

Eva Tomášková

tomaskova@law.muni.cz



Nástroje kapitálových trhů - akcie




Strategické finanční řízení

- Finanční management
 - veškeré aktivity, které zajišťují maximálně efektivní financování z hlediska cílů organizace.
- Finanční plánování
 - Krátkodobý horizont – zabezpečení platební schopnosti podniku
 - Dlouhodobý horizont – potřeba kapitálu a způsoby jeho získání
- Finanční rozhodování
 - Posuzuje možné alternativy a vybírá nejvhodnější alternativu z hlediska dosažení podnikatelských cílů
- Organizace finančních procesů
 - Činnost založená na vnitropodnikové komunikaci a motivaci pracovníků
- Finanční analýza a kontrola
 - Posuzuje stupeň dosahování finančních cílů, je nezbytným podkladem pro vypracovávání finančních plánů pro další období



Základní úkoly finančního managementu

- Získání potřebného kapitálu
 - Nezbytná je znalost interního a externího prostředí, zejména s akcentem finančního trhu.
 - Hlavním zdrojem financování podniku mají být vlastní zdroje
 - Je důležité stanovit poměr mezi cizími a vlastními zdroji financování
- Efektivní alokace kapitálu
 - Vyhledávání a hodnocení jednotlivých investičních projektů, tak aby zvolená investice maximálně přispívala k maximalizaci tržní hodnoty podniku



Faktory ovlivňující strategické finanční rozhodování

- Externí prostředí
 - Exogenní faktory
 - Konjunktura
 - Inflace
 - Endogenní faktory
 - Rozpočtová politika státu zejména pak daňová
 - Monetární politika ČNB, zejména výše diskontních sazeb a povinných minimálních rezerv
 - Rozvoj investiční infrastruktury, zejména podmínky, které musí finanční subjekty splnit, aby mohly působit na finančním trhu
- Interní prostředí
 - Exogenní faktory
 - Struktura odvětví
 - Fáze životního cyklu odvětví
 - Endogenní faktory
 - Zákazníci a konkurence
 - Náklady a výnosy konkrétního podniku
 - Cíle organizace
 - Fáze života podniku



Fáze životního cyklu firmy

- Založení
 - vysoké výdaje
 - Získávání zdrojů, intenzivní výroba, řízení dle objemu
 - Cíl: přírůstek tržeb
- Růst
 - Vrací se část peněz
 - Dosahovat zisku a ten investovat řízení dle likvidity
 - Přísun z vlastních zdrojů, ty užívat i na splacení, aby nedocházelo k vysokému zadlužování
 - Investice spojovány s přísnou rozpočtovou prioritou na základě CSH
 - Kladný přístup pracovníků k čistému pracovnímu kapitálu
- Stagnace
 - Efektivnost uvnitř firmy
 - Sledování nákladů, výrobních zdrojů
 - Stabilní dividendová politika
 - Financování nových prostředků, nákup majetku



Typy investičních strategií

- Strategie maximalizace ročních výnosů
- Strategie růstu ceny investice
- Strategie růstu ceny investice spojená s maximálními ročními výnosy (ideál, v praxi je však obtížná její realizace)
- Agresivní investiční strategie (vysoký stupeň rizika)
- Konzervativní investiční strategie (nízký stupeň rizika)
- Strategie maximální likvidity (používá se, když je nestabilní ekonomické prostředí – vysoká inflace)



Dlouhodobé finanční rozhodování je zaměřeno na:

- Rozhodování o způsobu zvyšování stávajícího kapitálu v důsledku investování
- Rozhodování o struktuře podnikového kapitálu z hlediska ceny, kterou podnik zaplatí za jednotlivé formy kapitálu
- Určování dividendové politiky
- Rozhodování o finanční restrukturalizaci
- Rozhodování o fúzi či akvizici



Akcie

- cenný papír, který držiteli (majiteli) potvrzuje, že vložil majetkový podíl do akciové společnosti
- Prioritní
- Kmenové
- Zaměstnanecké
- Akcie, které nejsou výslovně upraveny zákonem
 - právo na rozdílný, pevný nebo podřízený podíl na zisku nebo na likvidačním zůstatku anebo rozdílnou váhu hlasů (kdy s akciemi o stejné jmenovité hodnotě je spojen rozdílný počet hlasů na valné hromadě).
 - Nadále zůstává zakázáno vydávání tzv. úrokových akcií, s nimiž je spojeno právo na výplatu předem stanoveného úroku nezávisle na hospodářských výsledcích společnosti.



