

# **Analýza rizik spojených s investicí do zemědělské půdy**

Petr Vojtěch

---

Bakalářská práce  
2015



**Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně**  
Fakulta logistiky a krizového řízení

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta logistiky a krizového řízení  
Ústav krizového řízení  
akademický rok: 2014/2015

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: Petr Vojtěch  
Osobní číslo: L12325  
Studijní program: B3909 Procesní inženýrství  
Studijní obor: Ovládání rizik  
Forma studia: kombinovaná

Téma práce: Analýza rizik spojených s investicí do zemědělské půdy

Zásady pro vypracování:

1. Zpracujte teoretické pojednání k zadané problematice.
2. Analyzujte rizika spojená s investováním do zemědělské půdy.
3. Vymezte problematické oblasti a navrhněte opatření vedoucí k minimalizaci rizik.
4. Zhodnoťte navržená opatření a naplnění cíle bakalářské práce.

Rozsah bakalářské práce:

Rozsah příloh:

Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

[1] FOTR, Jiří a Jiří HNILICA. Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování. 2. aktualiz. a rozš. Vyd. Praha: Grada, 2014. 299 s. ISBN 978-80-247-5104-7.

[2] FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů. 1. vyd. Praha: Grada, 2011. 408 s. ISBN 978-80-247-3293-0.

[3] SMEJKAL, Vladimír a Karel RAIS. Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. 483 s. ISBN 978-80-247-4644-9.

Další odborná literatura dle doporučení vedoucího bakalářské práce.

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. et Ing. Jiří Konečný, Ph.D.

Ústav krizového řízení

Datum zadání bakalářské práce:

6. února 2015

Termín odevzdání bakalářské práce:

16. května 2015

V Uherském Hradišti dne 20. února 2015

doc. RNDr. Jiří Dostál, CSc.  
děkan



  
Ing. et Ing. Jiří Konečný, Ph.D.  
ředitel ústavu

## **ABSTRAKT**

Tato práce se zabývá problematikou investic do zemědělské půdy a s tím spojenými riziky. Půda obecně je aktivem, které ekonomické subjekty velmi rádi drží, jelikož se jedná o aktivum velmi stabilní, nepodléhající tolik politické moci, rozhodnutím a změnám. Cílem bakalářské práce je zjistit, jaké jsou možnosti investování v oblasti zemědělské půdy, a dále analyzovat rizika, která při investování a držení zemědělské půdy vznikají.

Teoretická část práce představuje, co je investice na makroekonomické a mikroekonomické úrovni. Dále představuje možná rizika, jejich vznik a možná protipatření.

Praktická část práce zkoumá možnosti využití dotací v oblasti investic do půdy, pronájem půdy a výhody a nevýhody investic do půdy. Dále práce analyzuje rizika v oblasti zemědělské půdy, jak vznikají, a možnosti zajištění investic do zemědělské půdy. V praktické části je také představen Český fond půdy a jeho přínosy.

Klíčová slova: půda, zemědělská půda, investice, rizika, výnos z půdy, zisk, dotace

## **ABSTRACT**

This theses deal with the issue of the investments in agricultural land and its risks. The land from economical point of view is an active that economical subjects hold as a very stable and safe asset. It isn't influenced by the politics, political power and their decisions. The goal of the theses is to find the possibilities of investments in agricultural land and also to analyze the risks that form with holding of agricultural land.

The theoretical part presents what an investment is from a macroeconomic and microeconomic point of view. It introduces the risks, its formation and possible arrangements against the risks.

The practical part tries to analyze the possibility of subsidies, the land rental and the advantages and disadvantages of investments in land. It focuses on risk with agricultural land and possibilities in hedging against risks. The practical part also introduces the Czech land fund and its benefits.

Keywords: land, agricultural land, investment, risk, revenue from land, profit, subsidy

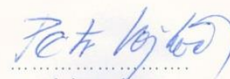
**Prohlašuji, že**

- beru na vědomí, že odevzdáním bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk bakalářské práce bude uložen v příruční knihovně Fakulty logistiky a krizového řízení Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně a jeden výtisk bude uložen u vedoucího práce;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s příjmem, že vyrovnaní případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

**Prohlašuji,**

- že jsem na bakalářské práci pracoval samostatně a použitou literaturu jsem citoval. V případě publikace výsledků budu uveden jako spoluautor.
- že odevzdaná verze diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

V Uherském Hradišti

  
.....  
podpis studenta

# OBSAH

<b>ÚVOD</b> .....	<b>7</b>
<b>I TEORETICKÁ ČÁST</b> .....	<b>8</b>
<b>1 INVESTICE</b> .....	<b>9</b>
1.1    INVESTICE NA MAKROEKONOMICKÉ ÚROVNI.....	9
1.2    INVESTICE NA MIKROEKONOMICKÉ ÚROVNI .....	10
1.3    REÁLNÉ A FINANČNÍ INVESTICE.....	11
1.3.1    Reálné investice .....	12
1.3.2    Finanční investice.....	12
1.4    ROZHODOVÁNÍ O INVESTICÍCH .....	13
1.5    INVESTOR VERSUS SPEKULANT.....	14
1.6    INVESTICE DO PŮDY .....	14
<b>2 ANALÝZA RIZIKA</b> .....	<b>17</b>
2.1    ZÁKLADNÍ POJMY ANALÝZY RIZIK.....	17
2.1.1    Aktívum.....	17
2.1.2    Hrozba .....	17
2.1.3    Zranitelnost .....	18
2.1.4    Protiopatření.....	19
2.1.5    Riziko .....	19
2.2    KLASIFIKACE RIZIK .....	21
2.3    POSTUP ANALÝZY.....	23
<b>II PRAKTICKÁ ČÁST</b> .....	<b>27</b>
<b>3 VÝVOJ A ANALÝZA INVESTIC DO PŮDY V DLOUHÉM OBDOBÍ</b> .....	<b>28</b>
3.1    ZÁVISLOST ZEMĚDĚLSTVÍ NA DOTACÍCH .....	30
3.2    VÝHODY A NEVÝHODY INVESTICE DO PŮDY .....	30
3.2.1    Výhody investice do půdy.....	30
3.2.2    Nevýhody a rizika investice do půdy .....	31
3.3    PRONÁJEM ZEMĚDĚLSKÉ PŮDY .....	33
3.4    PROČ JE ČAS INVESTOVAT DO PŮDY PRÁVĚ TEĎ .....	35
3.5    ČESKÝ FOND PŮDY .....	36
3.5.1    Základní charakteristika Českého fondu půdy .....	36
3.6    DOTACE .....	38
<b>ZÁVĚR</b> .....	<b>39</b>
<b>SEZNAM LITERATURY</b> .....	<b>41</b>
<b>SEZNAM ODBORNÝCH ČLÁNKŮ</b> .....	<b>42</b>
<b>SEZNAM OBRÁZKŮ</b> .....	<b>43</b>
<b>SEZNAM TABULEK</b> .....	<b>44</b>

## ÚVOD

Jako téma této bakalářské jsem si vybral analýzu rizik spojených s investicí do zemědělské půdy. Důvodem výběru tohoto tématu je skutečnost, že v dnešní době je otázka investice velmi aktuálním tématem. Investice do zemědělské půdy je pak jednou z možných variant investice, kterou řadíme mezi dlouhodobě růstovou investici, která je schopna porazit inflaci a na rozdíl od například dluhopisů a akcií nevykazuje známky tzv. spekulativní bubliny.

Cílem této bakalářské práce je hlouběji seznámit s tímto alternativním způsobem investice, seznámit s tím, jaké jsou výhody spojené s investicí do půdy a zejména zanalyzovat rizika takovéto investice.

Rozdělil jsem tuto práci na dvě části – na část teoretickou a na část praktickou. V teoretické části se věnuji nejprve samotnému pojmu investice, co si vlastně pod pojmem investice lze představit a jaké jsou možnosti investic a soustředím se také na jedno z alternativních způsobů investování – investování do půdy. V další části teoretické části se věnuji analýze rizika a podrobně se proberu základními pojmy, které jsou s touto analýzou spojeny.

V druhé části této bakalářské práce, tedy v části praktické, pak popíši problémy spojené s nákupem půdy, s pronájmem půdy a dalšími problémy spojené s investicí do půdy. Součástí praktické části bude také analýza rizik spojených s investicí do zemědělské půdy.

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**



## 1 INVESTICE

V ekonomice se pod pojmem investice označuje část příjmu, která je vložena do dlouhodobých statků, které nepřinášejí okamžitý prospěch, ale umožňuje zvyšovat produkci statků v budoucnosti. Jinými slovy se tedy jedná o souhrn peněžních prostředků, které byly investorem vynaloženy, a v budoucnu dojde k jejich skutečnému zhodnocení a dospělo se tak ke splnění očekávání dosáhnout budoucího výnosu. K tomu aby bylo možné tohoto v budoucnu dosáhnout, je potřeba aby se investor v současné době něčeho vzdal.

Syrový [str. 14, 2010] ještě dodává, že investice jsou o tom, že si dnes odložíme peníze, abychom je mohli použít v budoucnu. Tedy peníze, které dnes máme, si odložíme na později. [6]

V dnešní době investice fungují stejně, jako když se lidé v minulosti učili například konzervovat maso nebo ovoce v období hojnosti, a tím si tedy zařizovali potraviny na dobu méně hojnou. Syrový [str. 14, 2010] pak dobu hojnosti a dobu nedostatku promítá do současnosti tak, že pokud se podívá na finanční život lidí, vidíme také tyto dvě období. [6]

Doba hojnosti, tedy dostatku peněz, je typicky doba, kdy pracujeme. Doba nedostatku je doba, kdy jsme v důchodu, a dochází k poklesům příjmu.

V ekonomii pak dělíme investice na investice makroekonomické a investice mikroekonomické úrovní.

