

Univerzita Pardubice

Fakulta ekonomicko-správní

Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Porovnání efektivnosti dvou investic developerské firmy

Daniel Šubert

Bakalářská práce

2021

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: 2020/2021

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE (projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Daniel Šubert**
Osobní číslo: **E18336**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Ekonomika a provoz podniku**
Téma práce: **Porovnání efektivnosti dvou investic developerské firmy**
Zadávací katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

Zásady pro vypracování

Cílem práce je porovnat efektivnost dvou konkrétních investic developerské firmy.

Osnova:

- Projektové financování.
- Investor a výstavba, investiční činnost.
- Druhy investic, rozhodování o investicích, výběr investic.
- Metody hodnocení efektivnosti investic.

Rozsah pracovní zprávy: cca 35 stran
Rozsah grafických prací:
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam doporučené literatury:

- FOTR, J., SOUČEK, I. Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit riziko a vytvářet portfolio projektů. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3293-0.
HRDÝ, M., KRECHOVSKÁ, M. Podnikové finance v teorii a praxi. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2013. ISBN 978-80-7478-011-0.
KISLINGEROVÁ, E. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
KOHOUT, P. Investiční strategie pro třetí tisíciletí. 7., aktualiz. a přeprac. vyd. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-5064-4.
POLÁCH, J., DRÁBEK, J., MERKOVÁ, J., POLÁCH, M. Reálné a finanční investice. Praha: C. H. Beck, 2012. ISBN 978-80-7400-436-0.
SYNEK, M., KISLINGEROVÁ, E. Podniková ekonomika. 5., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, 445 s. ISBN 978-80-7400-336-3.
SYNEK, M. Manažerská ekonomika. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011, 471 s. ISBN 978-80-247-3494-1.
VALACH, J. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2. přepracované vydání. Praha: Ekopress, 2006. 465 s. ISBN 80-86929-01-9.

Vedoucí bakalářské práce: **PaedDr. Alexandr Šenec**
Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání bakalářské práce: **1. září 2020**
Termín odevzdání bakalářské práce: **30. dubna 2021**

L.S.

prof. Ing. Jan Stejskal, Ph.D.
děkan

doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 1. září 2020

PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji:

Práci s názvem Porovnání efektivnosti dvou investic developerské firmy jsem vypracoval samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využil, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byl jsem seznámen s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon), ve znění pozdějších předpisů, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Beru na vědomí, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů, a směrnicí Univerzity Pardubice č. 7/2019 Pravidla pro odevzdávání, zveřejňování a formální úpravu závěrečných prací, ve znění pozdějších dodatků, bude práce zveřejněna prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 26. 4. 2021

Daniel Šubert v. r.

PODĚKOVÁNÍ

Rád bych poděkoval vedoucímu práce panu PaedDr. Alexandru Šencovi za vstřícný přístup a cenné rady při zpracovávání bakalářské práce.

ANOTACE

Bakalářská práce je zaměřena na porovnání efektivnosti dvou investic developerské firmy. Úvodní teoretická část popisuje klíčové pojmy, které úzce souvisí s investičním projektem, zdroji financování a možnými riziky. Dále objasňuje metody hodnocení investic. Praktická část se zabývá představením dvou projektů, jejich analýzou a srovnáním z hlediska jejich efektivnosti.

KLÍČOVÁ SLOVA

Efektivnost, investice, developerský projekt, zdroje financování, hodnocení efektivnosti

TITLE

Comparison of the effectiveness of two investments of a development company

ANNOTATION

The bachelor thesis is focused on the comparison of the effectiveness of two development company investments. The introductory theoretical part describes the key concepts that are closely related to the investment project, the source of financing and possible risks. It also clarifies the investment evaluation methods. The practical part deals with the presentation of two projects, the analysis of them and the comparison in terms of their effectiveness.

KEYWORDS

Effectiveness, investment, developer project, sources of financing, evaluation of efficiency

OBSAH

ÚVOD	12
1 PROJEKTOVÉ FINANCOVÁNÍ	13
1.1 Zdroje financování	13
1.1.1 Dělení podle místa	13
1.1.2 Dělení podle vlastnictví	15
1.2 Nestandartní formy financování.....	17
1.2.1 BOOT.....	17
1.2.2 PPP	17
1.2.3 Rizikový kapitál.....	18
1.3 Cash flow	18
2 INVESTICE.....	20
2.1 Investice z makroekonomického pohledu.....	20
2.2 Investice z pohledu podniku.....	21
2.3 Druhy investic	21
3 ROZHODOVÁNÍ O INVESTICÍCH	23
3.1 Investiční projekt.....	23
3.1.1 Předinvestiční příprava	24
3.1.2 Projektování a kontrakce	24
3.1.3 Vlastní výstavba.....	25
3.1.4 Provozování investice, její likvidace koncem životnosti.....	25
3.2 Výběr investic	25
3.2.1 Výběr ze zaměnitelných možností.....	26
3.2.2 Výběr z více možností po stanovení efektivnosti	26
3.3 Investiční riziko.....	26
3.3.1 Druhy rizik.....	27
3.3.2 Snižování rizika	28

4	METODY HODNOCENÍ INVESTIC	30
4.1	Postup při hodnocení investice.....	30
4.1.1	Určení kapitálových výdajů	31
4.1.2	Stanovení budoucích příjmů z investice	31
4.1.3	Určení nákladů na vlastní kapitál.....	31
4.1.4	Provedení výpočtů a jejich vyhodnocení	32
4.2	Statické metody	32
4.3	Dynamické metody	34
5	PRAKTICKÁ ČÁST	37
5.1	Představení společnosti	37
5.2	Výsledky hospodaření společnosti	37
6	HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI DVOU INVESTIC	39
6.1	Charakteristika developerského projektu A	39
6.2	Charakteristika developerského projektu B	39
6.3	Kapitálové výdaje projektu A	40
6.4	Diskontní sazba projektu A.....	41
6.4.1	Náklady na vlastní kapitál.....	41
6.4.2	Náklady na cizí kapitál	42
6.4.3	Náklady na celkový kapitál.....	42
6.5	Příjmy projektu A.....	42
6.6	Cash flow projektu A	42
6.6.1	Cash flow projektu A – první varianta prodeje.....	43
6.6.2	Cash flow projektu A – druhá varianta prodeje	43
6.6.3	Cash flow projektu A – třetí varianta prodeje.....	44
6.6.4	Cash flow projektu A – čtvrtá varianta prodeje	44
6.7	Výpočet ekonomických ukazatelů projektu A	45
6.7.1	První varianta prodeje projektu A.....	45

6.7.2	Druhá varianta prodeje projektu A	46
6.7.3	Třetí varianta prodeje projektu A.....	46
6.7.4	Čtvrtá varianta prodeje projektu A	47
6.8	Hodnocení projektu A	47
6.9	Kapitálové výdaje projektu B.....	49
6.10	Diskontní sazba projektu B	50
6.10.1	Náklady na vlastní kapitál.....	50
6.10.2	Náklady na cizí kapitál	51
6.10.3	Náklady na celkový kapitál.....	51
6.11	Příjmy projektu B	51
6.12	Cash flow projektu B.....	52
6.13	Výpočet ekonomických ukazatelů projektu B.....	53
6.14	Hodnocení projektu B.....	53
6.15	Porovnání ekonomické efektivnosti mezi projekty A a B.....	54
ZÁVĚR		58
SEZNAM LITERATURY		59

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Finanční výsledky podniku v r. 2014–2019 v tis. Kč.....	37
Tabulka 2: Průměrné ceny objektu projektu A v tis. Kč bez DPH.....	39
Tabulka 3: Průměrné ceny objektu projektu B v tis. Kč bez DPH.....	40
Tabulka 4: Celkové kapitálové výdaje projektu A	40
Tabulka 5: Kapitálové výdaje projektu A v jednotlivých letech v tis. Kč.....	41
Tabulka 6: Cash flow projektu A – první varianta prodeje v tis. Kč.....	43
Tabulka 7: Diskontované cash flow projektu A – první varianta prodeje v tis. Kč.....	43
Tabulka 8: Cash flow projektu A – druhá varianta prodeje v tis. Kč	43
Tabulka 9: Diskontované cash flow projektu A – druhá varianta prodeje v tis. Kč.....	43
Tabulka 10: Cash flow projektu A – třetí varianta prodeje v tis. Kč	44
Tabulka 11: Diskontované cash flow projektu A – třetí varianta prodeje v tis. Kč.....	44
Tabulka 12: Cash flow projektu A – čtvrtá varianta prodeje v tis. Kč	45
Tabulka 13: Diskontované cash flow projektu A – čtvrtá varianta prodeje v tis. Kč.....	45
Tabulka 14: Porovnání ekonomických ukazatelů variant projektů A.....	47
Tabulka 15: Kapitálové výdaje projektu B	49
Tabulka 16: Kapitálová výdaje projektu B v jednotlivých letech v tis. Kč	50
Tabulka 17: Náklady na vlastní kapitál projektu B	51
Tabulka 18: Cash flow projektu B v tis. Kč	52
Tabulka 19: Diskontovaný cash flow projektu B v tis. Kč.....	53
Tabulka 20: Hodnocení ekonomických ukazatelů projektu B.....	54
Tabulka 21: Porovnání ekonomických ukazatelů mezi projekty.....	54

