis. Sk	v tis. Sk	v %	v tis. Sk	v %	v tis. Sk	v %	v tis. Sk	v %
Tržby za predaj tovaru	49 954	49 770	-0,37	29 696	-40,33	29 245	-1,52	32 012	9,46
Náklady na predaný tovar	47 839	46 842	-2,08	27 737	-40,79	27 555	-0,66	30 213	9,65
Obchodná marža	2 115	2 928	38,44	1 959	-33,09	1 690	-13,73	1 799	6,45
Výroba	296 169	324 566	9,59	430 878	32,76	415 433	-3,58	363 557	-12,49
Tržby za vl.výr. a služby	296 096	323 152	9,14	428 142	32,49	415 261	-3,01	358 541	-13,66
Zmena stavu vn.zas.vl.vyr.	-714	591	-182,77	1 343	127,24	-660	-149,14	1 791	-371,36
Aktivácia	788	823	4,44	1 394	69,38	832	-40,32	3 225	287,62
Výrobná spotreba	264 811	291 901	10,23	392 418	34,44	374 233	-4,63	329 498	-11,95
Spotreba mat.a energie	250 705	279 588	11,52	379 957	35,90	361 506	-4,86	311 742	-13,77
Služby	14 105	12 313	-12,70	12 460	1,19	12 727	2,14	17 756	39,51
Pridaná hodnota (Výroba – Výr. spotreba + Obch.marža)	33 473	35 593	6,33	40 419	13,56	42 890	6,11	35 858	-16,40
Osobné náklady	16 870	18 034	6,90	22 772	26,27	25 221	10,75	20 568	-18,45
Mzdové náklady	12 499	13 846	10,78	17 192	24,17	19 205	11,71	15 473	-19,43
Odmeny čl.org.spoloč.dr.	81	0	-100,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Náklady na sociál. zabezp.	4 010	3 833	-4,41	5 060	32,01	5 212	3,00	4 315	-17,21
Sociálne náklady	280	354	26,43	521	47,18	803	54,13	780	-2,86
Dane a poplatky	1 222	1 175	-3,85	1 589	35,23	2 094	31,78	2 932	40,02
Odpisy DHM a DNM	6 332	5 348	-15,54	6 071	13,52	6 666	9,80	8 263	23,96
Tržby z predaja IM a mat.	6 055	1 531	-74,72	5 051	229,92	1 756	-65,23	19 661	1019,65
ZC predaného IM a m.	920	1 375	49,46	4 371	217,89	1 434	-67,19	10 628	641,14
Zúčtovanie rezerv a ČR PV	1 500	1002	-33,20	3002	199,60	600	-80,01	0	-100,00
Tvorba rezerv a ČR PN	2 500	1 800	-28,00	300	-83,33	0	-100,00	4 323	100,00
Zúčtovanie OP do PV	0	0	0,00	0	0,00	42	100,00	0	-100,00
Zúčtovanie OP do PN	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00

Ostatné PV	1 403	1 955	39,34	11 937	510,59	17 037	42,72	24 132	41,64
Ostatné PN	2 154	2 562	18,94	6 940	170,88	15 711	126,38	21 513	36,93
Prevádzkový HV	12 433	9 787	-21,28	18 366	87,66	11 199	-39,02	11 424	2,01
Tržby z predaja CP a vkl.	0	3 004	100,00	9 661	221,60	25	-99,74	593	2272,00
Predané CP a vklady	0	3 236	100,00	12 869	297,68	31	-99,76	593	1812,90
Výnosy z fin. investícií	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Vyn.z ost.inv.cen.pap.,vklad	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Zúčtovanie rezerv do FN	159	0	-100,00	0,192	100,00	0,228	18,75	0	-100,00
Tvorba rezerv na FN	0	0,192	1,00	0,228	18,75	0	-100,00	0	0,00
Výnosové úroky	124	41	-66,94	29	-29,27	43	48,28	97	125,58
Nákladové úroky	8 326	5 544	-33,41	7 811	40,89	8 039	2,92	5 237	-34,86
Ostatné finančné výnosy	28	24	-14,29	207	762,50	61	-70,53	0,216	-99,65
Ostatné finančné náklady	174	236	35,63	375	58,90	380	1,33	390	2,63
Finančný HV	-8 261	-5 854	-29,14	-11 162	90,67	-8 174	-26,77	-5 619	-31,26
Daň z príjmov za bež. činn.	1 948	1 465	-24,79	1 426	-2,66	995	-30,22	1 521	52,86
HV za bežnú činnosť	2 224	2 468	10,97	5 778	134,12	2 030	-64,87	4 284	111,03
Mimoriadne výnosy	77	1 014	1216,88	829	-18,24	1 955	135,83	378	-80,66
Mimoriadne náklady	48	0,070	-99,85	6 478	9254186	950	-85,33	114	-88,00
Daň z príjmov z mim.činn.	11	294	2572,73	0	-100,00	302	100,00	0	-100,00
Mimoriadny HV	18	720	3900,00	-5649	-884,58	703	-112,44	264	-62,45
HV za účtovné obdobie	2 242	3 188	42,19	129	-95,95	2 733	2018,60	4 548	66,41
HV pred zdanením	4 201	4 947	17,76	1 555	-68,57	4 030	159,16	6 069	50,60

Vo výkaze ziskov a strát môžeme vidieť, že sa každoročne ceny vstupov pri výrobe zvyšovali. Prvé tri roky rástli náklady na spotrebu materiálu a energie, ktoré spoločnosť nakupuje od svojich dodávateľov, avšak v rokoch 2003 a 2004 tento stav nadobudol klesajúcu tendenciu z dôvodu využívania modernejších metód úspory energie, pomocou využívania regulátorov tepla na kúrenie.

Taktiež rástli mzdové náklady a náklady na sociálne zabezpečenie. Nárast týchto nákladov spoločnosť nemohla ovplyvniť aj napriek tomu, že mzdy zamestnancov zvyšovala len mierne. Dôvodom takéhoto zvýšenia bola zmena legislatívy v oblasti zvýšenia minimálnej mzdy a zvýšenia odvodovej povinnosti zo zákona. Spoločnosť sa snažila odmeňovať zamestnancov za ich prácu aj príspevkami zo sociálneho fondu, a to v podobe rôznych rekreačných poukazov alebo tovarom z produkcie podniku.

Tým, že spoločnosť investovala do nákupu majetku, priamo úmerne sa zvyšovala od roku 2001 aj položka ročných odpisov. Obnovou strojového parku a celkového zariadenia podniku sa každoročne zvyšovala zostatková cena drobného majetku, s výnimkou roku 2003, kedy podnik nenakupoval drobný majetok v takom objeme.

Na takéto rozsiahle inovácie a investície, bolo potrebné využiť krátkodobý úver poskytnutý bankovou inštitúciou, čo však spôsobilo úrokové zaťaženie podniku, ktoré môžeme vidieť v hodnotách nákladových úrokov. Toto úrokové zaťaženie malo v sledovaných rokoch klesajúcu aj stúpajúcu tendenciu, podľa úrokovej sadzby stanovenej na jednotlivé účtovné obdobia. Stabilnou položkou vo výkaze ziskov a strát je daň z príjmov z bežnej činnosti, na koľko daňové zaťaženie spoločnosti v sledovanom období bolo až na rok 2003 pomerne na rovnakej úrovni.

V roku 2001, 2002 a 2004 značný nárast zaznamenala nákladová položka predané cenné papiere a vklady, príčinou čoho bola skutočnosť, že nové akcie a investície spoločnosti, aj v oblasti cenných papierov, vyžadovali zo začiatku väčšie náklady, ktoré mohol podnik pokryť práve z dobre rozbehnutej výroby krmných zmesí.

Hlavnou položkou výnosov sú tržby z predaja vlastných výrobkov krmných zmesí, ktoré každoročne stúpali do roku 2002. V roku 2003 a 2004 sa tento stav mierne znížil, napriek tomu, že podnik Agronovaz, a. s. má svojich hlavných odberateľov, s ktorými je aj majetkovo prepojený. Predaj je však zabezpečený aj u iných odberateľov, a na základe ich dopytu bol stav tržieb za predaj krmných zmesí nižší ako v predchádzajúcich troch rokoch. Taktiež tržby z predaja tovaru v sledovanom období klesali. Obrat nastal až v roku 2004, kedy podnik zaviedol novú reklamnú stratégiu a úspešnosť sa odzrkadlila v celkových tržbách za predaj tovaru k 31. 12. 2004.

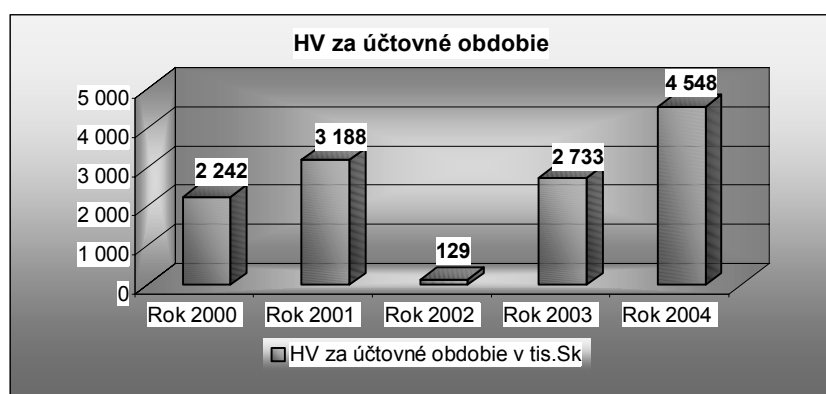
V roku 2004 veľkou mierou k zvýšeniu výnosov prispeli aj tržby z predaja drobného majetku, zmenou o 1019 % oproti predchádzajúcemu roku. Podnik svojou investičnou stratégiou počas sledovaného obdobia obnovil strojový park a z kúpil nový drobný majetok. Starý funkčný drobný majetok sa podarilo odpredať za výhodných podmienok a nefunkčný podnik odpredal ako náhradné diely.

Vývoj hospodárskeho výsledku – Agronovaz, a. s.

Tab. 14. Vývoj hospodárskeho výsledku. [Vlastné spracovanie]

Položka	Rok 2000	Rok 2001	Rok 2002	Rok 2003	Rok 2004
	v tis. Sk	v tis. Sk	v tis. Sk	v tis. Sk	v tis. Sk
Prevádzkový hospodársky výsledok	12 433	9 787	18 367	11 199	11 423
Finančný hospodársky výsledok	-8 261	-5 854	-11 162	-8 174	-5 619
Mimoriadny hospodársky výsledok	29	1014	-5649	1 005	264
HV pred zdanením	4 201	4 947	1 555	4 030	6 069
HV za účtovné obdobie	2 242	3 188	129	2 733	4 548

Podnik Agronovaz, a. s. dosahuje vo všetkých sledovaných rokoch kladného hospodárskeho výsledku. Najväčší podiel tvorí prevádzkový hospodársky výsledok. Negatívne pôsobí však strata z finančnej činnosti, ktorá sprevádza hospodárenie počas celého obdobia. V roku 2001 dosiahol podnik nižší prevádzkový hospodársky výsledok 9 787 tis. Sk, oproti roku 2002 kedy sa jeho stav zvýšil na 18 366 tis. Sk, z dôvodu užívania novej premixovej linky, ktorú podnik zakúpil v roku 2001. Touto investíciou sa zvýšila produkcia a kvalita vyrábaných výrobkov. Všetchní najnižší stav celkového hospodárskeho výsledku v roku 2002 je spôsobený väčšími mimoriadnymi nákladmi, ako boli tržby z tejto činnosti, k tomu prispel aj najnižší finančný hospodársky výsledok dosiahnutý za celé sledované obdobie vo výške -11 162 tis. Sk., z dôvodu neočakávaného vynaloženia nákladov v takom rozsahu na predané cenné papiere a podiely. K tomu prispelo aj úrokové zaťaženie podniku pri splácaní úverov. Mimoriadne náklady predstavovali náklady na zriadenie nového strediska na chov koní, školy jazdenia a agroturistiky s názvom CAVALLI. Od tohto roku však nadobúda zisk stúpajúcu tendenciu a v tomto trende mieni podnik Agronovaz, a. s. pokračovať aj v budúcnosti.



Obr. 4. Hospodársky výsledok za účtovné obdobie. [Vlastné spracovanie]

3.4.4 Vývoj toku peňažnej hotovosti

Tab. 15. Vývoj toku peňažnej hotovosti. [Vlastné spracovanie]

Položka	Rok 2000	Rok 2001	Rok 2002	Rok 2003	Rok 2004
	v tis. Sk	v tis. Sk	v tis. Sk	v tis. Sk	v tis. Sk
Počiatočný stav peňaž. prostriedkov	1 837	2 233	-4 058	-4 615	1 748
Cash Flow z prevádzkovej činnosti	-38 355	-12 376	-4 826	741	9 464
Cash Flow z investičnej činnosti	-2 298	-16 733	-3 777	-25 571	-27 841
Cash Flow z finančnej činnosti	25 437	10 355	-18 302	-7 698	-1 815

Zmena stavu peňaž. prostriedkov	-15 216	-18 754	-26 906	-32 527	-20 192
Konečný stav peňaž. prostriedkov	2 233	-4 058	-4 615	1 748	560

V tabuľke je uvedený v skrátenej podobe priebeh vývoja cash flow v rokoch 2000-2004, ktorý je rozdelený podľa prevádzkovej, investičnej a finančnej činnosti. Ako z tabuľky vidíme, spoločnosť zaznamenala v rokoch 2003 a 2004 vzrast cash flow z prevádzkovej činnosti a to v dôsledku toho, že príjmy z tejto činnosti výrazne prevýšili výdavky spojené s touto činnosťou, oproti predchádzajúcim trom rokom, kedy sa zostatky peňažného toku pohybovali v záporných hodnotách, i keď sa každým rokom táto hodnota znižovala.

Tento jav bol spôsobený zmenou technológie výmenou granulátora v roku 2000 a novej premixovej linky v roku 2001, čo umožnilo zvýšiť kvalitu a produkciu krmných zmesí a taktiež optimalizáciou dopravného automobilového parku, kúpou úspornejšieho nákladného automobilu Iveco. Tieto investície do zmeny technológie v roku 2000 a 2001 spôsobili záporné CF z investičnej činnosti, keďže však bola táto investícia v prevažnej miere financovaná z úveru, toto záporné CF z investičnej činnosti bolo kompenzované kladným CF z finančnej činnosti.

V rokoch 2003 a 2004 sa navýšila záporná hodnota CF z investičnej činnosti, z dôvodu kúpy prevádzky Hydiny a. s. Cífer v Novom Meste nad Váhom v roku 2003, ktorou sa rozšírila činnosť o nákup a predaj hydinárskych výrobkov, ďalej nákupom nákladného vozidla Mercedes a kúpou nového sušiacего strojnotechnologického zariadenia a automobilového prepravníku obilnín a otrúb v roku 2004. Oproti tomu vzniklo v rokoch 2002-2004 záporné CF z finančnej činnosti, nakoľko spoločnosť začala splácať investičný úver, ktorým financovala zmenu technológie, i keď v roku 2004 sa tento záporný stav znížil čerpaním úveru na financovanie sušičky a automobilového prepravníka.

3.5 Rozdielové ukazovatele

Rozdielové ukazovatele slúžia k analýze a riadení finančnej situácie podniku orientovanej na jeho likviditu. Je to finančné zázemie umožňujúce podniku v prípade potreby financovať veľkú časť krátkodobého majetku. K najvýznamnejším rozdielovým ukazovateľom patrí čistý pracovný kapitál, ktorý je chápaný ako rozdiel medzi obežnými aktívami a krátkodobými cudzími zdrojmi a má významný vplyv na platobnú schopnosť podniku.

Tab. 16. Čistý pracovní kapitál. [Vlastné spracovanie]

	Rok 2000	Rok 2001	Rok 2002	Rok 2003	Rok 2004
Obežné aktíva	77 096	94 594	93 507	139 398	120 949
Krátkodobé záväzky	82 379	78 823	47 160	79 583	80 087
Čistý pracovný kapitál	-5 283	15 771	46 347	59 815	40 862
ČPK / OA v %	-6,85%	16,67 %	49,57 %	42,91 %	33,78 %

V prípade podniku Agronovaz, a. s. čistý pracovný kapitál dosahuje v každom roku kladnej hodnoty. V roku 2000 však výšku obežných aktív prevýšili najmä záväzky z obchodného styku, voči spoločníkom a združeniam a zo sociálneho zabezpečenia. Výška čistého pracovného kapitálu nie je však príliš vysoká, keďže nedosahuje ani 50 % obežných aktív, s výnimkou roku 2002. V prípade situácie, kedy podnik by musel vynaložiť značnú časť peňažných prostriedkov, je otázne, či by mal dostačujúce finančné predpoklady pre toto splnenie. Naopak stav čistého pracovného kapitálu môže znamenať, že podnik viac investuje.

3.6 Pomerové ukazovatele

Pomerových finančných ukazovateľov sa postupom času vyvinulo značné množstvo, a preto sa triedia do skupín podľa jednotlivých oblastí finančnej analýzy. Sú to ukazovatele zadĺženosti, likvidity, rentability a aktivity, prípadne ostatné ukazovatele.

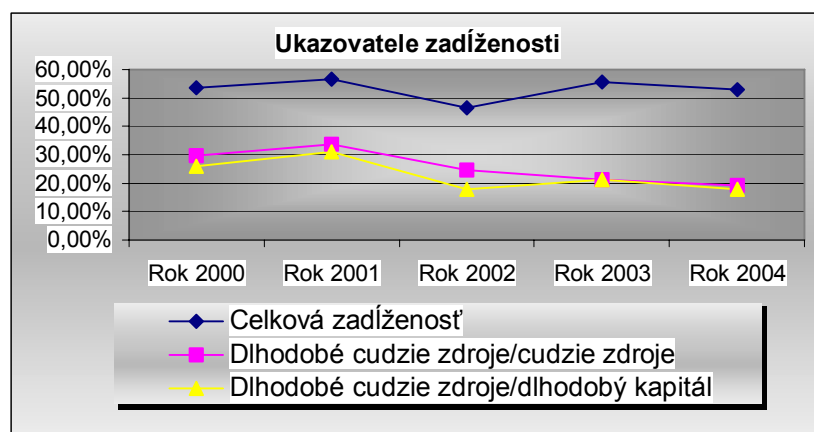
3.6.1 Analýza zadĺženosti

Ukazovatele tu slúžia ako indikátory výšky rizika, ktoré podnik podstupuje pri danej štruktúre vlastných a cudzích zdrojov.

Tab. 17. Ukazovatele zadĺženosti. [Vlastné spracovanie]

	Rok 2000	Rok 2001	Rok 2002	Rok 2003	Rok 2004	Doporučené kritérium
Celková zadĺženosť	53,55 %	56,64 %	46,53 %	55,54 %	52,80 %	30 – 60 %
% zmena	x	5,76 %	-17,84 %	19,37 %	-4,92 %	
Miera zadĺženosti	1,184	1,322	0,884	1,278	1,140	< 1
% zmena	x	11,66 %	-33,11 %	44,46 %	-10,81 %	
Úrokové krytie	1,50	1,89	1,20	1,50	2,16	> 5
% zmena	x	25,77 %	-36,63 %	25,21 %	43,80 %	
Krytie dlhod. majetku vlast. kapitálom	0,691	0,707	0,878	0,919	0,871	> 1
% zmena	x	2,21 %	24,30 %	4,58 %	-5,17 %	
Dlhodobé cudzie zdroje/cudzie zdroje	29,66 %	33,83 %	24,77 %	21,26 %	19,20 %	

% zmena	x	14,07 %	-26,77 %	-14,17 %	-9,68 %	
Dlhodobé cudzie zdroje/dlhodobý kapitál	25,99 %	30,91 %	17,97 %	21,36 %	17,95 %	
% zmena	x	18,91 %	-41,85 %	18,86 %	-15,96 %	
Krytí dlhod. majetku dlhod. zdroji	0,934	1,023	1,071	1,168	1,062	
% zmena	x	9,49 %	4,70 %	9,09 %	-9,11 %	



Obr. 5. Ukazovatele zadlženosti. [Vlastné spracovanie]

Na základe ukazovateľa celkovej zadlženosti môžeme posúdiť finančnú situáciu z dlhodobého hľadiska. Ukazuje nám rozsah, v ktorom je majetok podniku krytý cudzími zdrojmi. Doporučovaná hodnota je 30-60 %. Podnik Agronovaz, a. s. dosahuje hodnotu v priemere na úrovni 53 %, čo predstavuje priaznivé zadlženie vo všetkých piatich rokoch, aj v porovnaní s doporučeným kritériom.

K posúdeniu zadlženosti je možné pomerovať vlastný a cudzí kapitál v ukazovateli miera zadlženosti, ktorý je dôležitý najmä pre banku, či poskytne podniku úver alebo nie. Pri hodnote vyššej ako 100 % je takýto klient pre banku rizikovejší, ale nie je podmienkou pre poskytnutie ďalšieho úveru. Podnik prevažne vo všetkých sledovaných rokoch udržiava rovnakú mieru zadlženia pohybujúcej sa okolo hodnoty jedna, aj napriek tomu, že doporučené kritérium nám síce hovorí o hodnote menšej ako jedna, tento stav splnil podnik Agronovaz, a. s. v roku 2002, kedy znížil prísun cudzích zdrojov.

Horší pohľad nám poskytuje ukazovateľ úrokového krytia. Podniku sa tým ťažšie splácajú úroky z úveru. Ukazovateľ dosahuje veľmi nízkych hodnôt s výnimkou roku 2004, kedy sa situácia zlepšuje, príčinou čoho bol vyšší zisk a nižšie nákladové úroky. Vytvorila sa tak možnosť k prijatiu potencionálneho ďalšieho bankového úveru.

Požiadavka zlatého pravidla financovania, aby podnik kryl dlhodobý majetok dlhodobými zdrojmi, podnik každoročne splňuje. Nedokáže ho však pokryť len z vlastného kapitálu, čo predstavuje priemerne 80 % pokrytia, 20 % využíva z cudzích zdrojov.

3.6.2 Vplyv zadĺženosti na rentabilitu vlastného kapitálu

Ako som už v teoretickej časti uviedla, tento vplyv zadĺženosti na rentabilitu vlastného kapitálu možno vyjadriť pomocou ziskového účinku finančnej páky, tzv. multiplikátoru vlastného kapitálu: $EBT / EBIT * A / VK > 1$

Tab. 18. Multiplikátor vlastného kapitálu. [Vlastné spracovanie]

	Rok 2000	Rok 2001	Rok 2002	Rok 2003	Rok 2004
Úroková redukcia zisku = EBT/EBIT	0,335	0,472	0,166	0,334	0,537
Finančná páka = A / VK	2,212	2,335	1,901	2,301	2,158
Multiplikátor vlastného kapitálu	0,742	1,101	0,316	0,768	1,158

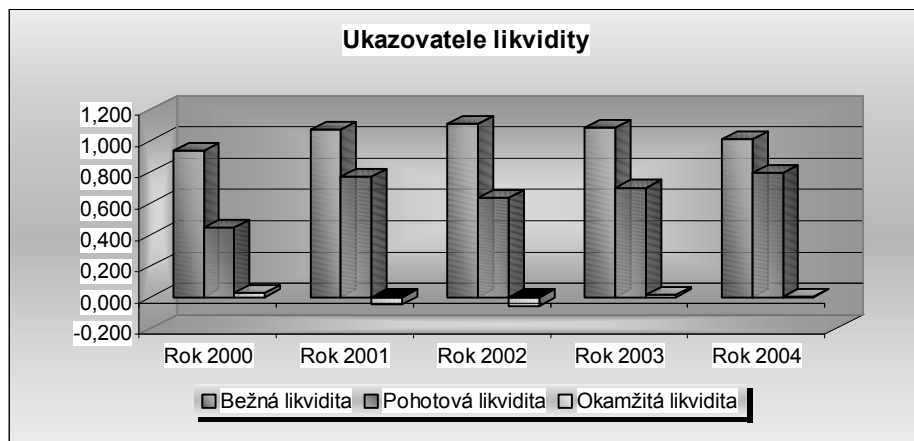
Využívanie cudzích zdrojov k zvyšovaniu rentability vlastného kapitálu – ROE bolo výhodné len v rokoch 2001 a 2004, kedy bol multiplikátor vlastného kapitálu vyšší než 1, a účinok finančnej páky bol pozitívny.

3.6.3 Analýza likvidity

Likvidita = schopnosť podniku uhradiť včas svoje záväzky voči všetkým veriteľom.

Tab. 19. Ukazovatele likvidity. [Vlastné spracovanie]

	Rok 2000	Rok 2001	Rok 2002	Rok 2003	Rok 2004	Doporučené kritérium
Bežná likvidita	0,936	1,068	1,108	1,082	1,011	1,5 - 2
% zmena	x	14,12 %	3,79 %	-2,37 %	-6,59 %	
Pohotovú likviditu	0,444	0,769	0,633	0,699	0,793	1 – 1,5
% zmena	x	73,06 %	-17,69 %	10,46 %	13,39 %	
Okamžitá likvidita	0,027	-0,046	-0,055	0,014	0,005	0,2 – 0,5
% zmena	x	-269,02 %	-19,41 %	124,80 %	-65,51 %	
ČPK / OA v %	-6,85 %	16,67 %	49,57 %	42,91 %	33,78 %	
% zmena	x	343,30 %	197,29 %	-13,43 %	-21,27 %	
ČPK / Aktíva	-2,34 %	6,43 %	19,09 %	19,94 %	14,06 %	
% zmena	x	-374,52 %	196,82 %	4,43 %	-29,48 %	



Obr. 6. Ukazovatele likvidity. [Vlastné spracovanie]

Zo všetkých ukazovateľov likvidity je zrejmé, že spoločnosť vykazuje veľmi slabú likvidnú pozíciu. Má príliš málo peňažných prostriedkov, čo na druhej strane môže znamenať dobre využitý kapitál. Celková bežná likvidita nám udáva podiel krátkodobých dlhov na financovaní obežného majetku. Čím je bežná likvidita väčšia, tým je väčší podiel financovania krátkodobého majetku dlhodobými zdrojmi, čo znižuje riziko platobnej neschopnosti pre prípad, že sa nepodariť premeniť časť nepeňažného obežného majetku na peňažné prostriedky. Optimálna hodnota ukazovateľa je od 1,5 – 2. Z toho vyplýva, že podnik Agronovaz, a. s. nie je v súlade s doporučovanými hodnotami, ale približuje sa k nim.