### 1.1 INVESTICE NA MAKROEKONOMICKÉ ÚROVNI

Výrobky sloužící k další výrobě jako dlouhodobé výrobní zařízení, se nazývají kapitálové, nebo-li investiční statky. [7] Tyto vyprodukované investiční statky jsou pak součástí hrubého domácího produktu, tedy jsou důležitou součástí výstupu ekonomiky. Investice tedy na jednu stranu snižují momentální spotřebu, ale současně zvyšují poptávku, a to nejprve po investičních statcích a následně po spotřebních předmětech, a tím, jak správně poukazuje Synek [str. 283, 2011] současně zvyšuje i výrobu a zaměstnanost, a jsou tak zdrojem dlouhodobého ekonomického růstu celé společnosti. [5]

Na makroekonomické úrovni je tedy investicemi nazýván souhrn plateb, který se vynaložil na získání investičních statků, a v této kategorii rozlišujeme investice:

- hrubé investice = přírůstek investičních statků za dané období. V rámci hrubých investic ještě rozlišujeme investice hmotné a nehmotné. Žídková [str. 3, 2003] ještě

dodává, že pod pojem hrubé hmotné investice se skrývá souhrn výdajů vynaložených na pořízení hmotného investičního majetku koupí nebo vlastní činností, ale také hodnotu hmotného investičního majetku získaného formou bezúplatného nabytí, nebo převodu podle příslušných legislativních předpisů, nebo přearazením z osobního užívání do podnikání. [7]

- obnovovací investice = amortizace. Funkce těchto investic spočívá převážně v nahrazování vyřazovaných investičních statků.
- čisté investice = změna v zásobě investičních statků ve sledovaném období. Čisté investice jsou tedy výsledkem snížení hrubých investic o obnovovací investice. Synek [str. 283, 2011] doplňuje, že pokud by hodnota opotřebovaného majetku byla vyšší než investice nové, tyto čisté investice budou mít zápornou hodnotu. [5]

## 1.2 INVESTICE NA MIKROEKONOMICKÉ ÚROVNI

Z mikroekonomického hlediska definuje Žídková [str. 10, 2003] investice jako peněžní výdaje, u nichž se předpokládá jejich přeměna na budoucí peněžní příjmy během delšího časového úseku. [7] Jedná se tedy opět o odložení spotřeby za účelem získání budoucích užitků, za účelem rozmnožení majetku a bohatství vůbec, jako je podle Synka [str. 283, 2011] například nákup nových strojů, výstavba nového závodu, výzkum a vývoj nových výrobků, nákup dlouhodobých cenných papírů atd.). [5]

Rozhodování o investicích na mikroekonomické úrovni řadíme k nejdůležitějším manažerským rozhodnutím, jelikož při nesprávně zaměřené a neefektivní investice může svým rozhodnutím způsobit podniku vážné finanční problémy a důsledkem těchto problémů pak může být až bankrot. Synek [str. 283, 2011] však na druhou stranu upozorňuje, že bez investic se žádný podnik neobejde, zvláště pak podnik, který se chce rozvíjet a obstát tak v konkurenci. [5]

Investice na mikroekonomické úrovni pak dělíme podle různých hledisek:

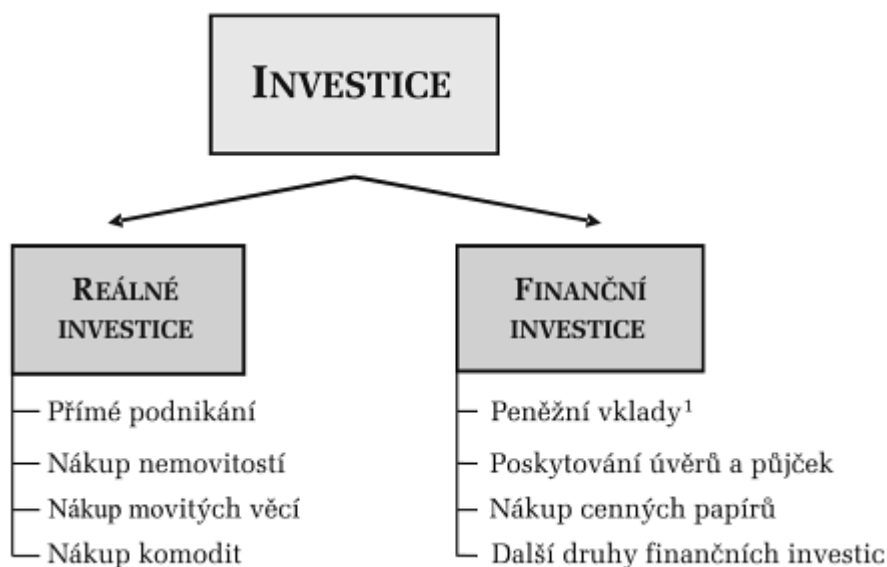
- podle účelu vynaložení = z tohoto hlediska rozlišujeme:
  - výdaje na obnovu či rozšíření hmotného dlouhodobého majetku,
  - výdaje na výzkumné a vývojové programy,
  - výdaje na trvalý přírůstek zásob a pohledávek,
  - výdaje na nákup dlouhodobých cenných papírů,

- výdaje na výchovu a zpracování pracovníků,
  - výdaje na reklamní kampaň,
  - výdaje spojené s hodnocením leasingu a s akvizicí,
  - výdaje na pořízení nehmotného dlouhodobého majetku,
  - výdaje na pořízení hmotného dlouhodobého majetku,
  - výdaje na nákup finančního majetku dlouhodobé povahy,
- podle oblasti působení a podle druhu pořízeného majetku = z tohoto hlediska rozlišujeme:
    - investice reálné, které jsou určeny do výroby, tedy k přímému podnikání ve výrobě a službách, do nemovitostí a do cenných předmětů,
    - investice finanční, ke kterým se podle Žídková (str. 10, 2003) řadí peněžní vklady, depozitní certifikáty, dluhopisy, akcie, pojistky a renty či finanční spoluúčast na podnikání jiných osob apod. [7]

### 1.3 REÁLNÉ A FINANČNÍ INVESTICE

Investici podle Rejnuše [str. 52, 2014] lze chápat především buď jako realizaci podnikatelské činnosti za účelem dosažení zisku, nebo prostřednictvím nákupu různých investičních nástrojů se záměrem jejich krátkodobé či dlouhodobé držby při očekávání toho, že získají nárok na z nich plynoucí cash flow, nebo že jejich ceny v průběhu času stoupnou a oni posléze tato aktiva se ziskem prodají. [3]

Investici můžeme systematizovat z mnoha hledisek, ale nejčastěji jsou rozdělena podle instrumentů, které investor za své peníze nakupuje, nebo podle jeho strategického záměru mezi reálné a finanční investice jak ukazuje obr 1. Základní rozdělení investic.



Obr. 1. Základní rozdělení investic

### 1.3.1 Reálné investice

Reálné investice jsou vázány zejména na určité konkrétní podnikatelské činnosti, nebo na předměty hmotného charakteru. Reiniš [str. 53, 2014] pak za nejdůležitější reálné investice považuje především investice do podnikání v oblasti výroby nebo služeb. [3] Vedle těchto nejdůležitějších investic lze také investovat do reálných aktiv pouze za účelem jejich dočasné držby a následného prodeje s očekáváním, že daný prodej bude realizován za vyšší cenu, než byla cena pořízení. Jedná se především o investice do nemovitostí, do různých druhů polotovarů či nerostných komodit. V období hospodářské a politické nejistoty a při existenci nebo očekávání vysoké míry inflace, pak atraktivita tohoto druhu reálných investic stoupá.

### 1.3.2 Finanční investice

Finanční investice jsou charakteristické především tím, že se u nich prakticky vždy jedná o kombinaci vlastnosti peněz, majetkových aktiv a dluhových instrumentů. [3]. Z této charakteristiky pak vyplývá, že mají pouze majetkovou povahu a obvykle se pak jedná pouze o finanční transakce mezi dvěma ekonomickými subjekty, která se zaznamenává na určité listině s uvedenými podmínkami. Z této charakteristika následně podle Rejniše (str. 54, 2014) vyplývá, že finanční investice mají především formou investic do finančních investičních instrumentů, nejčastěji pak do převoditelných, a tudíž i obchodovatelných cenných papírů. [3]

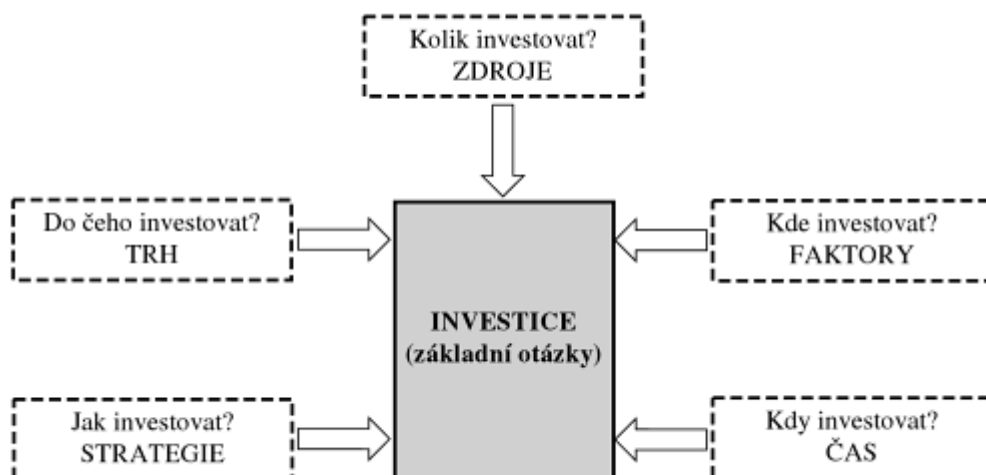
## 1.4 ROZHODOVÁNÍ O INVESTICÍCH

Rozhodování o investicích je podle Synka [str. 324, 2011] jednou z nejdůležitějších a zároveň nejobtížnějších rozhodování. Důsledkem dobrého rozhodnutí je rozkvět podniku, důsledkem toho špatného pak může být až úpadek. [5] Pro rozhodování o investicích je pak charakteristické to, že jde o dlouhodobé rozhodování, při kterém je potřeba brát v úvahu faktor času, riziko změn po dobu přípravy a realizaci projektu.

V rámci investičního rozhodnutí se posuzují tři následující základní kritéria:

- výnosnost = může být nejčastěji vyjádřena například úrokovou mírou, mírou zisku či dobou návratnosti,
- riziko = stupeň nejistoty očekávaných výnosů z investice, které lze vyjádřit pomocí metod teorie pravděpodobnosti a statistiky,
- likvidita = rychlost zpětné přeměny investice zpět v likvidní finanční prostředky.