Burza cenných papírů Praha

- Prime Market je trh určený pro obchodování největších a nejprestižnějších emisí akcií českých i zahraničních společností.
- Standard Market je trh určený pro obchodování velkých a prestižních emisí akcií českých i zahraničních společností.
- Trh Free Market je segmentem mnohostranného obchodního systému (MOS), tedy trhu s investičními nástroji organizovaného burzou
- START je trhem pro menší inovativní společnosti s hodnotou od velikosti 25 mil. Kč, které chtějí získat nový kapitál, případně jejichž majitelé chtějí částečně nebo zcela ze stávajícího podnikání vystoupit a kapitalizovat tak svoji dosavadní činnost.



Indexy

- Index PX je oficiálním cenovým indexem Burzy cenných papírů Praha.
 - Jedná se o cenový index s váženým poměrem nejlikvidnějších akcií.
- Index je počítán také jako "total return" index PX-TR.
 - Jedná se o index s váženým poměrem nejlikvidnějších akcií, v jehož výpočtu jsou zohledněny dividendové výnosy.
- PX-GLOB index je cenový index, který zahrnuje všechny obchodované akcie.
 - Je počítán jednou denně po ukončení burzovního dne.



Maximalizace tržní hodnoty

- Dividendový příjem (Celkový výnos z akcie):

$$CV = D + (C_n - C_0)$$

- Zisk z prodeje akcie (Výnosová míra akcie - %):

$$V = (D + (C_n - C_0)) / C_0 \times 100$$

CV – celkový výnos z akcie

D – dividenda na akcii

C_n – prodejní cena akcie

C_0 – nákupní cena akcie

Pro stanovení základu tržní ceny akcie je důležitá především očekávaná míra výnosu, tj. odhadu pravděpodobnosti výnosových měr u různých variant vývoje. Odhad vychází z analýzy předchozích let, prognózy budoucího vývoje atd.

Očekávané výnosy budou získávány v budoucích letech, proto je nezbytné výnosy aktualizovat na současnou hodnotu.



Vnitřní hodnota akcie

$$VH = \sum_{t=1}^N D_t / (1+i)^t + C_n / (1+i)^t$$

VH – vnitřní hodnota akcie

D_t – očekávané dividendy v jednotlivých letech

C_n – očekávaná prodejní cena akcie v n-tém roce

i – investorem požadovaná výnosová míra

t – jednotlivé roky

n – poslední rok



Zdroje financování podniku

- Interní zdroje
 - Odpisy
 - Nerozdělený zisk
 - Dlouhodobé finanční rezervy
- Externí
 - vlastní akcie (kmenové, prioritní, zaměstnanecké)
 - rizikový kapitál (oficiální a neoficiální)
 - Akcie cizích společností
 - Obligace
 - Jiné cenné papíry
 - Dodavatelské úvěry, včetně leasingu
 - Dlouhodobé přijaté zálohy od odběratelů, včetně dotací
 - Dlouhodobé směnky



Financování formou akcií

- Investoři se řídí zejména třemi hlavními kritérii:
 - Silné vedení společnosti
 - Produkce podniku
 - Zhodnocení vlastního kapitálu (pro české investory je zajímavé zhodnocení již v relaci 25 – 40 %)
- Financování podniku formou rizikového kapitálu má pro podnik značené výhody:
 - Možnost získat značný objem zdrojů pro financování dalšího rozvoje podniku
 - Možnost využít schopností investora
 - Vylepšení kapitálové struktury
- Nevýhody financování formou rizikového kapitálu:
 - Obavy podnikatelů ze ztráty samostatnosti
 - Obavy vlastníků z úniku informací
 - Malý počet výnosných projektů
 - Nefunkčnost kapitálového trhu