SEZNAM ILUSTRACÍ

Obrázek: 1 Investiční trojúhelník	30
Obrázek 2: Graf vývoje hospodářského výsledku před zdaněním mezi roky 2014–2019 v tis. Kč.....	38
Obrázek 3: Graf porovnání čisté současné hodnoty variant projektů A v tis. Kč.....	48
Obrázek 4: Graf porovnání indexu rentability variant projektů A.....	48
Obrázek 5: Graf porovnání doby návratnosti variant projektů A v letech.....	49
Obrázek 6: Graf porovnání čisté současné hodnoty mezi projekty v tis. Kč.....	55
Obrázek 7: Graf porovnání indexu rentability mezi projekty.....	56
Obrázek 8: Graf porovnání doby návratnosti mezi projekty v letech.....	56

SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK

PRIBOR	Fixing úrokových sazeb
s.r.o.	Společnost s ručením omezeným
aj.	A jiný
např.	Například
BOOT	Forma projektového financování, z anglického Build own operate transfer
PPP	Forma projektového financování, z anglického Publi private partnership
tzv.	Takzvaně
%	Procento
WACC	Průměrné vážené náklady na kapitál
ČSH	Čistá současná hodnota
VVP	Vnitřní výnosové procento
IR	Index rentability
1+kk	1 místnost + předsíň + sociální zařízení (bez kuchyně nebo kuchyňského koutu)
2+kk	2 místnosti, z nichž v jedné je kuchyňský kout + předsíň + sociální zařízení
3+kk	3 místnosti, z nichž v jedné je kuchyňský kout + předsíň + sociální zařízení
Kč	Korun českých
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
ČNB	Česká národní banka
DPH	Daň z přidané hodnoty
TD	Technický dozor
IČ	Inženýrská činnost

ÚVOD

Z pohledu podniku je rozhodování o investicích jedna z nejdůležitějších a zároveň nejsložitějších činností. Investice může ovlivnit budoucí vývoj podniku, a to jak pozitivně, tak i negativně. Proto pouze rozhodnutí založená na důvěryhodných a správných informacích umožní správný rozvoj podniku, jeho prosperitu.

Při rozhodování, zda investiční projekt přijmout či nikoliv, je zapotřebí postupovat opatrně a s rozmyslem. Je nutno zvážit veškeré ekonomické důsledky, které pro podnik mohou nastat. Nesprávná rozhodnutí mohou podnik přivést k velkým finančním potížím nebo dokonce k zániku.

Celá bakalářská práce je rozdělena do dvou dílčích částí, a to část teoretickou a praktickou.

Teoretická část objasňuje základní definice, které souvisí s financováním projektu. Seznamuje nás s investicemi, jejími druhy, objasňuje rizika, která mohou při investicích nastat. Další část charakterizuje investiční projekt, jeho jednotlivé fáze, v závěru představuje nástroje pro hodnocení jeho ekonomické efektivity, a to jak metody statické, tak i dynamické.

Praktická část se zaměřuje na představení, zhodnocení a porovnání dvou developerských projektů společnosti ABC, s.r.o. Na základě poskytnutých dat došlo k posouzení ekonomické efektivity pomocí metod zmíněných v teoretické části. Součástí je i závěrečné porovnání obou projektů.

Cílem práce je porovnat efektivnost dvou investic developerské firmy.

1 PROJEKTOVÉ FINANCOVÁNÍ

Pojem projektové financování je chápán jako financování projektu, který je právně i ekonomicky vymezen. Toto financování se používá u projektu, kde plánování umožňuje samostatnou ekonomickou existenci a tam, kde je pro sponzory projektu výhodné vytvořit samostatný právní subjekt. Bude používán v souvislosti s realizací projektu, provozováním projektovaných aktiv a vlastnických práv. (Freibergr, 2009)

Aby podnik mohl zdárně realizovat svoje projekty, musí si obstarat dostatečné množství finančních prostředků. Díky nim je pak může realizovat v předem naplánovaném rozsahu a časovém harmonogramu. Otázky typu, kolik bude zapotřebí kapitálu, se řeší již v předinvestiční fázi (konkrétně ve studii proveditelnosti), kde se plánuje, kolik bude potřeba finančních prostředků a jaké zdroje k tomu budou využity. (Scholleová, 2009)

Je důležité, aby došlo ke správnému rozvržení finančních zdrojů. Celou etapu ovlivňuje mnoho faktorů. Mezi nejvýznamnější ovlivňující faktory patří:

- Ekonomické postavení podniku
- Kvalita realizovaného investičního projektu
- Míra zhodnocení vložených prostředků
- Působení časového faktoru
- Stabilita nepřímých nástrojů řízení hospodářské politiky
- Ceny jednotlivých zdrojů financování investičních projektů

Podnik musí zajistit peněžní zdroje nejen pro investiční část, ale také pro fázi vlastní provozní činnosti, protože v této části investice se ještě nevytváří peněžní toky. Pokud během jeho realizace dojde k nedostatku finančních zdrojů, může to znamenat buď pozastavení projektu, nebo dokonce jeho zánik. (Scholleová, 2009)

1.1 Zdroje financování

Zdroje financování lze členit podle několika hledisek. Nejčastěji se člení podle vlastnictví a podle místa odkud se získávají.

1.1.1 Dělení podle místa

Interní – jedná se o zdroje dosažené z předchozí výdělečné činnosti podniku, proto se mohou využívat pouze v případě již existující firmy.

- Zisk po zdanění – vznikl podniku v minulosti a nebyly z něho vyplaceny dividendy akcionářům nebo podíly na zisku. Nerozdělený zbylý zisk zpravidla slouží jako zdroj financování pro rozvojové investice. Jeho velikost závisí na výnosu během roku, na dani ze zisku, dividendy a tvorba speciálních fondů.
- Odpisy a přírůstky rezerv – ty představují nákladové položky, které ovšem nejsou výdaji. Odpisy slouží především jako zdroje financí pro obnovovací investice podniku.
- Odprodej dlouhodobého majetku – v podniku může dojít k jeho prodeji v případě, kdy náklady na majetek přesahují výnosy s ním spojené. Proto je majetek prodán, aby byly peněžní prostředky využity na nové investiční projekty podniku.
- Snížení oběžných aktiv – se děje především z důvodů snížení stavu zásob a pohledávek. Pokud je úroveň zásob nebo pohledávek nad optimální úroveň, dochází k jejich redukci. To uvolní peněžní prostředky pro potřebné investiční projekty. (Fotr a Souček, 2011)

Externí – nově vzniklá firma nemá k dispozici žádné peněžní prostředky, kterých by dosáhla předešlou výdělečnou činností, proto využívá externí zdroje. Mezi ně nejčastěji řadíme:

- Vklady vlastníků – původní vklady vlastníků, popřípadě zvyšování vkladů. U akciových společností má podobu akciového kapitálu.
- Krátkodobé bankovní úvěry – slouží převážně ve chvíli, kdy dojde ke krátkodobému nedostatku okamžitých peněžních zdrojů.
- Dlouhodobé bankovní úvěry – sem patří i dlouhodobé dodavatelské úvěry. Ty mají splatnost delší než pět let. Zpravidla mají nižší úrokovou míru než krátkodobé úvěry.
- Vklady dalších subjektů – projekt bude financován nově vzniklým společníkem podniku.
- Subvence a dary – do této kategorie se zahrnuje čerpání z různých fondů, které mají pomoci při rozvoji činností podniku např. fond na ochranu životního prostředí nebo fond pro podporu rozvoje podnikatelské činnosti.
- Rizikový kapitál – se využívá u velmi rizikových projektů, které chce podnik realizovat. Je to kombinace navýšení základního kapitálu a dlouhodobého úvěru. (Fotr a Souček, 2011)

1.1.2 Dělení podle vlastnictví

Vlastní kapitál – podnik si ho vytváří svou vlastní činností. Řadíme ho mezi dražší, protože se podstupuje větší riziko. Z tohoto důvodu je požadován i větší zisk. Mezi plusy vlastního kapitálu patří: nezvyšující se závazky, podnik z něho neodvádí pravidelné platby aj. Naopak k minusům řadíme: nestabilitu zdroje, investované prostředky podnik nemůže využít na jiné projekty. (Scholleová, 2009)

Vlastní kapitál tvoří:

- Vklady vlastníků nebo společníků – může se jednat o základní kapitál nebo navýšení základního kapitálu. Vložení finančních prostředků vlastníků nebo společníků do podniku.
- Nerozdělený zisk – je ziskem, který podniku zůstane po naplnění zákonných fondů, splnění daňové povinnosti a vyplacení dividend akcionářům.
- Odpisy – vyjadřují náklady spojené s opotřebením budov, strojů a jiných aktiv podniku.
- Výnosy z prodeje a z likvidace hmotného majetku a zásob – finanční prostředky plynoucí z prodeje nebo likvidace podniku a zásob.