Ukazovateľ pohotovej likvidity je dôležitý pre posúdenie likvidity. V prípade podniku Agronovaz, a. s. je hodnota menšia ako 1, preto musí podnik rátať s tým, že na zaplatenie záväzkov bude musieť likvidovať zásoby, ktoré tvoria značný podiel na obežných aktívach. Tento podiel sa začína znižovať od roku 2002, čo sa prejavuje aj na vzraste ukazovateľa pohotovej likvidity. V podniku tvoria značný podiel krátkodobé záväzky a aj krátkodobé bankové úvery, ktoré sa v okamžiku splatnosti spravidla obnovujú poskytnutím nového bankového úveru. Podnik má s bankou uzavretú zmluvu o poskytovaní revolvingového úveru.

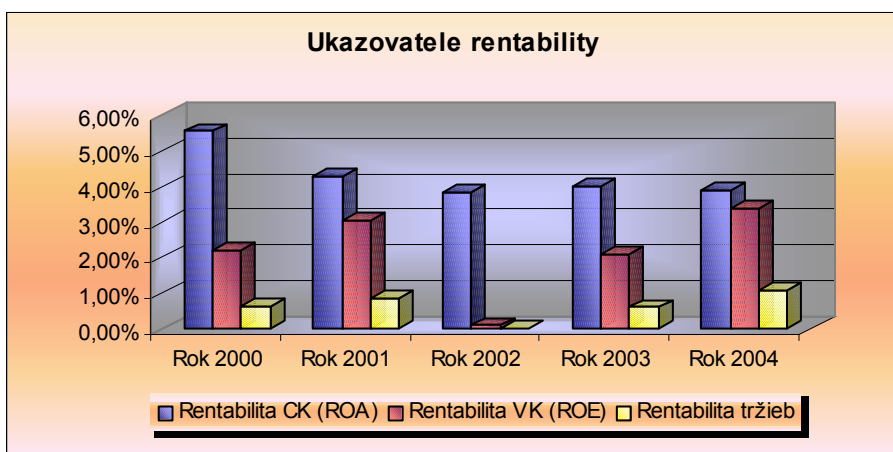
Najhorší stav dosahuje ukazovateľ okamžitej likvidity, ktorý spôsobujú najmä nízke hodnoty finančného majetku, dosahujúce dokonca záporných hodnôt v rokoch 2001 a 2002. Isté nesúlady medzi príjmami a výdavkami podniku Agronovaz, a. s., a taktiež znižujúci sa podiel čistého pracovného kapitálu na obežných aktívach od roku 2002 nepredstavujú dostatočne veľkú finančnú stabilitu podniku.

3.6.4 Analýza rentability

Ukazuje nám celkové hodnotenie výkonnosti podniku, ktoré za dané obdobie podnik dosiahol.

Tab. 20. Ukazovatele rentability. [Vlastné spracovanie]

	Rok 2000	Rok 2001	Rok 2002	Rok 2003	Rok 2004
Rentabilita CK (ROA)	5,56 %	4,28 %	3,86 %	4,02 %	3,89 %
% zmena	x	-22,99 %	-9,83 %	4,27 %	-3,30 %
Rentabilita VK (ROE)	2,20 %	3,04 %	0,10 %	2,10 %	3,38 %
% zmena	x	38,05 %	-96,67 %	1974,70 %	61,14 %
Rentabilita tržieb	0,64 %	0,84 %	0,03 %	0,61 %	1,11 %
% zmena	x	32,64 %	-96,77 %	2143,28 %	80,78 %
Rentabilita výnosov	3,52 %	2,74 %	1,91 %	2,59 %	2,57 %
% zmena	x	-22,27 %	-30,40 %	35,75 %	-0,81 %



Obr. 7. Ukazovatele rentability. [Vlastné spracovanie]

Rentabilita celkového kapitálu vyjadruje s akou intenzitou sa reprodukuje kapitál vložený do podniku a je kritériom rozmiestnenia kapitálu a ziskovosti podniku. Čím vyššia rentabilita, tým viac je náš podnik ziskový. Preto podnik sa snaží o čo najvyššiu jeho hodnotu. Ukazovatele rentability signalizujú, že spoločnosť Agronovaz, a. s. je zisková. I keď vykazuje hodnoty ukazovateľa rentability tržieb na veľmi nízkej úrovni.

Hlavne v roku 2002 spoločnosť dosahuje nižších hodnôt rentability oproti ostatným rokom, čo bolo spôsobené predovšetkým nižším hospodárskym výsledkom. V roku 2003 vzrástol ukazovateľ ROE o 1975 %. Aj rentabilita tržieb zaznamenáva stúpajúcu tendenciu až o 2143 %, v dôsledku vyššieho zisku oproti predchádzajúcemu roku. Tento stúpajúci trend pokračoval aj v roku 2004. V konečnom dôsledku však rentabilita

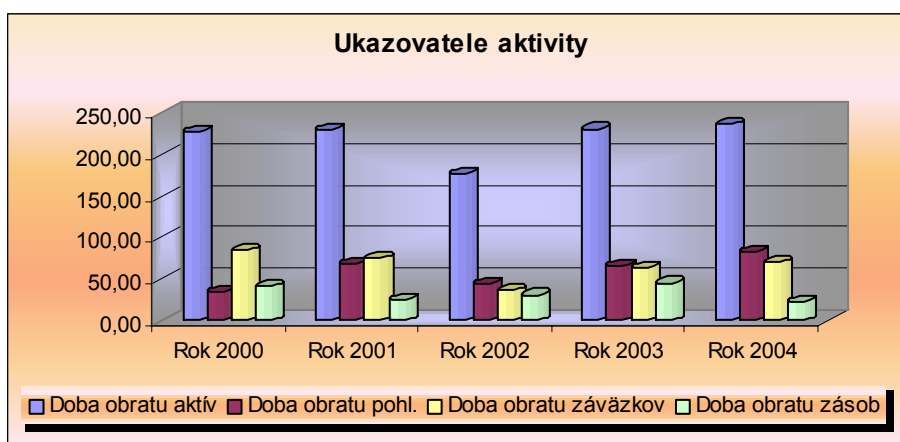
celkového kapitálu je v poklese o 3,3 %, čo je spôsobené nižším výsledkom hospodárenia z mimoriadnej činnosti.

3.6.5 Analýza aktivity

Poukazujú na efektívnosť využitia aktív. Vyjadrujú dobu obratu aktív alebo ich obratovosť.

Tab. 21. Ukazovatele aktivity. [Vlastné spracovanie]

	Rok 2000	Rok 2001	Rok 2002	Rok 2003	Rok 2004	Doporučené kritérium
Obratovosť aktív	1,577	1,562	2,024	1,555	1,516	>1 (čo najväčšie)
% zmena	x	-0,92 %	29,56 %	-23,19 %	-2,51 %	
Doba obratu aktív	228,31	230,43	177,86	231,56	237,52	max. 360 dní
% zmena	x	0,93 %	-22,82 %	30,19 %	2,57 %	
Obratovosť pohľadávok	10,245	5,231	8,147	5,449	4,356	čo najväčšia
% zmena	x	-48,94 %	55,74 %	-33,11 %	-20,05 %	
Doba obratu pohľadávok	35,14	68,82	44,19	66,07	82,64	čo najkratšia
% zmena	x	95,86 %	-35,79 %	49,51 %	25,07 %	
Obratovosť záväzkov	4,274	4,789	10,020	5,608	5,130	čo najmenšia
% zmena	x	12,04 %	109,25 %	-44,03 %	-8,53 %	
Doba obratu záväzkov	84,23	75,18	35,93	64,20	70,18	čo najdlhšia
% zmena	x	-10,74 %	-52,21 %	78,68 %	9,32 %	
Obratovosť zásob	8,695	14,248	11,780	8,006	15,745	čo najväčšia
% zmena	x	63,87 %	-17,33 %	-32,04 %	96,67 %	
Doba obratu zásob	41,40	25,27	30,56	44,97	22,86	čo najkratšia
% zmena	x	-38,98 %	20,96 %	47,14 %	-49,15 %	



Obr. 8. Ukazovatele aktivity. [Vlastné spracovanie]

Ukazovateľ obratovosti nám charakterizuje koľkokrát sa nám aktíva obrátia za analyzované obdobie. Obrat celkových aktív je vyšší než požadovaná hodnota 1, čo znamená, že podnik dosahuje takej výšky výnosov, ktorá pokrýva výšku majetku.

Ukazovateľ doby obratu zásob ukazuje, za koľko dní sa premenia zásoby v iné formy majetku. Mal by byť čo najkratší, čo obvykle vedie ku zvyšovaniu zisku. Najlepší stav dosahuje podnik Agronovaz, a. s. v rokoch 2001 a 2004, kedy doba obratu zásob predstavuje 25 dní a v roku 2004 sa dokonca tento stav znížil na 23 dní.

Ukazovateľ doby obratu pohľadávok ukazuje v podobe počtu obrátok, za akú dobu sú pohľadávky zmenené na peňažné prostriedky. Je dôležité mať čo najkratšiu dobu inkasa. Čo sa týka toho ukazovateľa, neukazuje jednoznačný trend, i keď od roku 2002 nabera stúpajúcu tendenciu. V roku 2002 doba obratu pohľadávok trvala 44 dní a v poslednom analyzovanom roku dosiahol podnik najhoršej hodnoty – takmer 83 dní. Táto skutočnosť je ovplyvnená predovšetkým požiadavkou zákazníkov o predlžovanie doby splatnosti. Ale čím je dlhšia priemerná doba inkasa pohľadávok, tým sa zvyšuje potreba úverov a tým rastú i náklady.

Dôležité je porovnávať splatnosť pohľadávok a záväzkov. Podnik vykazuje v prvých dvoch rokoch dlhšiu splatnosť u záväzkov než u pohľadávok, čo znamená, že podnik hradí svoje záväzky až po zaplatení pohľadávok od odberateľov. V porovnaní s rokmi 2002, 2003 a 2004 sa podnik nachádza v pozícii veriteľa, tým spláca svoje záväzky skôr než dostáva zaplatené svoje pohľadávky od odberateľov.

3.6.6 Ukazovatele kapitálového trhu

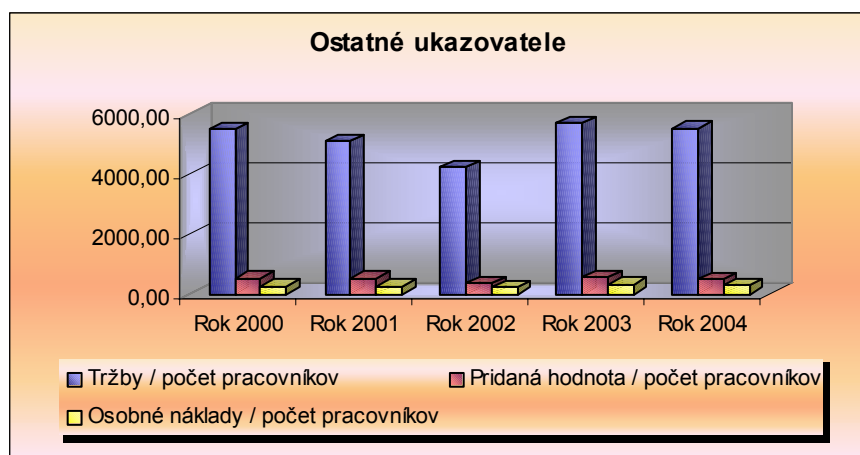
Keďže akcie podniku Agronovaz, a.s. nie sú verejne obchodované, nie je preto možné vypočítať ukazovatele kapitálového trhu.

3.6.7 Ostatné ukazovatele

Tab. 22. Ostatné ukazovatele. [Vlastné spracovanie]

	Rok 2000	Rok 2001	Rok 2002	Rok 2003	Rok 2004
Pridaná hodnota / tržby	9,51 %	9,43 %	8,55 %	9,61 %	8,73 %
% zmena	x	-0,81 %	-9,29 %	12,36 %	-9,17 %
Pridaná hodnota / počet pracovníkov	523,02	515,84	360,88	549,87	484,57
% zmena	x	-1,37 %	-30,04 %	52,37 %	-11,88 %
Tržby / počet pracovníkov	5501,64	5102,97	4219,20	5721,63	5551,45

% zmena	x	-7,25 %	-17,32 %	35,61 %	-2,97 %
Osobné náklady / počet pracovníkov	263,59	261,36	203,32	323,35	277,95
% zmena	x	-0,85 %	-22,21 %	59,03 %	-14,04 %
Osobné náklady / tržby	4,79 %	4,78 %	4,82 %	5,65 %	5,01 %
% zmena	x	-0,28 %	0,86 %	17,27 %	-11,41 %
Nákladové úroky / tržby	2,36 %	1,47 %	1,65 %	1,80 %	1,27 %
% zmena	x	-37,89 %	12,54 %	8,98 %	-29,23 %
Výkonová spotreba / tržby	75,21 %	77,33 %	83,04 %	83,85 %	80,21 %
% zmena	x	2,83 %	7,38 %	0,98 %	-4,35 %
Výnosy / pridaná hodnota	10,62	10,76	12,15	10,87	12,28
% zmena	x	1,33 %	12,96 %	-10,54 %	12,97 %
Náklady / výnosy	99,37 %	99,17 %	99,97 %	99,41 %	98,97 %
% zmena	x	-0,20 %	0,81 %	-0,56 %	-0,45 %
Prevádzkový cash flow / tržby	-10,89 %	-3,28 %	-1,02 %	0,17 %	2,30 %
% zmena	x	-69,90 %	-68,85 %	-116,26 %	1287,50 %



Obr. 9. Ostatné ukazovatele. [Vlastné spracovanie]

Uvedené „ostatné ukazovatele“ nám slúžia na posúdenie vývoja rentability tržieb v jednotlivých rokoch. Hlavnou súčasťou týchto ukazovateľov je nákladová položka, ktorá je pomerovaná s tržbami. Výsledky väčšiny ukazovateľov v roku 2003 vzrástli oproti predchádzajúcim rokom. Istým vplyvom na tieto ukazovatele bolo zníženie nákladov vo výrobnej spotrebe. Výnimkou je napríklad ukazovateľ Osobné náklady / tržby, ktorý v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi vzrástol, i keď sa znížil počet pracovníkov, dôvodom bol však pokles tržieb oproti roku 2002.

Dôležitým ukazovateľom je podiel pridanej hodnoty na tržbách, ktorý znázorňuje aký veľký podiel podnik pridá na výrobok. Podnik má nízky podiel pridanej hodnoty, pohybuje sa na úrovni okolo 9 %. V celom sledovanom období možno sledovať mierny pokles, ktorý

nie je pozitívny. Jedine v roku 2003 zaznamenal tento ukazovateľ vzrast o 12 % oproti predchádzajúcemu roku.

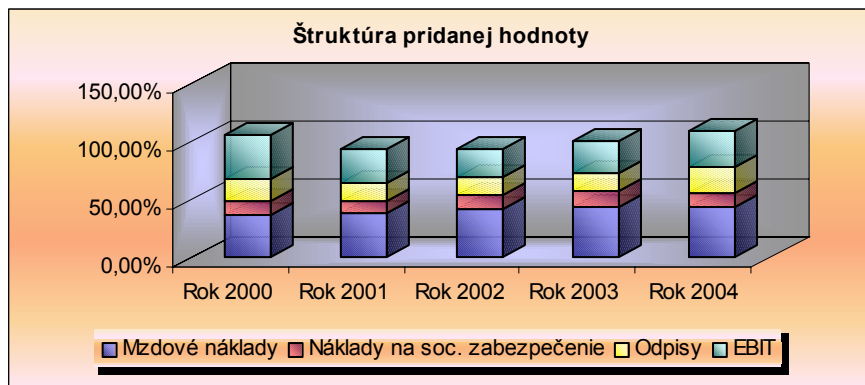
Medzi často sledované ukazovatele patrí tiež produktivity práce, ktorý môžeme merať napríklad ukazovateľom tržby / počet pracovníkov alebo pridaná hodnota / počet pracovníkov. Podnik dosahuje u oboch ukazovateľov postupného znižovania. Opäť vzrast nastáva v roku 2003, ale v roku 2004 znovu stav týchto ukazovateľov poklesne. Pri porovnávaní ukazovateľa Pridaná hodnota / počet pracovníkov, berieme do úvahy jeho podstatnú nákladovú zložku, a tou je výrobná spotreba a náklady na predaný tovar. Ich klesajúca tendencia má za následok rast hodnoty ukazovateľa a naopak.

Pri zrovnávaní vývoja ukazovateľa tržby / počet pracovníkov a osobné náklady / počet pracovníkov môžeme konštatovať, že pokles osobných nákladov na pracovníka predstihuje pokles produktivity práce. V roku 2003 je tento stav opačný, kedy vzrast podielu osobných nákladov na počet pracovníkov predstihol vzrast podielu tržieb na počet pracovníkov, čo pôsobí negatívne. Podnik však nemá vysoký podiel osobných nákladov na tržbách, ktorý môžeme vidieť v ukazovateli osobné náklady / tržby, pohybuje sa na úrovni okolo 5 %.

3.6.8 Štruktúra pridanej hodnoty

Tab. 23. Štruktúra pridanej hodnoty. [Vlastné spracovanie]

	Rok 2000	Rok 2001	Rok 2002	Rok 2003	Rok 2004
Pridaná hodnota	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Mzdové náklady	37,34 %	38,90 %	42,53 %	44,78 %	43,15 %
Náklady na soc. zabezpečenie	11,98 %	10,77 %	12,52 %	12,15 %	12,03 %
Odpisy	18,92 %	15,03 %	15,02 %	15,54 %	23,04 %
EBIT	37,42 %	29,47 %	23,17 %	28,14 %	31,53 %



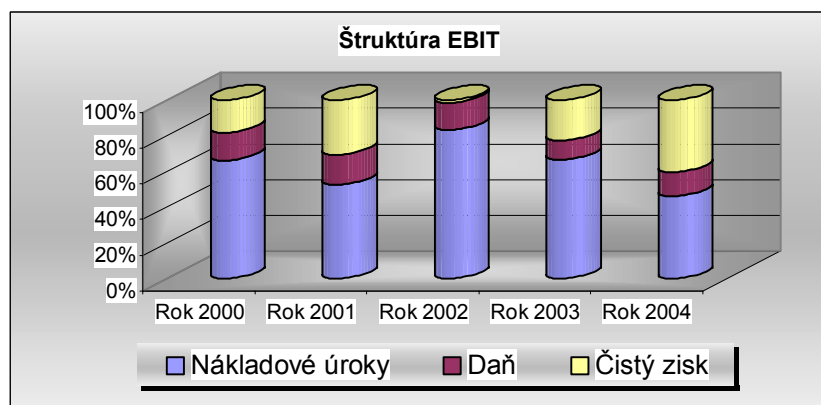
Obr. 10. Štruktúra pridanej hodnoty. [Vlastné spracovanie]

Z grafu nám vyplýva, že podiel mzdových a sociálnych nákladov sa nám pohybuje okolo 53 %. Tento podiel rastie počas sledovaného obdobia a tvorí väčšiu polovicu z pridanej hodnoty, spolu s podielom odpisov, ktorý nemá síce veľké zastúpenie, ale tiež zaznamenáva od roku 2002 nepatrné zvyšovanie a dokonca v roku 2004 dosahuje až 23 %. Ako vidieť z grafu, podnik realizuje zisk. Podiel EBITU sa pohybuje okolo 30 %. Do roku 2002 jeho podiel klesá na pridanej hodnote až na 23 %, ale od tohto roku nadobúda stúpajúci trend.

3.6.9 Štruktúra EBIT

Tab. 24. Štruktúra EBIT. [Vlastné spracovanie]

	Rok 2000	Rok 2001	Rok 2002	Rok 2003	Rok 2004
EBIT	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Nákladové úroky	66,46 %	52,85 %	83,40 %	66,61 %	46,32 %
Daň	15,64 %	16,77 %	15,23 %	10,75 %	13,45 %
Čistý zisk	17,90 %	30,39 %	1,38 %	22,64 %	40,23 %



Obr. 11. Štruktúra EBIT. [Vlastné spracovanie]

Vo všetkých piatich sledovaných rokoch tvorili väčšiu časť EBITU nákladové úroky. V roku 2002 to bolo až 83 % a podnik v tomto roku dosiahol aj nízky zisk, čo spôsobilo jeho veľmi malý podiel na EBITE. Úroveň daní je približne rovnaká v prvých troch rokoch a dokonca v roku 2003 a 2004 dosahuje ešte nižší stav. Štruktúra EBIT zaznamenala pozitívne zlepšenie až v roku 2004, kedy sa veľkosť podielov na EBITE zmenila. Podiel nákladových úrokov sa znížil na 46 % a podiel čistého zisku na EBITE tvorí 40 %.

3.7 Súhrnné ukazovatele

V rámci finančnej analýzy možno použiť niekoľko súhrnných ukazovateľov, ktoré sa snažia vyjadriť súhrnne finančnú pozíciu a finančné zdravie podniku. Ich vypovedacia schopnosť je však obmedzená. Podnik je príliš zložitý systém a vyjadrenie pomocou jedného čísla je problematické.

3.7.1 Altmanov model funkcie diskriminačnej analýzy – Z-skóre

Týmto modelom hodnotíme firmy, s akciami ktorých sa verejne obchoduje. Nakoľko podnik Agronovaz, a. s. nespĺňa túto skutočnosť, uvádzam namiesto tržnej hodnoty vlastného kapitálu, v podiely s cudzími zdrojmi, jeho účtovnú hodnotu.

$Z > 2,99$	Finančná situácia podniku je uspokojivá
$1,81 < Z < 2,99$	Vypovedacia schopnosť je indiferentná
$Z < 1,81$	Finančná situácia je kritická, hrozí bankrot

Tab. 25. Výpočet Z – skóre. [Vlastné spracovanie]

	Rok 2000	Rok 2001	Rok 2002	Rok 2003	Rok 2004
$1,2 * x_1$ (čistý pracovný kapitál / aktíva)	-0,028	0,077	0,229	0,239	0,169
$1,4 * x_2$ (nerozdelený zisk / aktíva)	0,103	0,106	0,135	0,122	0,107
$3,3 * x_3$ (EBIT / aktíva)	0,183	0,141	0,127	0,133	0,128
$0,6 * x_4$ (tržná hodnota VK/cudzie zdroje)	0,507	0,454	0,678	0,470	0,527
$1,0 * x_5$ (tržby / aktíva)	1,562	1,540	1,947	1,488	1,414
Z – skóre	2,327	2,318	3,117	2,452	2,344

Z hodnotenia podniku pomocou Altmanovho Z-skóre vyplýva, že ho nemožno jednoznačne zaradiť medzi podniky s uspokojivou finančnou situáciou ani medzi podniky so silnými finančnými problémami. Podnik sa pohyboval v tzv. šedej zóne, kde je vypovedacia schopnosť indiferentná. V roku 2002 sa hodnota Z-skóre dostala dokonca nad hodnotu 2,99, ktorá znamená posun medzi podniky s uspokojivou finančnou situáciou, čo

spôsobilosť najmä zvýšenie tržieb vlastných výrobkov, z dôvodu zlúčenia s podnikom Nopec, a. s., a tým rozšírenia vlastnej činnosti.

3.7.2 Index IN

Index IN95

$$IN = V_1 \cdot y_1 + V_2 \cdot y_2 + V_3 \cdot y_3 + V_4 \cdot y_4 + V_5 \cdot y_5 - V_6 \cdot y_6$$

Váhy ukazovateľov indexu IN95 pre poľnohospodárstvo: [19]

$$V_1 = 0,24 \quad V_2 = 0,11 \quad V_3 = 21,35 \quad V_4 = 0,76 \quad V_5 = 0,1 \quad V_6 = 14,57$$

IN95 > 2	Finančná situácia podniku je zdravá
1 < IN95 < 2	Podnik by mohol mať problémy
IN95 < 1	Finančná situácia je zlá

Tab. 26. Výpočet Indexu IN95. [Vlastné spracovanie]

	Rok 2000	Rok 2001	Rok 2002	Rok 2003	Rok 2004
0,24 * y ₁ (Aktíva/Cudzie zdroje)	0,448	0,424	0,516	0,432	0,455
0,11 * y ₂ (EBIT/Nákladové úroky)	0,166	0,208	0,132	0,165	0,237
21,35 * y ₃ (EBIT/Aktíva)	1,186	0,914	0,824	0,859	0,831
0,76 * y ₄ (Tržby/Aktíva)	1,187	1,170	1,480	1,131	1,074
0,1 * y ₅ (OA/(krát.záv. + krát.BÚ))	0,094	0,107	0,111	0,108	0,101
14,57 * y ₆ (záväzky po dobe splatnosti/ tržby)	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Index IN95	3,081	2,822	3,062	2,695	2,698

Z pohľadu ukazovateľa IN95, podnik Agronovaz, a. s. dosahuje hodnoty väčšie ako 2, z toho vyplýva, že jeho finančná situácia je zdravá. Na základe kolísavého vývoja indexu IN95, nemožno odhadnúť trend.