Obligace

- Výnos z obligace
 - Běžné výnosové procento
 - Poměr úroků z dluhu v Kč na jedno období a tržní ceny dluhopisu v Kč
 - Ukazatel je zajímavý z hlediska krátkodobého investování

$$VC = C + P_{t+1} - P_t$$

VC – celkový výnos

C – příjem z cenného papíru (úrok, dividenda)

P_{t+1} – cena cenného papíru na konci období držby

P_t – cena cenného papíru při investování



Výhody a nevýhody obligací

- Výhody:
 - Umožňují soustředit velký objem dlouhodobého kapitálu od anonymních věřitelů – stávající vlastníci si ponechávají kontrolu nad podnikem
 - Úrok z obligací je většinou pevně stanoven, umožňuje využívání pákového efektu
 - Úrok je daňově uznatelný
 - Náklady kapitálu u podnikových obligací jsou nižší než u kmenových akcií v důsledku nižšího věřitelského rizika
 - Umožňuje dosáhnout větší flexibility v kapitálové struktuře podniku
- Nevýhody:
 - Dochází k nárůstu finančního rizika
 - Mohou existovat různé podmínky věřitelů
 - Ohrožení likvidity v případě nedostatečné úrovně zisku a CF



Další formy financování

- Dlouhodobé bankovní úvěry poskytují banky formou
 - Emisní půjčky
 - Závazkové listiny (úvěrového úpisu)
 - Hypotéčního úvěru
- Leasing
 - Výhody:
 - Umožňuje užívat majetek
 - Leasingové financování je flexibilní
 - Možnost zahrnovat leasingové splátky do nákladů
 - Nezvyšuje míru zadlužení podniku, opticky zvyšuje ziskovost aktiv a zlepšuje likviditu
 - Nájemce platí splátky ve stejné výši a nenese důsledky inflačního rizika
 - Nevýhody:
 - Vyšší cena pořízení majetku
 - Po skončení pronájmu je majetek odepsán – ztrácí se daňová výhoda uplatňování odpisů
 - Omezování z hlediska pronajímatele



Úvěr či leasing?

- Nač dát při rozhodování pozor:
 - Daňové aspekty – odpisový, úrokový a leasingový daňový štít, daňová zvýhodnění při jejich pořízení
 - Úrokové sazby a systém splátek
 - Sazby odpisů a zvolená metoda odpisování
 - Leasingové splátky, jejich výše a průběh doby splácení
 - Faktor času – diskontní sazba pro aktualizaci peněžních toků spojených s úvěrem či leasingem



ČSH investice financované úvěrem

$$\check{C}SH_u = \sum_{t=1}^N ((T_t - N_t - O_t) \times (1 - d) + O_t) / (1 + i)^t - K$$

T_t – tržby, které investice přináší v jednotlivých letech životnosti

N_t – náklady na výrobu (bez odpisů) v jednotlivých letech životnosti

O_t – odpisy v jednotlivých letech životnosti

t – jednotlivá léta životnosti

N – doba životnosti

i – úrokový koeficient, upravený o vliv daně

d – daňový koeficient

K – kapitálový výdaj



ČSH investice financované leasingem

$$\check{C}SH_L = \sum_{t=1}^N ((T_t - N_t) (1-d) L_L (1-d)) / (1+i)^t$$

T_t – tržby, které investice přináší v jednotlivých letech životnosti

N_t – náklady na výrobu (bez odpisů) v jednotlivých letech životnosti

L_L – leasingové splátky v jednotlivých letech životnosti

t – jednotlivý léta životnosti

N – doba životnosti

i – úrokový koeficient, upravený o vliv daně

d – daňový koeficient

Optimální je projekt s nejvyšší ČSH.