Cizí kapitál – nepochází od podniku. Lze ho charakterizovat jako zapůjčený, který podnik bude muset vrátit s dodatečnými náklady v podobě úroků. Úroky placené za cizí kapitál vstupují do daní, snižují daňový základ, rovněž i výši placených daní. Proto je cena cizího kapitálu nižší než u kapitálu vlastního. Na druhou stranu můžeme konstatovat fakt, že čím je podnik více zadlužený, tím je pro věřitele méně věrohodný, vše se poté odráží na výši úrokové míry. Pokud podíl financování projektů z cizích kapitálů narůstá, odráží se to v důsledku zvýšení efektivnosti, ale také snížením finanční stability podniku.

V případě, že je projekt financován vlastními zdroji, může podnik v případě nepříznivé situace přestat vyplácet dividendy, což při využívání cizího kapitálu nelze. Naopak pokud je pro financování využíván cizí kapitál, je potřeba vzniklé závazky uhradit i v případě nepříznivé situace. (Kislingerová, 2010)

Cizí kapitál tvoří:

- Bankovní úvěry
- Firemní financování
- Projektové financování (investiční rozhodování a řízení projektů)

Bankovní úvěry – nejčastější zdroj financování pro realizaci investičních projektů. Aby mohly být úvěry schváleny, musí projít analýzami bonity a investičního projektu. Prostřednictvím nich se banky rozhodují, zda úvěr poskytnou, popřípadě za jakých podmínek. Rovněž může dojít k jeho zamítnutí. Stejný projekt má různé šance na získání bankovního úvěru. U přidělených úvěrů se mohou lišit i jeho podmínky. Záleží vždy na žadateli protože: při rozhodování banky hraje roli řada činitelů, které musí posoudit. Zpravidla se posuzují tři faktory. První faktor, podnik musí doložit historii svých činností, finanční zdraví, výše obratu aj. Druhým faktorem je kvalita podnikatelského záměru, čímž se myslí rizikovost projektu, ekonomická efektivnost, rozpočet. Posledním třetím faktorem je předložení návrhu, kterým bude podnik projekt financovat. Tady se uvádí podíl vlastního a cizího kapitálu, jak velký bude úvěr, doba splacení úvěru aj.

Firemní financování – nebo také korporátní financování můžeme rozdělit do dvou kategorií. První z nich je finanční úvěr, ty většinou zajišťují komerční banky nebo pojišťovny. Tento úvěr je postupně splácen po celou dobu jeho splatnosti. Zpravidla je potřeba ručit, což může být samotný projekt, nemovitost nebo jiná aktiva podniku. Druhou je dodavatelský úvěr. Ten se provádí dodáním majetku, jako jsou stroje, technologická zařízení. Odběratel splácí buď po sjednaných splátkách, nebo jednorázově. Nejde o poskytnutí přímých finančních prostředků, ale o rozložení kupní ceny. Rozlišujeme dva typy dodavatelského úvěru:

- Úvěr na movitou zástavbu – při tomto úvěru přechází dodaný majetek okamžitě do vlastnictví odběratele. Dodaný majetek slouží pro dodavatele jako záruka za poskytnutý úvěr.
- Podmíněný prodejní kontrakt – při tomto úvěru majetek nepřechází rovnou, ale až po zaplacení plné ceny. Do té doby je veden v zásobách dodavatele. (Fotr a Souček, 2011)

Projektové financování – je typické oddělením financování projektu a ostatních činností podniku. Aby se financování mohlo použít, musí být zpracován investiční projekt s důkladně propracovanou projektovou a finanční dokumentací. Jelikož se zpravidla jedná o dlouhodobý projekt, je splacení nastaveno tak, aby odpovídalo peněžním příjmům projektu. (Valach, 2010)

Mezi účastníky můžeme řadit:

- Akcionáře (sponzoři projektu)
- Projektovou firmu
- Inženýrskou firmu

- Provozovatele
- Věřitele bank
- Další subjekty např. pojišťovny, dodavatelé, odběratelé, experti, státní orgány aj. (Fotr a Souček, 2011)

Velkou výhodou projektového financování je nižší riziko ostatních podnikatelských aktivit podniku v případě, kdy dojde k neúspěšnému provedení projektu. (Valach, 2010)

1.2 Nestandardní formy financování

Mezi nestandardní formy financování řadíme BOOT, PPP a rizikový kapitál.

1.2.1 BOOT

BOOT neboli build own operate transfer se řadí mezi nestandardní formy financování. Během něj se sdílí riziko projektu. Obvykle je zde investor, který získá koncesi na zpracování celého projektu, zpravidla pro veřejný sektor. Může se ale vyskytovat i pro soukromý subjekt, který nemá tolik zkušeností s realizací daného projektu. Na konci dojde k převedení projektu za předem stanovených finančních, ale i právních podmínek. V podstatě BOOT umožňuje, aby do projektu vstoupil investor, který provede jeho: výstavbu, financování, realizaci, provoz a následné převedení zpět. To se většinou uskutečňuje až po stabilizování provozu, trhu a nabytí zkušeností z provozu.

Při realizaci BOOT je potřeba důkladně prozkoumat tato hlediska:

- Náklady projektu a zdroje jeho financování
- Podíl na rozhodování vstupujícího investora
- Stabilita poskytovatele a prozkoumání podmínek zpětného odkupu
- Ověření schopností investora pro úspěšné dosažení projektu (Fotr a Souček, 2011)

1.2.2 PPP

PPP neboli public private partnership je způsob financování, na kterém se podílí jak státní, tak i soukromý sektor. Státní sektor zadá požadavky a soukromý je provede. PPP může obecně charakterizovat jako dlouhodobou spolupráci, mezi soukromým a veřejným sektorem, a to během plánování, výstavby, financování a provozu investičních projektů. Veřejný sektor kupuje tyto služby od soukromého za pravidelné platby. (Valach, 2010)

1.2.3 Rizikový kapitál

Je to způsob financování, kdy investor vstoupí do podniku pouze na dobu, než dojde ke zhodnocení investice podniku. Po zhodnocení investice investor přistoupí k odprodeji podílu a dochází k zisku z důvodu růstu hodnoty podniku. (Fotr a Souček, 2011)

1.3 Cash flow

Cash flow neboli tok peněz v podniku je skutečný rozdíl peněžních příjmů a peněžních výdajů. Cash flow se často zaměňuje s pojmem zisk, což je špatně. Zisk je účetní veličinou, neukazuje aktuální peněžní stav podniku. Proto se může stát, že se podnik nachází v zisku, ale je platebně neschopný z důvodu nedostatku peněžních toků. (Synek a Kislingerová, 2010)

Pojem cash flow lze z hlediska podniku vnímat jako volné peněžní prostředky, které může investovat. Z hlediska investora představuje potenciální výnos, který by mohl získat v případě, že by investoval do investičního projektu podniku. (Kislingerová, 2010)

Koncepce výkazu cash flow vychází z dodržování těchto pravidel:

- Rozlišuje, zda dojde k odchodu hmotných prostředků a jejich finanční vyjádření. K tomuto dochází např. při prodeji zboží na fakturu, kterou odběratel ještě neuhradil.
- Sleduje časový nesoulad mezi hospodářskými operacemi a jejich finančním zachycením. To znamená např. vznik mzdových nákladů a samotné vyplacení mezd.
- Respektuje využívání různých účetních metod, které se používají. Tím je myšleno např. různé způsoby při odpisování dlouhodobého majetku nebo různé metody oceňování zásob.