Tyto kritéria mají však obvykle navzájem protichůdné tendence. Protichůdnou tendencí je myšlena skutečnost, že zlepšení jednoho parametru povede k zhoršení parametru druhého. V této souvislosti se hovoří o tzv. zlatém pravidlu investování – „Musíme souhrnně hodnotit všechny tři parametry. Neexistuje investice, která by dosáhla maxima ve výnosech, likviditě a s minimálním rizikem. Existuje jenom možnost nalezení optimálního poměru výnosů, rizika a likvidity. Na obr. 2. Rozhodování o investicích jsou shrnuty základní otázky spojené s procesem rozhodování o investicích.



Obr. 2. Rozhodování o investicích

## 1.5 INVESTOR VERSUS SPEKULANT

Pod pojmem investor je ukryta osoba, jejichž zájmem je mnohem delší držení nakoupeného investičního nástroje, a to z pohledu času. Velkou část svého času tak věnuje analýze vhodných investičních příležitostí, jejich zkoumání a vzájemnému porovnání a předmětem jeho bádání jsou tzv. fundamentální údaje o společnosti, do které mají zájem investovat. Pokud je tato hodnota přepočítaná na jednu akcií výrazně pod současnou tržní hodnotu dané akcie na burze, pro investora se jedná o zajímavou investici. O mnohem zajímavější investici se pak jedná v tom případě, kdy navíc daná společnost vyplácí dodatečný výnos ve formě dividend.

Na druhou stranu je pod pojmem spekulant ukryt někdo, kdo je z pohledu doby držení investice zaměřen mnohem krátkodoběji. Nezajímají se jen o fundamentální údaje o dané společnosti, jako investor, ale jeho investiční názory a rozhodnutí jsou nejčastěji založeny na technické analýze.

Pojem technická analýza v sobě skrývá studium předchozího chování ceny akcie a zobchodovaných objemů. Rozhodnutí, zda daný investiční instrument nakoupí či prodá je závislé zejména na vyhodnocení právě vztahu cenového vývoje a zobchodovaných objemů, společně se studiem vývoje ceny vybraného aktiva. Jedná se o mnohem krátkodobější přístup k investování, i když při porovnání přístupu investora a spekulanta nelze jednoznačně tvrdit, který z nich je horší a který z nich lepší.

## 1.6 INVESTICE DO PŮDY

Je známo, že existuje několik typů investic. Jedná se například o investice do realit, zboží, do komodit či cenných papírů. Firmy tak investicí prostřednictvím nákupu jiných firem, stavbou továrny či nákupem strojů investují do svého rozvoje. V dnešní moderní době se však zvyšuje poptávka po alternativních investicích. Mezi takové alternativní možnosti investování patří investice do půdy.

Cena orné půdy v posledních letech prudce roste a to zejména ve světě, i přesto, že neexistuje žádný cenový index, prostřednictvím kterého bychom mohli tuto skutečnost dokázat. Traxler [2014] upozorňuje, že ve srovnání s Rakouskem je orná půda silně podhodnocena a ve srovnání s Německem naopak nadhodnocena. [11] Z toho tedy vyplývá, že česká orná půda je tedy velmi zajímavá a jeho cena by se mohla v budoucnu růst i když tento růst samozřejmě automaticky neznamená, že se bude jednat o výhodnou investici.

Skutečnost, že půda dokáže dlouhodobě uchovávat hodnotu podobně jako zlato, to ví většina investorů. Někteří z nich dokonce v investici do půdy vidí klíč k bohatství. Investování do půdy má v České republice mnoho stinných stránek a to, že půda dokáže bohatství konzervovat, je důležitá skutečnost, avšak to z ní ještě nedělá investici se zajímavým zhodnocením.

Vývoj na trhu s českou zemědělskou půdou může rozdělit do několika období. První z těchto období jsou léta 2000 až 2008, kdy došlo k většímu rozprodání státní půdy, a to většinou na třicetileté bezúročné splátky za cenu 1 až 7 Kč za metr čtvereční. V této době byla zemědělská půda jakožto investice velmi málo likvidní a většina zemědělců tak půdu nenakupovala, a tím pádem mezi nimi panovala poměrně malá rivalita. Tržní ceny půdy se pohybovaly okolo 2 až 6 Kč za metr čtvereční.

Situace se citelně změnila po roce 2004, kdy došlo k navýšení dotací z 2 000 Kč za hektar na částku 6 000 Kč za hektar. K této změně se ještě přidal celosvětový růst cen komodit jako například řepka, a po celé České republice se začaly hojně stavět bioplynové stanice a došlo také k rozšíření konkurence mezi samotnými zemědělci.

Novotný [2014] pak odhaluje realitu roku 2014, kdy tržní ceny české zemědělské půdy v relativně širokém rozmezí 7 až 20 Kč za metr čtvereční a ještě dodává, že tržní roční nájemné je pak například v pohraničí nebo na Hané od 2 000 Kč za hektar, v extrému pak až 6 000 Kč a na druhou stranu však většina zemědělců platí drobným odběratelům za rok jen 500 až 2 000 Kč za hektar. [10]

Během deseti dalších let je předpokládáno, že bude docházet k posunu cen pronájmů půdy na úroveň dotací a s ním i spojené zvýšení reálného výnosu na 2-2,5%. S tímto růstem je také spojen předpokládaný růst tržní ceny české zemědělské půdy na úroveň 20 až 30 Kč za metr čtvereční.

Je však ještě nutné nezapomenout na důležitý faktor, který by mohl cenu české půdy v horizontu pěti až osmi let zvednout, a tím je přiblížení cenám Německa. Investice do půdy nelze zařadit mezi pasivní typ investice, která by fungovala v tom stylu, že pošleme peníze a budeme dostávat úrok. Investování do zemědělské půdy tak v sobě skrývá zajímavý výnosový potenciál, a to jak pro krátkodobé, tak i dlouhodobé spekulanty, avšak jak Talár [2014] varuje, v obou případech ale musí investor vynaložit hodně úsilí, než se dočká výnosů. [11]

Další variantou investice do orné půdy jsou investiční fondy zaměřených na investici do zemědělské půdy, které vznikly jako důsledek reakce investičních společností na růst poptávky po orné půdě. Tento typ investice však není v současné době prozatím dostupný pro drobné investory, ale jedná se o fondy kvalifikovaných investorů. Pasivně tedy může do půdy investovat pouze bohatší klient.

V České republice máme dva fondy zaměřené na zemědělskou půdu. Jedná se o následující fondy:

- Český fond půdy = tento fond je registrován na Maltě a do tohoto fondu bude možno v České republice investovat prostřednictvím společnosti Conseq Investment Management. Za správu bude tento fond vyžadovat 1% ročně z objemu aktiv pod správou a 20% ze zisku. Z čistého zisku pak plánuje fond vyplácet akcionářům jednu třetinu formou dividend a zbytek by se pak měl projevit růstem hodnoty akcií fondu. Jelikož se jedná o dlouhodobou investici, je minimální investiční horizont šest let.
- fond Česká pole = tento fond spravuje společnost AVANT. Za správu majetku si fond účtuje 1% ročně z objemu a 30 % z výnosu nad 8 % ročně. Tento fond je postaven na kapitalizační bázi, tedy veškeré své výnosy reinvestuje. Tato skutečnost znamená, že investor může realizovat zisk nebo ztrátu prodejem podílových listů, které je fond povinný odkoupit. Tento fond je však výhodný pro investory až po deseti a více letech, jelikož v prvních devíti letech je při odkupu aplikován výstupní poplatek ve výši pět až patnáct procent.

Novotný [2014] ještě doplňuje, že v posledních letech také vzrostl počet spekulativních obchodů s půdou, kde bylo dosahováno rychlých předprodejních zisků na úrovni 50 až 150%. [10] Na českém trhu se zemědělskou půdou tito spekulanti na jednu stranu zůstávají, ale jelikož je již na trhu málo neinformovaných vlastníků, jejich zisky jim klesají.



## 2 ANALÝZA RIZIKA

### 2.1 ZÁKLADNÍ POJMY ANALÝZY RIZIK

Pro správnou realizaci analýzy rizik je potřeba si vymezit základní pojmy, které jsou s ní spojené. Jedná se o pojem aktivum, hrozba, zranitelnost, protiopatření a riziko.

#### 2.1.1 Aktivum

Podle Smejkal [str. 97, 2013] je aktivum všechno, co má pro subjekt hodnotu, která může být zmenšena působením hrozby. [4]

Základním rozdělení aktiva je hmotné a nehmotné aktivum. Mezi hmotné aktivum patří například nemovitost, cenné papíry či peníze. Mezi nehmotné aktivum pak informaci, autorská práva, morálka a kvalita personálu či pověst firmy.

Hodnota aktiva představuje základní charakteristiku aktiva, která je založena na objektivní vyjádření obecně vnímané ceny nebo na subjektivní ocenění důležitosti. Někdy je také možná kombinace obou přístupů. Hodnota aktiva je také relativně závislá na úhlu pohledu hodnocení a do úvahu přicházejí především následující hlediska:

- pořizovací náklady či jiná hodnota aktiva,
- důležitost aktiva pro existenci či chování subjektu,
- náklady na překlenutí případné škody na aktivu,
- rychlost odstranění případné škody na aktivu,
- jiná hlediska.

#### 2.1.2 Hrozba

Nežádoucí vliv na aktiva má síla, událost, aktivita nebo osoba, která se nazývá hrozba a může způsobit škodu.

Hrozby mohou být buď přírodní, nebo lidský původ, mohou být buď náhodné, nebo úmyslné a pocházet mohou zevnitř i zvenčí organizace. Požár, přírodní katastrofy, krádeže zařízení, chyba obsluhy nebo kontrola finančního úřadu patří mezi tyto hrozby.