Náklady dluhu

- Úrokový daňový štít

$$N_d = i (1 - T)$$

N_d – náklady dluhu v %

i – úrok

T – koeficient sazby daně z příjmů

- Náklady prioritních akcií

$$C_p = D_p / N_p \times 100,$$

$$\text{přičemž } N_p = D_p \times 100 / C_p - E$$

C_p – tržní cena prioritní akcie

D_p – roční dividendy z prioritní akcie

N_p – náklady prioritního kapitálu, resp. požadovaná míra výnosnosti v %

E – emisní náklady

- Náklady kmenových akcií

$$C_k = D_k / N_k \times 100,$$

$$\text{přičemž } N_k = D_k \times 100 / C_k \text{ (u stálého dividendového výnosu)}$$

$$N_k = (D_k \times 100 / C_k - E) + g \text{ (u zvyšujícího se div. výnosu)}$$

C_k – tržní cena kmenové akcie

D_k – roční dividendy z kmenové akcie

N_k – náklady kmenového kapitálu, resp. požadovaná míra výnosnosti v %

E – emisní náklady

g – očekávané konstantní zvýšení dividendy



Příklad

Medicom, a.s. emituje 500 kusů prioritních akcií v nominální ceně 4 000 Kč, tržní cena činí 5 000 Kč. Roční dividenda se předpokládá ve výši 750 Kč. Emisní náklady na 1 akcii jsou 40 Kč.

Otázka: Jaké jsou náklady prioritního akciového kapitálu?

$$N_p = D_p \times 100 / C_p - E$$



Řešení

$$N_p = D_p \times 100 / C_p - E$$

$$N_p = (750 * 100) / (5000 - 40)$$

$$N_p = 15,12 \%$$



Finanční restrukturalizace podniku bez výrazných potíží

Smyslem restrukturalizace je zlepšit finanční zdraví podniku

- Opatření v oblasti aktiv
 - Stálá aktiva – rovnováha mezi rozsahem stálých aktiv a jejich potřebou
 - Oběžná aktiva – přiměřenost zásob, rozsahu a struktury pohledávek a odhadu potřeby finančních prostředků 1. stupně likvidity
- Opatření v oblasti pasiv
 - Snížit daňové náklady
 - Prodloužit nebo zkrátit doby splatnosti úvěrů a dalších závazků
 - Vylepšit zadluženost a následně finanční riziko a celkovou image podniku



Konkrétní metody restrukturalizace

- Změna dluhu za vlastní jmění
 - zvýšit základní jmění upsáním nových akcií
 - navyšováním vlastního jmění formou zůstatku nerozděleného zisku
 - splátky stávajícího dluhu
- Konverze z jedné formy vlastního jmění na jinou
 - snaha o zjednodušení kap. struktury
- Přeměnit jedné formy dluhu v jinou
 - délka období, na které je úvěr poskytován
 - ochota a vstřícnost úvěrových institucí



Finanční restrukturalizace podniku ve finanční tísní

- Přechodný nebo trvalejší stav, který může mít podobu:
 - Krize likvidity
 - Krize výnosnosti
- Finanční restrukturalizace může mít podobu:
 - Restrukturalizace kapitálu
 - Obnova likvidity
- Úpadek – projevy:
 - Nízká nebo negativní návratnost (neschopnost rozvoje)
 - Nesolventnost (neschopnost dostát svým závazkům)
 - Bankrot (závazky převyšují čistou tržní hodnotu podniku)



Ocenění podniku I.

- Nutnost zohledňovat účel ocenění, většinou je důvodem:
 - Koupě a prodej podniku
 - Splynutí a sloučení společností
 - Vklad podniku do nově zakládaného podniku
 - Uvádění podniku na burzu
 - Poskytování úvěru
 - Rozhodování o možnostech sanace a likvidace
 - Hodnocení reálné bonity podniku
 - Náhrada za vyvlastnění
 - Placení majetkových daní apod.
- Metoda ocenění podniku je zvolena podle účelu ocenění.
- Metody:
 - Tržní hodnota
 - Subjektivní hodnota (je dána užitekem majetku pro konkrétního kupujícího či stávajícího vlastníka)
 - Objektivizovaná hodnota (vychází z všeobecně uznávaných dat – je v hodná pro situace, kde je v popředí zájmu prokazatelnost a současný stav)



Ocenění podniku II.

1. Realizovat souhrnné ocenění v porovnání s konkurencí

- Relativní tržní podíl
- Kvalita produkce
- Finanční síla
- Know-how

2. Analyzovat strategie podniku, včetně managementu

Výsledkem je odhad potenciálu oceňovaného podniku na trhu, na kterém tento podnik působí.