Index IN99

Tento index je vytvorený pomocou diskriminačnej analýzy tak, aby akceptoval pohľad vlastníka. Váhy ukazovateľov indexu IN99: V₁ = -0,017; V₂ = 4,573; V₃ = 0,481; V₄ = 0,015

IN99 > 2,07	Firma má kladnú hodnotu ekonomického zisku. Vlastníci svoje peniaze zhodnotili lepšie akoby ich vložili inde, pri rovnakom zisku.		
0,684 < IN99 < 2,07	Firma sa nachádza v šedej zóne. Zóna je rozdelená do troch pásiem:		
	2,07 > IN99 < 1,420 firma nie je na tom zle	1,420 > IN99 < 1,089 situácia je nerozhodná	1,089 > IN99 < 0,684 prevažujú problémy
IN99 < 0,684	Firma dosahuje zápornej hodnoty ekonomického zisku. [15]		

Tab. 27. Výpočet Indexu IN99. [Vlastné spracovanie]

	Rok 2000	Rok 2001	Rok 2002	Rok 2003	Rok 2004
- 0,017 * y_1 (Aktíva/Cudzie zdroje)	-0,032	-0,030	-0,037	-0,031	-0,032
4,573 * y_2 (EBIT/Aktíva)	0,254	0,196	0,176	0,184	0,178
0,481 * y_3 (Výnosy/Aktíva)	0,758	0,751	0,974	0,748	0,729
0,015 * y_4 (OA/(krát.závázky + krát.BÚ))	0,014	0,016	0,017	0,016	0,015
Index IN99	0,995	0,933	1,130	0,917	0,890

Podnik Agronovaz, a. s. patril podľa ukazovateľa IN99 do šedej zóny a do pásma, kde prevažujú problémy. Na základe vyššie uvedeného možno konštatovať, že podnik netvorí ekonomickú pridanú hodnotu a jeho situácia nie je najlepšia, čo je v rozpore s ukazovateľom IN95, kedy bola finančná situácia podniku zdravá. Výnimkou je rok 2002, kedy môžeme podnik posunúť do pásma s nerozhodnou situáciou.

Index IN01

Váhy ukazovateľov indexu IN01: [15]

$$V_1 = 0,24 \quad V_2 = 0,11 \quad V_3 = 21,35 \quad V_4 = 0,76 \quad V_5 = 0,1$$

IN01 > 1,77	Podnik tvorí hodnotu
0,75 < IN01 < 1,77	Podnik sa nachádza v šedej zóne
IN01 < 0,75	Podnik speje k bankrotu

Tab. 28. Výpočet Indexu IN01. [Vlastné spracovanie]

	Rok 2000	Rok 2001	Rok 2002	Rok 2003	Rok 2004
0,13 * y_1 (Aktíva/Cudzie zdroje)	0,243	0,230	0,279	0,234	0,246
0,04 * y_2 (EBIT/Nákladové úroky)	0,060	0,076	0,048	0,060	0,086
3,92 * y_3 (EBIT/Aktíva)	0,218	0,168	0,151	0,158	0,153
0,21 * y_4 (Výnosy/Aktíva)	0,331	0,328	0,425	0,326	0,318
0,09 * y_5 (OA/(krát.závázky + krát.BÚ))	0,084	0,096	0,100	0,097	0,091
Index IN01	0,936	0,897	1,003	0,876	0,894

Podnik opäť patrí podľa indexu IN01 do šedej zóny. Je treba zdôrazniť, že tieto bonitné a bankrotné indikátory majú len určitý orientačný charakter a nie sú schopné nahradiť podrobnú finančnú analýzu, z ktorej sa dajú lepšie vyvodiť závery a odporúčenia. Podľa súhrnných ukazovateľov podnik patrí väčšinou do šedej zóny, kde o podniku nemôžeme povedať či má uspokojivú finančnú situáciu, alebo má finančné problémy. V porovnaní

s ukazovateľom Z-skóre, musím zdôrazniť, že nie je v ňom obsiahnutá problematika platobnej neschopnosti, ktorá je problémom podniku Agronovaz, a. s. V indexe IN sa nachádza ukazovateľ celkovej likvidity, ktorý sa pričínal o posun finančného zdravia spoločnosti do šedej zóny.

3.7.3 Ekonomická pridaná hodnota (EVA)

Ako som už skôr uviedla, nemohla som použiť odvetvové priemery ukazovateľov podľa klasifikácie OKEČ, do ktorého spadá podnik Agronovaz, a. s. Z toho dôvodu som využila pri výpočte Ekonomickej pridanej hodnoty EVA odvetvový priemer potravinárskeho priemyslu, a navyše som použila odvetvový priemer klasifikácie OKEČ pre Českú republiku. Nakoľko spracovávam finančnú analýzu slovenského podniku, je vypovedacia schopnosť ekonomickej pridanej hodnoty čiastočne ovplyvnená.

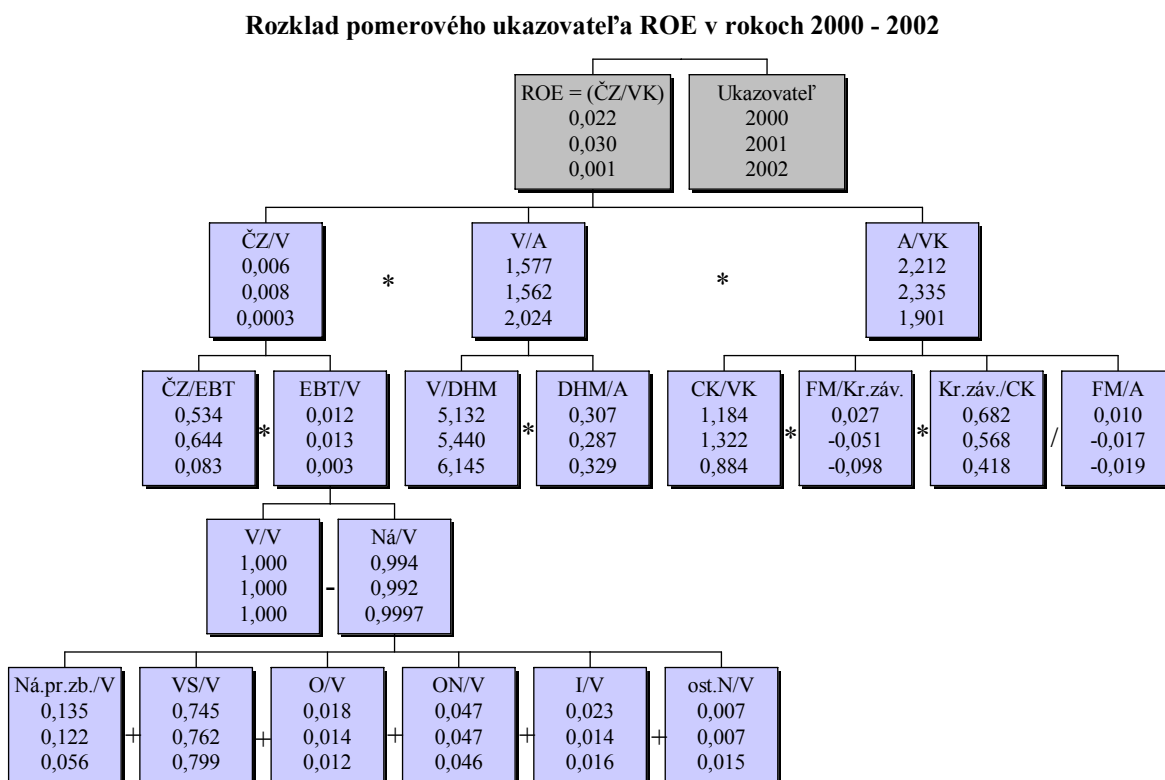
Tab. 29. Výpočet Ekonomickej pridanej hodnoty. [Vlastné spracovanie]

	Rok 2000	Rok 2001	Rok 2002	Rok 2003	Rok 2004
r_f – bezriziková prirážka	6,50 %	6,30 %	5,10 %	4,00 %	4,80 %
r_{LA} – prirážka za likvidnosť akcií	4,93 %	4,87 %	4,73 %	4,71 %	4,74 %
$r_{obch.}$ – riziková prirážka za obchodní riziko	5,96 %	3,13 %	4,28 %	2,99 %	2,25 %
$r_{FinStab}$ – riziková prirážka z fin. stability	10,00 %	1,88 %	6,20 %	6,47 %	9,89 %
WACC	27,39 %	16,18 %	20,30 %	18,17 %	21,68 %
r_e	26,48 %	17,34 %	23,96 %	21,40 %	25,50 %
ROE	2,20 %	3,04 %	0,10 %	2,10 %	3,38 %
VK (v tis. Sk)	101 939	104 997	127 689	130 391	134 657
EVA = (ROE – r_e) * VK, (v tis. Sk)	-24 754,95	-15 022,2	-30 461,56	-25 166,9	-29 786,09
(ROE – r_e)	-24,28 %	-14,31 %	-23,86 %	-19,30 %	-22,12 %

Koncepcia EVA v sebe zahŕňa vytváranie ekonomickej pridanej hodnoty, ktoré je cieľom podnikania. To znamená, že ukazovateľ EVA meria, ako podnik za dané obdobie prispel svojimi aktívami k zvýšeniu či zníženiu hodnoty pre svojich vlastníkov. Na základe vyššie uvedených výpočtov, dosahuje podnik Agronovaz, a.s. zápornej hodnoty EVA, to znamená, že nevytvára ekonomickú pridanú hodnotu a znižuje hodnotu pre vlastníkov. Hlavným dôvodom je nízky stav rentability, predstavuje však kladnú hodnotu, ale menšiu ako výnos bezrizikového aktíva r_f , preto možno zaradiť podnik do III. Kategórie

3.8 Sústavy pomerových ukazovateľov

Pre uľahčenie vysvetlenia vzájomných súvislostí medzi jednotlivými ukazovateľmi používanými vo finančnej analýze možno použiť sústavy pomerových ukazovateľov. Pretože podnik dosahuje nízkej rentability, je vhodné použiť rozklad rentability vlastného kapitálu.



Obr. 12. Rozklad pomerového ukazovateľa ROE v rokoch 2000 – 2002. [Vlastné spracovanie]

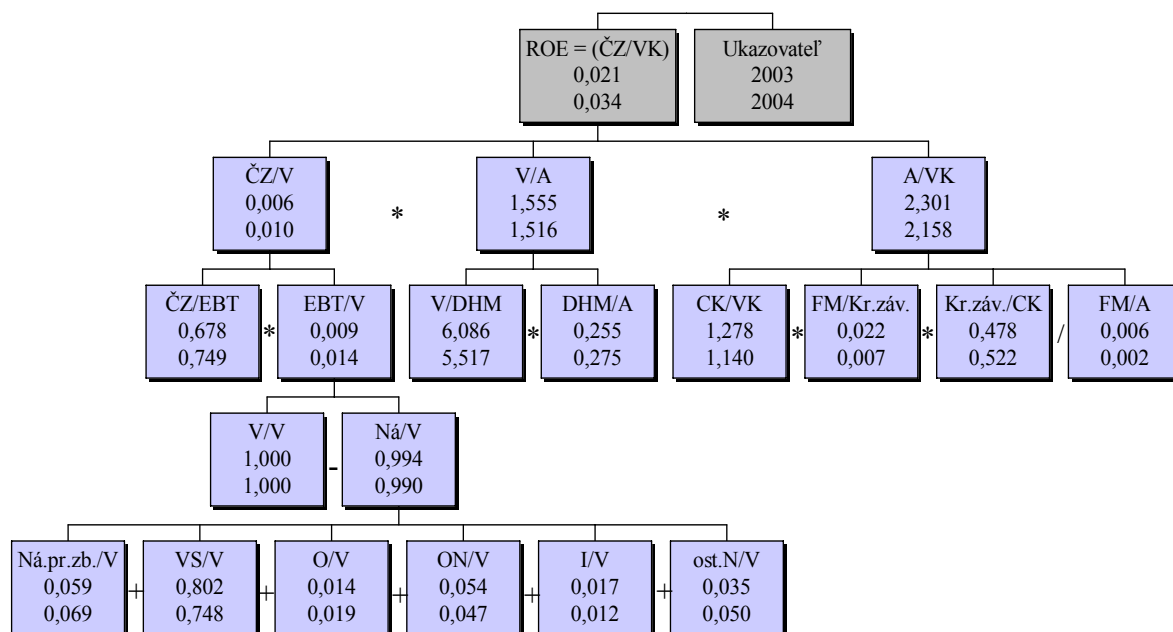
Rozklad názorne ukazuje, čo v roku 2002 ovplyvnilo zníženie rentability vlastného kapitálu ako vrcholového ukazovateľa výkonnosti podniku v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi. Negatívne pôsobil pokles finančnej páky oproti rokom 2000 a 2001. Finančná páka je vyjadrená podielom aktív na vlastnom kapitáli, z ktorej možno odvodiť mieru zadĺženia. Pozitívny je pokles zadĺženia v roku 2002 a to z dôvodu väčšieho podielu vlastného kapitálu ako cudzích zdrojov. Ďalšie ukazovatele pôsobiace na finančnú páku nemajú veľké zastúpenie a dosahujú dokonca záporných hodnôt, kvôli nízkemu stavu finančného majetku.

Ďalším významným ukazovateľom ovplyvňujúcim ROE je rentabilita celkového kapitálu. Tento ukazovateľ môžeme rozložiť na tzv. ziskovú maržu, respektíve rentabilitu výnosov

a na obrát celkových aktív. Rast obrátu aktív, takmer o 30 % pôsobil veľmi kladne na rentabilitu vlastného kapitálu. Najväčší podiel tvorí zvýšenie výnosov, ktoré prevýšili aj rast aktív. Zvýšenie aktív predstavuje hlavne zvýšenie dlhodobého hmotného a nehmotné majetku, čo súvisí so zlúčením spoločnosti Agronovaz, a. s. s podnikom Nopec, a. s. Môžem konštatovať, že všetky tieto ukazovatele pôsobili kladne na rentabilitu vlastného kapitálu, ale v konečnom dôsledku bolo toto pôsobenie nepostačujúce, pretože hodnota ROE zaznamenala pokles.

Hlavnou príčinou je pokles ziskovej marže (zisk/výnosy), čo bolo spôsobené najmä rastom nákladov výrobnnej spotreby a tiež vzrast nákladových úrokov oproti roku 2001. Tento stav spôsobili úrokové sadzby predstavujúce úrokové zaťaženie podniku, ktorý čerpal krátkodobé úvery poskytnuté bankovou inštitúciou na investície v predchádzajúcich rokoch. Pokles zaznamenal aj podiel miery zdanenia na ziskovej marži, z dôvodu zníženia dane z príjmu právnických osôb a taktiež dosahovania nižšieho hospodárskeho výsledku v roku 2002.

Rozklad pomerového ukazovateľa ROE v rokoch 2003, 2004



Obr. 13. Rozklad pomerového ukazovateľa ROE v rokoch 2003, 2004. [Vlastné spracovanie]

Ukazovateľ ROE zaznamenáva rast oproti roku 2002. zvýšenie bolo spôsobené predovšetkým zvýšením ziskových marží a kladným pôsobením vzrastu finančnej páky. Ukazovateľ obratovosti aktív sa znížil, príčinou čoho bolo zvýšenie celkových aktív,

najmä obežného majetku. Klesla aj obratovosť dlhodobých aktív, ktorá negatívne ovplyvnila obratovosť celkových aktív. Najväčší podiel na zvýšení finančnej páky malo zvýšenie zadĺženia, z dôvodu použitia väčšieho množstva cudzích zdrojov než vlastných. Bolo to spôsobené kúpou prevádzky „Hydina“ od a. s. Cífer v roku 2003 a investovaním do sušiaceho strojnotechnologického zariadenia a automobilového prepravníka v roku 2004. Výrazný bol aj nárast podielu finančného majetku na aktívach, ktoré sú vyjadrené už v kladných zostatkoch. Ziskové marže boli zvýšené poklesom podielu nákladov na vlastné výrobky, osobných nákladov i nákladových úrokov na celkových výnosoch. V roku 2004 znížením dane na 19 % sa zvýšil ukazovateľ miery zdanenia, čo pôsobí pozitívne na tvorbu hodnoty. Tento ukazovateľ je závislý na daňovej sadzbe a podniky majú len obmedzené možnosti, ako ho môžu ovplyvniť.

3.9 Súhrn získaných poznatkov

Možnosti posudzovania poľnohospodárskych podnikov v podmienkach prechodu na európske tržné prostredie sú veľmi široké. Je len vecou finančného manažmentu poľnohospodárskych podnikov, ako vie tieto možnosti využiť pre odhalenie silných a slabých stránok a ako rýchlo vie spraviť nápravu. Prezentované to bolo hlavne analýzou ukazovateľov likvidity, rentability, aktivity a zadĺženosti.

Vypovedacia schopnosť prezentovaných výsledkov analýzy je ovplyvnená dynamikou doby, kolísavosťou cien a inflačných tlakov, ktoré obmedzujú možnosť dospieť cez použité ukazovatele a metódy k absolútne objektívnym záverom. Vychádzajúc z výsledkov uskutočnenej finančnej analýzy môžeme vymedziť hlavné pozitíva a negatíva podniku.

Pozitíva podniku :

- | | |
|---|---|
| ➤ veľká efektivita výroby kŕmnych zmesí | ➤ vysoká kvalita kŕmnych zmesí zodpovedajúca európskemu štandardu |
| ➤ vopred zabezpečený odbyt produktov | ➤ nízke náklady na distribúciu |

Negatíva podniku :

- | | |
|---------------------------------|---------------------------------------|
| ➤ nedostatok finančných zdrojov | ➤ nedodržanie likvidity |
| ➤ nízka rentabilita | ➤ nepriaznivo sa vyvíjajúci Cash flow |

Keďže sú všetky produkty rastlinného pôvodu, medzi najväčšie hrozby patria pliesne, vplyvy škodcov a poveternostné vplyvy. Silnou stránkou je výrobná kapacita.

V považskom regióne má spoločnosť len malú konkurenciu, z čoho vyplýva, že má zaistený odbyt, ale na druhej strane by mohla spoločnosť sklznúť k nekvalitnej výrobe. Vedenie podniku sa však snažilo tomu predísť, investovaním do rekonštrukcií výrobného a technického zariadenia, čím sa skvalitnili vyrábané krmné zmesi a znížila sa spotreba energie asi o 50 %.

ZHRNUTIE A DOPORUČENIA

Spoločnosť Agronovaz, a. s. dosahuje vo všetkých sledovaných rokoch kladný hospodársky výsledok. Ale jeho finančná situácia podľa jednotlivých ukazovateľov nie je vždy optimálna. V roku 2002 dosahuje podnik veľmi nízky hospodársky výsledok v dôsledku veľkej straty z mimoriadnej činnosti.

Rentabilita podniku poukazuje na to, že podnik je síce schopný dosahovať zisk, ale jeho jednotlivé ukazovatele nie sú na veľmi vysokej úrovni v sledovaných rokoch. V roku 2001 sa znížila celková rentabilita, čo bolo spôsobené zavedením novej premixovej linky a kúpou nákladného motorového vozidla Mercedes. Tieto skutočnosti vyžadovali značné investície, ale pre nasledujúce obdobie znamenajú zefektívnenie výroby, zvýšenie predaja a optimalizáciu prepravy, čo predstavuje aj vyšší zisk. Vývoj ziskovosti podniku narušil rok 2002, kedy podnik dosahoval veľmi nízkeho zisku, príčinou čoho boli veľké mimoriadne náklady na zriadenie nového strediska na chov koní, školy jazdectva a agroturistiky s názvom CAVALLI. K nižšiemu stavu rentability prispela aj finančne náročná prevádzka nového strediska, získaná zlúčením so spoločnosťou Nopec, a. s., ktorá tiež vyžadovala reorganizáciu výrobného procesu.

Doporučila by som podniku, aby sa snažil zvyšovať hospodársky výsledok a to predovšetkým zvyšovaním tržieb. Je dôležité sa zamerať na predaj svojich výrobkov aj na nových trhoch. Túto myšlienku môže podnik využiť nie len v oblasti kŕmnych zmesí, ale v prevádzke Hydina, ktorú podnik kúpil v roku 2003 a rozšíril svoju činnosť o nákup a predaj hydinových výrobkov. Preto preniknutie na nové trhy by malo pozitívny vplyv na celkovú ziskovosť podniku. Ďalej by som doporučila pri prieniku na nové trhy zvoliť kvalitnú a pútavú reklamu. Zvýšiť starostlivosť o zákazníka poskytovaním rôznych zákazníckych výhod ako sú skontá, rýchly zákaznícky servis, zákaznícke karty, ktorých princíp by spočíval v získaní určitej prémie po splnení daného kritéria, a iné. Z dôvodu zakúpenia nákladných automobilov v roku 2003 a 2004 je možným doporučením v oblasti nákladov vypracovanie prepočtov k optimalizácii prepravy kŕmnych zmesí, čím podnik ušetrí finančné prostriedky a zníži vlastné náklady na prepravu.

Podľa dosiahnutých výsledkov ukazovateľov aktivity, môžem povedať, že podnik efektívne využíva svoje celkové aktíva. Udržiava hodnotu vždy väčšiu ako 1. Podnik v prvých dvoch rokoch dostáva zaplatené pohľadávky skôr, než zaplatí svoje záväzky. Roku 2001 predstavoval pozitívny vzťah splatnosti pohľadávok a záväzkov,

kedy podnik viac ako dvojnásobne získal príjmy z pohľadávok od svojich odberateľov než si splatí svoje záväzky. Dokonca doba obratu pohľadávok + doba obratu zásob bola menšia ako doba obratu záväzkov. Od roku 2002 nastal však nepriaznivý vývoj, kedy podnik platil svoje záväzky skôr ako dostal zaplatené pohľadávky od svojich odberateľov. Podnik by sa mal však snažiť aj o rýchlejšie obracanie svojich zásob.

Ukazovatele likvidity majú nepriaznivé hodnoty, lebo podnik nemá dostatočné množstvo majetku prevoditeľného na hotovostné peniaze, aby mohol kryť svoje záväzky. Všetky druhy ukazovateľov likvidity dosahujú veľmi nízkych hodnôt a nie sú ani v súlade s doporučenými hodnotami. S likviditou úzko súvisí solventnosť firmy, ktorá je veľmi dôležitá pre tvorbu image firmy vo vzťahu k bankám pri poskytovaní úverov, k zákazníkom, k akcionárom a iným.

Navrhujem, aby si podnik uvedomil dôležitosť týchto ukazovateľov a snažil sa o ich priaznivejší vývoj. Z dlhodobého hľadiska by mal postupne zvyšovať svoju likviditu zvyšovaním finančného majetku prostredníctvom znižovania stavu pohľadávok, ktoré majú v sledovaných obdobiach vzrastajúcu tendenciu.

Podnik má veľa odberateľov, s ktorými je aj majetkovo prepojený. Okrem nich, obchoduje tiež s novými a problémovými sezónnymi zákazníkmi, preto u nich doporučujem podniku žiadať o úhradu faktúry za výrobky ešte pred ich dodaním, zastaviť dodávky kŕmnych zmesí alebo tovaru zákazníkom, ktorí majú vysoký objem nevyrovnaných pohľadávok až do času, keď zabezpečia ich zníženie resp. vyrovnanie, taktiež u starších pohľadávok, ktoré sú po lehote splatnosti dlhšiu časovú dobu, zabezpečiť vymáhanie týchto pohľadávok súdnou cestou a exekútorom, ďalej odpísať pohľadávky, o ktorých podnik vie, že nebudú môcť byť uspokojené napr. pre nemajetnosť dlžníka, dlžník zanikol a iné.

Podnik využíva na financovanie svojich potrieb vlastné a cudzie zdroje, čo potvrdzuje ukazovateľ zadĺženosti, ktorého hodnota je okolo 53 %, čo predstavuje priaznivé zadĺženie vo všetkých piatich rokoch, aj v porovnaní s doporučeným kritériom. Horší pohľad nám poskytuje ukazovateľ úrokového krytia, ktorý dosahuje veľmi nízkych hodnôt s výnimkou roku 2004, kedy sa situácia zlepšuje, príčinou čoho bol vyšší zisk a nižšie nákladové úroky. Vytvorila sa tak možnosť k prijatiu potencionálneho ďalšieho bankového úveru. V tomto roku má priaznivý stav aj multiplikátor vlastného kapitálu, a tým je pozitívny účinok finančnej páky.

Požiadavka zlatého pravidla financovania, aby podnik kryl dlhodobý majetok dlhodobými zdrojmi, podnik každoročne splňuje. Nedokáže ho však pokryť len z vlastného kapitálu, čo predstavuje priemerne 80 % pokrytia, 20 % využíva z cudzích zdrojov.

Z hľadiska súhrnných ukazovateľov patrí podnik, podľa ukazovateľov Z-skóre a indexu IN, prevažne do „šedej zóny“, kde finančná situácia nie je uspokojivá, ale ani problematická. Vypovedacia schopnosť pri porovnaní oboch modelov je ovplyvnená tým, že v ukazovateli Z-skóre nie je obsiahnutá problematika platobnej neschopnosti, ktorá je problémom podniku Agronovaz, a. s. Podnik za sledované obdobie netvoril ekonomickú pridanú hodnotu, rentabilita vlastného kapitálu bola voči nákladom na kapitál veľmi nízka. Z pohľadu vlastníkov tak dochádza k znižovaniu hodnoty ich vkladov.

III. PROJEKTOVÁ ČASŤ

4 CIEĽ PROJEKTU

Jedným z cieľov pre budúce zvyšovanie výkonnosti a efektívnosti podniku je zvyšovanie jeho ziskovosti. Možné riešenie predstavuje i prienik na nové zahraničné trhy. Túto myšlienku by som využila v prevádzke „Hydina“, ktorú podnik kúpil v roku 2003 a rozšíril svoju činnosť o nákup a predaj hydínových výrobkov. Aby podnik Agronovaz, a. s. prenikol na tieto trhy a zvýšil tak výkonnosť a efektívnosť svojho úseku „Hydina“, je podľa môjho názoru dôležité získať označenie SK – EHS. Podmienkou pre získanie tohto označenia je splnenie hygienických a technických noriem v mraziacich priestoroch, ktoré sa nachádzajú v prevádzke „Hydina“. Rekonštrukcia týchto priestorov vyžaduje značné finančné prostriedky, ktoré navrhujem prefinancovať s využitím podpory štrukturálneho fondu EÚ.