Můžeme konstatovat, že cash flow investičního projektu je všechen zisk plynoucí z investice a všechny výdaje vynaložené s tímto projektem.

Pro tvorbu výkazu cash flow lze využít dvě metody, přímou a nepřímou.

Přímá metoda – touto metodou se cash flow vypočítá jako rozdíl nákladů, které jsou peněžními výdaji a výnosy, které jsou současně peněžními příjmy.

Nepřímá metoda – tato metoda se využívá častěji než přímá metoda. Vypočítává se z hospodářského výsledku za období, od kterého odečteme nepeněžní výdaje a příjmy. (Synek a Kislingerová, 2010)

Výsledky získané pomocí obou metod by měly vyjít stejně. Metody rozlišují tři činnosti podniku. První oblastí je provoz. Sem se zahrnuje výsledek provozní činnosti, změny pohledávek u odběratelů aj. Druhou oblastí jsou investice, kam patří změny dlouhodobého majetku včetně jeho zdrojů. Poslední částí jsou finance, kam náleží fondy plynoucí z použití úvěrů. (Synek a Kislingerová, 2010)

2 INVESTICE

Investici můžeme charakterizovat jako vynaložení peněžních prostředků do dlouhodobých statků např. výstavba kapitálových statků, vývoj technologie nebo získání pracovního kapitálu. Je to vlastně obětování současných prostředků k dosažení prostředků budoucích. (Valach, 2010)

2.1 Investice z makroekonomického pohledu

Investice mají nedílný podíl na rozvoji ekonomiky. V makroekonomii investice nejčastěji ovlivňují:

- stranu poptávky – ta je velkou a nestabilní složkou nákladů. Může ovlivňovat stranu poptávky, tedy např. zaměstnanost
- stranu nabídky – investice vedou ke shromažďování kapitálu, což kladně působí na národní produkt. Způsobuje ekonomický růst v delším časovém období

Každý, kdo investuje k tomu má důvod, a to především k dosažení zisku. Z toho vyplývá, že příjmy z investice by měly přesahovat výdaje. Investice se skládají ze třech základních prvků:

- 1) **Příjmy** – investice podniku generuje příjmy. Pokud je úspěšná, adresná a smysluplná přináší podniku možnost navýšit množství produkce nebo zvýšit efektivnost podniku.
- 2) **Náklady** – jsou velmi úzce spjaty s investicemi. Slouží podniku jako důležité kritérium při hodnocení efektivnosti vybrané investice. Hlavním a rozhodujícím faktorem je cena kapitálu, která pak ovlivňuje výběr investice.
- 3) **Očekávání** – týká se budoucnosti. Investoři očekávají, že jim budou vypláceny důchody, které se odráží od vynaloženého kapitálu. (Polách, 2012)

V makroekonomii dělíme investice na dvě kategorie:

- 1) **Hrubé investice** jsou celkový přírůstek investičních statků. Jedná se např. o budovy, stroje, zásoby aj. Celkový produkt společnosti tvoří spotřební a investiční statky. Spotřební statky slouží k přímé spotřebě, zatímco investiční k budoucí výrobě. V praxi to znamená, že vyšší výroba investičních statků vede k nižší současné spotřebě. V opačném případě okamžitá spotřeba způsobuje snížení statků investičních. Vzdáním se současné spotřeby pozitivně ovlivňuje rychlost vývoje ekonomiky.
- 2) **Čisté investice** jsou tvořeny čistým přírůstkem investičních statků. Tedy hrubé investice, od kterých je odečten opotřebovaný majetek. Může dojít k situaci, kdy

opotřebovaný majetek bude mít větší hodnotu než hrubé investice a výsledek tím pádem bude záporný.

Investice jsou zdrojem dlouhodobého růstu ekonomiky. Protože prvně snižují aktuální spotřebu, což vyvolá poptávku, nejdříve po investičních a poté po spotřebních statcích. To má za následek zvýšení výroby i zaměstnanosti. (Synek, 2011)

2.2 Investice z pohledu podniku

Podnikové investice mají stejný charakter jako investice makroekonomické. Plátí tedy obětování současných statků pro získání statků budoucích. Můžeme je vyjádřit i finančně jako jednorázové vynaložení peněžních prostředků pro dosažení budoucích peněžních příjmů po určité období. (Polách, 2012)

2.3 Druhy investic

Existuje celá řada hledisek, podle kterých lze investice rozdělit. Každý autor volí rozdělení podle vlastního uvážení. K nejvíce používanému patří následující dělení investic:

1) Podle charakteru reprodukce konstantního kapitálu:

- Rozvojové – investice dokáže produkovat nebo prodávat větší množství statků. Může také znamenat schopnost nabídnout větší množství služeb
- Obnovovací – podnik díky ní modernizuje zastaralá zařízení
- Regulatorní – tyto investice podniku nepřinášejí přímý přísun peněžních prostředků, ale musí se provést. Jsou to např. opatření ke zvýšení bezpečnosti nebo ekologické projekty. Provádí se z důvodu nutnosti splňovat nové normy. (Scholleová, 2009)

2) Z hlediska zachycení v účetnictví:

- Hmotný majetek – koupě nových zařízení, budov, pozemků, dopravních prostředků aj.
- Nehmotný majetek – nákup know how, výzkumy, licence, softwary aj.
- Finanční majetek – nákup dlouhodobých cenných papírů, akcií, obligací aj. (Polách, 2012)

3) Z hlediska podnětu k investicím:

- Interní – podnět vychází zevnitř podniku. Jsou to zejména potřeby spojené se snížením vlastních nákladů, popřípadě k modernizaci nebo rozšíření vlastního zařízení z důvodu nedostačující kapacity. Dalším podnětem může být účelné využití kapitálových zdrojů, které podniku vznikly z předešlého období.
- Externí – působí na podnik zvenku. Externí investici podnik využívá ke svému rozvoji na trhu. To je způsobeno z několika důvodů, zejména pak kvůli nově vzniklým

možnostem na trhu, nabídce nových smluv nebo z důvodů nově vzniklých technologií. Podnik může vzniknout i změnou legislativy. (Scholleová, 2009)

4) Podle délky existence:

- V zavedeném podniku – tyto investice se provádí v podniku, který je již nějakou dobu zavedený. Musí se brát v úvahu provázanost mezi jednotlivými činnostmi podniku.
- Na zelené louce – jedná se o investici, kterou provádí nově vzniklý podnik. Může ji provádět i samostatně vyčleněná organizace, tak aby nedocházelo k ovlivňování činností podniku. (Kislingerová, 2010)

5) Z hlediska vnitřního složení:

- Pasivní – nazýváme je také jako stavební. Zajišťují podmínky pro výrobní proces.
- Aktivní – neboli strojně-technologické investice. Podnik je využívá ke zvýšení účinnosti výrobního procesu. (Polách, 2012)

6) Z hlediska typu peněžních toků

- Konvenční – jedná se o investici, kde po počáteční fázi, ve které dochází k vynaložení kapitálových prostředků, přichází fáze kapitálových příjmů.
- Nekonvenční – při tomto typu investic nedochází ke změně jenom jednou, jako u konvenčních, ale několikrát. Dochází tedy ke změnám mezi kladným a záporným peněžním tokem. To může být způsobeno několika důvody např. údržba, která způsobí navýšení nákladů. (Kislingerová, 2010)

7) Z hlediska vzájemného působení projektů:

- Substituční – jedná se o takové investice, kdy při výběru jedné dojde k zamítnutí ostatních. Nedochází k němu z důvodu nedostatku finančních prostředků, ale z důvodu vybrání jiné investice např. podnik potřebuje koupit obráběcí stroj a má nabídky od různých dodavatelů.
- Nezávislé – v takovém případě se investice nevyklučují. Podnik jich může realizovat více najednou např. podnik koupí informační systém a automobil.
- Doplňkové – nebo také komplementární, jsou investice, které na sebe mají určitý vliv. Realizace jedné investice podporuje realizaci další, vzájemně se prolínají a doplňují. (Kislingerová, 2010)

