



PEDAGOGICKÁ FAKULTA
Masarykova univerzita

Podnikové hospodářství 2

jaro 2019



PEDAGOGICKÁ FAKULTA
Masarykova univerzita

Investiční plánování a investiční propočty

- Investiční plán a investiční propočty
- Metody hodnocení investic
- Ekonomická životnost investice
- Oceňování podniku



Investiční plán a propočty

- Posuzují výhodnost investičního projektu nebo několik investičních variant.
- Investiční propočty nemusí být vždy propočty hospodárnosti.
- Investiční propočty připravují investiční rozhodování.
- Bude realizována jen taková investice, která zajistí návratnost peněžních výdajů spojených s jejím pořízením a dostatečné zúročení vloženého kapitálu.

Při výpočtu výhodnosti investic se může jednat o:

1. Izolované posouzení jednotlivého investičního projektu
2. Srovnání dvou nebo více investičních projektů stejného použití
3. Sestavení optimálního rozpočtu investic

Metody hodnocení investic

- K výpočtům se využívají nejčastěji ukazatele peněžní výdaje, peněžní příjmy, úroková (*diskontní*) míra a čas
- **Peněžní výdaje** jsou veličina, která působí úbytek likvidních prostředků při pořizování investice a při uvedení do provozu
- **Peněžní příjmy** vznikají jako příliv likvidních prostředků z prodeje vyprodukovaných výkonů případně z prodeje investice
- Postupy investičních propočtů lze rozdělit do dvou základních skupin:
 - ✓ **statické metody**
 - ✓ **dynamické metody**

Statické metody hodnocení investic

- **Statické metody** (*pomocné praktické postupy*) neberou v úvahu časovou hodnotu peněz (*současná hodnota budoucích peněz*), veličiny, které jsou v jejich rámci využívány k výpočtům jsou náklady, zisk a rentabilita.
- **Člení se na:**
 - ✓ *výpočet porovnávací náklady*
 - ✓ *výpočet porovnávací zisky*
 - ✓ *výpočet rentability (return of investment)*
 - ✓ *výpočet návratnosti (Pay-off-Period)*

Dynamické metody hodnocení investic

- Dynamické metody (*finančně matematické metody*) zkoumají výhodnost investice za celou ekonomickou životnost, resp. za celou plánovanou délku životnosti
- Podkladem výpočtů jsou časové řady peněžních příjmů a výdajů za celé sledované období
- **Peněžní výdaje** tvoří pořizovací výdaje na investici a výdaje spojené s jejím provozováním
- **Peněžní příjmy** tvoří především tržby z prodeje výkonů vyprodukovaných investicí
- V rámci dynamických metod se do hodnocení investice promítá faktor času a zohledňuje se **časová hodnota peněz**
- K dynamickým metodám patří:
 - ✓ metoda čisté současné hodnoty (NPV)
 - ✓ metoda vnitřního výnosového procenta

Metoda čisté současné hodnoty

- Dřívější peněžní příjem má pro podnik vyšší hodnotu a obdobně čím časově vzdálenější je peněžní výdaj, tím méně to podnik zatěžuje
- Rozdílné částky příjmů a výdajů se srovnávají s ohledem na čas, přičemž se očekávané budoucí peněžní příjmy a peněžní výdaje odúročují na současnou hodnotu
- Výše budoucí platby odúročená k příslušnému okamžiku se označuje jako její **současná hodnota**
- Součet současných hodnot všech čistých příjmů (*rozdílů mezi příjmy a platbami v jednotlivých letech*), se označuje jako **čistá současná hodnota**

Metoda čisté současné hodnoty

Způsob výpočtu je zřejmý z následujícího vzorce:

$$\text{NPV} = \sum_{t=0}^n \frac{(E_t - A_t)}{(1+i)^t}$$

kde: NPV ... čistá současná hodnota

E_t ... peněžní příjmy na konci období t

A_t ... peněžní výdaje na konci období t

i ... kalkulační úroková míra (*požadované nejnižší zúročení kapitálu*)

t ... období ($t = 0, 1, 2, \dots, n$)

n ... ekonomická (*kalkulovaná*) životnost investice

Investice je výhodná tehdy, je-li $\text{NPV} \geq 0$. Pokud se hodnota kapitálu (NPV) rovná nule, znamená to, že bylo docíleno právě požadovaného zúročení (i)