4.1 Predmet činnosti úseku „Hydina“

Úsek „Hydina“, podniku Agronovaz, a. s. ponúka:

- kvalitné slovenské výrobky
 - kurence, sliepky, kačice, husi
 - porciované diely hydiny, vnútornosti, drobky, kurací odpad
 - majonézy, ochutené majonézy, tatárske omáčky
- kvalitné služby
 - preskladňovanie hydiny a hydínových výrobkov vo vlastných mraziacich a chladiacich zariadeniach
 - vedenie skladového hospodárstva nájomcom

Spoločnosť Agronovaz, a. s., v roku 2003 na základe kúpi prevádzky Hydina od akciovej spoločnosti Cífer, Nové Mesto nad Váhom, požiadala o povolenie činnosti v prevádzkarni, v zmysle zákona § 37 zákona č. 488/2002 Z. z. o veterinárnej starostlivosti. Spoločnosti bolo pridelené veterinárne kontrolné číslo NM 1-1, na základe ktorého povoľuje Regionálna veterinárna a potravinová správa, Nové mesto nad Váhom v úseku Hydina spoločnosti Agronovaz, a.s. tieto druhy činností a ich rozsah:

- skladovanie, manipulácia a uvádzanie na trh v Slovenskej republike čerstvého mrazeného hydínového mäsa, časti tiel mrazenej hydiny, drobky a vnútornosti

čerstvého mrazeného hydínového mäsa, na základe požiadaviek v záujme ochrany zdravia ľudí pri produkcii a uvádzaní čerstvého hydínového mäsa na trh

- skladovanie, manipulácia a uvádzanie na trh v SR slepačích konzumných vajec, na základe osobitých podmienok zdravotnej neškodnosti pri uvádzaní niektorých druhov vajec na trh a s maximálnou skladovacou kapacitou 150 ton slepačích konzumných vajec

Vstup krajiny do Európskej únie spôsobil rozšírenie trhu, ale tým aj obrovský nárast konkurencie, sprevádzané rýchlym technickým rozvojom a výskumom. Aby podnik Agronovaz, a. s. prenikol na tento trh a udržal sa na ňom, mal by v úseku „Hydina“ venovať časť pozornosti na rozšírenie svojej činnosti, zameranej na obchodovanie so zahraničím, najmä so schválenými partnermi Európskeho spoločenstva a zapojiť sa do veľkoobchodných sietí.

Pre rozšírenie činnosti, v zmysle skladovania a prenájmu mraziacich skladov, distribúcie a predaja mrazenej hydiny v celoeurópskom reťazci je potrebné získať označenie SK-EHS, ktoré vydáva Regionálna veterinárna a potravinová správa. Pretože hlboko mrazené potraviny určené na ľudskú potrebu, zmrazené procesom zmrazovania a po dosiahnutí konečnej teploty, udržiavanej v každom ich bode na hodnote -18°C alebo nižšie, sa uvádzajú do obehu tak, že táto ich vlastnosť je uvedená v označení SK-EHS, preto je podľa môjho názoru dôležité získať toto označenie, aby sa podnik Agronovaz, a. s. stal plnohodnotným konkurenčným partnerom na európskom trhu.

S ohľadom na druh činnosti, podnik Agronovaz a. s., konkrétne úsek Hydina, spĺňa podmienky na požiadavky v záujme ochrany zdravia ľudí pri produkcii a uvádzaní čerstvého hydínového mäsa na trh, prípadne niektorých druhov vajec a majonéz. Musí však brať do úvahy stavebno-technické podmienky prevádzkarne, jej vybavenie a usporiadanie, tok produktov tak, aby nebola nepriaznivo ovplyvňovaná hygiena a požiadavky nariadenia vlády Slovenskej republiky.

Účinná kontrola a systémové riadenie hygieny v tomto odvetví potravinárstva kvalifikovanými odborníkmi sa zameriava na dôsledné uplatňovanie, zahrnuté v potravinovom kódexe Slovenskej republiky a následne zavedením systému HACCP (Hazard Analysis Critical Control Points), ktorý bol vypracovaný Medzinárodnou komisiou Codex Alimentarius.

4.2 Program aplikácie zásad uskladňovania a rozvozu hlboko mrazenej hydiny a jej chladených výrobkov

4.2.1 Požiadavky na skladovanie hlboko mrazeného tovaru

Hlboko mrazené potraviny určené na uvádzanie do obehu konečnému spotrebiteľovi musí byť výrobcom alebo baliarňou balené do vhodného obalu, ktorý ich chráni pred vysušením, znečistením, mikrobiálnou a inou vonkajšou kontamináciou. Na tomto obale musia byť uvedené údaje podľa potravinového kódexu s tým, že:

- k obchodnému názvu potraviny sa musí uvádzať slovo hlboko mrazený,
- pri dátume minimálnej trvanlivosti sa musí uvádzať aj lehota, počas ktorej môže konečný spotrebiteľ uchovávať tieto potraviny a teplota uchovávania alebo druh zariadenia, v akom sa budú uchovávať
- musí sa uvádzať upozornenie „po rozbalení a rozmrazení spotrebovať“

Skladovacie priestory

Teplota hlboko mrazenej potraviny musí byť stála v každom bode a udržiavaná na hodnote $-18\text{ }^{\circ}\text{C}$ s prechodným znížením o $-3\text{ }^{\circ}\text{C}$, v chladiarenskom sklade maximálne do $+5\text{ }^{\circ}\text{C}$. Sledovanie teploty sa denne monitoruje a zaznamenáva, pričom teploty sa uchovávajú najmenej jeden rok po uplynutí minimálnej trvanlivosti.

V skladových priestoroch sa používajú drevené palety, využiteľné tiež pri Transporte tovaru. Nakoľko skladovacie priestory opúšťajú polotovary len v originálnych sklených obaloch alebo v táckovom balení, takouto manipuláciou sa neporušujú zásady hygienickej praxe.

Preprava tovaru

Preprava tovaru do maloobchodných sietí sa uskutočňuje v uzatvorenom izotermickom vozidle, kde sa teplota zaznamená tak, ako ukladá potravinársky kódex ($-18\text{ }^{\circ}\text{C}$, s prípustným rozdielom $+3\text{ }^{\circ}\text{C}$ u hlboko mrazeného tovaru a u chladeného $+5\text{ }^{\circ}\text{C}$ do $+10\text{ }^{\circ}\text{C}$). Pri nákladke a výkladke tovaru musí byť teplota zachovávaná. Samotné vozidlo musí mať podlahu a steny hladké, ľahko umývateľné. Týždenne sú dekontaminované.

Predaj tovaru

Predaj tovaru si vyžaduje zachovávanie všetkých hygienických požiadaviek a predpisov. Cieľom je dodať zákazníkovi bezchybný tovar. Predaj tovaru je možný iba v oddeleniach predajní potravinárskeho tovaru na tento účel určených a primerane vybavených. V predajniach musí byť tovar tak udržiavaný, aby nedochádzalo k jeho znehodnocovaniu.

4.3 Ako získať označenie SK – EHS ?

Aby podnik získal toto označenie, musí uskutočniť investíciu zameranú na rekonštrukciu mraziacich skladov. Investícia sa týka opravy podláh v mraziacich boxoch a výmeny opláštenia mraziacich komôr, realizovanej na pozemku podniku Agronovaz, a. s., zaručujúca súlad s normami Spoločenstva a Slovenskej Republiky, ktoré sa týkajú hygienických noriem, veterinárnych a zdravotných podmienok a podmienok kvality potravín.

4.4 Projekt investície na realizáciu drobnej stavby

Súčasný stav mraziacich boxov nespĺňa európske technické normy, na základe ktorého by podnik nemohol získať označenie SK-EHS, potrebné na rozšírenie činnosti, v zmysle skladovania a prenájmu mraziacich skladov, distribúcie a predaja mrazenej hydiny v celoeurópskom reťazci. Obklady v mraziacich boxoch sú z hliníkového plechu, na ktorom sú značné nerovnosti, hrdzavé uchytačacie mechanizmy, nity, škáry. Podlaha je betónová a nerovnomerná, preličená od zdvižných vozíkov. Z toho dôvodu je nevyhnutná rekonštrukcia týchto priestorov.

Projekt súvisí s vypracovaním ponuky na dodávku opravy tepelnej izolácie stien mraziacich boxov, výmeny dverí (ručne otvárateľné posuvné a dvojkrídlové) a opravy podlahy. Oprava sa uskutoční v zmysle platných predpisov pre skladovanie potravinárskych výrobkov s umývateľnými stenami a primeranou podlahou. Údaje potrebné pre vyhodnotenie najvhodnejšej ponuky:

Predmetom opravy plášťov a dverí sú:

- 2 kusy mraziacich boxov rozmerov 11 x 17 x výška 4,7 metra s dvomi stĺpmi a pre každý mraziaci box 1 kus posuvných ručne ovládaných dverí

- 2 kusy mraziacich boxov rozmerov 11 x 14 x výška 4,7 metra s dvomi stĺpmi a 1 kus posuvných ručne ovládaných dverí a 1 kus dvojkrídlových ručne ovládaných dverí
- 1 kus mraziaceho boxu rozmerov 8 x 5,2 x výška 3,5 metra a 1 kus dvojkrídlových ručne ovládaných dverí
- technický popis zateplenia
- cenová ponuka
- termín dodávky
- záručná doba

4.4.1 Charakteristika tepelnej izolácie a výroby podlahy

Jedná sa o izolačné polyuretánové panely, ktoré sú určené svojou povrchovou úpravou a tepelnoizolačnými vlastnosťami na montáž chladiacich, mraziacich boxov a hál. Povrch panelu obojstranne tvorí oceľový pozinkovaný plech s povrchovou úpravou bielym vypaľovaným lakom, vhodným pre použitie v potravinárstve. Spoj panelu je tvorený systémom pero – drážka. Všetky sú upravené pre použitie v potravinárstve, s certifikátom Ministerstva zdravotníctva SR. Všetky spoje sú prekryté sanitárnymi lištami. Boxy sú vrátane izolovanej podlahy vytvorené s kombináciou stavebných úprav. Podlahy musia byť vyhovujúce pre mraziace boxy. Súčasťou izolačného systému sú aj ručne posuvné izolačné dvere s vyhrievanými zárubňami a prahom, ktoré sa osadia v mieste súčasných dverí.

Podlaha pre skladovanie potravinárskych výrobkov musí byť špeciálne upravená. Stávajúci asfaltový povrch sa ofrézuje diamantovými frézami. Na upravený povrch sa aplikuje penetrácia D2 a následne sa vyleje nivelizačná plastcementová hmota EXTRÉM plus s polypropylénovou výstužou v hrúbke do 10 mm. Po vytvrdnutí a preschnutí cementovej vrstvy sa na podklad aplikuje metylmetakrylátová penetrácia s kremičitým posypom. Po vytvrdnutí penetrácie sa tento postup opakuje až kým sa nedosiahne požadovaná hrúbka metylmetakrylátovej vrstvy, t.j. 7 mm. Na záver sa podlaha uzavrie dvomi vrstvami uzatváracieho metylmetakrylátového laku.

4.4.2 Technologické riešenie a cenová ponuka na rekonštrukciu mraziarenských boxov

1. M.K.R. – Roland Krommel, Hviezdoslavova 2, 927 01 Šaľa

Rekonštrukcia zahŕňa:

- Výroba priemyselnej podlahy určenej do potravinárskych prevádzok:
 - ofrézovanie stávajúcej šatovej dlažby a asfaltovej vrstvy
 - penetrácia betónového podkladu pod vyrovnávajúcu stierku EXTRÉM SUPER PLUS penetračným náterom MUREXIN D2 bez zápachu
 - naniesenie vyrovnávajúcej, plastcementovej, rýchlo tvrdnúcej stierky EXTRÉM SUPER PLUS o hrúbke priemerne 10 mm
 - vytvorenie spojovacieho mostíka dvojzložkovým náterom ICOSIT K 156 s posypom kremičitým pieskom frakcie 1,4 mm
 - aplikácia priemyselnej metylmetakrylátovej podlahy s kremičitou výplňou
- Montáž vnútornej izolácie stien a stropov mraziacich boxov:
 - montáž podlahovej „U“ lišty
 - montáž sendvičových panelov MONOWALL v skladbe (oceľový plech – polyuretánová izolácia – oceľový plech), farebný odtieň plechu RAL 90 02
 - prekrytie rohov PVC lištami
- Montáž ručne posuvných izolačných dverí do mraziacich boxov s vyhrievanými zárubňami a prahom
- Chodba k boxom

Tab. 30. Cenová ponuka - M.K.R., Roland Krommel. [Vlastné spracovanie]

		Mraziaci box1 (11x17x4,7m) v Sk	Mraziaci box2 (11x17x4,7m) v Sk	Mraziaci box3,4 (11x14x4,7m) v Sk	Mraziaci box5 (8x5,2x3,5m) v Sk	Chodba za mraziacim boxom v Sk
Podlaha	190 m ²	467 780	467 780	x	x	x
	160 m ²	x	x	2 x 393 920	x	x
	41 m ²	x	x	x	100 942	x
	100 m ²	x	x	x	x	211 200

Izolácia stien, stropu	480 m ²	522 018	531 018	×	×	×
	425 m ²	×	×	2 x 536 614	×	×
	140 m ²	×	×	×	172 008	×
Izolačné dvere	2200/2200	119 800	119 800	2 x 119 800	×	×
	1800/2200	×	105 600	×	105 600	×
Montáž	×	115 000	130 000	2 x 105 000	85 000	35 000
Cena spolu	×	1 224 598	1 354 198	2 310 668	463 550	246 200
Cena za dielo	5 599 214,- Sk					

Termín dodávky sa stanoví podľa potvrdenej objednávky, minimálne do 35 dní. Záručná doba na dielo začína plynúť dňom odovzdania a prevzatia diela a je stanovená na 24 mesiacov.

2. M & S company, s. r. o., Zámotská 8268, 010 03 Žilina

Predmetom ponuky je úprava piatich mraziacich skladov, chodby a stĺpov. Technické zabezpečenie a cenová ponuka zahrňuje obkladový panel ISO, hrúbka 30 mm, RAL 9002, spojovacie prostriedky, montáž s lešením. Pri rekonštrukcii sa použijú mraziarenské dvere SC 12BT 180 x 250 cm, ručne posuvné, vyhrievané so zámkom. Ponuka úpravy mraziacich skladov nezahrňuje opravu podlahy.

Tab. 31. Cenová ponuka - M & S company, s. r. o. [Vlastné spracovanie]

Predmet ponuky	Plocha	Cena za 1 m ²	Cena spolu
Mraziarenský sklad 1 (11 x 17 m)	283 m ²	1350 Sk/m ²	382 050,- Sk
Mraziarenský sklad 2 (11 x 17 m)	283 m ²	1350 Sk/m ²	382 050,- Sk
Mraziarenský sklad 3 (11 x 14 m)	253 m ²	1350 Sk/m ²	341 550,- Sk
Mraziarenský sklad 4 (11 x 14 m)	253 m ²	1350 Sk/m ²	341 550,- Sk
Mraziarenský sklad 5 (5,2 x 8 m)	80 m ²	1350 Sk/m ²	108 000,- Sk
Chodba	188 m ²	1350 Sk/m ²	253 800,- Sk
Stĺpy	130 m ²	1350 Sk/m ²	175 500,- Sk
Mraziarenské dvere	6 ks	85 000 Sk/ks	510 000,- Sk
Montáž	×	×	145 000,- Sk
Cena spolu za dielo	2 639 500,- Sk		

Termín dodávky: do 30 dní

Záručná doba: 12 mesiacov

3. Stinex, s. r. o., Srnianska 4, P.O.BOX 11 A, 915 01 Nové Mesto nad VáhomCenová ponuka na rekonštrukciu mraziarní:

- Podlaha: príprava podkladu tryskaním, vyčistenie plochy, dodávka a aplikácia PMMA penetrácie Umafloor PN s presypom kremičitým pieskom, dodávka a aplikácia trojnásobnej nosnej vrstvy Umafor V s presypom kremičitým pieskom, dodávka a aplikácia trojnásobnej vrstvy uzatváracieho laku Umafloor P
- Izolačný obklad stien a stropu: stenový panel ISOBOX 1000, podlahové U lišty, rohové lišty, PVC lišty podlahové, PVC rohy k lištám, izolačné dvere ručne posuvné 2200/2200 a 1800/2200, montáž
- Chodba za mraziacim boxom: obsahuje rovnaké technické zabezpečenie ako u podlahy

Tab. 32. Cenová ponuka - Stinex, s. r. o. [Vlastné spracovanie]

		Mraziaci box 1 (11x17x4,7m) v Sk	Mraziaci box 2 (11x17x4,7m) v Sk	Mraziaci box 3,4 (11x14x4,7m) v Sk	Mraziaci box 5 (8x5,2x3,5m) v Sk	Chodba za mraziacim boxom v Sk
Podlaha	190 m ²	370 500	370 500	x	x	x
	160 m ²	x	x	2 x 312 000	x	x
	41 m ²	x	x	x	79 950	x
	100 m ²	x	x	x	x	195 000
Izolácia stien a stropu	480 m ²	451 200	451 200	x	x	x
	425 m ²	x	x	2 x 399 500	x	x
	140 m ²	x	x	x	131 600	x
Podlahové a rohové lišty	228 m	57 000	57 000	x	x	x
	202 m	x	x	2 x 50 500	x	x
	104 m	x	x	x	26 000	x
Izolačné dvere	2200/2200	105 000	105 000	2 x 105 000	x	x
	1800/2200	x	95 600	x	95 600	x
Montáž	x	39 500	45 000	2 x 32 000	25 000	13 000
Cena spolu	x	1 023 200	1 124 300	1 798 000	358 150	208 000
Cena za dielo		4 511 650,- Sk				

Termín dodávky: 25 dní od začiatku prác

Záručná doba: 24 mesiacov

4. Tittl, s. r. o., Podzáhradná 10, 821 06 Bratislava

Spoločnosť Tittl s. r. o., zaoberajúca sa chladiarenskou a klimatizačnou technikou, predkladá cenovú ponuku na dodávku a montáž izolačných panelov pre mraziace boxy. Jedná sa o izolačné polyuretánové panely. Steny a strop boxu sú hrúbky 40 mm. Súčasťou cenovej ponuky rekonštrukcie je aj úprava izolovanej podlahy a dodávka štyroch kusov posuvných mraziarenských dverí o rozmere 3000/3500mm, s kovaním a bezpečnostným zámkom.

Tab. 33. Cenová ponuka - Tittl, s. r. o. [Vlastné spracovanie]

Predmet ponuky	Cena spolu
Dodávka a montáž izolácií mraziaceho boxu č.1 (14 x 17 x 7 m)	1 712 435,- Sk
Dodávka a montáž izolácií mraziaceho boxu č.2 (14 x 17 x 7 m)	1 712 435,- Sk
Dodávka a montáž izolácií mraziaceho boxu č.3 (17 x 17 x 7 m)	1 934 435,- Sk
Dodávka a montáž izolácií mraziaceho boxu č.4 (17 x 17 x 7 m)	1 934 435,- Sk
Dodávka a montáž izolácií mraziaceho boxu č.5 (7,8 x 12 x 7 m)	975 545,- Sk
Cena spolu za dielo	8 269 285,- Sk

Termín dodania: po zvážení ponuky, osobne

Záručná doba: 18 mesiacov

5. Elkoklima – Bartek Antonín, Holubyho 8, 915 01 Nové Mesto nad Váhom

Na základe obhliadky predkladá firma Elkoklima technicko-cenovú informáciu na izoláciu priestorov – mraziace boxy a manipulačnú chodbu – sklady. Na opláštenie priestorov mraziacich boxov a chodby navrhuje firma použiť chladiarenské a mraziarenské panely v nasledovnej konfigurácii:

- Stenový, stropný panel
 - typ panelu: ISO 1160 „Big volume“ systém
 - hrúbka panelu: 40 mm, 120 mm
 - farba: RAL 9010, biela
- Podlaha - PVC profil podlahový, PVC profil rohový, PVC roh
- Dvere - SC 12 BT, ručne posuvné, vyhrievaná zárubňa, zámok
- Montáž - tmel, spojovací materiál, montážne práce, zámočník

Tab. 34. Cenová ponuka – Elkoklima. [Vlastné spracovanie]

	Dvere	Dodávka	Montáž	Cena spolu
Mraziaci box 1(17x11,3x4,6m)	71 510,- Sk	719 460,- Sk	95 000,- Sk	885 970,- Sk
Mraziaci box 2(17x11,3x4,6m)	125 860,- Sk	736 620,- Sk	105 000,- Sk	967 480,- Sk
Mraziaci box 3(14x11,3x4,7m)	71 510,- Sk	612 945,- Sk	88 800,- Sk	773 255,- Sk
Mraziaci box 4(14x11,3x4,7m)	71 510,- Sk	612 945,- Sk	88 800,- Sk	773 255,- Sk
Mraziaci box 5 (8x5,2x3,5m)	54 350,- Sk	512 450,- Sk	80 000,- Sk	646 800,- Sk
Chodba (23,5x3x3m)	54 350,- Sk	435 710,- Sk	75 000,- Sk	565 060,- Sk
Cena spolu za dielo				4 611 820,- Sk

Termín dodávky: podľa potvrdenej objednávky, minimálne 28 dní

Záručná doba: 12 mesiacov od uvedenia do prevádzky

4.4.3 Vyhodnotenie dodávateľskej ponuky na rekonštrukciu mraziacich boxov

Tab. 35. Vyhodnotenie dodávateľskej ponuky. [Vlastné spracovanie]

	M.K.R.	M & S	Stinex s.r.o.	Tittl s.r.o.	Elkoklima
Hrúbka izolácie	40 mm	30 mm	40 mm	40 mm	40 mm
Izolácia stien a stropu, Sk	2 298 272	1 730 700	2 074 000	✓	3 194 420
Podlaha mraziaku (Sk)	1 824 342	×	1 444 950	✓	
Dvere (Sk)	2200/2200	510 000	420 000	✓	286 040
	1800/2200		191 200	✓	163 050
Oprava stĺpov	✓	✓	✓	×	×
Chodba (Sk)	211 200	253 800	195 000	×	435 710
Montáž (Sk)	575 000	145 000	186 500	✓	532 600
Cena celkom za dielo (Sk)	5 599 214	2 639 500	4 511 650	8 269 285	4 611 820
Termín dodávky	35 dní	30 dní	25 dní	Po zvážení ponuky	28 dní
Záručná doba (mesiace)	24	12	24	18	12
Hodnotenie	2	4	1	5	3

Pre zhotovenie opravy podláh, výmeny dverí a opláštenia piatich mraziacich boxov bola predložená ponuka piatich dodávateľov. Ponuka firmy Tittl však neobsahuje všetky požadované náležitosti a nespĺňa tak stanovené podmienky. Firma Tittl neuviedla v svojej ponuke podrobnejší rozpis technického zabezpečenia a k nim odpovedajúce cenové relácie

jednotlivých úprav mraziarenských boxov. Firma ďalej neprevádza opravu stĺpov a chodby, ktoré boli tiež jednou z požiadaviek úprav.

Požadované náležitosti nespĺnila ani firma M & S company, ktorá neuvádza v svojej ponuke opravu podlahy v mraziacich boxoch a firma Elkoklima, neprevádzajúca opravu stĺpov. Najkompetentnejšie ponuky vytvorili firmy M.K.R. – Roland Krommel a Stinex s. r. o. Splnili všetky požadované podmienky, a preto ako ďalšie rozhodovacie kritérium je možné použiť cenu, termín dodávky, či záručnú dobu. Z toho dôvodu, pre zhotovenie rekonštrukcie mraziacich boxov je najvhodnejšia firma Stinex s. r. o., ktorá predkladá najvhodnejšiu cenovú ponuku, dlhú záručnú dobu a rýchlu dodávku.

4.5 Financovanie projektu

Cieľom je získať spolu financovanie schváleného projektu konečného prijímateľa, t.j. podniku Agronovaz, a. s., s pomocou poskytnutia nenávratného finančného príspevku v zmysle:

- Sektorového operačného programu „Poľnohospodárstvo a rozvoj vidieka“
- Cieľ 1: Západné Slovensko
- Priorita: „Podpora produktívneho poľnohospodárstva“
- Opatrenie: „Investície do poľnohospodárskych podnikov“

Účelom poskytnutia nenávratného finančného príspevku je preplatenie oprávnených výdavkov konečného prijímateľa v dohodnutej výške, a to po predložení potrebných dokladov. Spoločnosť Agronovaz, a. s. musí zodpovedať za riadnu realizáciu projektu, na spolufinancovanie ktorého bol finančný príspevok určený. Súčasne bude musieť zodpovedať za zabezpečenie a efektívne a hospodárne čerpanie prostriedkov spolufinancovania, a to v súlade s predpismi upravujúcimi systém finančného riadenia štrukturálnych fondov a všeobecne záväzných právnych predpisov Slovenskej republiky.

Konečná výška nenávratného finančného príspevku sa určí na základe skutočne vynaložených, odôvodnených a riadne preukázaných výdavkov, ktoré súvisia s realizáciou projektu. Nenávratný finančný príspevok predpokladám vo výške 60 % z celkových oprávnených výdavkov na realizáciu projektu, ktoré predstavujú 4 511 650,- Sk. Nenávratný finančný príspevok je vyplatený na základe „Žiadosti o platbu“ predloženej

podnikom Agronovaz, a. s. príslušnému platobnému orgánu finančného riadenia štrukturálnych fondov, t.j. Ministerstvu financií SR.

Spoločnosť Agronovaz, a. s. je však na začiatku povinná uhradiť výdavky na projekt z vlastných zdrojov, prípadne z iných cudzích zdrojov a tie jej budú potom postupne refundované zo strany Pôdohospodárskeho platobného orgánu na bankový účet spoločnosti. Doklady o financovaní projektu z vlastných zdrojov alebo prostredníctvom bankového úveru sú prikladané k Žiadosti o platbu.