Metody ocenění

- Ocenění akcií společnosti kótovaných na burze
- Pokud nemá podnik akcie kótovány na burze, pak může použít následující metody:
 - Výnosové metody
 - Tržní metody
 - Majetkové ocenění
- Nejčastěji se používá kombinace všech tří.



Výnosové metody

- Je z výše uvedených metod (vyjma ocenění akcií kótovaných na burze) nejobjektivnější. Problém – dlouhodobá prognóza podnikových výnosů
- Metoda diskontovaných peněžních toků
- Metoda kapitalizovaných peněžních toků
- Kombinované výnosové metody



Metoda diskontovaných peněžních toků I.

- Vychází z tzv. volného peněžního toku (provozní peněžní tok) snížený o investice do provozně nutného pracovního kapitálu a provozně nutného investičního majetku
- Postup:
 - Určení celkové hodnoty podniku = hodnota z provozu + hodnota neprovozního majetku
 - Výpočet výnosové hodnoty vlastního kapitálu = celkovou hodnotu podniku snížíme o hodnotu dluhů

Jedná se o dvoufázovou metodu:

1. Sestavit finanční plány za jednotlivé roky (min. 7 let), kde se vypočítá peněžní tok a diskontuje se ke dni ocenění.
2. Na následující období se sestavuje prognóza podle výsledků předchozích období

Prognózovaná hodnota je důležitá, v některých případech může dosáhnout podíl 80 – 100 % na celkovém výnosovém ocenění podniku.



Metoda diskontovaných peněžních toků II.

$$H = \sum_{t=1}^K FCF_1 / (1+i)^t + PH / (1+i)^K$$

PH_K – prognózovaná hodnota v roce K

FCF_1 – volný peněžní tok v 1. roce

i – diskontovaná míra

K – délka první fáze v letech

Výnosová hodnota vlastního kapitálu se pak určí odečtením hodnoty dluhu ke dni ocenění

$$PH_K = FCF_{K+1} / i - g$$

g – předpokládané tempo růstu volného peněžního toku



Metoda kapitalizovaných čistých výnosů I.

- Čisté výnosy = HV po zdanění – placené úroky
- Opírá se více o minulé výsledky než předchozí metoda (období 3 – 5 let)
- Výsledky časové řady se upraví:
 - Přepočítají se odpisy z reprodukčních cen k datu ocenění lineární odpisovou metodou
 - U menších podniků je nutné započítat mzdy majitele
 - Vyloučit náklady a výnosy z provozu majetku, který není nezbytně nutný pro výkon základní činnosti
 - Vyloučit mimořádné náklady a výnosy
 - Vyloučit vliv metodických změn (např. účetních)
 - Vypočítat upravené hospodářské výsledky a upravené daně
 - Hospodářské výsledky přepočítat na srovnatelné ceny ke dni ocenění
- Z uvedené řady upravených HV se vypočítává tzv. odnímatelný čistý výnos (tj. velikost prostředků, které je možno rozdělit zákazníkům bez toho, aby byla dotčena podstata podniku.



Metoda kapitalizovaných čistých výnosů II.

$$H_p = TV / i$$

H_p – hodnota podniku

TV – trvale odjímatelný čistý výnos

i – kalkulovaná úroková míra (diskontní míra)

Tato metoda se považuje za výraz německého přístupu k ocenění. Vyznačuje se větší snahou o objektivitu a opatrnost.




Kombinované výnosové metody

- Snaží se o kombinaci majetkové a výnosové metody
- Někdy se označují jako tzv. korigované výnosové metody
- Tato metoda se pak určí jako průměr výnosové a majetkové metody
- Většinou má tato metoda i další modifikace



Metody tržního porovnávání I.

- Princip metod vychází z předpokladu, že za určitý statek bychom měli zaplatit právě tolik, kolik se za něj běžně platí na trhu
- Jsou uplatňovány třemi způsoby:
 - Srovnání s podobnými podniky, jejichž hodnota je známá
 - Srovnání s podobnými podniky, které byly předmětem transakcí a známe jejich realizační cenu
 - Srovnání s podobnými podniky, jejichž podíly byly oceňovány pro vstup na burzu



Metody tržního porovnávání II.