3 ROZHODOVÁNÍ O INVESTICÍCH

Investiční rozhodování je jedním z nejdůležitějších rozhodnutí, které podnik provádí. Slouží k posouzení, zda investiční projekt, který je zpracovaný, bude přijatý, či zamítnutý. Čím větší jsou investiční projekty, tím mohou mít větší dopady na firmu a její okolí. Úspěšné provedení jednotlivých projektů ovlivňuje prosperitu podniku. Naopak v případě neúspěšných projektů může docházet k závažným problémům, které mohou podnik dovést až k zániku. (Fotr a Souček, 2011)

Investice jsou velmi důležité, proto se bez nich žádný podnik neobejde. Zejména pro ty, které chtějí uspět v konkurenci. Je velice důležité, aby investiční činnost byla pečlivě a promyšleně plánována. To zajišťuje investiční plán podniku, který vychází ze strategického podnikového plánu. Investiční plán je pak realizován v investičních projektech. (Synek a Kislingerová, 2010)

3.1 Investiční projekt

Za investiční projekt lze považovat náhradu opotřebeného materiálu, výměnu zařízení za účelem snížení nákladů, zavedení nového produktu do výroby, rozšíření výrobní kapacity aj. Pro projekty, které jsou pro firmu vhodné, se zpracovává technicko-ekonomická studie, tzv. feasibility study. (Synek a Kislingerová, 2010)

Investiční projekt podnik vytváří s výhledem do budoucna. Jeho snažením by mělo být předvídání události a uvažování o jeho případných možnostech. Během tvorby investičního plánu by měl být podnik schopný si odpovědět na tři základní otázky: V čem, za co a jak podnikat? Správně připravený projekt zvažuje naděje úspěchu dané aktivity, snižuje nebezpečí neúspěchu. (Polách, 2012)

Vytváření investičních projektů, od jejich přípravy přes provedení, ukončení provozu, či jeho případná likvidace, patří k důležitým činnostem podniku, zejména pro jeho dlouhodobý strategický rozvoj. Celý tento proces můžeme rozdělit do čtyř základních fází: (Fotr a Souček, 2011)

- Předinvestiční příprava
- Projektování a kontrakce
- Vlastní výstavba
- Provozování investice, popřípadě její likvidace koncem životnosti (Valach, 2010)

3.1.1 Předinvestiční příprava

Pro zdárnost projektu je tato fáze nejdůležitější, proto by se jí mělo věnovat dostatečné množství času. Úspěšnost závisí rovněž na dostatku informací, které podnik získává z předprojektových analýz. Neměla by ho odradit jejich vysoká cena, jelikož informace mohou pomoci k odhalení špatných investic, do kterých by podnik mohl vynaložit svoje prostředky. (Fotr a Souček, 2011)

Předinvestiční příprava se skládá ze tří částí:

- Vyjasnění investičních příležitostí
- Předběžnou technicko-ekonomickou studii
- Prováděcí technicko-ekonomickou studii

Vyjasnění investiční příležitosti souvisí s neustálou analýzou poptávky po určitých produktech na domácím i zahraničním trhu, s posouzením nových produktů nebo novými technologickými postupy. Patří sem také monitorování nově vzniklých nalezišť surovin. Nejsou pro ni využívány pouze analýzy daného podniku, ale využívají se i externí zdroje, některé z nich jsou veřejně dostupné. Tato fáze by neměla být příliš finančně náročná a detailní. Měla by umožnit vyřadit investice, které nesplňují požadavky a udělat jejich předvýběr.

Předběžná technicko-ekonomická studie představuje druhou fázi předinvestiční přípravy. Neprovádí se u všech projektů, ale pouze u velkých a finančně nákladných. Obsah je stejný jako u prováděcí technicko-ekonomické studie. Rozdíl je ten, že informace nejsou tak podrobně prověřené a analýza není prováděna tak detailně. Povolena míra nepřesnosti se uvádí okolo 30-50 %. Pro předváděcí studie by měla být nižší. (Valach, 2010)

Prováděcí technicko-ekonomická studie je závěrečnou fází předinvestiční přípravy. Realizuje se u všech projektů a měla by zajistit ucelený obraz o projektu včetně všech jeho variant, ze kterých se poté provádí investiční rozhodnutí. Obsahuje informace (technické, komerční, finanční a ekonomické) a požadavky související s ochranou životního prostředí pomocí nichž dochází ke zhodnocení investičního projektu. (Fotr a Souček, 2005)

3.1.2 Projektování a kontrakce

Druhou fází je projektování a kontrakce, které mají za úkol detailněji rozpracovat předchozí část. Aby mohlo dojít k jejímu zahájení, je potřeba vytvořit právní, finanční a organizační rámec. Rovněž je nutno obstarat technickou dokumentaci stavby, do které náleží: předprojektová dokumentace, projektová dokumentace pro územní řízení stavby nebo projektová

dokumentace pro zadání stavby dodavateli, se kterými je nutno podepsat náležitě smlouvy. Nejdůležitější částí této fáze je získání stavebního povolení, bez kterého se nemůže zahájit výstavba. Vydává ho příslušný stavební úřad po splnění náležitostí. Mezi ně patří:

- doklad o vlastnictví pozemku, na kterém bude probíhat samotná výstavba
- výpis z katastru nemovitostí
- písemný souhlas vlastníků sousedních staveb
- geodetická zaměření pozemku
- měření radonu na pozemku
- hydrogeologický průzkum
- projektová dokumentace aj. (Fotr a Souček, 2005)

3.1.3 Vlastní výstavba

Vlastní výstavba je třetí fází realizování investičního projektu. Nemůže být zahájena bez stavebního povolení a uzavřením smluv s dodavateli. Završením celé této fáze je kolaudační řízení, pokud vše proběhne v pořádku, dojde k jeho vydání a stavba se může začít užívat.

Aby realizace projektu mohla proběhnout bez větších problémů, je zapotřebí skloubit vykonávání prací všech zúčastněných. Dochází ke kontrole práce, zda probíhá dle časového harmonogramu, finančního plánu a dodržování jakosti. Při výstavbě se musí vést stavební deník, do kterého se zapisují výsledky autorských kontrol, které provádí projektant technického dozoru uskutečňovaného investorem a stavebního dozoru zabezpečovaného stavebním úřadem. Stavební dozor kontroluje hladký průběh výstavby, aby nedocházelo ke stavebním závadám. Ochrana tím zájmy společností, investorů a odborně oprávněných osob. (Valach, 2010)

3.1.4 Provozování investice, její likvidace koncem životnosti

Představuje závěrečnou část investičního projektu. Podnik může získávat příjmy i v této fázi. Není spojena pouze s výnosy, ale i s náklady, které musí podnik očekávat. Jedná se např. o: náklady spojené s demontáží zařízení nebo nápravě území, na kterém byl projekt provozován. (Fotr a Souček, 2011)

3.2 Výběr investic

Při výběru investic může dojít ke dvěma možnostem. Při první má podnik pouze jednu variantu investice. V takovém případě dochází k výběru z možností přijetí či odmítnutí investice. Toto rozhodnutí podnik provádí na základě vyhodnocení metod hodnocení investic – viz

další kapitola. Druhou možností je, že k výběru je více než jedna varianta. V tomto případě mohou nastat dvě možnosti:

- První možnost: finanční prostředky vystačí pouze na jednu ze zaměnitelných možností
- Druhá možnost: finanční prostředky vystačí na více možností a je nutné určit jejich pořadí efektivnosti

3.2.1 Výběr ze zaměnitelných možností

Podnik v tomto případě vybírá z možností, které pro něj splní stejný účel. Realizace všech by nedávala smysl, zpravidla se jedná o výběr např., zda postaví novou výrobní halu nebo zrekonstruuje starou výrobní halu. Při volbě z možností, které mají krátkou dobu životnosti a podobnou dobu splacení se používá metoda staticko nákladová. Dochází při ní ke srovnávání jednorázových a provozních nákladů. V této metodě se vychází z předpokladu, že jedna z porovnávaných možností má větší jednorázové náklady, zatímco druhá provozní. Současně mají obě možnosti stejné výnosy. (Synek, 2011)

3.2.2 Výběr z více možností po stanovení efektivnosti

Pro podnik může nastat situace, že v jeden moment má více investičních variant a nemá dostatek finančních prostředků pro realizaci všech možností. V takovém případě postupujeme stejně jako u hodnocení jednotlivých nebo zaměnitelných investic. Vypočítáme základní ukazatele, kterými je vnitřní výnosové procento nebo čistá současná hodnota. Podle vnitřního výnosového procenta sestavíme pořadí efektivnosti posuzovaných investic. Na jeho základě vybíráme jednotlivé možnosti. Tento způsob vybírání má také svoje nedostatky, zejména v podobě nepřihlížení k časovému rozložení investic. Podnik může mít vysoce výnosnou investici, ale pro její realizaci nemá v určité době dostatek prostředků, proto zvolí takovou, která mu přinese prostředky v co nejkratším časovém horizontu. Dále pak nepřihlíží např. k časové hodnotě peněz. Proto se využívá jiných složitějších metod, mezi které řadíme: matice budoucích investičních možností, lineární formy matematického programování nebo speciální počítačové programy. (Synek a Kislíngerová, 2010)