4.5.1 Plán investície spolufinancovanej z programu SOP

Tab. 36. Plán investície spolufinancovanej z programu SOP. [Vlastné spracovanie]

Projekt	Hodnota nákladov (v Sk)	Stručný popis
Investícia do hmotného majetku	4 511 650	rekonštrukcia piatich mraziacich boxov, chodby za mraziarňami a montáž
Oprávnené náklady a výdavky	4 511 650	100 %
–výška žiadaného príspevku	2 706 990	60 %
–vlastné zdroje	1 804 660	40 %
Neoprávnené náklady a výdavky	857 214	
–DPH (19%)	857 214	
Celkový rozpočet projektu (bez DPH)	4 511 650	
Celkový rozpočet projektu (s DPH)	5 368 864	
Termín začiatku projektu		jún 2005
Termín ukončenia projektu		júl 2005
Termín žiadosti o platbu		august 2005

Celková investícia do rekonštrukcie mraziacich boxov predstavuje 4 511 650,- Sk. 60 % z celkového rozpočtu, v hodnote 2 706 990,- Sk navrhujem financovať zo žiadaného nenávratného príspevku. Túto čiastku je možné uhradiť prostredníctvom bankového úveru, o ktorom sa zmienim v ďalšej časti projektu. Zostávajúcich 40 %, v hodnote 1 804 660,- Sk navrhujem pokryť vlastnými zdrojmi, konkrétne z nerozdeleného zisku. Termín začiatku projektu som stanovila v júni 2005 a samotná rekonštrukcia by mala trvať približne mesiac. Obdobie mesiaca júla 2005 je určené k príprave dokumentov pre podanie žiadosti o nenávratný finančný príspevok. Potrebný zoznam dokumentov je uvedený v prílohe tejto práce.

4.5.2 Výber najlepšej varianty bankového úveru na financovanie investičného projektu

Pre výber najlepšej varianty bankového úveru som vybrala nasledujúce bankové inštitúcie: Komerčná banka, Slovenská záručná a rozvojová banka a WÚB Wusternot. Všetky tri inštitúcie poskytujú úvery pre financovanie projektov s podporou štrukturálneho fondu EÚ.

Komerčná banka, a. s.

Na financovanie projektu podporovaného zo Štrukturálnych fondov EU banka umožňuje získať úver na predfinancovanie príspevku EU. Jedná sa o krátkodobý až strednodobý úver na riešenie časového nesúladu medzi potrebou hradiť oprávnené náklady projektu a čerpaním príspevku zo Štrukturálnych fondov EU. Patria sem predovšetkým tieto druhy úverov:

- investičný úver
- úver na investičné a prevádzkové potreby.

Úver na predfinancovanie príspevku EU sa poskytuje v slovenských korunách. U tohto úveru sa používa predovšetkým pohyblivá úroková sadzba (8 až 10 %). Žiadosť o poskytnutie úveru zahŕňa radu poplatkov za spracovanie úverového prípadu. Úroky klient hradí mesačne alebo štvrťročne, v termínoch dohodnutých v úverovej zmluve. Istina sa spláca predovšetkým z príspevku čerpaného zo Štrukturálnych fondov EU.

Slovenská záručná a rozvojová banka, a. s.

Slovenská záručná a rozvojová banka, a.s. podporuje rozvojové projekty a podieľa sa na financovaní projektov kofinancovaných z predvstupových fondoch. Podporuje projekty v oblastiach ako životné prostredie, poľnohospodárstvo, rozvoj vidieka, rybolov, ľudské zdroje a iné. Na financovaní investičných projektov sa banka účastní formou priamych úverov z vlastných zdrojov, pričom môže poskytnúť úver až do 80 % z celkového rozpočtu investície, pričom výška úveru nemôže prekročiť 10 mil. Sk. Tieto finančné prostriedky sa poskytujú na nákup novej a repasovanej poľnohospodárskej techniky a technológie, na rekonštrukciu a modernizáciu poľnohospodárskych objektov a iné. Dĺžka splatnosti úveru je do desať rokov s možným polročným odkladom splátok istiny. Úroková sadzba sa pohybuje v rozmedzí od 5,5 % do 10,5 % p.a. a jej konečná výška sa určuje po

vyhodnotení kvantitatívnych a kvalitatívnych stránok klienta. Pre financovanie projektu sú vhodné tieto bankové úvery:

- dlhodobý investičný úver, zabezpečujúci od 35 % do 65 % z celkových nákladov projektu
- strednodobý prevádzkový úver, ktorý slúži na prefinancovanie časového nesúladu medzi dňom, kedy skutočne dôjde k príjmu Európskej pomoci a dňom kedy musia byť uhradené faktúry vyhotoviteľovi projektu
 - Prekleňovací úver pre žiadateľov o podporu z Pôdohospodárskej platobnej agentúry (PPA) - úver je čerpaný jednorazovo pripísaním peňažných prostriedkov na bežný účet klienta.

VÚB Wustenrot, a. s.

VÚB banka poskytuje na získanie nenávratných zdrojov z EÚ bankové úvery na preklopenie časového obdobia do refundácie zdrojov z EÚ alebo možnosť spolufinancovania:

- Predfinancovanie: Prekleňovací úver s fondmi EÚ (do výšky schváleného projektu) - na preklopenie časového nesúladu medzi potrebou úhrady oprávnených nákladov dodávateľovi klienta a refundáciou týchto výdavkov zo strany platobnej jednotky
- Spolufinancovanie: Investičný úver (do výšky schváleného projektu), Prevádzkový úver

Úver môže byť čerpaný jednorazovo alebo postupne. Banka umožní čerpania len na základe predloženia platných dodávateľských faktúr na základe uzatvorených zmlúv za účelom zabezpečenia investičného plánu. Maximálna výška úveru je stanovená v rámci schváleného projektu implementačnou agentúrou, do 90 % z výšky podpory nevratného finančného príspevku. Doba splatnosti je maximálne 2 roky. Podmienkou je založenie špeciálneho bankového účtu, slúžiaceho k vedeniu všetkých finančných tokov súvisiacich s projektom, ktorý je financovaný zo štrukturálnych fondov. Úroková sadzba, u vyššie uvedených bankových úverov sa pohybuje v rozmedzí od 7 % do 9 %.

Výber najlepšej varianty bankového úveru

Podľa predložených návrhov poskytnutých úverov vybranými bankovými inštitúciami som zhodnotila tieto návrhy a preto by som doporučila podniku vybrať Prekleňovací úver pre

žiadateľov o podporu z Pôdohospodárskej platobnej agentúry (PPA), ktorý poskytuje Slovenská záručná a rozvojová banka. Záujmy banky, podporovať poľnohospodárstvo a rozvoj vidieka, súvisia taktiež so záujmami podniku Agronovaz, a. s. Medzi ďalšie kritéria rozhodovania patrí úroková sadzba, ktorá činí od 5,5 % do 10,5 % p. a., možnosť poskytnutia úveru až do 80 % z celkového rozpočtu investície a dĺžky doby splatnosti do 10 rokov. Preto si myslím, že Prekleňovací úver Slovenskej záručnej a rozvojovej banky je najlepšou variantou pre financovanie investičného projektu úseku Hydina.

Na základe týchto skutočností uvádzam splátkový kalendár pre tento úver s nasledujúcimi podmienkami:

- Výška žiadaného úveru: 2 706 990,- Sk, čo predstavuje výšku žiadaného príspevku (60 % oprávnených nákladov investičného projektu)
- Úroková sadzba je 8 % p. a.
- Doba splatnosti predstavuje 5 rokov. V prípade schválenia projektu a následnej refundácie zo zdrojov EÚ Pôdohospodárskou platobnou agentúrou, bude bankovej inštitúcii splatený úver vo výške istiny a úroky z poskytnutia úveru bude platiť podnik po dobu piatich rokov.

Tab. 37. Splátkový kalendár. [Vlastné spracovanie]

Rok	Stav úveru na začiatku roku	Anuita	Úrok	Úmor	Stav úveru na konci roku
1	2 706 990	677 983	216 559	461 424	2 245 566
2	2 245 566	677 983	179 645	498 338	1 747 228
3	1 747 228	677 983	139 778	538 205	1 209 023
4	1 209 023	677 983	96 722	581 261	627 762
5	627 762	677 983	50 221	627 762	0

4.6 Plán peňažných tokov projektu v úseku Hydina

Tab. 38. Plán peňažných tokov projektu v úseku Hydina. [Vlastné spracovanie]

Položka	2004	2005 ^P	2006 ^P	2007 ^P	2008 ^P	2009 ^P
Tržby z predaja hydiny	19 692 108	20 184 411	21 758 795	23 368 946	25 028 141	26 705 026
Tržby za výrobky a služby	0	0	0	0	0	0
Tržby za prenájom	5 100 677	5 228 194	5 635 993	6 053 057	6 482 824	6 917 173
Zmena stavu vnutorpod.zásob	0	0	0	0	0	0

Aktivácia	0	0	0	0	0	0
Tržby z predaja DM a mat.	0	0	0	0	0	0
Tržby za ostatný materiál	3 361	3 445	3 714	3 989	4 272	4 558
Ostatné prevádzkové výnosy	11 308	11 591	12 495	13 419	14 372	15 335
Výnosy celkom	24 807 454	25 427 640	27 410 996	29 439 410	31 529 608	33 642 092
Spotreba materiálu	198 683	203 650	209 352	214 377	218 879	222 600
Spotreba energie	1 379 603	1 414 093	1 453 688	1 488 576	1 519 836	1 545 674
Spotreba vody	160 602	164 617	169 226	173 288	176 927	179 935
Náklady na predaný tovar	19 042 608	19 518 673	20 065 196	20 546 761	20 978 243	21 334 873
Opravy a udržovanie	818 163	838 617	862 098	882 789	901 327	916 650
Ostatné služby	459 213	470 693	483 873	495 486	505 891	514 491
Mzdové náklady	1 271 727	1 303 520	1 340 019	1 372 179	1 400 995	1 424 812
Náklady na soc. zabezpečenie	42 861	43 933	45 163	46 247	47 218	48 020
Dane a poplatky	5 030	5 156	5 300	5 427	5 541	5 635
Iné prevádzkové náklady	4 040	4 141	4 257	4 359	4 451	4 526
Odpisy hmotného majetku	958 634	1 710 575	1 710 575	1 710 575	1 710 575	1 710 575
Vnútropodnikové náklady	174 163	178 517	183 516	187 920	191 866	195 128
Finančné náklady celkom	0	221 973	184 675	143 133	98 753	51 075
Nákladové úroky	0	216 559	179 645	139 778	96 722	50 221
Ostatné finančné náklady	0	0	0	0	0	0
Náklady celkom	24 515 327	26 078 159	26 716 938	27 271 116	27 760 502	28 153 993
Hosp. výsledok brutto	292 127	-650 518	694 059	2 168 294	3 769 107	5 488 099

Tabuľka uvádza všetky výnosy a náklady, v úseku Hydina, ktoré bezprostredne súvisia s predkladaným projektom. Základné výnosové položky odpovedajú prevádzkovým výnosom, o ktorých sa v projekte uvažuje. Najväčšiu časť tvoria tržby z predaja hydínových výrobkov a tržby za prenájom mraziacich boxov. Finančné prostriedky z programu SOP P-RV u subjektov účtujúcich v systéme podvojného účtovníctva, medzi ktorých patrí aj podnik Agronovaz, a. s., sa do výnosových položiek nezahrňujú. Nákladové položky odpovedajú prevádzkovým nákladom v úseku Hydina. V roku 2005 je navýšená hodnota odpisov, z dôvodu technického zhodnotenia súvisiaceho s rekonštrukciou mraziacich boxov. Pri odpisoch sa uvažuje o daňových odpisoch, rovnomernom spôsobe odpisovania, pri odpisovej skupine 2. Finančné náklady predstavujú najmä nákladové úroky, ktoré sú platené banke za poskytnutie bankového úveru. Pri tvorbe plánu nákladov a výnosov úseku Hydina som zohľadnila mieru inflácie. V roku 2004 bola stanovená miera inflácie na 2,5 %, o ktorú som navýšila jednotlivé položky v roku 2005. V nasledujúcom roku som položky upravila ešte o zvýšenie infláciu 2,8 % ale od tohto obdobia predpokladám pokles miery inflácie, aj z dôvodu nutnosti vyplývajúcej z členstva

v Európskej únii. V roku 2007 predstavuje miera inflácie 2,4 %, v roku 2008 2,1 % a v roku 2009 1,7 %. Položky tržieb som navýšila okrem miery inflácie navyše o 5 %, z dôvodu predpokladaného získania označenia SK-EHS a tým rozšírenia činnosti úseku Hydina v prieniku na zahraničné trhy a následného dosahovania prosperity na týchto trhoch.

4.7 Hodnotenie efektívnosti investičného projektu

4.7.1 Čistá súčasná hodnota a index rentability

Ako požadovanú výnosnosť „i“ pre výpočet čistej súčasnej hodnoty využijem priemerné náklady kapitálu pozostávajúcej zo zdrojov financovania investičného projektu. Kapitálovú štruktúru investičného projektu tvorí 60 % cudzích zdrojov v podobe úveru a 40 % vlastných zdrojov. Z rôznych možností financovania vlastnými zdrojmi som sa rozhodla pre nerozdelený zisk, a to hlavne z dôvodu, že podnik v roku 2004 dosahuje značnú výšku nerozdeleného zisku, z ktorej môže kľudne financovať 40 % rozpočtu projektu.

Náklady úveru

U nákladov na úver je treba spočítať náklady na súčasný úver a náklady na nový úver. V súčasnej dobe podnik používa úročené úvery v tejto výške:

- Dlhodobé úvery: 3 714 000,- Sk, s úrokom 13 %
- Krátkodobé úvery: 39 572 000,- Sk, s úrokom 10 %

Náklad na kapitál pre dlhodobé úvery :

- $N_d = 13 * (1 - 0,19) = 10,53 \%$

Náklad na kapitál pre krátkodobé úvery :

- $N_d = 10 * (1 - 0,19) = 8,1 \%$

Investičný projekt bude financovaný, ako som už vyššie spomenula, úverom vo výške 2 706 990,- Sk, čo predstavuje 60 % cudzích zdrojov z celkovej investície. Pre úver v tejto výške bol stanovený úrok 8 %.

- $N_d = 8 * (1 - 0,19) = 6,48 \%$

Náklady vlastného kapitálu

Celkový rozpočet projektu bude štyridsiatimi percentami financovaný z vlastných zdrojov, a to v hodnote 1 804 660,- Sk. Pre výpočet nákladov vlastného kapitálu som sa rozhodla použiť metódu CAPM a stavebnicový model. Ako náklad na vlastný kapitál potom využijem priemernú hodnotu z týchto modelov.

1. Metóda CAPM

Najskôr je dôležité určiť výpočet koeficientu β_z . Koeficient β_n , ktorý je potrebný pre výpočet β_z predstavuje 0,523. Táto hodnota je určená pre potravinársky priemysel, do ktorého úsek Hydina patrí. Stávajúci cudzí kapitál predstavuje 43 286 tis. Sk a vlastný kapitál 134 657 tis. Sk. Z celkovej čiastky nového investičného projektu 4 511 650,- Sk bude z vlastných zdrojov financované 1 804 660,- Sk (40 %) a zo zdrojov cudzích 2 706 990,- Sk (60 %). Celkový cudzí kapitál po prijatí nového investičného projektu bude predstavovať 45 992 990,- Sk a vlastný kapitál 136 461 660,- Sk. [18]

$$\beta_z = \beta_n * \left[1 + (1 - T) \frac{CK}{VK} \right] = 0,523 * \left[1 + (1 - 0,19) \frac{45992990}{136461660} \right] = 0,67 \quad (42)$$

β_z = β vlastného kapitálu u zadlženého podniku

β_n = β vlastného kapitálu pri nulovom zadlžení

T = sadzba dane z príjmu

CK = cudzí kapitál

VK = vlastný kapitál

K stanoveniu nákladov na vlastný kapitál je dôležité ešte vedieť bezrizikovú úrokovú mieru – výnosnosť štátnych dlhopisov so splatnosťou 10 rokov, ktorá predstavuje 4 %. Riziková prémie kapitálového trhu je 8 %. [18]

$$\text{➤ } N_{VK} = 4 + 0,67 + 8 = 12,67 \%$$

2. Stavebnicová metóda

Pri tejto metóde je potrebné vedieť bezrizikovú úrokovú mieru, ktorá je už známa a rizikovú prirážku. Kategória, do ktorej môžeme zaradiť podnik Agronovaz, a.s. udáva rizikovú prémie medzi 16 % a 20 %. Pre výpočet som zvolila 18 %. [18]

$$\text{➤ } N_{VK} = 4 + 18 = 22 \%$$

Výška nákladu vlastného kapitálu:

- $N_{VK} = 17,34 \%$

Priemerné náklady kapitálu

Kapitálová štruktúra po prijatí nového investičného projektu:

- Stávajúce dlhodobé úvery: 3 714 000,- Sk, náklad 10,53 %
- Stávajúce krátkodobé úvery: 39 572 000,- Sk, náklad 8,1 %
- Nový úver: 2 706 990,- Sk, náklad 6,48 %
- Vlastné zdroje: 136 461 660,- Sk, náklad 17,34 %
- Celková výška kapitálu predstavuje: 182 454 650,- Sk

$$\overline{N} = \frac{3714000}{182454650} * 10,53 + \frac{39572000}{182454650} * 8,1 + \frac{2706990}{182454650} * 6,48 + \frac{136461660}{182454650} * 17,34 = 15,04\%$$

Čistá súčasná hodnota

Aby bolo možné vypočítať ČSH investície, je dôležité poznať kapitálový výdaj a peňažné toky z nej plynúce v jednotlivých rokoch jej životnosti. Kapitálový výdaj je známy, predstavuje hodnotu 4 511 650,- Sk a peňažné toky nám udáva tabuľka 39. Ako diskontnú sadzbu použijem vyššie uvedené priemerné náklady podnikového kapitálu (ako minimálna požadovaná efektívnosť). Tabuľka nám udáva peňažné príjmy súvisiace z danou investíciou, ktoré plynú z inkasa tržieb za predané hydínové výrobky, za prenájom a ďalších príjmov vyplývajúcich z investície. Hodnoty príjmov z investície v jednotlivých rokoch sú prevedené z tabuľky 38 z položiek celkových výnosov. Výdavky z investície sú taktiež všetky bežné peňažné výdavky súvisiace s prevádzkou po zaradení investície a sú prevedené z tabuľky 38 z položiek celkových nákladov. Brutto Cash flow predstavuje rozdiel medzi očakávanými bežnými príjmami z investície a očakávanými bežnými výdavkami na investície a netto Cash flow vyjadruje Brutto Cash flow upravený o daň, hodnotu odpisov a splátky úverov. Po odčítaní danej investície získame Cash flow z projektu. Súčasná hodnota Cash flow upravuje vytvorený netto Cash flow, teda hodnotu budúcich príjmov a výdavkov na hodnotu súčasnej koruny. Návratnosť investície sa posudzuje podľa tvorby peňažných príjmov a investičných výdavkov. Rok, v ktorom peňažné príjmy prevyšujú výdavky a čistá súčasná hodnota Cash flow dosahuje kladnú hodnotu, sa uvádza ako rok návratnosti investície.

Tab. 39. Návratnosť investície. [Vlastné spracovanie]

R.č.	Položka	2005 ^P	2006 ^P	2007 ^P	2008 ^P	2009 ^P	Spolu
	Rok investovania	1	2	3	4	5	
1	Investícia	4 511 650					4 511 650
2	Príjmy z investície	25 427 640	27 410 996	29 439 410	31 529 608	33 642 092	147 449 747
3	Výdavky na investície	26 078 159	26 716 938	27 271 116	27 760 502	28 153 993	135 980 707
4	Odpisy	1 710 575	1 710 575	1 710 575	1 710 575	1 710 575	8 552 875
5	Brutto Cash flow	-650 518	694 059	2 168 294	3 769 107	5 488 099	11 469 040
6	Daňová sadzba (0,19)	0,19	0,19	0,19	0,19	0,19	×
7	Daň	0	131 871	411 976	716 130	1 042 739	×
8	Netto Cash flow	598 633	1 774 425	2 928 688	4 182 290	5 528 173	×
9	Cash flow z projektu	-3 913 017	1 774 425	2 928 688	4 182 290	5 528 173	×
10	Kumulovaný CF z projektu	-3 913 017	-2 138 592	790 096	4 972 386	10 500 559	×
11	Súčas.hodnota CF z projektu	-3 401 440	1 542 441	2 545 800	3 635 509	4 805 435	×
12	Čistá.súč. hodnota CF	-3 401 440	-1 858 999	686 801	4 322 311	9 127 746	×
13	Splatenie investície (ÁNO/NIE)	NIE	NIE	ÁNO	ÁNO	ÁNO	×
14	Vyhodnotenie			2007			×

$$\check{CSH} = \sum_{n=1}^N P_n \frac{1}{(1+i)^n} - K = 8916426 - 4511650 = 4404776, -Sk.$$

Diskontované peňažné príjmy prevyšujú kapitálový výdaj, investičný projekt je pre podnik prijateľný, zaručuje požadovanú mieru výnosu a zvyšuje tržnú hodnotu podniku. S čistou súčasnou hodnotou investičného projektu úzko súvisí **index ziskovosti** (rentability). Predstavuje relatívny ukazovateľ, vyjadrujúci pomer očakávaných diskontovaných peňažných príjmov z investície k počiatočným kapitálovým výdajom.

$$I_z = \frac{\sum_{n=1}^N P_n \frac{1}{(1+i)^n}}{K} = \frac{8916426}{4511650} = 1,98$$

Z uvedeného vyplýva, že kedykoľvek je čistá súčasná hodnota pozitívna, index rentability je väčší ako 1 a investičný projekt je pre podnik prijateľný.

4.7.2 Doba návratnosti investície

Kapitálový výdaj na investíciu, uvedený v tabuľke 39, je vyčíslený na 4 511 650,- Sk. Príjem z investície za 2 roky predstavuje 2 373 058,- Sk. To znamená, že čiastku 2 138 592,- Sk, ktorá je daná rozdielom kapitálového výdaja a dvojročného príjmu z investície, doplním z tretieho roku. Príjem z tretieho roku je 2 928 688,- Sk.

- Príjem za 1 deň: $2\,928\,688 / 360 = 8\,135,-$ Sk
- Doba návratnosti: $2\,138\,592 / 8\,135 = 263$ dní

$$(263 / 360) + 2 = \mathbf{2,73 \text{ roku}}$$

4.7.3 Vnútorne výnosové percento

Ako prvú som stanovila diskontnú sadzbu vo výške 20 %. Výsledkom výpočtu je čistá súčasná hodnota vo výške 3 152 864,- Sk. Táto hodnota je kladná, to znamená, že diskontované peňažné príjmy sú vyššie než kapitálový výdaj, a preto som zvolila vyššiu diskontnú sadzbu 41 %. V tomto prípade vyšla čistá súčasná hodnota vo výške -99 738,- Sk. To znamená, že diskontované peňažné príjmy sú už nižšie ako kapitálový výdaj a je možné vypočítať vnútorné výnosové percento.

$$VVP = 20 + \frac{3152864}{3152864 + 99738} * (41 - 20) = 40\%$$

Podľa VVP je za prijateľnejší investičný projekt považovaný ten, ktorý vyjadruje vyšší úrok než vyššie uvedená požadovaná minimálna výnosnosť investície, ktorú som odvodila od priemerných nákladov podnikového kapitálu. V tomto prípade môže však nastať konfliktná situácia posúdenia investičného projektu podľa VVP a ČSH, pretože jednak neexistuje rozdiel vo výške kapitálového výdaja a každá z týchto metód je založená na iných vnútorných predpokladoch. Avšak podľa oboch metód hodnotenia efektívnosti je investičný projekt pre podnik prijateľný.

4.8 Riadenie rizika investičného projektu

4.8.1 Určenie faktorov rizika a prijatie opatrenia na ich zníženie

Stanovenie faktorov rizika je účelné, pretože ich možný budúci vývoj by mohol pozitívne ale i negatívne ovplyvniť hospodárske výsledky, ekonomickú efektívnosť alebo finančnú stabilitu. Základom pre určenie rizikových faktorov sú spravidla znalosti, skúsenosti pracovníkov, ktorý pracujú v prostredí cieľového projektu. Stanovenie faktorov rizika vyžaduje tvorivý prístup, preto po konzultácii s vedúcim pracovníkmi úseku Hydina som určila nasledujúce rizikové faktory:

Finančné

- ❖ Podcenenie nárokov na plynúce tržby po zavedení projektu

Opatrenie: brať v úvahu náročnosť preniknutia na zahraničné trhy, preto by bolo vhodné zamestnať obchodného zástupcu v úseku Hydina pre hľadanie dostatočného množstva nových odbytísk, ktoré by zaistili plynutie tržieb.

- ❖ Vznik nedostatku hydínových výrobkov v dôsledku výpadku dodávateľov, ktorý môže ohroziť následný predaj

Opatrenie: zvýšiť mieru diverzifikácie dodávateľov a rozložiť tak riziko pri možnom výpadku niektorého z dodávateľov

- ❖ Vzrast cien vstupov a nákupných cien hydiny, ktorý nemožno premietnuť do cien následného predaja

Opatrenie: zvýšiť ceny hydínových výrobkov v takej miere, aby boli únosné pre odberateľov a zároveň aby náklady vstupov neprevýšili tržby a podnik dosahoval určitý zisk

- ❖ Vzrast cien za prenájom mraziacich boxov, ktorý môže ohroziť výpadok nájomcu

Opatrenie: zvýšiť cenu nájomného v únosnej miere pre nájomcu, prípadne využitie záujmu o prenájom inými odberateľmi alebo vynahradenie straty nájomcu využitím týchto priestorov pre vlastné obchody súvisiace s rozšírením trhu.

- ❖ Riziká vzniku nedobytných pohľadávok, vyvolané platobnou neschopnosťou, resp. nevôľou odberateľov

Opatrenie: žiadať o úhradu faktúry za výrobky ešte pred ich dodaním, zastaviť dodávky tovaru odberateľom, ktorí majú vysoký objem nevyrovnaných pohľadávok, prípadne zabezpečiť vymáhanie týchto pohľadávok súdnou cestou a exekútorom.