- Postupuje se v několika krocích:
 - Výběr několika podniků, u kterých je známa cen
 - Analýza oceňovaného podniku i srovnatelných společností
 - Výběr několika vhodných násobitelů, které vyjadřují cenu jako násobek určitého ukazatele a stanoví se hodnoty pro srovnatelné společnosti
 - Odhadneme hodnotu násobitelů pro oceňovaný podnik a dopočítá se cena oceňovaného majetku
 - Pokud se použije několik násobitelů, stanoví se konečná hodnota podniku (průměr hodnot)
- Nejčastěji používané násobitele: cena akcie / zisk na akcii, cena akcie / dividenda na akcii apod.



Metody tržního porovnávání III.

- Nejčastějším násobitelem je hodnota akcie

$$H_A = E \times P/E$$

H_A – hodnota akcie

E – zisk na akcii za poslední období

P/E - tržní cena akcie a zisku na akcii
srovnávané společnosti

P/E bývá považován za cennou pomůcku pro
oceňování.



Metody majetkového ocenění

- Je vhodné použít tehdy, pokud se jedná o ocenění nadpoloviční části akcií.
- Nutné je vypočítat hodnotu vlastního kapitálu.
- Součet akcií – substanční hodnota podniku

Hodnota VK = součet akcií - hodnota všech dluhů a závazků

- Součet akcií – oceňuje každou majetkovou složku
- Ocenění se odlišuje dle toho, v jakých cenách je majetek oceňován:
 - Historické ceny, tj. ocenění účetní – mají doplňkový význam
 - Reprodukční náklady – problémem je ocenění goodwillu
 - Likvidační hodnota podniku – v případě, že by byl podnik prodán po částech (likvidační hodnota představuje dolní hranici ocenění)
- Majetkové ocenění má spíše doplňkový charakter



Finanční plánování I.

- Řízení podniku spočívá v rozhodování mezi alternativami možných budoucích aktivit celého podniku
- Plánování pomáhá získávat a zpracovávat informace pro rozhodovací proces
- Pro plánování je nutné využívat:
 - Zdroje vnitřní
 - Zdroje mezipodnikové
 - Ostatní vnější zdroje

- Základní principy plánování:
 - Princip participace
 - Princip kontinuity
 - Princip koordinace
 - Princip integrace
 - Princip flexibility
 - Princip variantnosti



Finanční plánování II.

- Zahrnuje:
 - Formulace cílů
 - Hlavní cíl: maximalizace tržní hodnoty
 - Dílčími cíli mohou být: cílová rentabilita kapitálu, výnos na jednu akcii, dividenda na jednu akcii, rentabilita vlastního kapitálu atd.
 - Analýza externího a interního prostředí a formulace finanční politiky
 - Zásady, jak se vyhnout příliš riskantnímu jednání, snaží se o příznivou image podniku
 - Plánování opatření, tak aby byl v souladu s navrženými cíli – nejjednodušší ve stavu toků ve finančním systému podniku



Hodnocení efektivnosti investičních projektů

- Jak daná investice přispívá k hlavnímu cíli podnikání?
- Metody hodnocení:
 - Statické – nerespektují faktor času
 - Dynamické – respektují faktor času
- Hodnocení efektů z investice:
 - Metody využívající nákladová kritéria hodnocení
 - Metody vycházející ze ziskových kritérií
 - Metody vycházející z peněžního toku investic



Metody využívající nákladová kritéria hodnocení

- Efekt investování – úspora nákladů, tj. minimalizace průměrných nákladů
- Nevýhodou – tyto metody nevyjadřují efekt z investice, což může být při rozdílných nákladech různý. Je možné je využít, pokud bude z investic vyplývat srovnatelná efektivnost
- Patří sem:
 - Metoda průměrných ročních nákladů
 - Metoda diskontovaných nákladů



Metoda průměrných ročních nákladů

$$R = O + i \times KV + V$$

R – roční průměrné náklady varianty

O – roční odpisy

i – úrokový koeficient, který vyjadřuje požadovanou minimální výnosnost

KV – kapitálový výdaj

V – ostatní roční provozní náklady

Nejvhodnější je investice s nejnižšími průměrnými ročními náklady.