Vnitřní výnosové procento

- U metody vnitřního výnosového procenta se hledá míra odúročení vedoucí k nulové čisté současné hodnotě kapitálu, tzn. že míra odúročení při níž jsou současné hodnoty příjmů a výdajů po dobu existence objektu stejně velké se nazývá vnitřní výnosové procento
- Vypočtená kalkulační úroková míra tak představuje maximální zúročení kapitálu (*investice*), tzn. situaci kdy by požadované zúročení bylo nulové
- Vnitřní výnosové procento (r) se zjišťuje tak, že se funkce kapitálové hodnoty považuje za rovnou nule:

$$\sum_{t=0}^n \frac{(E_t - A_t)}{(1+r)^t} = 0$$

- Posuzovaný investiční projekt je výhodný tehdy, jestliže zjištěné vnitřní výnosové procento je vyšší nebo rovno stanovené (*minimální*) kalkulační úrokové míře, která slouží jako srovnávací měřítko



Ekonomická životnost investic

Technická x ekonomická životnost

Ekonomická životnost je dána:

- ✓ Krytím běžných provozních výdajů
- ✓ Krytím nižší tržby při prodeji zařízení
- ✓ Krytím úroky z tržeb za zůstatkovou cenu
- ✓ Krytím daně z příjmu

Nutno rozlišovat jednorázové a opakované investice

- Identické x neidentické investiční řetězce
- Konečné x nekonečné plánovací horizonty



Oceňování podniku

Výnosové metody

Metoda diskontovaných peněžních toků (DCF)
Metoda kapitalizovaných (čistých) zisků
Metoda diskontovaného volného peněžního toku (DFCF)
Dividendový diskontní model
Metoda ekonomické přidané hodnoty (EVA)

Majetkové metody

Metoda účetní hodnoty (na principu historických cen)
Metoda substanční hodnoty (na principu reprodukčních cen)
Metoda likvidační hodnoty

Kombinované metody

Schmalenbachova metoda střední hodnoty
Metoda vážené střední hodnoty
Model diferenciální renty (nadzisků, superzisků)
Zákon 151/1997 Sb., na jehož základě se stanoví cena pro administrativní účely

Tržní metody

Ocenění na základě tržní kapitalizace
Ocenění na základě srovnatelných podniků
Ocenění na základě údajů o podnicích uváděných na burzu
Ocenění na základě srovnatelných transakcí
Ocenění na základě odvětvových multiplikátorů



Oceňování podniku

Postup při oceňování podniku:

- **Prvním krokem** při oceňování podniku je vyjasnění důvodu, kvůli kterému je oceňování prováděno
- **Druhým krokem** je ujasnění hodnoty, která by měla být výsledkem ocenění
- **Třetím krokem** je výběr metody ocenění

Oceňování podniku

- A) Přípravné práce:
 - ✓ vymezení zadání práce (*specifikace cíle ocenění a definice zadání*)
 - ✓ vytvoření pracovního týmu
 - ✓ plán práce (*týká se především časového plánu včetně průběžných termínů ve vazbě na cíl a požadovaný termín ocenění podniku*)
 - ✓ sběr informací (*sběr informací z makro a mikroprostředí podniku včetně interních informací o minulosti - cca 5 let, současnosti a budoucnosti - cca 3 - 5 let*)
 - ✓ analýza dat (*zahrnuje finanční analýzu a strategickou - kvalitativní analýzu za 3-5 let nejen do minulosti, ale také do budoucnosti podniku*)

Oceňování podniku

- B) Výběr a aplikace metody oceňování
 - ✓ výběr metod ve vazbě na cíl práce (*výběr modelů a metod hodnocení podniku s vědomím předpokladů, rizik a omezení vybraných metod a nástrojů ocenění*)
 - ✓ analýza ocenění (*aplikace zvolené metodiky ve vazbě na účel a cíl ocenění*)
- C) Výrok o tržní ceně podniku
 - ✓ syntéza výsledků (*syntéza dosažených výsledků a příprava závěrečného výroku*)
 - ✓ závěr (*výrok a tržní hodnotě podniku k datu ocenění*)



PEDAGOGICKÁ FAKULTA
Masarykova univerzita

Děkuji za pozornost!

Příjemný zbytek dne!