Tržné

- ❖ Riziká spojené s úspešnosťou hydínových výrobkov na domácom i zahraničnom trhu, ktoré majú prevážne podobu rizík predajných vo vzťahu k veľkosti predaja

Opatrenie: dôkladne ovládať znalosť dodacích podmienok, previesť optimalizáciu dopravného parku a zabezpečiť vhodné prostriedky prepravy odpovedajúce veľkosti predaja.

- ❖ Kurzové riziká spočívajúce v nepriaznivej zmene devízového kurzu z hľadiska exportu

Opatrenie: využiť forwardové a iné devízové operácie k predchádzaniu kurzových strát pri predaji na zahraničné trhy

Časové

- ❖ Výpadky dodávateľov rekonštrukčných prác vo fáze realizácie projektu, vedúce k vzrastu investičných nákladov a k predĺženiu doby výstavby a tým k oneskoreniu uvedenia projektu do prevádzky

Opatrenie: zmluvne zaistiť s dodávateľom rekonštrukčných prác ešte pred realizáciou projektu finančnú náhradu škody v prípade predĺženia doby výstavby

Politické

- ❖ Riziká spojené s podnikaním v zahraničí, rozdielne obchodné podmienky v zahraničí

Opatrenie: dostatočne sa informovať o obchodných podmienkach používaných v zahraničí a získať čo najviac možných údajov o zahraničnom partnerovi, o jeho podniku a spôsobe obchodovania

- ❖ Zmena obchodných predpisov

Opatrenie: pravidelne sledovať novely zákonov a nové nariadenia obchodných predpisov

Personálne

- ❖ Nedostatok kvalifikovaných síl na rekonštrukciu mraziacich boxov

Opatrenie: výber takého dodávateľa, ktorý sa zaručí za odbornú kvalifikáciu svojich pracovníkov, ich potrebné množstvo pre rekonštrukciu, aby za žiadnych okolností neohrozili splnenie projektu.

Technické

- ❖ Neodpovedajúca kvalita výsledkov rekonštrukcie v súlade s normami EÚ

Opatrenie: výber vhodného dodávateľa, ktorý prevedie kvalitnú rekonštrukciu v súlade s normami, prípadne uskutoční nápravu škody vyplývajúcu zo záručnej zmluvy.

Je dôležité posúdiť významnosť faktorov rizika, pretože veľký počet týchto faktorov by mohol značne sťažiť vývoj projektu alebo naopak môžu sa zdať niektoré faktory celkom nevýznamné, je však dôležité ich sledovať.

4.8.2 Stanovenie významnosti faktorov rizika

Pre stanovenie významnosti rizikových faktorov som vybrala analýzu citlivosti, ktorej úlohou je zisťovať citlivosť určitého ekonomického kritéria projektu, napríklad jeho zisku, na faktoroch, ktoré toto kritérium ovplyvňujú. Tieto faktory sú výrobná kapacita, predajná cena výrobkov, ceny materiálov a energií a iné.

Ako ekonomické kritérium som zvolila teda zisk pred zdanením, ktorého citlivosť v závislosti na zmenách ovplyvňujúcich faktorov budem posudzovať. Náklady sú súčtom proporcionálnych nákladov a nákladov fixných, nezávislých na využití mraziacich boxov, pričom z fixných nákladov boli ako zvláštna položka vyňaté odpisy mraziacich boxov, vyjadrené ako podiel ich obstarávacej ceny a predpokladanej doby životnosti.

$$Z = P * c - \left[(v * P) + f + \frac{I}{T} \right] \quad (43)$$

Z je ročný zisk projektu

P je ročný objem produkcie v naturálnom vyjadrení

C je predajná cena produktu

v súčet zložiek jednotlivých variabilných nákladov

f súčet zložiek ročných fixných nákladov

I je obstarávacia cena rekonštrukcie mraziacich boxov

T je predpokladaná doba životnosti

Vzhľadom k tomu, že budúce hodnoty všetkých veličín na pravej strane uvedeného vzťahu, na ktorých zisk projektu závisí, sú neisté, predstavujú faktory rizika daného projektu. Odhadnuté hodnoty týchto faktorov uvádzam v tabuľke 40.

Tab. 40. Analýza citlivosti. [Vlastné spracovanie]

Faktor rizika	Hodnota	Jednotka	Zmena hodnoty (odchýlka 10 %)	Pokles zisku (Sk)	Pokles zisku (%)
P	3 336	m	3 002	418 810	-49,63 %
c	7 622	Sk/m	6 860	-1 711 226	-305,79 %
v	6 385	Sk/m	7 024	-1 298 498	-256,16 %
f	2 844 577	Sk	3 129 035	547 081	-34,21 %
I	4 511 650	mil. Sk	4 962 815	786 422	-5,43 %
T	10	roky	9	781 409	-6,03 %
Zisk	831 538				

Dosadením hodnôt faktorov rizika do vyššie uvedeného vzťahu som získala ročný zisk projektu v hodnote 831 538,- Sk. K uskutočneniu analýzy citlivosti je potrebných toľko výpočtov koľko je faktorov rizika. Napríklad v prvom výpočte je určený zisk za predpokladu poklesu produkcie o 10 %, avšak pri nezmenených hodnotách ostatných faktorov. Druhý výpočet slúži k stanoveniu ročného zisku projektu pri poklese predajnej ceny výrobku o 10 %. Rovnakým spôsobom sú dané i ďalšie výpočty.

Z výsledkov analýzy citlivosti vyplýva, že najväčší pokles zisku projektu vyvoláva pokles ceny a zvýšenie jednotkových variabilných nákladov. Menší podiel má na poklese zisku pokles produkcie a zvýšenie fixných nákladov. Najmenej významné, avšak nezanedbateľné faktory rizika tvoria doba životnosti mraziacich boxov a obstarávacía cena ich rekonštrukcie.

Pri posudzovaní významnosti použitých faktorov rizika pre tento projekt je dôležité mať na mysli to, že výsledky analýzy citlivosti sa vzťahujú len k zmenám faktorov rizika o 10% vzhľadom k ich hodnotám. V skutočnosti môže byť však dopad faktorov na zisk podstatne vyšší. Napríklad vzrast cien energie, vody alebo ostatných vstupov. Pre posúdenie významu faktorov rizika sú preto podstatné nie len výsledky analýzy citlivosti projektu, ale aj posúdenie neistoty možného rozsahu zmien jednotlivých faktorov rizika.

4.8.3 Stanovenie odolnosti projektu voči rizikovým faktorom

Odolnosť projektu voči nepriaznivým zmenám podnikateľského okolia ovplyvňuje väčší počet faktorov, z ktorých medzi tie najvýznamnejšie patrí poloha bodu zvratu a miera diverzifikácie.

Bodom zvratu rozumieme takú hodnotu určitého rizikového faktoru, ovplyvňujúceho hospodárske výsledky projektu, pri ktorej tento projekt dosahuje nulového zisku. Najčastejšie sa bod zvratu chápe z hľadiska objemu produkcie, respektíve stupňa využitia výrobnnej kapacity. Výpočet bodu zvratu produkcie má nasledujúci tvar:

$$BZ_p = \frac{F}{c - v} \quad (44)$$

BZ_p je bod zvratu produkcie

F sú fixné náklady

c je predajná cena

V sú variabilné náklady na jednotku produktu

Tab. 41. Výpočet Bodu zvratu. [Vlastné spracovanie]

	2005 ^P	2006 ^P	2007 ^P	2008 ^P	2009 ^P
f	2 844 577	2 924 225	2 994 406	3 057 289	3 109 263
c	7 622	8 217	8 825	9 451	10 085
v	6 385	6 564	6 722	6 863	6 979
BZ	2 300	1 769	1 424	1 181	1 001

Čím je bod zvratu vyšší, tým je projekt menej odolný vzhľadom k poklesu dopytu a tým i následnému poklesu produkcie, lebo sa rýchlo dostávajú do straty. V prípade úseku Hydina, každoročne hodnota bodu zvratu klesá, čo dokazuje odolnosť projektu. Síce fixné náklady každý rok stúpajú, ale nárast rozdielu predajnej ceny a jednotkových variabilných nákladov značne prevyšuje nárast fixných nákladov. Nárast tohto rozdielu je spôsobený zvýšením cien hydínových výrobkov z dôvodu preniknutia na zahraničné trhy, z predpokladaného získania označenia SK-EHS. Bod zvratu projektu je tak z hľadiska možných nepriaznivých dopadov poklesu dopytu na jeho hospodárske výsledky priaznivejší.

Ďalším faktorom odolnosti projektu voči nepriaznivým zmenám podnikateľského okolia je miera jeho **diverzifikácie**. Diverzifikácie môžeme brať z viacerých hľadísk. Najväčší podiel tvorí v úseku Hydina diverzifikácia odberateľov a diverzifikácia výrobového portfólia, medzi ktoré patrí rôzne druhy hlboko mrazenej hydiny, drobký, vajcia, majonézy a iné výrobky dodávané pestrej škále odberateľov, ako sú napríklad školské jedálne, zariadenia spoločného stravovania, reštaurácie a iné obchodné siete. Menší, ale dostačujúci podiel tvorí dodávateľská diverzifikácia. Úsek Hydina má 8 najväčších hlavných dodávateľov tovaru, medzi ktorých patria: Hydina Cífer, Agrokombinát Veľké Bierovce, HSH Veľké Zálužie, Biogal Špačince, BOD Bratislava, Food Trade D. Streda, Hydina Gbely, Movos Nitra.

Projekt a taktiež celý úsek Hydina je teda viac diverzifikovaný, čím je odolnejší voči nepriaznivým zmenám podnikateľského okolia, ako je pokles dopytu, či strata niektorých odberateľov a tým znižuje celkové podnikateľské riziko.

4.9 Finančný plán

K žiadosti o nenávratný finančný príspevok je potrebné predložiť rozvahu a výkaz ziskov a strát za posledný účtovný rok, plánovaný výkaz rozvahy a plánovaný výkaz ziskov a strát

na päť rokov. Pri zostavovaní plánu je potrebné zahrnúť vstup refundovaných finančných prostriedkov z programu SOP P-RV do príslušných položiek z plánovaných účtovných výkazov a zároveň na vstup investície do investičného majetku, vlastného kapitálu, navýšenie nákladových položiek, odpisy, prípadne ďalšie. Pri zostavovaní finančného plánu podniku Agronovaz, a. s. vychádzam z nasledujúcich skutočností a zámerov podniku:

- ❖ Pri raste predaja som zohľadnila mieru inflácie a navýšenie o niekoľko percent, z dôvodu predpokladaného získania označenia SK-EHS a tým rozšírenia činnosti úseku Hydina v prieniku na zahraničné trhy a následného dosahovania prosperity na týchto trhoch. Výška rastu predaja bude v roku 2005 2,5 %, v roku 2006 6,8 %, v roku 2007 7,4 %, v roku 2008 7,1 % a v roku 2009 7,7 %
- ❖ Vďaka rastu efektívnosti výroby, náklady (bez započítania nákladových úrokov) sa budú meniť na základe miery inflácie, u ktorej predpokladám pokles, aj z dôvodu nutnosti vyplývajúcej z členstva v Európskej únii. V roku 2005 bude na náklady pôsobiť miera inflácie vo výške 2,5 %, v roku 2006 2,8 %, v roku 2007 2,4 %, v roku 2008 2,1 % a v roku 2009 1,7 %.
- ❖ Výška zásob bude rásť rovnomerne so zvýšením predaja
- ❖ Podnik plánuje znížiť dobu obratu pohľadávok o 22 dní, pretože niektorí odberatelia požadujú príliš dlhú splatnosť podnikových pohľadávok. V ďalších rokoch bude výška pohľadávok rásť rovnakým tempom ako tržby.
- ❖ Záväzky budú rásť rovnakým tempom ako vývoj tržieb.
- ❖ Podnik v roku 2005 uskutoční, ako som už spomínala, rekonštrukciu mraziacich boxov v hodnote 4 511 650,- Sk. Technické zhodnotenie sa prevedie v tom istom roku, čím sa navýšia odpisy o 1 710 575,- Sk. Dlhodobý nehmotný a finančný majetok sa nebude obstarávať. Podnik Agronovaz, a. s. plánuje len odpredať v roku 2006 časť podielových cenných papierov podniku Cífer, a. s. v hodnote 25 438 tis. Sk. Odpisy dlhodobého majetku tvoria približne 15 % zostatkovej ceny predchádzajúceho roku.
- ❖ Podľa plánu investíc, podnik uvažuje o nakupovaní dlhodobého hmotného majetku: v roku 2006 17 620 tis. Sk, v roku 2007 41 406 tis. Sk, v roku 2008 68 186 tis. Sk a v roku 2009 103 835 tis. Sk.

- ❖ Z dôvodu veľkej nelikvidnosti podniku, vedenie požaduje v nasledujúcich rokoch, aby bol finančný majetok v takej výške, pri ktorej likvidita prvého stupňa neklesla pod 0,35.
- ❖ Podnik v každom roku bude splácať iné dlhodobé záväzky vo výške 5 000 tis. Sk.
- ❖ Podnik ku koncu každého roku prevedie splátku dlhodobého bankového úveru vo výške 700 tis. Sk. Úroková sadzba na tento úver je 13 %. Na základe investičného projektu podnik požiada o úver v čiastke 60 % z hodnoty tejto investície, so splatnosťou 5 rokov a s úrokovou sadzbou 8 %.
- ❖ Na základe žiadosti o prefinancovanie projektu zo štrukturálnych fondov EÚ, predpokladám splatenie tohto úveru vo výške istiny v roku 2006.
- ❖ Potreba krátkodobého bankového úveru je každým rokom znižovaná o 4 000 tis. Sk a je úročená po celé obdobie rovnakou úrokovou sadzbou vo výške 10 %.
- ❖ Daň z príjmu právnických osôb pre roky 2005 – 2009 predstavuje 19 %.
- ❖ Výška rezerv, časového rozlíšenia aktív a pasív, základný kapitál, kapitálových fondov, fondov zo zisku zostanú na rovnakej úrovni ako v predchádzajúcom roku.
- ❖ Položka nerozdeleného zisku je v roku 2005 znížená o čiastku 1 804 660,- Sk, z dôvodu financovania investičného projektu štyridsiatimi percentami z vlastných zdrojov.

Tab. 42. Plánovaný výkaz ziskov a strát. [Vlastné spracovanie]

Výkaz ziskov a strát	2004	2005 ^P	2006 ^P	2007 ^P	2008 ^P	2009 ^P
Výnosy	440 450	451 461	482 161	517 841	554 607	597 312
Náklady	429 143	439 872	452 188	463 040	472 764	480 801
EBIT	11 307	11 590	29 973	54 800	81 843	116 511
Nákladové úroky	5 237	4 166	3 638	3 107	2 573	2 035
HV pred zdanením	6 070	7 424	26 335	51 693	79 270	114 476
Daň	1 521	1 411	5 004	9 822	15 061	21 750
HV za bežné obdobie	4 549	6 013	21 331	41 872	64 209	92 725

Tab. 43. Plánovaná majetková štruktúra. [Vlastné spracovanie]

	2004	2005p	2006p	2007p	2008p	2009p
Dlhodobý majetok	154 590	120 615	126 887	155 748	206 802	285 591
DNM	58	49	42	36	30	26
DHM	79 832	71 304	77 583	106 450	157 510	236 303

DFM	74 700	49 262	49 262	49 262	49 262	49 262
Obežné aktíva	120 949	154 141	162 376	172 174	182 314	194 317
Zásoby	26 091	26 743	28 562	30 675	32 853	35 383
Pohľadávky	94 298	86 217	92 079	98 893	105 915	114 070
Finančný majetok	560	41 181	41 735	42 606	43 546	44 863
Časové rozlíšenie	15 056	15 056	15 056	15 056	15 056	15 056
AKTÍVA CELKOM	290 595	289 813	304 319	342 978	404 172	494 963

Tab. 44. Plánovaná finančná štruktúra. [Vlastné spracovanie]

	2004	2005 ^P	2006 ^P	2007 ^P	2008 ^P	2009 ^P
Vlastný kapitál	134 657	138 865	160 197	202 068	266 277	359 002
Základný kapitál	102 266	102 266	102 266	102 266	102 266	102 266
Kapitálové fondy	10 252	10 252	10 252	10 252	10 252	10 252
Fondy zo zisku	7 680	7 680	7 680	7 680	7 680	7 680
Nerozdelený zisk	9 911	12 654	18 667	39 999	81 870	146 079
HV za účtovné obdobie	4 548	6 013	21 331	41 872	64 209	92 725
Cudzie zdroje	153 448	148 457	141 632	138 420	135 405	133 470
Rezervy	4 323	4 323	4 323	4 323	4 323	4 323
Dlhodobé záväzky	25 752	20 752	15 752	10 752	5 752	752
Krátkodobé záväzky	80 087	82 089	87 671	94 159	100 844	108 609
Dlhodobé bankové úvery	3 714	5 721	2 314	1 614	914	214
Krátkodobé bankové úvery	39 572	35 572	31 572	27 572	23 572	19 572
Časové rozlíšenie	2 490	2 490	2 490	2 490	2 490	2 490
PASÍVA CELKOM	290 595	289 813	304 319	342 978	404 172	494 963

Tab. 45. Plánovaný výkaz tokov peňažnej hotovosti. [Vlastné spracovanie]

	2004	2005 ^P	2006 ^P	2007 ^P	2008 ^P	2009 ^P
Počiatkový stav peňažných prostriedkov	1 748	560	41 181	41 735	42 606	43 546
HV za účtovné obdobie	4 548	6 013	21 331	41 872	64 209	92 725
odpisy	8 263	13 040	11 341	12 539	17 126	25 042
zmena pohľadávok	-12 393	8 081	-5 863	-6 814	-7 021	-8 155
zmena zásob	29 654	-652	-1 819	-2 114	-2 178	-2 530
zmena krátkodobých záväzkov	504	2 002	5 582	6 488	6 685	7 765
investície	-24 442	19 129	-17 620	-41 406	-68 186	-103 835
zmena dlhodobých záväzkov	-2 519	-5 000	-5 000	-5 000	-5 000	-5 000
zmena dlhodobých BÚ	-3 437	2 007	-3 407	-700	-700	-700
zmena krátkodobých BÚ	-9 662	-4 000	-4 000	-4 000	-4 000	-4 000
zvýšenie základného kapitálu	-182	0	0	0	0	0
zmena KF	8 478	0	0	0	0	0
výplata dividend	0	0	0	0	0	0
Čisté zvýšenie peňažných prostriedkov	-1 188	40 621	554	871	940	1 317
Konečný stav peňažných prostriedkov	560	41 181	41 735	42 606	43 546	44 863

4.9.1 Kritéria ekonomickej životaschopnosti

Žiadatelia predkladajúci projekty o ziskové investície musia preukázať ekonomickú životaschopnosť podniku minimálne v dvoch ukazovateľoch ekonomickej životaschopnosti v čase pred podaním žiadosti, alebo v prípade realizácie projektu jednou platbou z Pôdohospodárskej platobnej agentúry, môžu preukazovať ekonomickú životaschopnosť na konci realizácie projektu. Tabuľka 46 uvádza obe možnosti, rok 2004 pred realizáciou projektu a roky 2005 až 2009 po realizácii projektu.

Tab. 46. Kritéria ekonomickej životaschopnosti. [Vlastné spracovanie]

Ukazovatele v %	2004	2005 ^P	2006 ^P	2007 ^P	2008 ^P	2009 ^P	Kritéria
Rentabilita nákladov	2,63	2,63	6,63	11,83	17,31	24,23	$RN \geq 0,1 \%$
Krytie prev. nákladov prev. výnosmi	102,67	102,67	106,66	111,87	117,35	124,27	$KPNPV > 100 \%$
Podiel prid. hodnoty na výrobe a tržbách	9,06	9,06	12,47	16,55	20,44	24,87	$PPHV \geq 10 \%$
Celková zadlženosť aktív	52,80	51,23	46,54	40,36	33,50	26,97	$CZA \leq 80 \%$

V oboch obdobiach pred i po realizácii projektu preukazuje spoločnosť Agronovaz, a. s. ekonomickú životaschopnosť podniku vo všetkých uvádzaných ukazovateľoch. Výnimku tvorí ukazovateľ podielu pridanej hodnoty na výrobe a tržbách v rokoch 2004 a 2005, kedy sa nachádza tento ukazovateľ tesne pod doporučeným kritériom. V nasledujúcich rokoch je tento stav už pozitívny.

ZHRNUTIE POZNATKOV PROJEKTU

Spoločnosť Agronovaz, a. s., v roku 2003 na základe kúpi prevádzky Hydina od akciovej spoločnosti Cífer, Nové Mesto nad Váhom, požiadala o povolenie činnosti v prevádzkarni. Spoločnosti bolo pridelené veterinárne kontrolné číslo NM 1-1, na základe ktorého povoľuje Regionálna veterinárna a potravinová správa, Nové mesto nad Váhom v úseku Hydina spoločnosti Agronovaz, a. s. prevádzať činnosti v rozsahu skladovania, manipulácie, distribúcie a predaja hydinových výrobkov, konzumných vajec a iných produktov v rámci trhu Slovenskej republiky.

Vstup krajiny do Európskej únie spôsobil rozšírenie trhu, ale tým aj obrovský nárast konkurencie. Podnik Agronovaz, a. s. by mal preniknúť na tento trh, prostredníctvom obchodovania so zahraničnými schválenými partnermi Európskeho spoločenstva a zvýšiť tak výkonnosť a efektívnosť svojho úseku „Hydina“. Možným riešením, ktoré som doporučila podniku je získanie označenia SK – EHS, ktoré vydáva Regionálna veterinárna a potravinová správa. Úsek Hydina môže tak rozšíriť činnosť, v zmysle skladovania a prenájmu mraziacich skladov, distribúcie a predaja mrazenej hydiny v celoeurópskom reťazci. Podmienkou pre získanie tohto označenia je splnenie hygienických a technických noriem Európskeho spoločenstva a Slovenskej Republiky v mraziacich priestoroch, ktoré sa nachádzajú v prevádzke Hydina a taktiež veterinárnych a zdravotných podmienok.

Z dôvodu potreby rekonštrukcie som previedla výberové konanie piatich dodávateľov súvisiace s vypracovaním ponuky na dodávku opravy tepelnej izolácie stien a stropov, výmeny dverí a opravy podlahy piatich mraziacich boxov. Pre zhotovenie rekonštrukcie som vybrala firmu Stinex, s. r. o., ktorá splnila všetky požadované kritéria, predložila najvhodnejšiu cenovú ponuku, dlhú záručnú dobu a najkratší čas vyhotovenia diela.

Rekonštrukcia týchto priestorov vyžaduje značné finančné prostriedky, ktoré doporučujem prefinancovať s využitím podpory štrukturálneho fondu EÚ. Štrukturálne fondy EÚ pre Slovenskú republiku poskytujú nenávratné finančné príspevky v rámci Sektorového operačného programu „Poľnohospodárstvo a rozvoj vidieka“ s prioritou „Podpora produktívneho poľnohospodárstva“. Nenávratný finančný príspevok je vyplatený na základe „Žiadosti o platbu“ predloženej podnikom Agronovaz, a. s. Pôdohospodárskemu platobnému orgánu, ktorý zodpovedá orgánu finančného riadenia štrukturálnych fondov, t.j. Ministerstvu financií SR. Podnik musí predložiť k Žiadosti o platbu taktiež doklady o financovaní projektu, vypracovanú ponuku na rekonštrukciu diela, finančnú analýzu

podniku, ktorú som uviedla v praktickej časti a mnohé ďalšie potrebné dokumenty, uvedené v prílohe.

Refundácia zo zdrojov EÚ je možná až následne po úhrade výdavkov z vlastných alebo cudzích zdrojov. Nevratný finančný príspevok predpokladám vo výške 60 % a v hodnote 2 706 990,- Sk z celkových oprávnených výdavkov na realizáciu projektu, ktoré predstavujú 4 511 650,- Sk, vyplývajúcich z rekonštrukcie mraziacich boxov. Zostávajúcich 40 %, v hodnote 1 804 660,- Sk doporučujem pokryť vlastnými zdrojmi, konkrétne z nerozdeleného zisku a výšku žiadaného finančného príspevku prostredníctvom bankového úveru.

Na základe toho som opäť uskutočnila výber najlepšej varianty úveru poskytnutého bankou inštitúciou, ktorou je Slovenská záručná a rozvojová banka, a. s. Banka poskytuje „Prekľeňovací úver“ pre žiadateľov o podporu z Pôdohospodárskej platobnej agentúry (PPA), ktorým je aj podnik Agronovaz, a. s. Splnenie požadovaných kritérií, ale aj záujem banky podporovať poľnohospodárske podniky bolo dôvodom môjho rozhodnutia pre doporučenie tejto bankovej inštitúcie.

Z hľadiska verifikácie projektového riešenia som využila metódy hodnotenia efektívnosti investičného projektu, konkrétne čistú súčasnú hodnotu a s ňou súvisiaci index rentability a vnútorné výnosové percento. Pri výpočte týchto metód som vychádzala z peňažných príjmov súvisiacich s danou investíciou, ktoré plynú z inkasa tržieb za predané hydinové výrobky, za prenájom a ďalších príjmov vyplývajúcich z investície. Taktiež z výdavkov, ktorými sú všetky bežné peňažné výdavky súvisiace s prevádzkou v úseku Hydina po zaradení investície. Výpočty metód hodnotenia efektívnosti a aj doba návratnosti investície za 2,73 roku dokazujú, že investičný projekt je pre podnik prijateľný, zaručuje požadovanú mieru výnosu a zvyšuje tržnú hodnotu podniku.