3.3 Investiční riziko

Podle definice je investice vynaložení současných peněžních prostředků za účelem jejich budoucího zvýšení. Předpokladané příjmy nejsou ovšem stoprocentně dány. Nikdo nedokáže předpovědět, co se s ní stane, zda prostředky podnik vůbec získá. Z tohoto důvodu každá investice obsahuje riziko a podnik si musí určit, jaká míra je pro něj přijatelná. (Synek a Kislíngerová, 2010)

Analyzování rizik investičních projektů je velmi důležité. Bývají většinou dlouhodobého charakteru, proto výrazně ovlivňují činnosti podniku. Je zapotřebí, aby podnik co nejvíce zvýšil pravděpodobnost realizace projektu a snížil pravděpodobnost jeho neúspěchu. Neúspěch by pro podnik mohl znamenat značnou finanční ztrátu nebo v horších případech i jeho krach. Proto je potřeba, aby si určil, které faktory daný projekt ovlivňují nejvíce, jaká hodnota rizika je pro podnik přijatelná a jakými metodami ho bude snižovat. (Polách, 2012)

3.3.1 Druhy rizik

Existuje celá řada kritérií, podle kterých můžeme rizika dělit. Nejčastěji je dělíme:

1) Podle míry závislosti na podnikové činnosti:

- Objektivní riziko – není přímo spojené s činností podniku, či jeho rozhodnutím. Nejčastěji sem patří: přírodní katastrofy, politické události nebo makroekonomické změny z pohledu ekonomiky.
- Subjektivní riziko – je spojeno přímo s činností podniku, od vrcholného managementu až po zaměstnance. Patří sem nedostatečné znalosti v oblastech techniky, ekonomiky nebo personalistiky, nepozornost zaměstnanců nebo malá přizpůsobivost na vzniklé změny.
- Kombinované riziko – je kombinací obou výše uvedených, které působí současně. Nejčastěji se uvádí kombinace ekonomických a makroekonomických změn, což je objektivní riziko nebo nedostatečné přizpůsobení vedení podniku, které spadá do subjektivního rizika.

2) Podle jednotlivých činností podniku:

- Provozní rizika – považujeme za něj všechna, která jsou spojena s provozem podniku. Jedná se o úrazy, havárie nebo stávky.
- Tržní rizika – souvisí se změnou na trhu, zejména s vývojem tržních cen a následném důsledku na zisku např. odbytové nebo cenové riziko.
- Inovační rizika – jsou spojena se vznikem něčeho nového. Může se jednat o zavedení nového výrobku na trh nebo zavádění nových technologií v podniku.
- Investiční rizika – jsou spojena s vynaložením peněžních prostředků. Prerozdělení prostředků do hmotného, nehmotného nebo finančního majetku.
- Finanční rizika – závislá na druhu kapitálu, který podnik využívá.
- Celkové podnikatelské riziko – se týká celkového úspěchu, či neúspěchu v oblasti podnikání.

3) Podle závislosti na celkovém ekonomickém vývoji:

- Systematické riziko – platí pro všechny podniky. Vzniká z důvodu ekonomických změn, jako jsou např. změna výše daně nebo úroku.
- Nesystematické riziko – neboli jedinečné. Působí pouze na jednotlivé projekty, podniky nebo obory např. technologické inovace v elektronice.

4) Podle možnosti ovlivnění:

- Ovlivnitelná rizika – může podnik svou činností ovlivnit. Řadíme do něj nebezpečí loupeže, které lze ovlivnit bezpečnostním systémem. Rizika výzkumná, ta ovlivníme tím, jaké pracovníky zaměstnáme aj.
- Neovlivnitelná rizika – do této skupiny patří všechna rizika, která podnik nemůže svou působností ovlivnit, takže ani snížit. Proti nim lze podniknout kroky, při kterých minimalizuje nepříznivé výsledky, jedná se např. o změnu daňových podmínek v zemi. (Valach, 2010)

3.3.2 Snižování rizika

V tržní ekonomice dopadá riziko převážně na podnik, pouze minimálně na stát, kde může dojít např. ke snížení daní. Pokud je rozhodování o riziku na podniku, musí se před ním cíleně chránit. To provádí vytvořením rizikové politiky. Ta se skládá z několika částí. První z nich je rozpoznání rizika, tím je myšleno, aby došlo k jeho objasnění, z jakých příčin riziko vzniká nebo jaké jsou jeho druhy. Druhou částí je změření rizika. Třetí pak určení kvantifikace vlivu rizika na podnikatelskou činnost. Čtvrtou poslední částí je pak nalezení způsobu ochrany proti danému riziku. Podnik proti němu může provádět ochranu pomocí dvou metod:

- 1) **Eliminace příčin** – tato metoda se také nazývá ofenzivní přístup k riziku. Dochází při ní ke snížení pravděpodobnosti vzniku rizika z vlastních příčin, tak aby případné negativní důsledky byly co nejmenší.
- 2) **Snížení nepřímých důsledků** – tato metoda se také nazývá defenzivní přístup k riziku. Při této metodě dochází ke snížení rizika na určitou ekonomickou míru, která je pro podnik přijatelná, jedná se např. o pojištění.

V praxi máme řadu konkrétních metod, pomocí kterých eliminujeme vzniklé riziko:

- Volba právní formy podniku – pomocí ní se riziko nevztahuje na celý majetek, ale jenom na jeho předem stanovenou část.
- Jednoduché omezení rizik – vymezením rizikové meze.

- Diverzifikace – spočívá v rozdělení rizika mezi více částí. Nejčastěji investor rozdělí své prostředky mezi aktiva v různých oblastech. Pokud se jedna oblast nevydaří, stále přináší zisky ostatní oblasti.
- Přizpůsobivost – slouží k tomu, aby se podnik mohl přizpůsobovat situacím na trhu, mohl rychle a s co nejmenšími náklady reagovat. Např. zakoupením univerzálního výrobního stroje může podnik rychle změnit typ výrobku.
- Dělení rizika – podnik je rozdělí mezi dva a více společníků, se kterými realizuje projekt.
- Přesun rizika – spočívá v přenesení rizika na jiné subjekty např. dodavatelé, odběratelé nebo leasingové společnosti. Provádí se pomocí transferů. Ty zajišťují: stálou cenu, minimální odběrové množství aj.
- Pojištění – riziko se přenáší na pojišťovnu za předem stanovený poplatek.
- Provedení projektu po etapách – rozdělení projektu na etapy. Po každé dosažené etapě se rozhoduje o další na základě dosažených výsledků.
- Tvorba rezerv – podnik vytváří finanční rezervy. Ušetřené finanční zdroje poté podnik může využít.

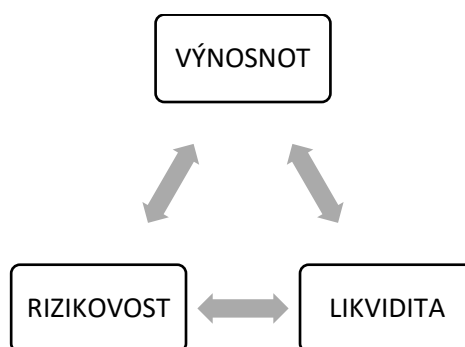
Při používání těchto metod dochází k velkému snížení rizik. Vyšší míra bezpečnosti sebou ovšem přináší také vynaložení dodatečných zdrojů. (Polách, 2012)

4 METODY HODNOCENÍ INVESTIC

Hlavním smyslem hodnocení investic je porovnání vynaložených prostředků s příjmy, které investice vyprodukuje. Obecně investor obětuje současné peněžní prostředky z důvodu možného zisku v budoucím období. Mezi základní kritéria hodnocení efektivnosti investic patří:

- rizikovost – zohledňuje stupeň nebezpečí, že realizovaný projekt proběhne neúspěšně
- likvidita – doba splacení investice neboli za jakou dobu se investice přemění na peněžní prostředky
- výnosnost – představuje schopnost dosažení zisku

Ty se zobrazují v takzvaném investičním trojúhelníku.