Pro přesnější výpočet úroků z vázanosti kapitálu se používá umořovatel (odpisy + úrok z klesající zůstatkové ceny – anuitní splátka)

$$O + i \times KV = KV \times i (1+i)^n / (1+i)^n - 1$$

Odpisy – úmor půjčky

Úrok z klesající zůstatkové ceny – úrok z klesající částky úvěru

n – počet let životnosti investičního zařízení



Metoda diskontovaných nákladů

- Porovnává souhrn všech nákladů spojených s realizací jednotlivých variant projektu za celou dobu jeho životnosti
- Opět je nejvýhodnější ta varianta, kde jsou náklady nejnižší

$$D = KV + Vd$$

D – diskontované náklady investičního projektu (suma peněz, kterou by podnik musel v okamžiku uvedení do provozu dát stranou, aby si investici pořídil)

KV – kapitálové výdaje

Vd – diskontované ostatní roční provozní náklady

- Nemožnost porovnávat dva investiční projekty s odlišnou dobou životnosti



Metody vycházející ze ziskových kritérií

- Efekt investování je účetní zisk snížený o daň ze zisku
- Opomínají odpisy a případně další peněžní příjmy
- Jsou tradičně využívány

- Metody:
 - Průměrná výnosnost investice
 - Doba návratnosti investičního projektu



Průměrná výnosnost investice

$$V_p = \sum_{t=1}^N Z_i / n \times I_p$$

V_p – průměrná výnosnost investiční varianty

Z_i – roční zisk z investice v jednotlivých letech životnosti

I_p – průměrná roční hodnota investičního majetku v zůstatkové ceně

n – doba životnosti

i – jednotlivá léta životnosti

Za výhodnější je považována ta varianta, kde je průměrná výnosnost vyšší

Tato metoda je kritizována jako nejméně vhodná:

- Nebere v úvahu faktor času
- Nebere v úvahu odpisy



Doba návratnosti investičního projektu

Vyjadřuje počet let, za který se investice splatí ze zisku po zdanění

$$DN = KV / P_r$$

DN – doba návratnosti v letech

P_r – průměrný roční příjem z investice

Nevýhody:

- Metoda je nepřesná, protože nezohledňuje příjmy z investičního projektu a časovou hodnotu peněz.
- Není uvedena možná výnosnost projektu



Čistá současná hodnota

- rozdíl mezi diskontovanými peněžními příjmy z investice a investičním výdajem

$$\check{C}SH = \sum_{t=1}^N P_t / (1+i)^t - KV$$

P_t – příjem z investice v jednotlivých letech životnosti

KV – kapitálový výdaj

N – doba životnosti investice

t – roky životnosti investice

i – diskontní sazba (zohledňují se náklady na pořízení, inflace, sazba daně z příjmů a rizikovosti projektu)

- Optimální je projekt s nejvyšší ČSH (ČSH = 0 – bylo dosaženo požadované výnosnosti – můžeme investici přijmout)
- Tato metoda je považována za nejvhodnější
- Můžeme používat i pro výběr optimální varianty



Vnitřní výnosové procento

- Výnosová míra projektu vyjádřená v %, při které se současná hodnota očekávaných peněžních příjmů z investice rovná současné hodnotě kapitálových výdajů na investici vynaložených

- $$\sum_{t=1}^N P_t / (1+i)^t - KV = 0$$

P_t – příjem z investice v jednotlivých letech životnosti

KV – kapitálový výdaj

N – doba životnosti investice

t – roky životnosti investice

i – diskontní sazba (zohledňují se náklady na pořízení, inflace, sazba daně z příjmů a rizikovosti projektu)



Technická analýza

- Medvědí trh
- Býčí trh
- Support
- Resistance
- Trendová čára
- První signál k prodeji
- První signál k nákupu
- Retracement úroveň



POZOR!

- Resistance – jedná se o pomyslný cenový strop, do kterého kurz jakoby delší dobu naráží – může jej prorazit, ale nemusí
- Support – opak resistance – pomyslné cenové dno, na které kurz delší čas naráží. Opět může prorazit, ale nemusí
- Retracement úroveň (korekce) – situace, kdy kurz krátkodobě změní směr (např. dlouhodobě roste, pak krátkodobě významně klesne, poté však pokračuje opět v růstu)



Děkuji za pozornost!