Každý projekt je však spojený s radou rizikových faktorov z podnikového okolia a ich budúci vývoj môže pozitívne ale aj negatívne ovplyvniť hospodárske výsledky, ekonomickú efektívnosť alebo finančnú stabilitu, preto doporučujem aby podnik sledoval tieto rizikové faktory a prijal opatrenia ich minimalizácie. Pre stanovenie významnosti rizikových faktorov je možným návrhom pre podnik analyzovať citlivosť ekonomického kritéria, ktorý podnik chce dosahovať i v budúcnosti, a tým je zisk. Tieto faktory sú výrobná kapacita, predajná cena výrobkov, ceny materiálov, energií a iné. Pri posudzovaní významnosti použitých faktorov rizika je dôležité mať na mysli vývoj cien týchto vstupov,

ktoré môžu značne ovplyvniť zisk. Spôsobíť to môže i zmena cien hydinových výrobkov z dôvodu preniknutia na zahraničné trhy, z predpokladaného získania označenia SK-EHS. Preto podnik musí byť odolný, aby čelil takýmto rizikám. Jedným z faktorov odolnosti nie len projektu, ale aj celého úseku Hydina je miera jeho diverzifikácie. Najväčší podiel tvorí v úseku Hydina diverzifikácia odberateľov a diverzifikácia výrobného portfólia, čím sa stáva úsek odolnejší voči nepriaznivým zmenám podnikateľského okolia, ako je pokles dopytu, či strata niektorých odberateľov a tým znižuje celkové podnikateľské riziko.

Úspešnosť projektu dokazuje i finančný plán výkazu ziskov a strát a výkazu rozvahy podniku Agronovaz, a. s., ktoré sa taktiež predkladajú k žiadosti o nenávratný finančný príspevok. Pri zostavovaní plánu som zahrnula vstup refundovaných finančných prostriedkov z programu SOP P-RV do príslušných položiek z plánovaných účtovných výkazov. Zohľadnila som i zvýšenie predaja, z dôvodu rozšírenia činnosti úseku Hydina v prieniku na zahraničné trhy a následného dosahovania prosperity na týchto trhoch, v rámci predpokladaného získania označenia SK-EHS. Na základe budúcich zámerov podniku a úspešného zrealizovania projektu s pozitívnymi výsledkami kritérií ekonomickej životaschopnosti projektu, podnik dosahuje kladný hospodársky výsledok vo všetkých sledovaných plánovaných rokoch. Taktiež podnik získa peňažné prostriedky z pohľadávok skôr ako zaplatí svoje záväzky, čo súvisí aj s dobrou likvidnou pozíciou. Každoročne plánuje splácať svoje bankové úvery s efektom poklesu celkovej zadĺženosti. Podnik taktiež plánuje investície do dlhodobého hmotného majetku, čo je v budúcnosti nevyhnutné, najmä z dôvodu plánovaného prieniku na zahraničné trhy.

ZÁVER

V hospodársky vyspelých krajinách je nutné poľnohospodárstvo hodnotiť v kontinuite s ostatnými odvetviami hospodárstva, ktoré vstupujú s nimi do väzieb v priebehu celého reprodukčného procesu s cieľom zabezpečiť pre zákazníkov kvalitné, zdravotne nezávadné a cenovo konkurencieschopné poľnohospodárske produkty a potraviny. Neoddeliteľnou súčasťou každého podniku by mala byť preto snaha o neustále zdokonaľovanie a rozvoj svojej podnikovej činnosti.

Cieľom mojej práce bolo poukázať na potrebu zlepšenia efektívnosti a výkonnosti úseku „Hydina“ spoločnosti Agronovaz, a. s., ktoré podľa môjho názoru podnik dosiahne získaním označenia SK-EHS, a to s využitím podpory nevratného finančného príspevku v rámci sektorového operačného programu Poľnohospodárstvo a rozvoj vidieka, ako pomoc poskytovanú zo štrukturálneho fondu Európskej únie.

Východiskom pre moju prácu sa stali teoretické poznatky, ktoré sa týkali náležitostí a kritérií, ktoré musia byť splnené pri žiadaní o nevratný finančný príspevok. Pred samotným riešením projektu som uviedla charakteristiku podniku, jeho doterajšie skúsenosti v podnikaní a zhodnotila som finančnú situáciu podniku, podľa najdôležitejších ukazovateľov, ktoré som taktiež získala z literárnych prameňov. Predloženie finančnej analýzy spoločnosti je tiež súčasťou žiadosti o finančný príspevok. Na záver analýzy som doporučila opatrenia, pomocou ktorých sa dá zabrániť stratám v nasledujúcich obdobiach a tým aj pozitívne ovplyvniť celkové finančné hospodárenie podniku.

V projektovom riešení som rozpracovala hlavnú požiadavku k získaniu označenia SK-EHS, ktorou je splnenie hygienických a technických noriem Európskeho spoločenstva a Slovenskej republiky v mraziacich priestoroch v úseku „Hydina“. Súčasťou bolo i riešenie financovania investičného projektu prostredníctvom nevratného finančného príspevku.

Prínos mojej práce z pohľadu podniku je vidieť v spracovanom finančnom pláne, podľa ktorého podnik Agronovaz, a. s. dosahuje kladný hospodársky výsledok v sledovanom období. Dúfam, že podnik si tento priaznivý stav udrží, a že získanie označenia SK-EHS mu pomôže ku konkurencieschopnosti svojich výrobkov na zahraničných trhoch.

RESUME

An agriculture is necessary to evaluate with other branches of national economy in economic developed countries. These branches have mutual relations with agriculture during whole reproductive process and they ensure quality, healthy not defective and price competitive products and grocery for customers. An effort of permanently developing company activities would be an inseparable part of every company.

A target of my work was referring to need of improving efficiency and productivity of division “Hydina” at join-stock company Agronovaz. I think that a company reach this target via gaining marking SK-EHS with using support of non-returnable financial benefit within sector operating program “Agriculture and development of countryside”, as help providing from structural fund of European Union.

Theoretical pieces of knowledge were a base of my work and they were connected with requirements and criteria, which must be done in application for non-returnable financial benefit. I introduced a company and up to now experiences in business before project solution. Then, I evaluated financial situation of company, according to the most important indicators, which I also acquired from literary sources. A presentation of financial analysis is also part of the application for financial benefit. I recommended remedies at the end of analysis and a company can pre-empt losses in the following time and also positively influence total financial management in the company.

In project solution, I worked out main requirement for gaining marking SK-EHS. This requirement means carrying out hygienic and technical norms of European Union and Slovak Republic in freezing spaces in division “Hydina”. The part of solution was also financing of investment project via non-returnable financial benefit.

An asset of my work from company’s sight is shown in processed financial plan, where company reach earnings. I hope that company will keep this positive state and the gaining marking SK-EHS will help to be competitive on the foreign markets.

ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY

- [1] *Agrovaz, a. s.* [online]. [cit. 2004-04-05]. Dostupný z WWW:
<<http://www.agrovaz.sk/>>
- [2] *Dotácie-pôdohospodárstvo : Informácie pre poskytovanie podporných prostriedkov v roku 2005* [online]. Radela, s. r. o., 2005- [cit. 2005-03-12]. Dostupný z WWW: <<http://www.radela.sk/dotacie/>>
- [3] DOUCHA, Rudolf. *Bilanční analýza*. 1. vyd. Praha : GRADA Publishing, a. s., 1995. 88 s. ISBN 80-85623-89-7.
- [4] FIALA, Petr., PITROVÁ, Markéta. *Evropská Unie*. 1. vyd. Brno : Centrum pro studium demokracie a kultury, 2003. 325 s. ISBN 80-7325-015-2.
- [5] FOTR, Jiří. *Strategické finanční plánování*. 1. vyd. Praha : GRADA Publishing, a. s., 1999. 149 s. ISBN 80-7196-694-3.
- [6] GRŮNWALD, Rolf. *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku*. 1. vyd. Praha : EKOPRESS, s. r. o., 2001. 76 s. ISBN 80-86119-47-5.
- [7] GRŮNWALD, Rolf., HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vyd. Praha : Vysoká škola ekonomická v Praze, 2004. 182 s. ISBN 80-245-0684-X.
- [8] GURČÍK, Ľubomír. *Podnikateľská analýza a kontroľing*. 1. vyd. Nitra : Slovenská poľnohospodárska univerzita v Nitre, 2001. 127 s. ISBN 80-7137-958-1.
- [9] CHAJDIK, Ján. *Finančné analýzy*. 2. vyd. Bratislava : Statistika, 1997. 74 s. ISBN 80-85659-09-3.
- [10] MALACH, Antonín. *Jak podnikat po vstupu do EU*. 1. vyd. Praha : GRADA Publishing, a. s., 2005. 528 s. ISBN 80-247-0906-6.
- [11] MAŘÍKOVÁ, Pavla., MAŘÍK, Miloš. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. 1. vyd. Praha : EKOPRESS, s. r. o., 2001. 70 s. ISBN 80-86119-36-X.

- [12] *Ministerstvo pôdohospodárstva Slovenskej republiky : Sektorový operačný program* [online]., 2005- [cit. 2005-03-18]. Dostupný z WWW: <http://www.mpsr.sk/apa/pdf/sop2004.pdf> >
- [13] *Ministerstvo průmyslu a obchodu : Finanční analýzy podnikové sféry průmyslu a stavebnictví* [online]. [cit. 2004-04-03]. Dostupný z WWW: http://www.mpo.cz/CZ/Analzy/Financni_analyzy_podnikove_sfery_prumyslu_a_stavebnictvi/default.htm
- [14] NEJEZCHLEBA, Miroslav. *Jak sestavovat a číst finanční a hospodářské rozborů podniku*. 45. vyd. Ostrava : AKS, 1994. 65 s. ISBN 80-85798-17-4.
- [15] NEUMAIEROVÁ, Inka., NEUMAIER, Ivan. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vyd. Praha : GRADA Publishing, a. s., 2002. 216 s. ISBN 80-247-0125-1.
- [16] PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Řízení podnikových financí*. 3. vyd. Zlín : Univerzita Tomáš Bati ve Zlíně, 2001. 213 s. ISBN 80-7318-020-0.
- [17] PAVELKOVÁ, Drahomíra., KNÁPKOVÁ, Adriana. *Finance podniku, učební text* [online]. 2004, [cit. 2005-04-10]. Dostupný z WWW: <http://www.fame.utb.cz/czech/ufu/ufu2.php?ufu=material>
- [18] PAVELKOVÁ, Drahomíra., KNÁPKOVÁ, Adriana. *Případová studie* [online]. 2004, [cit. 2005-04-12]. Dostupný z WWW: <http://www.fame.utb.cz/czech/ufu/ufu2.php?ufu=material>
- [19] PAVELKOVÁ, Drahomíra., KNÁPKOVÁ, Adriana. *Sbírka příkladů a případových studií : Řízení podnikových financí*. 1. vyd. Zlín : Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2004. 84 s. ISBN 80-7318-201-7.
- [20] *Pôdohospodárska platobná agentúra : Metodika pre tvorbu projektov* [online]. [cit. 2005-03-21]. Dostupný z WWW: <http://www.mpsr.sk/apa/index.php?p=metodika>
- [21] VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Praha : EKOPRESS, s. r. o., 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X.

-
- [22] VILAMOVÁ, Šárka. *Jak získat finanční zdroje Evropské unie*. 1. vyd. Praha : GRADA Publishing, a. s., 2004. 196 s. ISBN 80-247-0828-0.
- [23] ZALAI, Karol. *Finančno-ekonomická analýza podniku*. 2. vyd. Bratislava : Sprint vfra, 1998. 299 s. ISBN 80-88848-18-0.

ZOZNAM POUŽITÝCH SYMBOLOV A SKRATIEK

EU	Európska únia
EHS	Európske hospodárske spoločenstvo
SOP P-RV	Sektorový operačný program Poľnohospodárstvo a rozvoj vidieka
EAGGF	The Guidance Section of the European Agricultural Guidance and Guarantee Fund
NRP	Národný rozvojový plán
PPA	Pôdohospodárska platobná agentúra
ČSH	Čistá súčasná hodnota
P_n	Peňažný príjem z investície
i	Požadovaná výnosnosť
n	Jednotlivé roky životnosti
N	Doba životnosti
K	Kapitálový výdaj
I_z	Index ziskovosti
VVP	Vnútorne výnosové percento
EBIT	Hospodársky výsledok pred zdanením a úrokmi
VK	Vlastný kapitál
CK	Cudzí kapitál
EBT	Hospodársky výsledok pred zdanením
A	Aktíva
ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROE	Rentabilita vlastného kapitálu
HV	Hospodársky výsledok
P/E	Tržná cena akcie / zisk na 1 akciu
Z	Z - skóre
IN	Index IN
EVA	Ekonomická pridaná hodnota (Economic value added)
r_f	Bezriziková prirážka
r_{LA}	Prirážka za likvidnosť akcií
r_{pod}	Riziková prirážka za podnikateľské riziko
$r_{FinStab}$	Riziková prirážka za riziko vyplývajúce z finančnej stability
WACC	Vážené náklady na kapitál
r_e	Alternatívny náklad na kapitál
ÚZ	Úplatné zdroje
Ú	Úroky
BÚ	Bankový úver
ČZ	Čistý zisk

V	Výnosy
DHM	Dlhodobý hmotný majetok
DNM	Dlhodobý nehmotný majetok
FM	Finančný majetok
Kr. záv.	Krátkodobé závazky
Ná	Náklady
Ná pr.t.	Náklady na predaný tovar
VS	Výrobná spotreba
O	Odpisy
ON	Osobné náklady
I	Nákladové úroky
ost. N	Ostatné náklady
STN EN ISO	Slovenská technická norma Európska Norma International organisation for standardisation
OKEČ	Odvetvová klasifikácia ekonomických činností
ČPK	Čistý pracovný kapitál
HACCP	Hazard Analysis Critical Control Points
DPH	Daň z pridanej hodnoty
N _d	Náklad dlhu
β_z	Koeficient β vlastného kapitálu u zadĺženého podniku
β_n	Koeficient β vlastného kapitálu pri nulovom zadĺžení
T	Sadzba dane z príjmu
N _{VK}	Náklady vlastného kapitálu
$\overline{N}$	Priemerné náklady kapitálu
Z	Ročný zisk projektu
P	Ročný objem produkcie v naturálnom vyjadrení
c	Predajná cena produktu
v (V)	Súčet zložiek jednotlivých variabilných nákladov
f (F)	Súčet zložiek ročných fixných nákladov
I	Obstarávacía cena rekonštrukcie mraziacich boxov
T	Predpokladaná doba životnosti
Bz _p	Bod zvratu produkcie

ZOZNAM OBRÁZKOV

Obr. 1. Pyramídový rozklad ROE. [19]	36
Obr. 2. Organizačná štruktúra podniku Agronovaz, a. s. [Vlastné spracovanie]	41
Obr. 3. Počet pracovníkov. [Vlastné spracovanie]	42
Obr. 4. Hospodársky výsledok za účtovné obdobie. [Vlastné spracovanie]	54
Obr. 5. Ukazovatele zadĺženosti. [Vlastné spracovanie]	57
Obr. 6. Ukazovatele likvidity. [Vlastné spracovanie]	59
Obr. 7. Ukazovatele rentability. [Vlastné spracovanie]	60
Obr. 8. Ukazovatele aktivity. [Vlastné spracovanie]	61
Obr. 9. Ostatné ukazovatele. [Vlastné spracovanie]	63
Obr. 10. Štruktúra pridanej hodnoty. [Vlastné spracovanie]	65
Obr. 11. Štruktúra EBIT. [Vlastné spracovanie]	65
Obr. 12. Rozklad pomerového ukazovateľa ROE v rokoch 2000 – 2002. [Vlastné spracovanie]	70
Obr. 13. Rozklad pomerového ukazovateľa ROE v rokoch 2003, 2004. [Vlastné spracovanie]	71

ZOZNAM TABULIEK

Tab. 1. Kritéria ekonomickej životaschopnosti. [2]	17
Tab. 2. Intervaly úrovne finančnej situácie. [15]	33
Tab. 3. Intervaly úrovne finančnej situácie. [15]	33
Tab. 4. Triediace znaky pre EVA. [19]	34
Tab. 5. SWOT analýza podniku Agronovaz, a. s. [Vlastné spracovanie]	40
Tab. 6. Štruktúra pracovníkov. [Vlastné spracovanie]	41
Tab. 7. Percentuálny rozbor položiek majetkovej štruktúry. [Vlastné spracovanie]	46
Tab. 8. Vývojové trendy položiek majetkovej štruktúry. [Vlastné spracovanie]	46
Tab. 9. Percentuálny rozbor položiek finančnej štruktúry. [Vlastné spracovanie]	47
Tab. 10. Vývojové trendy položiek finančnej štruktúry. [Vlastné spracovanie]	48
Tab. 11. Percentuálny rozbor položiek výnosov. [Vlastné spracovanie]	49
Tab. 12. Percentuálny rozbor položiek nákladov. [Vlastné spracovanie]	50
Tab. 13. Vývojové trendy položiek výkazu ziskov a strát. [Vlastné spracovanie]	51
Tab. 14. Vývoj hospodárskeho výsledku. [Vlastné spracovanie]	53
Tab. 15. Vývoj toku peňažnej hotovosti. [Vlastné spracovanie]	54
Tab. 16. Čistý pracovný kapitál. [Vlastné spracovanie]	56
Tab. 17. Ukazovatele zadĺženosti. [Vlastné spracovanie]	56
Tab. 18. Multiplikátor vlastného kapitálu. [Vlastné spracovanie]	58
Tab. 19. Ukazovatele likvidity. [Vlastné spracovanie]	58
Tab. 20. Ukazovatele rentability. [Vlastné spracovanie]	60
Tab. 21. Ukazovatele aktivity. [Vlastné spracovanie]	61
Tab. 22. Ostatné ukazovatele. [Vlastné spracovanie]	62
Tab. 23. Štruktúra pridanej hodnoty. [Vlastné spracovanie]	64
Tab. 24. Štruktúra EBIT. [Vlastné spracovanie]	65
Tab. 25. Výpočet Z – skóre. [Vlastné spracovanie]	66
Tab. 26. Výpočet Indexu IN95. [Vlastné spracovanie]	67
Tab. 27. Výpočet Indexu IN99. [Vlastné spracovanie]	68
Tab. 28. Výpočet Indexu IN01. [Vlastné spracovanie]	68
Tab. 29. Výpočet Ekonomickej pridanej hodnoty. [Vlastné spracovanie]	69
Tab. 30. Cenová ponuka - M.K.R., Roland Krommel. [Vlastné spracovanie]	83
Tab. 31. Cenová ponuka - M & S company, s. r. o. [Vlastné spracovanie]	84
Tab. 32. Cenová ponuka - Stinex, s. r. o. [Vlastné spracovanie]	85

Tab. 33. Cenová ponuka - Tittl, s. r. o. [Vlastné spracovanie]	86
Tab. 34. Cenová ponuka – Elkoklima. [Vlastné spracovanie].....	87
Tab. 35. Vyhodnotenie dodávateľskej ponuky. [Vlastné spracovanie]	87
Tab. 36. Plán investície spolufinancovanej z programu SOP. [Vlastné spracovanie].....	89
Tab. 37. Splátkový kalendár. [Vlastné spracovanie]	92
Tab. 38. Plán peňažných tokov projektu v úseku Hydina. [Vlastné spracovanie]	92
Tab. 39. Návratnosť investície. [Vlastné spracovanie].....	97
Tab. 40. Analýza citlivosti. [Vlastné spracovanie].....	101
Tab. 41. Výpočet Bodu zvratu. [Vlastné spracovanie]	103
Tab. 42. Plánovaný výkaz ziskov a strát. [Vlastné spracovanie].....	105
Tab. 43. Plánovaná majetková štruktúra. [Vlastné spracovanie].....	105
Tab. 44. Plánovaná finančná štruktúra. [Vlastné spracovanie]	106
Tab. 45. Plánovaný výkaz tokov peňažnej hotovosti. [Vlastné spracovanie]	106
Tab. 46. Kritéria ekonomickej životaschopnosti. [Vlastné spracovanie]	107

ZOZNAM PRÍLOH

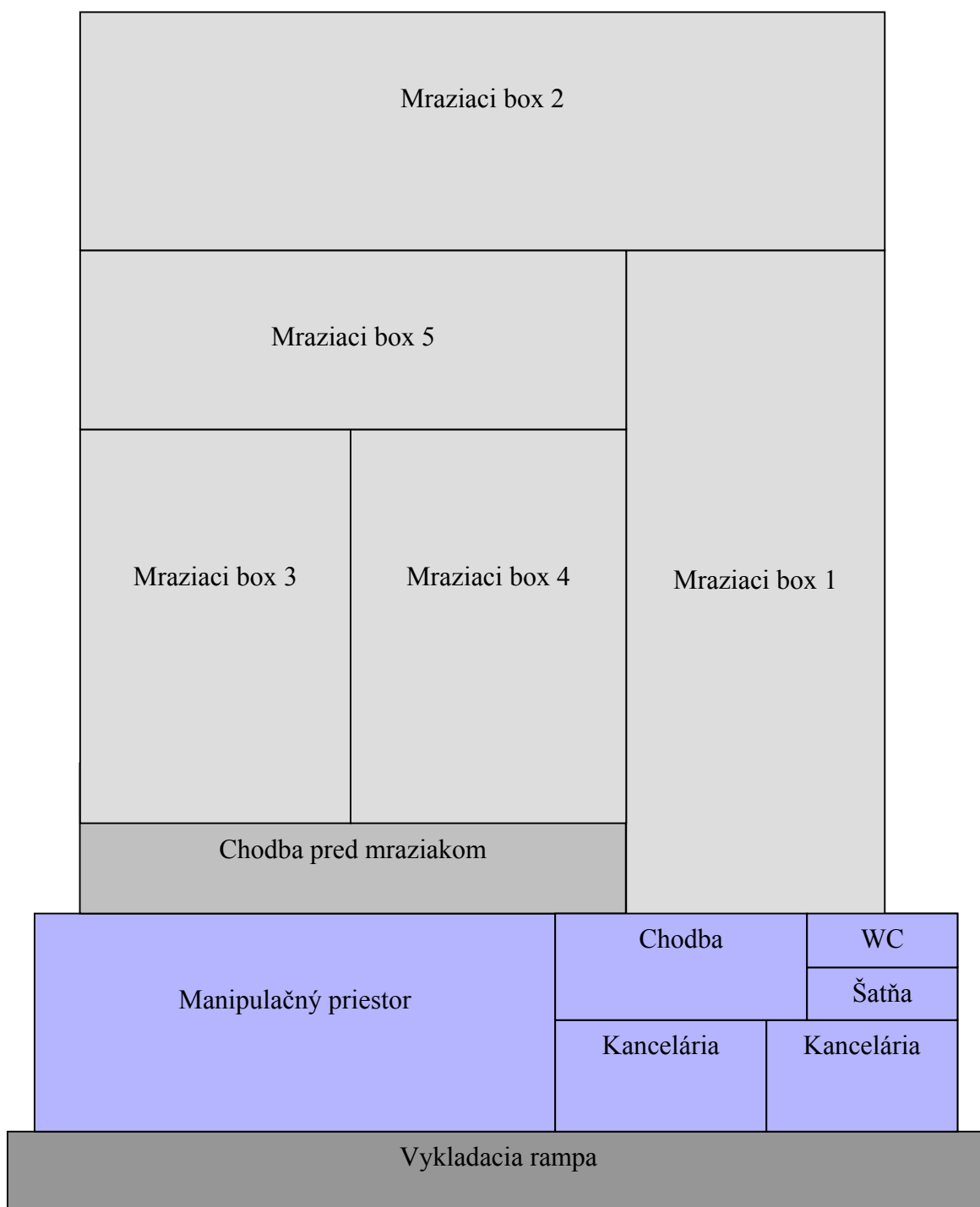
- P I Zoznam dokumentov k Žiadosti o platbu
- P II Schéma skladovacích priestorov úseku Hydina
- P III Návrh informačnej tabule
- P IV Výkaz rozvahy podniku Agronovaz, a. s.
- P V Výkaz zisku a strát podniku Agronovaz, a. s.
- P VI Výkaz toku peňažnej hotovosti podniku Agronovaz, a. s.

PRÍLOHA P I: ZOZNAM DOKUMENTOV K ŽIADOSTI O PLATBU

- Žiadosť o platbu
- Tabuľka uznaných nákladov k Žiadosti o platbu
- Zoznam faktúr k Žiadosti o platbu
- Výpis z Obchodného registra / výpis Živnostenského listu / Osvedčenie Obecného úradu v prípade zmeny od podpísania Zmluvy
- Originál bankový výpis + originál debetné avízo
- Originál faktúra + originál dodacie listy potvrdené dodávateľom aj odberateľom, fotokópie Zmlúv s dodávateľmi tovarov, prác a služieb
- Fotokópia poistnej Zmluvy spolu s potvrdením o úhrade poistného, ako doklad o poistení majetku, ktorý je predmetom Zmluvy o poskytnutí nenávratného finančného príspevku
- Doklady preukazujúce splatenie záväzkov voči štátu
- Doklady vyplývajúce zo Zmluvy a špecifických kritérií projektu
- List vlastníctva (nie starší ako 1 mesiac), prípadne nájomná zmluva + geometrický plán
- Posledná účtovná závierka + správa audítora (ak subjekt musí byť auditovaný)
- Inventárna karta majetku kofinancovaného z verejných zdrojov + zaraďovací protokol
- Doklady preukazujúce kvalifikačné predpoklady PP
- Doklad o spôsobilosti poradcu vykonávať poradenskú činnosť
- Dokumenty preukazujúce zabezpečenie odbytu produkcie
- Vyjadrenie MP SR, že realizáciou projektu nedôjde k zvýšeniu produkcie
- Aktuálna správa o vykonaných prácach na projekte
- Stavebné povolenie, kolaudačné rozhodnutie (podľa povahy projektu)
- Kladné záväzné stanovisko MŽP SR v rámci EIA k projektu, resp. potvrdenie OŽP na ObÚ, že sa projekt neposudzuje podľa zákona o hodnotení dopadov na životné prostredie
- Stanovisko OŽP na ObÚ, že projekt vyhovuje minimálnym štandardom ES v oblasti ŽP
- Stanovisko príslušnej regionálnej veterinárnej a potravinovej správy, že projekt vyhovuje minimálnym štandardom ES v oblasti životných podmienok zvierat
- Stanovisko príslušného okresného štátneho hygienika, resp. regionálnej veterinárnej a potravinovej správy, že projekt vyhovuje štandardom ES v oblasti hygieny potravín
- Úradne preložený certifikát „CE“, Certifikát zhody alebo Vyhlásenie o zhode

- Prehlásenie o pôvode použitého zariadenia
- Potvrdenie, že použité zariadenie nebolo v priebehu posledných 7 rokov zakúpené s pomocou grantov SR alebo ES a ďalšie.