Obrázek: 1 Investiční trojúhelník

(Zdroj: zpracováno dle Valach, 2010)

Ideální investice je taková, která má vysokou výnosnost, nízké riziko a krátkou dobu splacení. S takovou investicí se ale ve skutečnosti nesetkáme. Kritéria jsou protichůdná např. investice s velkou výnosností mají velkou rizikovost. Naopak málo likvidní investice s nízkou rizikovostí je málo výnosná. Proto podnik zpravidla vybírá vhodnou kombinaci těchto tří kritérií. (Synek a Kislíngerová, 2010)

4.1 Postup při hodnocení investice

Postup hodnocení investice se skládá ze čtyř kroků:

- Určení kapitálových výdajů
- Stanovení budoucích příjmů z investice
- Určení nákladů na vlastní kapitál
- Provedení výpočtů a jejich vyhodnocení (Synek, 2011)

4.1.1 Určení kapitálových výdajů

V tomto kroku musíme určit všechny peněžní výdaje spojené s daným investičním projektem. V případě pořízení majetku jako je stroj, dopravní prostředky nebo výrobní zařízení se náklady určí přesně. Skládají se z pořizovací ceny, dopravy, instalace a projektové přípravy a dokumentace. Naopak při koupi investičního majetku se musí ceny odhadovat. Zde se ocení vlastní náklady, odhadnou se stavební náklady, výdaje na výzkum a vývoj, přeškolení zaměstnanců. Jelikož se jedná o odhad, mohou být výsledné náklady jiné. Do kapitálových výdajů musíme započítat i zvýšení oběžného majetku – materiál, zásoby, nedokončená výroba, v případě, že jsou přímo spojeny s investicí. Jelikož většina projektů trvá delší dobu, nesmíme zapomenout brát v úvahu faktor času a inflaci. (Synek, 2011)

4.1.2 Stanovení budoucích příjmů z investice

V této etapě odhadujeme, jaké peněžní prostředky daná investice přinese v jednotlivých letech. Počítá se především s čistým ziskem a odpisy. Nesmíme ale zapomenout na výnosy spojené s případným prodejem investice. Dále musíme počítat s náklady, které jsou spojeny s případnou likvidací investice. (Synek a Kislingerová, 2010)

V praxi většinou dochází k nadhodnocení budoucích příjmů. Je to zapříčiněno tím, že se špatně odhaduje spousta faktorů, které do odhadů vstupují např. faktor času, inflace, měnící se trh aj. Z těchto důvodů se musí takovým odhadům věnovat dodatečná pozornost a čas. (Synek, 2011)

4.1.3 Určení nákladů na vlastní kapitál

Kapitál sám o sobě také podléhá nákladům. Proto s nimi musíme během vyhodnocování počítat. Pokud firma financuje investici z vlastního kapitálu, pak jsou jeho náklady potřebné výnosy např. vyplacení dividend. Naopak v případě financování cizím kapitálem jsou náklady na kapitál úroky. V případě, kdy by si investice nevydělaly na tyto náklady, dochází ke ztrátě. Téměř většina investičních projektů je financována kombinací vlastních i cizích zdrojů. Podle uvedených kapitálových složek se obvykle počítá průměrné procento kapitálových nákladů – WACC. (Synek, 2011)

Pro jeho výpočet je využíván vzorec (Fotr a Souček, 2011):

$$WACC = \frac{VK}{K} * n_v + \frac{CK}{K} * (1 - s_{dp}) * n_c \quad (1)$$

Vysvětlení vzorce:

WACC – náklady podnikového kapitálu (%)

n_v - náklady vlastního kapitálu (%)

n_c - náklady cizího kapitálu (%)

s_{dp} - sazba daně z příjmu (%)

VK - velikost vlastního kapitálu (Kč)

CK - velikost cizího kapitálu (Kč)

K - velikost celkového kapitálu (Kč)

Této metody využijeme při přepočtu budoucích hodnot na současné. Pomocí ní bychom měli docílit, že investice nezhorší současnou výnosnost kapitálu. (Synek a Kislingerová, 2010)

4.1.4 Provedení výpočtů a jejich vyhodnocení

Posledním krokem při hodnocení je provedení samotných výpočtů a následně jejich interpretace. Abychom mohli projekt hodnotit, musíme si předem stanovit kritéria hodnocení. Ta volíme podle stanovených cílů projektů. Těmi může být nákladové kritérium, které má snížit vynaložené prostředky na provoz. Pokud porovnáváme investice s nákladovým kritériem, je mnohem složitější jejich porovnání, a to z důvodu, že nebere celkovou efektivnost. Dalším je ziskové kritérium, jeho cílem je zvýšit zisk. Jelikož bere v úvahu celkovou efektivnost, můžeme ho lépe a snadněji porovnat. Zisk však nevystihuje reálný peněžní přírůstek podniku. To přesněji zachycuje cash flow. Proto se za obecný efekt investic považuje cash flow. (Synek, 2011)

Existuje řada metod na posouzení efektivnosti investic. V praxi dělíme metody, pomocí nichž hodnotíme investice, které podléhají či nepodléhají faktorů času. Pokud mu podléhají, nazýváme je dynamické, pokud ne, tak statické. (Valach, 2010)

4.2 Statické metody

Statistická metoda nepodléhá faktorů času. Používají se pro hodnocení investic, na které čas nemá žádný vliv nebo zanedbatelný. Nejvíce se používají pro hodnocení investic pořizovaných jednorázově např. koupě budovy, stroje a s dobou trvání jeden až dva roky. Nevýhodou těchto metod může být částečné zkreslení výsledných hodnot z důvodu nezapočítání hodnoty času. Metody jsou poměrně hojně využívány z důvodu časové nenáročnosti a snadné proveditelnosti. (Valach, 2010)

Průměrná výnosnost investice (ROI)

Průměrná výnosnost je dána jako podíl průměrného čistého zisku a kapitálových výdajů na investici. Protože se bere v úvahu průměrný roční zisk investice, lze porovnávat i investice s různou dobou životnosti a různou výší investičních nákladů. Vypočítaná hodnota je přijatelná v případě, kdy je rentabilita vyšší než požadovaná míra zúročení investora. Naopak v případě, kdy je hodnota nižší, by investice neměla být realizována. V této metodě se do zisků nepočítají všechny příjmy, nezapočítávají se také odpisy. (Synek, 2011)

Výnosnost investice se počítá podle vzorce (Synek a Kislingerová, 2010):

$$ROI = \frac{Z_r}{IN} \quad (2)$$

Vysvětlení vzorce:

ROI- průměrná výnosnost investice

Z_r- je průměrný roční zisk z investice

IN - náklady na investice

Doba návratnosti (DN)

Dobou návratnosti se označuje čas, během kterého výnosy z investičního projektu splatí investiční náklady s ním spojené. Za přijatelnou se považuje taková doba návratnosti, která je kratší než doba životnosti investice. V případě, že jsou peněžní příjmy v každém roce konstantní, se používá vzorec (Hrdý a Krechovská, 2016):

$$DN = \frac{K}{P} \quad (3)$$

Vysvětlení vzorce:

DN - doba návratnosti

K- kapitálový výdaj

P- roční peněžní příjmy

V případě, kdy příjmy v jednotlivých letech nejsou stejné, se využívá následující vzorec (Hrdý a Krechovská, 2016, s. 150):

$$K = \sum_{n=1}^{DN} (Z_n + O_n) \quad (4)$$

Vysvětlení vzorce:

K - kapitálový výdaj

DN - doba návratnosti

n - počet let životnosti

Z_n - roční zisk z investice po zdanění

O_n - roční odpisy investice

4.3 Dynamické metody

Dynamické metody podléhají faktoru času. Používají se pro vyhodnocování investic, které mají delší dobu pořízení a životnosti investice. Jsou pro rozhodování investiční efektivity správnější, protože započítávají faktor času. (Valach, 2010)

Čistá současná hodnota (ČSH)

V praxi ji řadíme mezi nejčastěji využívaný ukazatel efektivity investic. Je to rozdíl mezi současnou hodnotou příjmů a současnou hodnotou výdajů investice. Pokud $ČSH \geq 0$, je investice pro podnik přijatelná.

