



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 odúročena 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!*