PRÍLOHA P II: SCHÉMA SKLADOVACÍCH PRIESTOROV ÚSEKU HYDINA

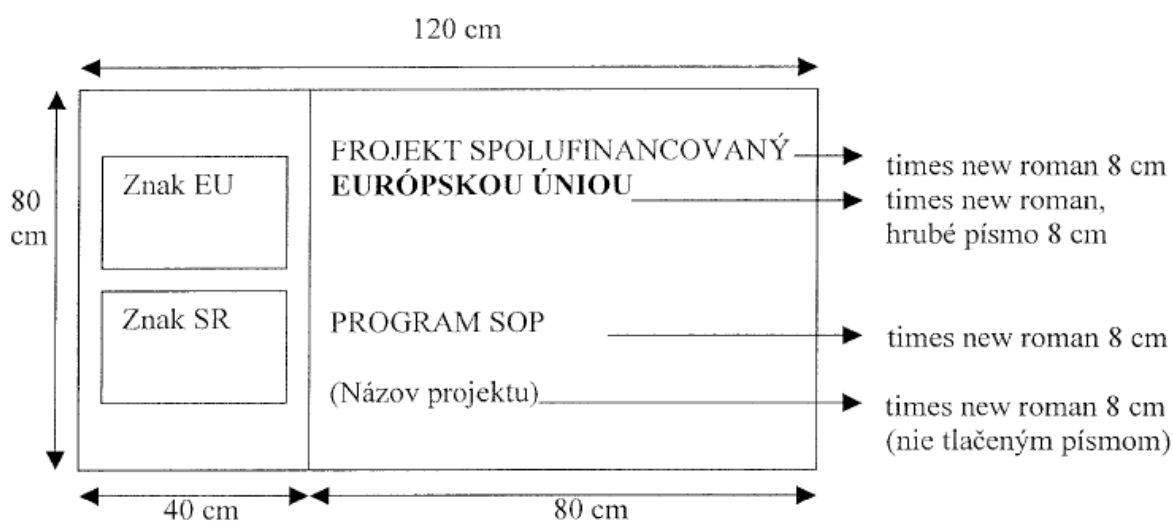


PRÍLOHA P III: NÁVRH INFORMAČNEJ TABULE

Príjemca pomoci je povinný na mieste realizácie projektu postaviť reklamnú tabuľu, ktorej veľkosť zodpovedá rozmeru: 120 x 80 cm.

Časť reklamnej tabule vyčlenená na príspevok spoločenstva musí spĺňať tieto kritéria:

- Bude zaberat' aspoň 25 % celkovej plochy reklamnej tabule
- Bude na nej štandardný znak spoločenstva a nasledovný text, ktorý sa usporiada tak, ako je zobrazené nižšie:



- Znak EÚ musí byť v súlade s aktuálnymi bližšími údajmi (12 žltých hviezd v kruhu na modrom štvorcovom podklade s rozmermi 19 x 28,5 cm)
- Písmo použité pre údaje o konečnom príspevku Európskej Únie musí byť tak veľké ako písmo pre národné údaje
- Znak SR musí byť v súlade s aktuálnymi bližšími údajmi (vlajka SR s rozmermi 19 x 28,5 cm)
- Podklad reklamnej tabule je biely
- Vzdialenosť medzi obidvomi znakmi je 12 cm
- Vzdialenosť znakov od horného a dolného okraja reklamnej tabule je 15 cm, vzdialenosť od ľavého okraja je 5 cm

Reklamné tabule sa odstránia najskôr šesť mesiacov po realizácii poslednej platby na projekte.

PRÍLOHA P IV: VÝKAZ ROZVAHY PODNIKU AGRONOVÁZ, A. S.

		2000	2001	2002	2003	2004
1	**** Spolu majetok	225443	245159	242726	299969	290595
2	*** Pohlad.za upis.vl.imanie	0	0	0	0	0
3	*** Neobezny majetok	147466	148599	145380	141951	154590
4	** Dlhodoby nehmotny majetok	30	24	207	127	58
5	Zriadovacie naklady	0	0	0	0	0
6	Aktivovane naklady na vyvoj	0	0	0	0	0
7	Softver	30	24	207	127	58
8	Ocenitelne prava	0	0	0	0	0
9	Goodwill	0	0	0	0	0
10	Ostatny dlhod. nehm. majetok	0	0	0	0	0
11	Obstaravany dlhod.nehm.maj.	0	0	0	0	0
12	Posk.predd.na dlh.nehm.maj.	0	0	0	0	0
13	** Dlhodoby hmotny majetok	69263	70402	79946	76628	79832
14	Pozemky	12598	12597	14544	14544	16113
15	Stavby	45948	43756	52465	50556	55063
16	Samost.hn.veci a sub.hn.veci	8413	11745	12772	9657	8419
17	Pestov. celky trv. porastov	0	0	0	0	0
18	Zakl. stado a tazne zvierata	0	0	102	221	174
19	Ostatny dlhod. hmot. majetok	0	0	0	1500	0
20	Obstarav. dlhod. hmot. maj.	2304	2304	63	150	63
21	Poskyt.predd.na dlh.hm.maj.	0	0	0	0	0
22	Oprav.pol.k nadobud. majetku	0	0	0	0	0
23	** Dlhodoby financny majetok	78173	78173	65227	65196	74700
24	Podielove CP a pod.v ovl.os.	0	0	63640	63640	63640
25	Pod.CP a pod.v sp. s pod.vp.	77103	77103	594	594	100
26	Ostat. dlhodob. CP a podiely	1070	1070	993	962	960
27	Poz.uct.jedn. v konsol.celku	0	0	0	0	0
28	Ostatny dlhod. financ. maj.	0	0	0	0	0
29	Poz.s dob.spl.najviac 1 rok	0	0	0	0	0
30	Obstarav.dlhod. financ.maj.	0	0	0	0	10000
31	Poskyt.predd.na dlh.fin.maj.	0	0	0	0	0
32	*** Obezny majetok	77096	94594	93507	139398	120949
33	** Zasoby	40495	26491	40116	55745	26091
34	Material	8437	14566	10845	20074	16738
35	Nedokoncena vyr. a polotov.	0	0	0	0	0
36	Zak.vyr.s pr.dob.ukon.> 1rok	0	0	0	0	0
37	Vyroby	425	1016	2359	1699	3490
38	Zvierata	0	0	0	0	0
39	Tovar	31633	10909	26912	33972	5863
40	Poskytnute predd. na zasoby	0	0	0	0	0
41	** Dlhodobe pohladavky	0	0	0	0	0
42	Pohladavky z obchod. styku	0	0	0	0	0
43	P.voci ovladan.a ovladaj.os.	0	0	0	0	0
44	Ost.pohl.v ramci konsol.cel.	0	0	0	0	0

45	Pohl.voci spol.,clen. a zdr.	0	0	0	0	0
46	Ine pohľadavky	0	0	0	0	0
47	Odlozena danova pohľadavka	0	0	0	0	0
48	** Kratkodobe pohľadavky	34368	72161	58006	81905	94298
49	Pohľadavky z obchod. styku	29188	57163	49924	73759	92298
50	P.voci ovladan.a ovladaj.os.	0	0	0	0	0
51	Ost.pohl.v ramci konsol.cel.	0	0	0	0	0
52	Pohl.voci spol.,clen. a zdr.	0	0	0	0	0
53	Socialne zabezpecenie	0	0	0	0	0
54	Danove pohľadavky	4983	6793	7818	7089	1804
55	Ine pohľadavky	197	8205	264	1057	196
56	** Financne ucty	2233	-4058	-4615	1748	560
57	Peniaze	49	58	74	69	63
58	Ucty v bankach	2184	-4116	-4689	1679	497
59	Ucty v ban.s dob.viaz.> 1rok	0	0	0	0	0
60	Kratkodoby financny majetok	0	0	0	0	0
61	Obstarav.kratkod.financ.maj.	0	0	0	0	0
62	*** Ost.aktiva-pr.ucty aktiv	881	1966	3839	18620	15056
63	**Casove rozlisenie	881	1966	3579	18620	15056
64	Naklady buducich obdobi	782	1964	3486	18614	14936
65	Prijmy buducich obdobi	99	2	93	6	120
66	Kurzove rozdiely aktivne	0	0	0	0	0
67	Dohadne ucty aktivne	0	0	260	0	0
68	**** Spolu vl. imanie a zav.	225443	245159	242726	299969	290595
69	*** Vlastne imanie	101939	104997	127689	130391	134657
70	** Zakladne imanie	84730	84730	102448	102448	102266
71	Zakladne imanie	84730	84730	102448	102448	102448
72	Vlast.akcie a vlast.ob.pod.	0	0	0	0	-182
73	Zmena zakladneho imania	0	0	0	0	0
74	** Kapitalove fondy	562	562	1805	1774	10252
75	Emisne azio	0	0	0	0	0
76	Ostatne kapitalove fondy	452	452	1774	1774	1774
77	Zak.rez.fond/Ned.f.z kap.vk.	0	0	0	0	8478
78	Ocen.roz.z prec.maj. a zav.	0	0	0	0	0
79	Ocen. roz. z kapital. ucast.	110	110	31	0	0
80	Oc.roz.z prec.pri spl.a roz.	0	0	0	0	0
81	** Fondy zo zisku	10801	10913	15893	16022	7680
82	Zakonny rezervny fond	9142	9254	13189	13318	4976
83	Nedelitelny fond	0	0	0	0	0
84	Statutarne a ostatne fondy	1659	1659	2704	2704	2704
85	** Vysl. hospod. min. rokov	3604	5604	7414	7414	9911
86	Nerozd.zisk minulych rokov	3604	5604	7414	7414	9911
87	Nerozd.strata minulych rokov	0	0	0	0	0
88	** Vysl.hospod.za.uctov.obd.	2242	3188	129	2733	4548
89	*** Cudzie zdroje	120729	138846	112938	166602	153448
90	** Rezervy	2544	3300	600	2363	4323
91	Rezervy zakonne	2544	3300	600	0	0
92	Ostatne dlhodobé rezervy	0	0	0	0	0
93	Kratkodobe rezervy	0	0	0	2363	4323
94	** Dlhodobé zavazky	17606	24886	13359	28271	25752
95	Dlhod. zav. z obchod. styku	0	0	0	0	2108

96	Dlhod. nevyfaktur. dodavky	0	0	0	0	0
97	Dl.zav.-ovladan.a ovladaj.o.	0	0	0	0	0
98	Ost.dlh.zav.v ram.kons.celku	0	0	0	0	0
99	Dlhodobe prijate preddavky	13537	13209	2675	2445	1958
100	Dlhodobe zmenky na uhradu	0	0	0	0	0
101	Vydane dlhopisy	0	10000	10000	10000	10000
102	Zavazky zo socialneho fondu	0	0	0	126	55
103	Ostatne dlhodobe zavazky	4069	1677	684	15700	11631
104	Odlozeny danovy zavazok	0	0	0	0	0
105	** Kratkodobe zavazky	82379	78823	47160	79583	80087
106	Zavazky z obchodneho styku	77587	72301	41134	75823	75400
107	Nevyfakturovane dodavky	0	0	0	0	312
108	Zav.-ovladan.a ovladaj.os.	0	0	0	0	0
109	Ost.zav.v ram.konsol. celku	0	0	0	0	0
110	Zavazky voci spoloc.a zdruz.	2532	4518	2463	1208	2404
111	Zavazky voci zamestnancom	383	316	854	0	0
112	Zavazky zo social. zabezp.	1107	580	995	873	486
113	Danove zavazky a dotacie	305	380	474	818	424
114	Ostatne zavazky	465	728	1240	861	1061
115	** Bankove uvery a vypomoci	18200	31837	51819	56385	43286
116	Bankove uvery dlhodobe	18200	22087	14619	7151	3714
117	Bezne bankove uvery	0	9750	37200	49234	39572
118	Kratkod. financne vypomoci	0	0	0	0	0
119	*** Ost.pasiva-pr.ucty pasiv	2775	1316	2099	2976	2490
120	** Casove rozlisenie	2575	757	1466	2976	2490
121	Vydavky buducich obdobi	2408	753	1458	113	106
122	Vynosy buducich obdobi	0	0	0	2863	2384
123	Kurzove rozdiely pasivne	167	4	0	0	0
124	Dohadne ucty pasivne	200	559	641	0	0
125	Kontrolne cislo (001-064)	899331	976892	970131	1E+06	1147330
126	Kontrolne cislo (065-118)	901772	980639	970641	1E+06	1154286

PRÍLOHA P V: VÝKAZ ZISKU A STRÁT PODNIKU

AGRONOAZ, A. S.

		2000	2001	2002	2003	2004
1	Trzby z predaja tovaru	49954	49770	29696	29245	32012
2	Nakl.vynal.na obst.pred.tov.	47839	46842	27737	27555	30213
3	** Obchodna marza	2115	2928	1959	1690	1799
4	* Vyroba	296169	324566	430878	415433	363557
5	Trzby z pred.vl.vyr. a sluz.	296096	323152	428142	415261	358541
6	Zmena stavu vnutroorg. zasob	-714	591	1343	-660	1791
7	Aktivacia	788	823	1394	832	3225
8	* Vyrobná spotreba	264811	291901	392418	374233	329498
9	Sp.mat.,ener.a ost.nesk.dod.	250705	279588	379957	361506	311742
10	Sluzby	14105	12313	12460	12727	17756
11	** Pridana hodnota	33473	35593	40419	42890	35858
12	* Osobne naklady	16870	18034	22772	25221	20568
13	Mzdove naklady	12499	13846	17192	19205	15473

14	Odmeny cl.org.spol.a družst.	81	0	0	0	0
15	Naklady na social.zabezpec.	4010	3833	5060	5212	4315
16	Socialne naklady	280	354	521	803	780
17	Dane a poplatky	1222	1175	1589	2094	2932
18	Odpisy dlhod.NM a dlhod.HM	6332	5348	6071	6666	8263
19	Trzby z pred.dlh.maj.a mat.	6055	1531	5051	1756	19661
20	Zos.cena pr.dl.maj.a pr.mat.	920	1375	4371	1434	10628
21	Pouz.a zrus.rez.+ vznik KNBO	1500	1002	3002	600	0
22	Tvor.rez.na HC + zuctov.KNBO	2500	1800	300	0	4323
23	Zuct.a zrus.opr.p.do V z HC	0	0	0	42	0
24	Tvorba oprav.pol. do N na HC	0	0	0	0	0
25	Ostatne vynosy z hosp.cin.	1403	1955	11937	17037	24132
26	Ostatne naklady na hosp.cin.	2154	2562	6940	15711	21513
27	Prevod vynosov z hosp. cin.	0	0	0	0	0
28	Prevod naklad. na hosp. cin.	0	0	0	0	0
29	*** Vysl.hospod.z hosp.cin.	12433	9787	18366	11199	11424
30	Trzby z pred.cen.pap.a pod.	0	3004	9661	25	593
31	Predane cenne pap. a podiely	0	3236	12869	31	593
32	* Vynosy z dlhod. fin. maj.	0	0	0	0	0
33	V z CPaP v ov.os.a v sp.s PV	0	0	0	0	0
34	Vyn.z ost.dlh.cen.pap.a pod.	0	0	0	0	0
35	Vynosy z.ost.dlhod. fin.maj.	0	0	0	0	0
36	Vynosy z kratkod. fin. maj.	0	0	0	0	0
37	Nakl. na kratkod. fin. maj.	0	0	0	0	0
38	V z prec.CP a V z der.op.	0	0	0	0	0
39	N na prec.CP a N na der.op.	0	0	0	0	0
40	Vynosove uroky	124	41	29	43	97
41	Nakladove uroky	8326	5544	7811	8039	5237
42	Kurzove zisky	6	96	0	162	20
43	Kurzove straty	77	2	4	15	108
44	Ostatne vynosy z fin. cin.	28	24	207	61	0,216
45	Ostatne nakl. na fin. cin.	174	236	375	380	390
46	Pouz.a zr.rez.do V z fin.c.	159	0	0,192	0,228	0
47	Tvorba rezerv na fin. cin.	0	0,192	0,228	0	0
48	Zuct.a zrus.opr.p.do V z FC	0	0	0	0	0
49	Tvorba opr.pol.do N na FC	0	0	0	0	0
50	Prevod financnych vynosov	0	0	0	0	0
51	Prevod financnych nakladov	0	0	0	0	0
52	*** Vysl.hospod.z fin.cin.	-8261	-5854	-11162	-8174	-5619
53	* Dan z prijmov z bez. cin.	1948	1465	1426	995	1521
54	Dan splatna	1948	1465	1426	995	1521
55	Dan odlozena	0	0	0	0	0
56	**** Vysl.hospod.z bez.cin.	2224	2468	5778	2030	4284
57	Mimoriadne vynosy	77	1014	829	1955	378
58	Mimoriadne naklady	48	0,07	6478	950	114
59	* Dan z prijmov z mim. cin.	11	294	0	302	0
60	Dan splatna	11	294	0	302	0
61	Dan odlozena	0	0	0	0	0
62	**** Vysl.hospod.z mim. cin.	18	720	-5649	703	264
63	Prev.pod.na vysl.hosp.spol.	0	0	0	0	0
64	***** Vys.hosp.za uctov.obd.	2242	3188	129	2733	4548

99	Kontrolne cislo (001-064)	1332758	1447911	1879786	1799242	1644053
----	---------------------------	---------	---------	---------	---------	---------

PRÍLOHA P VI: VÝKAZ TOKU PEŇAŽNEJ HOTOVOSTI PODNIKU AGRONOAZ, A. S.

		2000	2001	2002	2003	2004
1	A Penazne toky zo ZPC	0	0	0	0	0
2	Z Zisk	0	0	0	0	0
3	S Strata	2242	3189	129	2734	4549
4	A1 Nep.op.ovplyvn.HV z BC	8577	3561	2213	-5400	11349
5	A11 Odpisy stalych aktiv	6332	5348	6071	6666	8263
6	A12 Dary	0	0	0	0	0
7	A13 Odpis opr.pol.k nad.maj	0	0	0	0	0
8	A14 Odpis pohladavok	148	0	4	114	9
9	A15 Zmena stavu rezerv	841	757	-2700	-600	0
10	A16 Zmena stavu prech.uct.A	75	-1085	-1873	-14881	3564
11	A17 Zmena stavu prech.uct.P	1182	-1459	790	3333	-486
12	A18 Zmena stavu oprav. pol.	0	0	0	0	0
13	A19 Zmena st.oc.rozd.z k.uc	0	0	-79	-31	0
14	A110 Nar.na div.a i.pod.na Z	0	0	0	0	0
15	A111 Ost.nep.op.ovpl.HV z BC	0	0	0	0	0
16	A2 Zmeny stavu prac. kapit	-28983	-17777	-4470	6042	6211
17	A21 Zmena stavu pohl.zo ZPC	19835	-37861	14454	-24199	-12311
18	A22 Zmena st.kr.zav.zo ZPC	-32010	6080	-5299	45870	-10951
19	A23 Zmena stavu zasob	-16808	14004	-13625	-15629	29655
20	A24 Zmena st.kratk.fin.maj.	0	0	0	0	-182
21	A3 Uroky uctovane do N	8326	5544	7811	8039	5237
22	A4 Uroky uctovane do V	-124	-41	-29	-43	-97
23	A* Hospod. vysledok z BC	-9962	-5524	5655	11372	27249
24	A5 Polozky vylucene zo ZPC	-4976	229	2721	-149	-8942
25	A51 Zisk z predaja stal. A	-4976	229	2721	-149	-8942
26	A52 Strata z predaja stal.A	0	0	0	0	0
27	A53 Ost.pol.vylucene zo ZPC	0	0	0	0	0
28	A6 Specificke polozky	-15214	-1577	-5420	-2485	-3703
29	A61 Zapl. dan z prijmov PO	-15244	-1651	-5423	-2410	-3703
30	A62 Prijmy mim.char. zo ZPC	0	0	0	0	0
31	A63 Vydav. mim.char. zo ZPC	0	0	0	0	0
32	A64 Prij.prenaj.z fin.leas.	0	0	0	0	0
33	A65 Vyd.spol.so zniz.soc.f.	30	73	3	-75	0
34	A66 Pr.a vyd.z kupy a pr.CP	0	0	0	0	0
35	A67 Prij.zo splac.uv.a poz.	0	0	0	0	0
36	A68 Vyd.z poskyt. uv.a poz.	0	0	0	0	0
37	A69 Ostat. specif. polozky	0	0	0	0	0
38	A** PT pred altern.vyk.pol.	-30153	-6873	2956	8737	14605
39	A7 Alternativne vykaz.pol.	-8202	-5503	-7783	-7996	-5140
40	A71 Prijate uroky	124	41	29	43	97
41	A72 Zaplatene uroky	-8326	-5544	-7811	-8039	-5237
42	A73 Prij.divid.a i.pod.na Z	0	0	0	0	0
43	A74 Vypl.divid.a i.pod.na Z	0	0	0	0	0

44	A8 Ostatne položky zo ZPC	0	0	0	0	0
45	A*** Cisty penaz. tok zo ZPC	-38355	-12376	-4826	741	9464
46	B Penazne toky z IC	0	0	0	0	0
47	B1 Vyd.spo.s obstar.stal.A	-6959	-16253	-6332	-21964	-40954
48	B11 Obstaranie NIM	-68	-87	-423	-3	-79
49	B12 Obstaranie HIM	-6891	-12930	-5986	-21961	-40100
50	B13 Obstaranie fin. invest.	0	-3236	77	0	-775
51	B14 Zmena st.zav.s obst.IM	0	0	0	0	0
52	B2 Prijmy z pred. stal. A	5712	4	3226	155	19230
53	B21 Prijmy z predaja NIM	0	0	0	0	0
54	B22 Prijmy z predaja HIM	5712	4	3226	155	19230
55	B23 Prijmy z pred. fin.inv.	0	0	0	0	0
56	B3 Pen.t. z komplex. pren.	-71	-483	-1191	-3762	-5524
57	B31 Prijmy z komplex. pren.	0	0	0	0	0
58	B32 Vyd.spoj. s kompl.pren.	-71	-483	-1191	-3762	-5524
59	B4 PT z uv.a poz. spr. os.	-980	0	519	0	-593
60	B41 Prij.zo spl.uv.a poz.	0	0	519	0	0
61	B42 Vyd.na spl.uv.a poz.	-980	0	0	0	-593
62	B5 Specificke položky	0	0	0	0	0
63	B51 Prij.mim.char. z IC	0	0	0	0	0
64	B52 Vyd.mim.char. na IC	0	0	0	0	0
65	B6 Alternativne vykaz.pol.	0	0	0	0	0
66	B61 Prijate uroky	0	0	0	0	0
67	B62 Zaplatene uroky	0	0	0	0	0
68	B63 Prij.divid.a i.pod.na Z	0	0	0	0	0
69	B64 Vypl.div. a i.pod. na Z	0	0	0	0	0
70	B65 Prij. z future zmluv...	0	0	0	0	0
71	B66 Vyd. z future zmluv...	0	0	0	0	0
72	B7 Ostatne položky z IC	0	0	0	0	0
73	B*** Cisty penazny tok z IC	-2298	-16733	-3777	-25571	-27841
74	C Cisty PT po financ.inv.	-40653	-29109	-8603	-24829	-18376
75	D Penazne toky z FC	0	0	0	0	0
76	D1 Zmeny stavu dlhod. zav.	25437	10355	-18302	-7698	-1815
77	D11 Prij.z prij. uv. a poz.	19000	10000	0	0	5000
78	D12 Vyd.na spl. uv. a poz.	-7099	-6114	-7468	-7468	-8437
79	D13 Prijmy z emit. dlhopis.	0	10000	0	0	0
80	D14 Vyd.na spl. emit.dlhop.	0	0	0	0	0
81	D15 Prij.z ost.dl.a kr.zav.	13838	4	0	0	3605
82	D16 Vyd.na spl.dl.a kr.zav.	-302	-3535	-10834	-230	-1984
83	D17 Vyd.naj.na fin. leasing	0	0	0	0	0
84	D2 PT v oblasti vl. imania	0	0	0	0	0
85	D21 Prijmy.z upis.CP a vkl.	0	0	0	0	0
86	D22 Pr.z i.vkl.do VI od maj	0	0	0	0	0
87	D23 Pr.pen.dary a dot.do VI	0	0	0	0	0
88	D24 Pr.z uhr.straty spoloc.	0	0	0	0	0
89	D25 Vyd.na vypl.pod.na VI	0	0	0	0	0
90	D26 Vyd.na zniz.fondov.v VI	0	0	0	0	0
91	D3 Specificke položky	0	0	0	0	0
92	D31 Prijmy mim. char. z FC	0	0	0	0	0
93	D32 Vydavky mim.char. na FC	0	0	0	0	0
94	D4 Alternativne vykaz.pol.	0	0	0	0	0

95	D41 Prijate uroky	0	0	0	0	0
96	D42 Zaplatene uroky	0	0	0	0	0
97	D43 Prij. div. a i.pod.na Z	0	0	0	0	0
98	D44 Vysl. div. a i.pod.na Z	0	0	0	0	0
99	D45 Prij. z future zmluv...	0	0	0	0	0
100	D46 Vyd. z future zmluv...	0	0	0	0	0
101	D5 Ostatne položky z FC	0	0	0	0	0
102	D*** Cisty penazny tok z FC	25437	10355	-18302	-7698	-1815
103	E Kurzove rozd. k 31.12.	0	0	0	0	0
104	E1 Kurzove straty	0	0	0	0	0
105	E2 Kurzove zisky	0	0	0	0	0
106	F Zmena stavu PP a PE	-15216	-18754	-26906	-32527	-20192
107	G Stav PP a PE k 1.1.	1837	2233	-4058	-4615	1748
108	H Zost. PP a PE k 31.12.	2233	-4058	-4615	1748	559