Smejkal [str. 97, 2013] pak popisuje škodu, kterou způsobí hrozba při jednom působení na určité aktivum, se nazývá dopad hrozby. Ten může být odvozen od absolutní hodnoty ztrát,

do které jsou zahrnuty náklady na znovuoobnovení činnosti aktiva a náklady na odstranění následků škod způsobených subjektu hrozbou. [4]

Úroveň hrozby je pak základní charakteristikou hrozby a hodnotí se podle následujících faktorů:

- nebezpečnost = schopnost hrozby způsobit škodu,
- přístup = vyjadřuje míru pravděpodobnosti, že se hrozba svým působením dostane až k aktivu,
- motivace = zájem iniciovat hrozbu vůči aktivu. Zde Smejkal [str. 98, 2013] vysvětluje, v čem spočívá odhad motivace. Spočívá tedy v pochopení skupinových a národních záměrů a záměrů jednotlivců, jejich cílů a politiky – a to vše se analyzuje s ohledem na předchozí podmínky a činnost těchto ohrožovatelů.

### 2.1.3 Zranitelnost

Za zranitelnost můžeme označit nedostatek, stav nebo slabinu aktiva, který byl zanalyzován a který může být hrozbou využit pro uplatnění nežádoucích vlivů. Zranitelnost je pak řazena mezi jednu z vlastností aktiv a vyjadřuje citlivost aktiva na působení danou hrozbou.

Smejkal [str. 98, 2013] dodává, že zranitelnost může souviset s vlastnostmi aktiva, které lze použít způsobem, nebo pro účel, který je jiný, než bylo zamýšleno, když bylo aktivum zakoupeno nebo zhotoveno a že je nutno posuzovat zranitelnost vyplývající z různých zdrojů, například ty, které jsou pro aktivum podstatné nebo vedlejší. [4]

Úroveň zranitelnosti je základní charakteristikou zranitelnosti a hodnotí se podle následujících faktorů:

- citlivost = náchylnost aktiva být poškozeno danou hrozbou,
- kritičnost = důležitost aktiva pro analyzovaný subjekt.

Pro hodnocení zranitelnosti je možné použít tzv. scénáře incidentů, které obsahují popis hrozby zneužívající určitou zranitelnost nebo soubor zranitelností.

Smejkal [str. 98, 2013] ještě upřesňuje, že při tomto hodnocení je potřeba určit následek incidentu a posuzovat přitom kritéria dopadu definovaná během činnosti stanovení kontextu, jelikož následek může ovlivnit jedno nebo více aktiv nebo část aktiva. [4]

#### 2.1.4 Protiopatření

Protiopatření je proces, postup či procedura co vede ke zmírnění hrozby, snížení zranitelnosti nebo dopadu hrozby. Speciálně navržená opatření mají za cíl předejít vzniku škody nebo usnadnit následky případně vzniklé škody.

Z hlediska analýzy rizik je podle Smejkala [str. 99, 2013] charakterizováno efektivitou a náklady, přičemž efektivita vyjadřuje, nakolik protiopatření sníží účinek hrozby a používá se ve fázi zvládnání rizik jako jeden z hlavních parametrů při hodnocení vhodnosti použití daného protiopatření. Náklady pak tvoří náklady na zavedení, pořízení či provozování daného opatření. [4]

V rámci analýzy rizika je také potřeba identifikace stávajících opatření, která již fungují. Zavedené protiopatření působí na oblasti ke snížení úrovně hrozby, zranitelnosti, snížení následků způsobené hrozbou, k detekci nežádoucích vlivů, která má za úkol však indikovat působení hrozby, a dále také na oblast obnovení činnosti po působení hrozby.

#### 2.1.5 Riziko

Pojetí rizika prošlo určitým historickým vývojem. Fotr [str. 17, 2014] tento vývoj stručně shrnuje a podle něj lze kořeny slova riziko vysledovat v arabštině, latině i řečtině. [1]

Arabské slovo risq mělo význam náhodného a nepříznivého výsledku, latinské riscum se vztahovalo k nebezpečí lodní dopravy vyvolaného korálovými útesy, které museli mořeplavci překonat či se jim vyhnout – riziko tedy bylo spojováno s nepříznivými událostmi a odvahou podstoupit nebezpečí. Řecká odvozenina arabského slova risq pak byla spojována jak s negativními tak i s pozitivními událostmi či výsledky. Pozdější vývoj pojetí rizika v 17. až 20. století kolísal mezi jeho spojením pouze s negativními výsledky, či zda se zvažovaly výsledky příznivé i nepříznivé.

Podle Smejkala [str. 91, 2013] pojem riziko navazuje na filozofické kategorie, jakými jsou nutnost a nahodilost a je podmíněn nahodilostí jako formou projevu nutnosti, což znamená, že zdrojem je objekt a jde o ontologický aspekt pojmu, jednak je podmíněn neúplností zobrazení reálných procesů v lidském vědomí. [4] Častěji však bylo riziko chápáno ve spojení

s negativními výsledky. Chápání rizika tedy v tomto pojetí převažovalo jako určitého nebezpečí. Z tohoto hlediska pak riziko lze chápat jako:

- pravděpodobnost vzniku ztráty,
- pravděpodobnost výskytu událostí, které zabrání či ohrozí dosažení cílů jednotlivce či organizace,
- pravděpodobnost negativních odchylek od stanovených úrovní cílů jednotlivce či organizace.

Toto předložené pojetí je však do značné míry spojeno pouze s tou negativní stránkou, kterou nazýváme jako čisté riziko. V hospodářské praxi ale obvykle převažují rizika, která se označují jako rizika podnikatelská, a která mají nejen negativní vliv, ale skrývají v sobě i pozitivní stránku. Z tohoto hlediska pak Souček [str. 144, 2011] chápe riziko jako:

- variabilitu možných výsledků určitých procesů či aktivit,
- možnosti odchylek (negativních i pozitivních) od výsledků očekávaných či plánovaných),
- pravděpodobnosti výsledků odlišných od očekávaných či plánovaných výsledků.

[2]

Obě předložená pojetí rizika pak mají jednu společnou vlastnost. Jedná se o pojetí rizika jako možnosti výsledků horších i lepších, než jsou výsledky plánované.

Při vymezení rizika ještě nastávají obtíže při pojmovém vymezení. Riziko se někdy chápe z hlediska jeho dopadů, jindy z hlediska faktorů (příčin, zdrojů rizika), které tyto dopady vyvolávají. Pro to, aby byl pojem riziko správně pochopen, je potřeba ještě odlišit pojmy riziko a nejistota. V některých pramenech se můžeme setkat s totožněním těchto dvou pojmů, Souček [str. 145, 2011] však upřesňuje, že riziko je vždy spojeno s určitou akcí, aktivitou či projektem s nejistými výsledky, přičemž tyto výsledky ovlivňují finanční situaci podniku, který tuto akci realizuje. [2] Nejistota je pak spojena především s neschopností spolehlivého odhadu budoucího vývoje faktorů ovlivňující výsledky projektů a tato nejistota budoucích hodnot těchto faktorů se pak promítá do nejistoty výsledků realizovaných investičních projektů a je příčinou jejich rizikovosti.

Nejistotu odhadu vývoje faktorů rizika a nejistoty lze snížit, ale nelze ji zcela odstranit, a to vzhledem k jejich náhodné povaze procesů generujících rizikové faktory.

## 2.2 KLASIFIKACE RIZIK

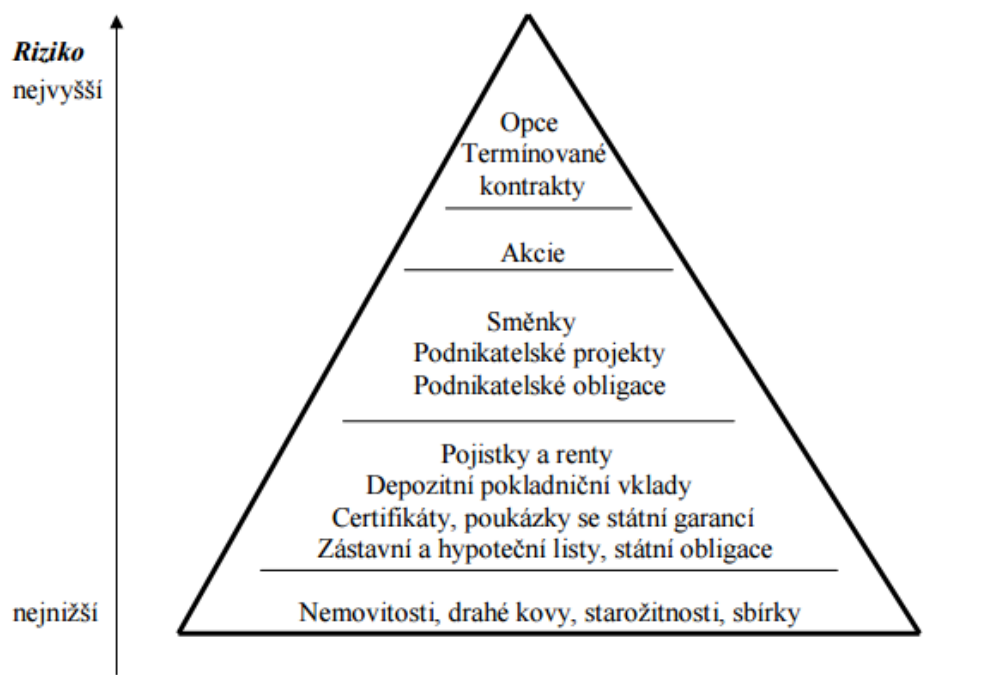
Riziko můžeme klasifikovat podle několika aspektů. Mezi základní způsoby třídění pak Fotr [str. 20, 2014] řadí:

- podnikatelské a čisté riziko = podnikatelské riziko má již zmíněnou pozitivní a negativní stránku, přičemž čisté riziko má pouze stránku negativní. Čistá rizika se obvykle vztahují ke ztrátám a škodám na majetku organizaci a jednotlivcům. [1]
- systematické a nesystematické riziko = systematické riziko je riziko vyvolané společnými faktory a postihující v různé míře všechny oblasti podnikatelské činnosti a jeho zdrojem jsou například změny peněžní a rozpočtové politiky, změny daňového zákonodárství nebo celkové změny trhu. Systematické riziko se označuje jako riziko tržní, jelikož závisí do značné míry na celkovém vývoji trhu a jako riziko nediverzifikovatelné vzhledem ke společnému charakteru. Riziko nesystematické je pak myšleno riziko, které je specifické pro jednotlivé firmy. Zdrojem takového rizika může být například odchod klíčových pracovníků, selhání významného subdodavatele, vstup nového konkurenta na trh, či například havárie výrobního zařízení. Fotr [str. 20, 2014] pak shrnuje, že vzhledem ke svému charakteru představují systematická rizika obvykle rizika makroekonomická, rizika nesystematická pak rizika mikroekonomická. [1]
- vnitřní a vnější rizika = vnitřní riziko je riziko, které se vztahuje k faktorům uvnitř podniku. Vnější riziko je pak riziko, které se vztahují k podnikatelskému okolí, ve kterém podnik působí. Zdrojem vnějších rizik jsou externí faktory, které se člení na makroekonomické a mikroekonomické. [1]
- ovlivnitelná a neovlivnitelná rizika = tyto rizika jsou spojena s možností manažera či firmy působit na příčiny jejich vzniku. Ovlivnitelné riziko je riziko, které můžeme eliminovat. Neovlivnitelné riziko je pak riziko, u kterého nemáme možnost působit na jeho příčiny, ale jsme schopni přijmout opatření snižující nepříznivé následky těchto rizik. Ve spojení s vnitřním a vnějším rizikem, pak lze říci, že vnitřní rizika jsou spíše ovlivnitelná, vnější rizika pak většinou neovlivnitelná. [1]

- primární a sekundární riziko = sekundární riziko je riziko vyvolané přijetím určitého opatření na snížení primárního rizika tvořeného všemi výše uvedenými faktory. Sekundární riziko může být riziko spojené s existencí odlišné podnikové kultury při vytvoření společného podniku se zahraničním partnerem, který může být příčinou jeho úspěchu, jak upozorňuje Fotr [str. 21, 2014]. [1]
- rizika ve fázi přípravy, realizace a provozu firemních projektů = rizika ve fázi přípravy a realizace projektu jsou taková rizika, která ohrožují splnění termínu dokončení projektu, dodržení rozpočtu a kvalitu projektu. Rizika ve fázi provozu pak představují všechny rizikové faktory, které ovlivňují hospodářský výsledek fungování daného projektu. [1]

Vedle základního rozdělení rizik, ještě Fotr [str. 21, 2014] rozlišuje další obvyklá rizika a to podle jejich věcné náplně. Mezi ně patří rizika technicko - technologická, výrobní neboli provozní či operační, ekonomická, tržní v podobě prodejních rizik, finanční, kreditní, legislativní, politická, environmentální, rizika spojená s lidským činitelem, informační, či tzv. rizika spojená se zásahy vyšší moci, tedy rizika spojená s riziky havárií výrobních zařízení a nebezpečím živelných pohrom různého druhu. [1]

Následující obrázek nám předkládá pyramidu, která měří bezpečnost investičního rozhodování podle úrovně rizika.



Obr. 3. Pyramida bezpečnosti investičních příležitostí

### 2.3 POSTUP ANALÝZY

Jelikož při vkládání jakéhokoliv kapitálu bývá spojeno s rizikem, které vyplývá z té skutečnosti, že nám není předem znám výsledek činnosti do které je daný kapitál vkládán. Jak uvádí Žídková [str. 78, 2003] je riziko investiční činnosti v širším pojetí chápáno jako nebezpečí – též stupeň nejistoty, že skutečné výsledky investice se budou odchylovat od výsledků předpokládaných. [7] Odchylky od mezi předpokládanými a skutečnými výsledky pak mohou být n jednu stranu žádoucí, které směřují k vyššímu zisku, nebo naopak nežádoucí, které vedou k zisku nižšímu.

Pokud se však zaměříme na hodnocení efektivnost v praxi, je riziko vkládání kapitálu chápáno spíše jen jako nežádoucí odchylky. Žídková [str. 78, 2003] tedy předpokládá, že důsledky rizika na výsledek investiční činnosti jsou vesměs negativní – tržby klesají, protože se snižuje prodané množství, či klesá tržní cena, náklady rostou, protože se zvyšuje spotřeba, či rostou ceny materiálů a dalších vstupů, takže se snižují roční efekty a klesá efektivnost vynaložených investičních výdajů, nebo se mohou z různých příčin také zvýšit investiční výdaje. [7]

Aby investor tomuto riziku byl schopen předejít, musí se investor snažit již v tzv. předinvestiční přípravě prostřednictvím zpracováním různých variant té samé investice a následně výběrem optimální varianty.

Analýza rizik je tedy prvním krokem v procesu snižování rizik. Samotný pojem analýza obecně znamená rozbor nebo metodu zkoumaných daných skutečností, který se využívá v mnoha vědách v případě, že chceme dosáhnout určitých výsledů při detailním poznání podrobností. Prostřednictvím této analýzy stanovíme rizika a jejich závažnost. Cílem této analýzy je tedy zvýšit pravděpodobnost úspěchu nebo minimalizovat nebezpečí úspěchu, které ve svém důsledku může ohrozit stabilitu investice a tím následně i stabilitu podniku. V této analýze je potřeba se věnovat následujícím problémům:

- poznání faktorů rizika = identifikace příčiny a druhu rizika. Snažíme se tedy zjistit co, kdy a kde by mohlo ohrozit předpokládané náklady a výnosy. Žídková [str. 79, 2003] upřesňuje, že velikost nákladů a výnosů a jejich vývoj ve sledovaném období mohou být ovlivněny následujícími faktory rizika:
  - změnami poptávky,
  - změnami cen produkce a změnami cen vstupů,
  - změnami v době výstavby a záběhu,
  - změnami techniky a technologie,
  - změnami makroekonomického a hospodářské politiky,
  - změnami mezinárodního ekonomického a politického okolí. [7]

Identifikace rizika a stanovení jejich významnosti patří mezi nejdůležitější fáze analýzy rizika, jak správně dodává Fotr [str. 25, 2014]. S identifikací rizik lze také spojujeme stanovení jejich důležitostí, a to zejména z hlediska pravděpodobnosti výskytu a velikosti dopadů. [1]

- stanovení významnosti faktorů rizika = velikost jejich vlivu na ekonomický výsledek investice. Ke stanovení významnosti rizik pak existují dva přístupy – jedná se o analýzu citlivosti a expertní hodnocení. Fotr [str. 28, 2014] upřesňuje, že analýzu citlivosti je možné použít v případě kvantifikovatelných rizik, kdy lze modelovat závislost finančních kritérií firmy na faktorech rizika a dalších ovlivňujících veličinách, které nejsou zatíženy nejistotou. Expertní hodnocení,



kteřé využívá matici hodnocení rizik jako svůj nástroj, lze uplatnit ke stanovení významnosti rizika, které je velmi obtížné kvantifikovat. Stanovení významnosti faktorů rizik se zabýváme z toho důvodu, abychom byli schopni snížit počet rizikových faktorů, se kterými se pak pracuje v dalších krocích analýzy rizik. [1]

- vyjádření velikosti rizika = velikost rizika lze vyjádřit přímo číselně s využitím matematicko-statistických metod. Základem měření rizika je tedy stanovení jeho číselných charakteristik. Fotr [str. 19, 2014] však upozorňuje, že to vyžaduje kvantitativní charakter veličiny, a to vzhledem k tomu, ke kterému se riziko určuje a znalost jeho rozdělení pravděpodobnosti, jelikož v opačném případě není číselné měření rizika možné, ale lze uplatnit určité kvalitativní verbální charakteristiky. Předpokladem číselného stanovení je pak potřeba znalosti rozdělení pravděpodobnosti toho kritéria, které riziko určuje. V tom případě, že toto rozdělení není možné stanovit, můžeme k vyjádření velikosti rizika použít riziko slovních popisů, kde se měření rizika prolíná s jeho hodnocením. [1] Mezi číselné míry rizika pak lze zařadit:

- pravděpodobnosti nedosažení či případné překročení určité hodnoty kritéria,
  - statistické charakteristiky variability kritéria zahrnující rozptyl, směrodatnou odchylku a variační koeficient,
  - hodnoty kritéria, které budou překročeny či nedosaženy se zvolenou pravděpodobností – jedná se o koncept Value at Risk neboli hodnota v riziku.
- výběr opatření ke snížení rizika = eliminovat riziko je možné v zásadě prostřednictvím odstranění příčin rizik a snížení negativních důsledků rizika na přijatelnou míru. Mezi základní opatření ochrany proti riziku pak Žídková [str. 80, 2003] řadí:
- volba právní formy podnikání, která ovlivňuje přístup ke kapitálu, tvorbě rezerv a zdrojů na rozvoj,
  - stanovení rizikových mezí, tedy horní i dolní hranice, které nesmí být překročeny pro jednotlivé rizikové faktory,

- rozložení rizika uvnitř podniku neboli tzv. diverzifikací rizika,
  - rozložení rizika na více účastníků, kteří se na společném projektu podílejí,
  - pojištění, které se řadí mezi zvláštní formu rozdělení rizika na jiný subjekt za určitou úplatu,
  - tvorbou rezerv v podnicích v podobě pojistných zásob, výrobní, odbytové či finanční rezervy. [7]
- sestavení plánu korekčních opatření = pro určité vybrané kritické situace určit postup řešení.

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

### 3 VÝVOJ A ANALÝZA INVESTIC DO PŮDY V DLOUHÉM OBDOBÍ

Investice do půdy je považována za dlouhodobou růstovou investicí, která je schopna porazit inflaci a v porovnání s dluhopisy a akciemi nevykazuje známky tzv. spekulativní bubliny.

Investování do zemědělské půdy je obecně považováno za konzervativní a bezpečné. Na druhou stranu u této investice hrozí řada rizik, jejichž hlavním společným jmenovatelem je vysoká cena. Je jasné, že žádná investice není bez rizika a nebezpečí, že investor nejen nedosáhne očekávaného zisku, ale nakonec ještě prodělá, hrozí z několika stran. Tento typ investice je zařazován mezi dlouhodobé a velmi málo likvidní investice a sehnat zájemce, který zemědělskou půdu odkoupí za dobrou cenu, může trvat až několik řad měsíců nebo i let.

Půda je tedy bezpečná investice s vysokým zhodnocením, ale podmínkou je ovšem detailní znalost trhu a zejména množství času věnovaného nákupu.

Prodej zemědělské půdy může mnohdy zkomplikovat existence dlouhodobé nájemní smlouvy, ale také budoucí vývoj regulace zemědělské výroby a dotační a daňové politiky. Velké problémy pak mohou nastat i v tom případě, že do budoucna mohou být daňově či jinak zvýhodněni ti, kdo na ní sami nehospodaří a to zejména z toho důvodu, že na rozdíl od zlaté mince nebo diamantu, nelze před státem půdu schovat.

Investice do půdy jsou z pohledu rizikového spektra v realitním sektoru téměř nejvyšší. Abychom byli schopni investic do půdy vydělávat, je potřeba velmi pečlivě analyzovat lokalitu, územní plány a přemýšlet, co by tam mohlo být postaveno a z jakého důvodu.

Jako u každé investice zde existují dvě možnosti – buď se můžeme mýlit, nebo se můžeme do dobré investice trefit. Pokud se trefíme a naše prognóza dobře vyjde, dá se skutečně na investici do půdy velmi dobře vydělat. Například pokud na nějakém místě investor skoupí pozemky a současně počítá s tím, že na tomto území by mohla do budoucna vyrůst například průmyslová zóna, investor pak po určité době od jednotlivých vlastníků pozemky skoupí a poté jednotlivé pozemky scelí a převede pod jednotné vlastnictví, vznikne území připravené k dalšímu rozvoji. Následně pak zpravidla vybuduje potřebnou infrastrukturu, tedy přístupové komunikace, inženýrské sítě atd. a takto zhodnocené nabídky pak nabídne k prodeji.

Fundamente půdy je zemědělská výroba a při současná efektivitě a dotacích činí tržní nájemné zhruba 3 000 Kč za hektar ročně. Pokud bychom předpokládali kapitalizaci, ve výši 2%, které jsou v západní Evropě běžná, dostali bychom se na cenu 15 korun na metr čtverečný. Na druhou stranu je potřeba také počítat s tím, že při přepočtu německých cen na ceny české, mohou nastat nereálná očekávání spjata právě s tímto přepočtem. Tento problém nastává z toho důvodu, že při konvergenci české ekonomiky k německé může docházet k posilování koruny zhruba na úroveň parity kupní síly, která je odhadována na 15 až 20 EUR/CZK a za tzv. cílovou hodnotu pro zemědělskou půdu, pak lze považovat zhruba 15 korun za metr čtverečný a předpokládáme, že této hodnoty by mělo být dosaženo v horizontu deseti let. Cena zemědělské půdy v české republice je tedy výrazně nižší ve srovnání s cenami v Německu či Rakousku, ale co se týče obdělání této půdy, od ostatních zemí se zase tolik půdy v České republice neliší.

V přechozích letech byla většina české půdy rozdělena na úzké proužky, které měla jedna rodina rozprostřená v různých částech jedné obce. V době, kdy nastoupil komunismus, byla tato pole sloučena, rozorána a původní pozemky pak byly úředně sloučeny do větších celků. Vlastnická práva byla v roce 1989 obnovena, ale hranice původních pozemků nejsou v terénu patrné a nebylo tak tedy možné pozemky samostatně využívat a ani pronajímat. I přesto, že původní družstva a soukromí zemědělci tak museli z počátku často o rozdělení půdy bojovat, v dnešní době je pak toto rozdělení ukázkovým kartelem na mikroúrovni. Vlastníci půdy tak byli zbaveny svých práv a nájmy tak zůstali na minimální úrovni. Řada bývalých zemědělských družstev tak dokonce zavazuje vlastníka až na deset let dopředu, a jsou také nuceni k podepsání předkupního práva na pozemky – tím však pozemky ztrácejí na hodnotě, jelikož se stávají neprodejnými. Jelikož většina majitelů polí jsou starší lidé z vesnice, pasivně přijímají nevýhodné smlouvy a jsou spokojeni s vyplácením minimálního nájmu, z toho důvodu, že si nechtějí pokazit své vztahy se sousedy, známými nebo příbuznými.

Výměra zemědělské půdy v České republice se každoročně snižuje až o několik tisíc hektarů, jak nám ukazuje následující srovnání od roku 2005 do roku 2010.

Tab. č. 1 Zobchodovaná zemědělská půda v České republice

	2005	2006	2007	2008	2009	2010 )
Podíl na zem. půdním fondu (%)	3,41	3,42	3,71	2,94	2,56	2,5
Výměra (ha)	145 266	145 487	157 638	124 774	108 518	105 838

) kvalifikovaný odhad

### 3.1 ZÁVISLOST ZEMĚDĚLSTVÍ NA DOTACÍCH

Hospodaření zemědělců ve vyspělých zemích ovlivňuje zejména systém dotací, daňových úlev a produkčních kvót, které v daných zemích platí. Znalost, pracovitost a úrodnost půdy nebo přízeň počasí tak nejsou hlavními faktory ovlivňující hospodaření zemědělců a úspěchu se tak nerozhoduje přímo na polích, ale spíše v kancelářích. Závislost zemědělských podniků na dotacích a regulaci tak přináší větší citlivost na změny a zároveň také menší stabilitu. Prosperující zemědělský podnik tak může bojovat o přežití v tom případě, že dojde k úpravě podmínek pro přiznání dotace, zrušení úlevy nebo vydání regulačního nařízení. Závislost českého zemědělství na dotacích lze řadit mezi nejvyšší v Evropské unii a podle analýzy, kterou přináší Český statistický úřad, pak průměrná hodnota indexu závislosti na dotacích, který je vypočítán jako poměr nákladů a výnosů bez započtení dotací měřící schopnost odvětví vygenerovat zisk z vlastních zdrojů, v evropské patnáctce v roce 2008 dosahovalo 92,5%. V Německu tento index dosahoval 100,4%, na Slovensku 108,8% a vyšší míru závislosti zemědělství na dotacích pak mělo již jen Finsko a naproti tomu pak v Polsku dosáhl index jen 80,1%

### 3.2 VÝHODY A NEVÝHODY INVESTICE DO PŮDY

Shrňme si výhody a nevýhody, které nám může přinést investice do zemědělské půdy.

#### 3.2.1 Výhody investice do půdy

- půda je základním a nenahraditelným výrobním faktorem,
- jedná se o hmotný majetek, tedy protiklad finančních investic, které jsou častějším zájmem investorů,
- hodnota zemědělské půdy je podložena schopností dávat potraviny,
- na rozdíl od rezidenčních a komerčních nemovitostí se půda neopotřebovává,

- nájem půdy je stabilní a není potřeba se o ní starat,
- na rozdíl od dluhopisů odolává inflaci,
- růst poptávky po zemědělských komoditách vede i k dlouhodobému růstu nájemného a tedy i ceny,
- růst produktivity vede i k dlouhodobému růstu nájemného a tedy i ceny,
- nižší cena půdy v České republice na rozdíl od ceny zemědělské půdy v Německu nebo v Rakousku,
- tím, že v České republice ubývá zemědělská půda, její tržní cena je podhodnocena a poroste a to z toho důvodu, aby se ceny postupně vyrovnaly se zahraničím a investice do této půdy pak v delším časovém horizontu přinese zajímavé zhodnocení vložených prostředků,
- nížiny v Polabí a na Moravě mají vysokou úrodnost i to i v mezinárodním srovnání,
- množství orné půdy klesá v České republice i ve světě a spotřeba potravin roste.

### 3.2.2 Nevýhody a rizika investice do půdy

- velkým rizikem investice do zemědělské půdy je cena, která je odlišná v různých lokalitách a výrazně odlišná pro různé pozemky,
- neznalost kupujícího, který nakoupí půdu za ceny, které jsou v 90% předražené. Jedná se o ceny inzerované na realitních serverech. Mnoho lidí již narazilo na koupi předražené půdy, kterou pak nelze prodat ani za nákupní cenu. Nízké ceny zemědělské půdy v sobě ale na druhou stranu často skrývají nekvalitní pozemky či skryté vady.
- vztah s nájemcem, kterým bývá zemědělská společnost nebo soukromý farmář. V některých případech jsou nájemní smlouvy velice dlouhodobé s nízkým nájmem.
- míra rozptýlenosti nebo scelení pozemků. Větší část zemědělských pozemků je z historického pohledu extrémně rozptýlena. Tato skutečnost pak zvýhodňuje původní JZD v porovnání s vlastníkem a má také zásadní vliv na hodnotu pozemku.
- zemědělství patří mezi obor, v němž jsou tržní ceny a celé prostředí pokřivené různými zásahy státní moci. Výsledkem tohoto vlivu je pak deformace cen

zemědělských produktů i půdy a nevypočitatelnost jejího dalšího vývoje závisícího na změnách národní a evropské agrární politiky i politických rozhodnutí.

- vlastníka půdy může o půdu připravit znárodnění,
- vlastníka půdy může také o půdu připravit eroze, která podle výsledků Výzkumného ústavu meliorací a ochrany půdy ohrožuje 45% z celkové rozlohy orné půdy v České republice. Škody, které jsou každý rok způsobené odplavením miliónů tun ornice z nevhodně obdělávaných svažitých polí, dosahují miliardy. Pokud si tedy vlastník svou půdu není schopný pohlídat, jeho pozemek se může během několika let změnit v neúrodnou pustinu s nepotěšitelnou hodnotou a prodejností.
- vlastník půdy má také řadu nepříjemných povinností – pokud je na jeho pozemku černá skládka, je povinný ji odstranit,
- vlastník půdy je také povinen zjišťovat a omezovat výskyt a šíření škodlivých organismů. Seznam těchto škodlivých organismů vyplývá z prováděcích vyhlášek k zákonu o rostlinolékařské péči. Pokud se pak na jeho pozemku uchytlí nebezpečný plevel a on s tím nic neudělá, hrozí mu v případě, že je majitelem fyzická osoba, pokuta až 30 000Kč a v případě právnické osoby pak až 500 000 Kč.
- nedostatečné množství pozemků, ať již z toho důvodu, že investorovi došly peníze, nebo z toho důvodu, že vlastníci odmítají prodat. Při nákupu menšího množství půdy mohou zemědělci odmítnout měnit podmínky smlouvy, a to z toho důvodu, že mají přehled o tom, že nový majitel stejně nemá k dispozici nikoho, komu by mohl zemědělskou půdu dále pronajmout. Investice do zemědělské půdy se tak může stát neprodejnou a investované peníze jsou na mnoho let umrtveny. Optimální investicí se tak stává zhruba 50 hektarů zemědělské půdy, kdy se již investor dostává do slušné vyjednávací pozice.
- nízká likvidita zemědělských pozemků. V situaci, kdy ve větších městech existuje rozvinutý trh s byty, které při rozumné ceně výhodně prodat, majitel pole si na svého kupce musí počkat mnohem déle. Investoři do zemědělské půdy, kteří chtějí všechna rizika spojené s touto investicí eliminovat, mívají po svém boku důvěryhodné poradce, kteří jsou specialisté na půdní investice.



- obrovská členitost půdy v ČR – v Evropě se běžně kupují pole o velikosti 100 hektarů, ale za oceánem považují cokoliv pod 1 000 hektarů za drobné hospodářství. Konkrétně pak má v České republice pole průměrně kolem deseti hektarů a bývá rozděleno mezi 30 vlastníků a pro velké investory se tak stává absolutně nezajímavá. Tento problém spojení s investicí do půdy se však dá vyřešit, a to pouhým scelením do větších polí s jedním vlastníkem – tržní cena půdy tak rapidně roste, i když se nejedná úplně o jednoduchý proces.
- kvalita půdy – na první pohled se nejedná o markantní problém, ale z dlouhodobého pohledu jde o problém velmi vážný. Vyplývá to ze skutečnosti, že zemědělci v České republice nezdravě půdu plundrují a její přirozená úrodnost tak klesá a musí být nahrazována větším množstvím hnojiv. Dle odborníků zde hrozí riziko, že pokud se přístup zemědělců brzy nezlepší, budou za 20-30 let pole zcela neúrodná, a ani ceny půdy tuto skutečnost neovlivní, jelikož pokud chceme do půdy investovat dlouhodobě a poté ji také pronajímat, musíme dbát na její úrodnost. O půdu se tedy musíme starat především prostřednictvím střídání pěstované plodiny a také ji v pravidelných intervalech nechat odpočinout. I přesto, že průměrná roční výnosnost půdy bude klesat, ale na druhou stranu vydrží dlouhodobě a zatímco mnohá pole budou za třicet let ležet ladem zcela vyčerpaná a jejich logicky rapidně klesne, kdežto cena hospodárně obdělávané půdy dlouhodobě poroste.

Podhodnocení zemědělské půdy vůči západním zemím patří mezi hlavní faktory, které snižují rizika propadu cen pozemků. Určitou roli v tomto případě také hraje úroková míra centrálních bank, které bývají na velmi nízké úrovni, že vedle nich výše nájemného, které platí za půdu zemědělská družstva, není k zahoezení.

### 3.3 PRONÁJEM ZEMĚDĚLSKÉ PŮDY

Ten, kdo se rozhodl investovat od zemědělské půdy, nemusí se spoléhat jen na růst cen. Jako alternativní řešení může brát pronájem zemědělské půdy.

Nevýhodou pronájmu je ale skutečnost, že výnosy z pronájmu nejsou velmi vysoké a po odečtení povinné daně z nemovitosti pak jen stěží pokryjí inflaci. Tato skutečnost se však spolu s růstem tržních cen půdy změní a projeví se i v odpovídajícím růstu nájemného. návratnost této investice je tak zajištěna.

Pokud se bavíme o pronájmu půdy a porovnáme například s pronájmem bytů ve velkých městech, můžeme pak pronájem zemědělské půdy specifikovat pouze omezeným okruhem potenciálních nájemců. Otázka pronájmu zemědělské půdy závisí zejména na velikosti pozemků, jejich tvaru, poloze a přístupnosti a především také na místní situaci. Dále také na tom jaký bude zájem o jejich využití a na jaké podmínky pronájmu případný zájemce přistoupí. Pokud však má vlastník pozemku na výběr pouze to, zda má nechat ležet půdu ladem nebo ji pronajmout jedinému zájemci, jeho prostor pro vyjednávání nebude tak velký.

Ministerstvo zemědělství zveřejňuje údaje, které tvrdí, že průměrné nájemné ze zemědělské půdy v Česku v roce 2010 vzrostlo o 9%, tedy na 1 421 Kč/ha. Je ale důležité si uvědomit, že výše nájemného ovlivňuje řada různých faktorů, mezi které patří například:

- v případě celistvých pozemků větších výměr bývá nájemné vyšší než u pozemků malých a rozdrobených,
- v kukuřičných a řepařských oblastech se nájemné pohybuje nad 2 000Kč/ha, v horských oblastech pak dosahuje sotva třetiny této částky,

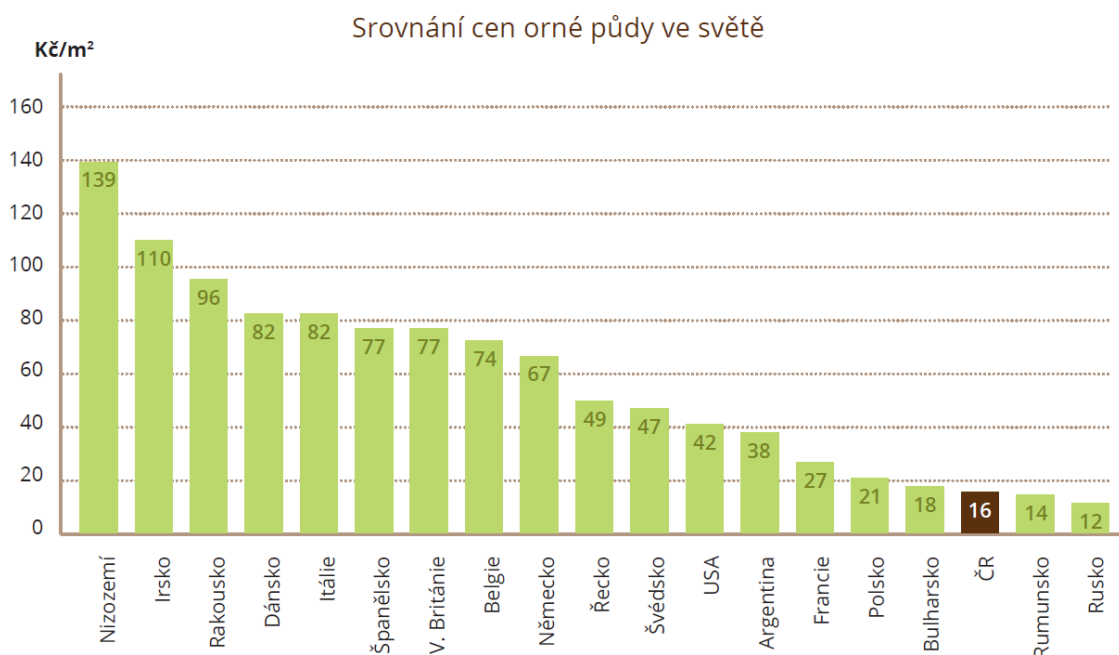
Pokud se však změní již zmiňovaná dotační politika, může tomu být i naopak. Vlastník půdy se musí při pronájmu půdy vypořádat ještě s jednou nepříjemnou skutečností, a to s tou, že podepsáním nájemní smlouvy v České republice ještě není zaručeno placení nájemného. S tímto problémem se můžeme setkat zejména v těch případech, kdy o pronájem půdy jeví vlažný zájem pouze jediný místní zemědělec, který balancuje na hraně rentability. Následné vymáhání dlužného nájemného se může přeměnit ve velký problém a může skončit až tak, že bude nakonec rád, když nebude muset z vlastní kapsy platit daň z nemovitosti a nájemné mu bude vyplaceno alespoň v naturáliích.

Pokud se pak investorovi podaří vykoupit dostatečné množství pozemků a poté vyjednat s nájemci výhodnější nájemné a jiné smluvní podmínky, může tak dosáhnout zajímavého zisku. Je to především z toho důvodu, že zatímco dotace na zemědělskou půdu se zvýšily o několik tisíc korun na hektar a budou se stále zvyšovat, nájmy zůstávají stejné.

### 3.4 PROČ JE ČAS INVESTOVAT DO PŮDY PRÁVĚ TEĎ

Česká půda se v současnosti řadí mezi ojedinělou tržní příležitost. Důvodem pro toto tvrzení jsou následující skutečnosti:

- rozdrobené vlastnictví = majitelé půdy mají v současné době velmi slabou vyjednávací pozici a to z důvodu její roztržitosti. Z druhé strany však stojí farmy, které mají většinu půdy pronajatou, a z toho důvodu je možnost půdu levně koupit. Rozdrobené vlastnictví tedy v důsledku nabízí příležitost dobře koupit.
- ziskovější zemědělci = před vstupem ČR do EU mělo české zemědělství konkurenční nevýhodu a to z toho důvodu, že dotace v EU dosahují mnohem vyšších hodnot. Po vstupu do EU se však postupně vyrovnaly a zemědělství již dohnalo svou technologickou zaostalost. Sílicí cash flow tak mohou zemědělci využít na dořešení kritického bodu ve svém podnikání – tedy ve vlastnictví půdy. Zvýšení ziskovosti zemědělství tak zvyšuje poptávku po půdě.
- rostoucí spotřeba potravin = od roku 2008 se reálné ceny zemědělských komodit drží vysoko a to po desetiletích, kdy díky tzv. zelené revoluci tyto ceny trvale klesaly. Mnohé zemědělské činnosti jsou v ČR ziskové i bez dotací. Rostoucí spotřeba potravin tak vede k vyšším výnosům z půdy.



Obr. 4. Srovnání cen orné půdy ve světě

### 3.5 ČESKÝ FOND PŮDY

#### 3.5.1 Základní charakteristika Českého fondu půdy

Investiční horizont:	6 let a více
Investiční strategie:	vysoce konzervativní, vlastnictví půdy jako hlavní investiční cíl, strategie zaměřená na nejkvalitnější českou ornou půdu a to zejména černozem v Polabí a zkušený správce pozemků a v neposlední řadě dosažení prémiového výnosu za scelení vlastnické i geografické
Celkový cílený výnos:	6-10% ročně
Dividendový výnos:	cílem je výplata 1/3 celkového výnosu formou dividend
Právní forma fondu:	samostatný ověřený podílový fond kvalifikovaných investorů v rámci samosprávné akciové společnosti s variabilním kapitálem Český fond SICAV Plc.
Druh cenného papíru:	volně převoditelné akcie na doručitele
Minimální investice:	3 500 000 Kč
Investiční společnost:	Český fond SICAV Plc, samosprávný investiční fond
Regulátor:	Maltese Financial Services Authority, Malta
Dohled a platební agent:	Conseq Investment Management, a.s.
Administrátor:	Valetta Fund Services Limited, dceřiná společnost Bank of Valeta
Právní a regulační poradce:	KPMG
Auditor:	KPMG
Daňový poradce:	Clifford Chance
Vstupní poplatek:	3%
Poplatek za správu fondu:	1% p. a.
Podíl na zisku:	20% ze zhodnocení akcií pro správce fondu
Výstupní poplatek:	0%

Ukončení investice: v zájmu ochrany investorů zpětný odkup akcií s avízem 12 měsíců, mimořádný poplatek 20% z hodnoty akcií, pokud investor požádá o zpětný odkup dříve než 5 let od zakoupení akcií

Výnos z pronájmu pozemků, které jsou v tomto fondu nakoupené, se v současné době pohybuje mezi 2-3%. Silná pozice tohoto fondu na trhu a dobrá ziskovost zemědělců otevírá prostor pro růst sazeb nájemného.

Investovat do fondu má možnost kdokoli. Jelikož cena půdy v současné době stoupá a investic vložených dříve lze očekávat vyšší celkové zhodnocení než u investic realizovaných později. Pokud by chtěl investor svou investici ukončit, fond odkoupí akcii zpět, ale toto řešení je možné až po šesti letech.

Tento fond spravuje investiční výbor, který se skládá z členů, kteří mají dlouholetou zkušenost nejen z odvětví investičních fondů, ale také z oboru výkupu a správy zemědělské půdy. Farma Polabí je úzkým spolupracovníkem fondu a již vykoupila a spravuje půdu v hodnotě převyšující 750 mil. Kč již pro 60 českých privátních investorů

Český fond půdy je kontrolován celkem šesti prvky nezávislé kontroly. Jedná se o následující prvky:

- administrátor = jeho úkolem je vedení účetnictví, počítá tržní hodnotu akcie, hlídá soulad se stanovami a účastní se jednání představenstva,
- nezávislý člen představa = hlídá soulad se stanovami, dává nezávislý názor k zásadním rozhodnutím představenstva, hlídá soulad s regulatorními požadavky, řeší otázky compliance,
- auditor = dohlíží na správnost účetnictví a to zejména použité metodiky tržního ocenění majetku fondu,
- regulátor = schvaluje odbornosti představenstva, stanovy a jejich změny a řeší stížnost akcionářů,
- dohled = kontroluje, zda je deklarovaný majetek ve vlastnictví fondu a hlídá soulad fondu s investiční strategií,
- administrátor plateb = vede evidenci akcionářů, vypořádá platby akcionářů, dividendy,

### 3.6 DOTACE

Na stránkách eAgri je zveřejněna výše jednotné platby na plochu zemědělské půdy, která se řadí a zůstává tak nejvýznamnější složkou přímých plateb. Hlavním cílem těchto plateb, které jsou poskytovány výhradně z rozpočtu EU, je pak zejména to, aby byly zemědělcům zabezpečeny stabilní příjmy.

Žádost o poskytnutí jednotné platby na plochu zemědělské půdy je podávání v rámci tzv. jednotné žádosti Státnímu zemědělskému intervenčnímu fondu, a to vždy až do 15. května příslušného kalendářního roku.

Dodržení minimální výměry, která činí v součtu všech dílů půdních bloků nejméně ve velikost 1ha, je jednou ze základních podmínek poskytnutí této platby. Tyto díly půdních bloků pak musí být vedeny na daného žadatele v Evidenci využití půdy podle užívatelských vztahů a to nejméně od data podání žádosti do 31. srpna toho kalendářního roku, ve kterém žadatel o platbu žádá.

Poskytnutí této platby je také ovlivněno mimo jiné dodržováním podmínek dobrého zemědělského a environmentálního stavu a povinných požadavků na hospodaření, které spolu dohromady tvoří podmínky podmíněnosti.

## ZÁVĚR

Jako téma této bakalářské práce jsem si vybral téma Analýzy rizik spojených s investicí do zemědělské půdy. Zemědělskou půda je ekonomickým statkem, který ekonomické subjekty drží z mnoha různých důvodů – hospodaření, pronájem, uložení likvidity do jednoho z nejméně likvidních aktiv, aj. Jedná se v dlouhém období o velmi stabilní aktivum, které velmi zřídka ztrácí svoji hodnotu. Dále není příliš ovlivněno vývojem ekonomický ukazatelů, jako je inflace, kurz, cena ropy apod. Z toho důvodu se jedná o aktivum, které je vhodné držet v dlouhém období a nevyžaduje zvláštní péči - není třeba každý den kontrolovat trh této komodity a jiných komodit, které její vývoj každodenně ovlivňují. Půda je vhodná držet, jak v období krize, tak hospodářského růstu, neztrácí na hodnotě a nepodléhá opotřebení.

V teoretické části práce jsem popsal, co je investice z makroekonomického pohledu i mikroekonomického, co investice ovlivňuje a co to znamená investovat do půdy. Dále jsem se zabýval tím, co jsou rizika, jaké jsou možná protiopatření a jak postupovat při analýze rizik a rozhodování o investicích do půdy. Rizika při investování do půdy mohou vzniknout. Nejedná se ovšem o rizika poklesu ceny znehodnocením komodity. Rizikem je například nepřízeň počasí, živelná pohroma a s tím pak souvisí nižší zisky než očekávané, či dokonce ztráty. Riziko může vzniknout i spekulací, kdy ze spekulacních důvodů ženou prodejci cenu výš než je reálná tržní cena, s tím je pak spojené riziko. Toto riziko je ale možné obejít správnou analýzou a posudkem před koupí půdy. V případě investic do půdy je možné učinit opatření a zajistit se proti riziku a riziko tak minimalizovat.

V praktické části bakalářské práce jsem zkoumal investice do půdy, zejména pak jejich výhody a nevýhody a jejich vývoj v dlouhém období. Mezi nejdůležitější výhody zemědělské půdy patří zejména ta skutečnost, že není ovlivněna jinými ekonomickými ukazateli, je nezávislá na vývoji inflace, kurzu, či cen ekonomických komodit. Naopak na základě vývoje cen komodit, je možné na zemědělské půdě střídat komodity, dle vývoje cen daných potravin, pozitivně tak ovlivňovat prosperitu zemědělské půdy a zvyšovat výnosy ze zemědělské půdy. Zabýval jsem se možnostmi využití dotací a srovnáním čerpání dotací v ČR a v jiných zemích EU. Pro vlastníky půdy se dále naskýtá možnost jejího pronájmu. V současné době roste počet zemědělců a klade se důraz na domácí a bio produkty, s tím samozřejmě roste poptávka po kvalitní zemědělské půdě a tím i cena půdy. Do půdy je možné investovat a přitom půdy přímo nevlastnit. Toto zprostředkovává Český fond půdy,

který skupuje půdu a zhodnocuje ji. Prostřednictvím fondu je tak možné investovat do půdy a získat zhodnocené prostředky a přitom půdu sám nevlastnit.

Cílem této práce bylo zjistit možnosti investování do zemědělské možnosti a analyzovat možné rizika. V bakalářské práci se mi povedlo prokázat, že zemědělská půda je stabilním aktivem, bez velkých rizik při investování. Investoři mohou využít dotací, mohou půdu pronajímat. Existuje velké množství nástrojů, jak eliminovat rizika. Pravděpodobnost zhodnocení investovaných prostředků je vysoká, jelikož se jedná o aktivum, které v dlouhém období neztrácí na hodnotě.



**SEZNAM LITERATURY**

- [1] FOTR, Jiří a Jiří HNILICA. *Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014, 299 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-5104-7
- [2] FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011, 408 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3293-0
- [3] REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014, 760 s. Partners. ISBN 978-80-247-3671-6
- [4] SMEJKAL, Vladimír a Karel RAIS. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 483 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4644-9
- [5] SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011, 471 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1
- [6] SYROVÝ, Petr. *Investování pro začátečníky*. 2., přeprac. vyd. Praha: Grada, 2010, 105 s. Investice. ISBN 978-80-247-3486-6
- [7] ŽÍDKOVÁ, Dana. *Investice a dlouhodobé financování*. 3. přepracování vydání, Praha: CREDIT, 2003, 176s. ISBN: 80-13-1031-6

**SEZNAM ODBORNÝCH ČLÁNKŮ**

- [8] Akademie investování, 2015 dostupné z <http://www.patria.cz/akademie/uvod-do-investovani-co-je-investice.html>
- [9] DOTACE 2015, dostupné z <http://eagri.cz/public/web/mze/dotace/prime-platby/jednotna-platba-na-plochu/>
- [10] NOVOTNÝ, P. Česká zemědělská půda jako investice budoucnosti, 2014 dostupné z <http://www.investicniweb.cz/2014/11/26/ceska-zemedelska-puda-jako-investice-budoucnosti-ano-ale-pozor-na-vlky-z-wall-street/>
- [11] TRAXLER, J. Investice do půd v Česku, dostupné z <http://www.penize.cz/investice/287960-existuje-alternativa-investice-do-pudy-v-cesku>

**SEZNAM OBRÁZKŮ**

<i>Obr. 1. Základní rozdělení investic</i> .....	12
<i>Obr. 2. Rozhodování o investicích</i> .....	13
<i>Obr. 3. Pyramida bezpečnosti investičních příležitostí</i> .....	23
<i>Obr. 4. Srovnání cen orné půdy ve světě</i> .....	35

## SEZNAM TABULEK

Tab. č. 1 Zobchodovaná zemědělská půda v České republice.....	30
---	----