Vypočítá se následujícím způsobem (Hrdý a Krechovská, 2016, s. 147):

$$ČSH = \sum_{n=T+1}^{T+P_r} \left(P_n * \frac{1}{(1+i)^n} \right) - \sum_{m=0}^T \left(K_m * \frac{1}{(1+i)^m} \right) \quad (5)$$

Vysvětlení vzorce:

$ČSH$ - čistá současná hodnota

P_n - peněžní příjem z investice v jednotlivých letech

i - diskontní úroková míra

P_r - doba provozování investice

K - kapitálový výdaj

n - doba provozu investice

m - doba výstavby investice

T - doba výstavby

$T + P_r$ - doba životnost investice

Vnitřní výnosové procento (VVP)

Tento ukazatel souvisí s ČSH. Jedná se o takovou úrokovou míru, při které je $ČSH = 0$. VVP je pak taková hodnota i , která vychází z následující rovnice (Hrdý a Krechovská, 2016, s. 149):

$$\sum_{n=1}^{P_r} \left(P_n * \frac{1}{(1+i)^n} \right) = K \quad (6)$$

Vysvětlení vzorce:

VVP- vnitřní výnosové procento

i - vnitřní výnosové procento (neznámá)

P_n - peněžní příjem z investice v jednotlivých letech

n - doba provozu podniku

K - celkové peněžní výdaje

Neznámou i dostaneme opětovným snižováním rozdílu pravé a levé strany rovnice změnou diskontní sazby tak, aby výsledný rozdíl byl nulový. (Synek a Kislingerová, 2010)

Index rentability (IR)

Ukazatel je podobný ČSH, rozdílem je, že IR je relativní. Vyjadřuje velikost současných hodnot příjmů z projektu, které připadají na jednotku investičních nákladů přepočítaných do současných hodnot. Pokud ČSH vyjde nula, tak IR vyjde jedna. Při kladném výsledku ČSH pak vychází IR větší než jedna. Z toho vyplývá, že pro podnik je přijatelná taková investice, pro kterou je $IR > 1$. Čím je hodnota větší než jedna, tím je investice pro podnik výnosnější. (Fotr a Souček, 2011)

Index rentability vypočítáme podle následujícího vzorce (Hrdý a Krechovská, 2016, s. 150):

$$IR = \frac{\sum_{n=1}^{P_r} \left(P_n * \frac{1}{(1+i)^n} \right)}{\sum_{m=0}^T \left(\frac{K}{(1+i)^m} \right)} \quad (7)$$

Vysvětlení vzorce:

IR - index rentability

P_n - peněžní příjem z investice v jednotlivých letech

i - diskontní úroková míra

P_r - doba provozování investice

K - kapitálový výdaj

n - doba provozu investice

m - doba výstavby investice

T - doba výstavby

5 PRAKTICKÁ ČÁST

V praktické části je představena developerská společnost, která mi poskytla podklady pro realizaci bakalářské práce. Společnost si nepřála být jmenována, proto ji budu nazývat jako společnost ABC, s.r.o. Je zde uvedena základní charakteristika společnosti, předměty její činnosti, detailnější představení dvou investičních projektů, výpočty a porovnání jejich efektivnosti.

5.1 Představení společnosti

Společnost ABC, s.r.o. je developerskou společností, která má bohaté zkušenosti. Specializuje se na výstavbu komerčních a rezidenčních budov. Výjimkou však není pouze poskytování komplexních služeb spojených s prodejem nově vzniklých nemovitostí. Většina projektů je lokalizována pouze v České republice, a to především v Praze, Brně, Olomouci a dalších větších městech nebo perspektivních lokalitách, kde poskytuje rezidenční projekty určené především k prodeji a komerční prostory k pronájmu.

Hlavní činnosti společnosti ABC, s.r.o. jsou:

- výstavba
- rekonstrukce
- opravy pozemních staveb
- zprostředkování prodeje a pronájmu
- oceňování nemovitého majetku
- výkup nemovitostí
- vyhledávání investičních příležitostí pro investory
- příprava projektové dokumentace a inženýring

5.2 Výsledky hospodaření společnosti

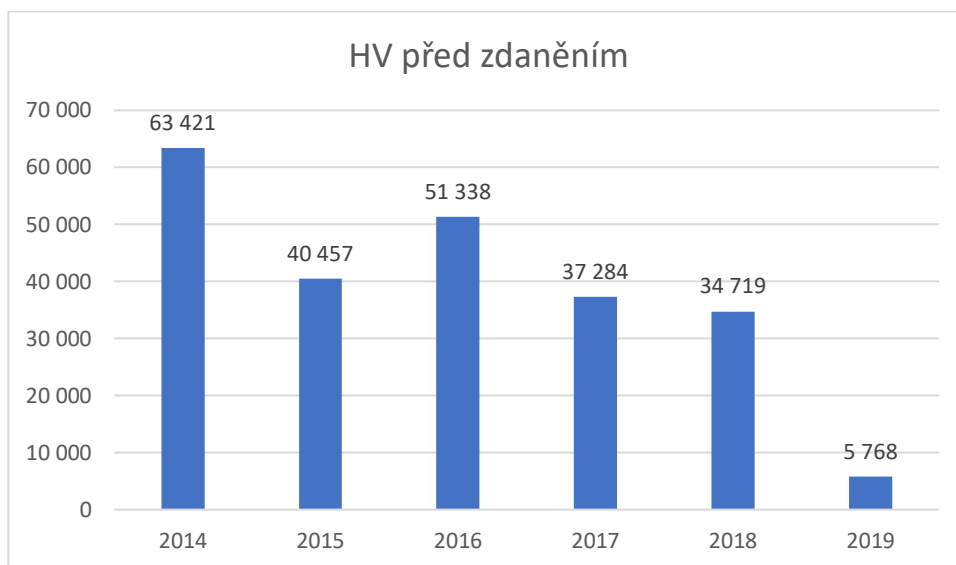
V této kapitole jsou zmapovány výsledky hospodaření firmy v rozmezí šesti let.

Tabulka 1: Finanční výsledky podniku v r. 2014–2019 v tis. Kč

Rok	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Výnosy celkem	685 818	520 720	428 700	458 901	657 988	562 131
Přidaná hodnota	220 518	172 286	181 824	119 274	178 454	179 827
Provozní HV	89 458	61 043	64 309	56 461	36 074	21 961
HV před zdaněním	63 421	40 457	51 338	37 284	34 719	5 768

(Zdroj: Zpracováno z vnitropodnikových dokumentů)

Z přiložené tabulky je patrné, že zisky firmy mají klesající charakter. Nejlepšího výsledku bylo dosaženo v roce 2014. Naopak k největšímu poklesu došlo v roce 2019. Celá situace byla ovlivněna nepříliš výnosnými projekty. I přesto se firma neobává o svoji budoucnost. Výhledově proběhne realizace zakázek ve výhodných lokalitách, které by měly zajistit navýšení výnosů.



Obrázek 2: Graf vývoje hospodářského výsledku před zdaněním mezi roky 2014–2019 v tis. Kč

(Zdroj: Zpracováno z vnitropodnikových dokumentů)

Ekonomické výsledky podniku hodnotím převážně negativně a to pro kolísavý průběh výnosů a přidané hodnoty a pro prudký pokles provozního HV a HV před zdaněním.

6 HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI DVOU INVESTIC

Po dohodě s managementem společnosti, jsem se rozhodl porovnávat dva developerské projekty, a to projekt A – výstavbu bytového domu s projektem B – rezidenční bytový dům. U obou projektů budou kritériem při hodnocení jejich efektivnosti statické a zejména dynamické metody hodnocení investic – čistá současná hodnota a index rentability.

6.1 Charakteristika developerského projektu A

Projekt byl realizován v Brně. Je zaměřen na výstavbu bytového domu, který má šest nadzemních a jedno podzemní patro. Projekt byl zahájen začátkem roku 2019 a jeho výstavba by měla trvat 3 roky. Jelikož je tento projekt situován v centru města, dotýká se i komerční výstavby, kdy se jedná o jeden prostor v přízemním patře (nebytový prostor). Celkem obsahuje padesát tři bytových jednotek, a to převážně typu 1+kk, 2+kk a dále pak 3+kk. Součástí všech bytů je balkon nebo terasa. V podzemním patře se nachází třicet dva parkovacích míst. Dále zde najdeme jednu technickou místnost, ve které je umístěna plynová kotelna, která zajišťuje jak vytápění, tak ohřev teplé vody pro celou bytovou jednotku. Zdroj teplé vody rovněž zajišťují solární panely, které jsou umístěny na střeše bytové jednotky.

Při výstavbě se používají nejmodernější stavební technologie a materiály. Jedná se o nízkoenergetickou stavbu, která dále nevyžaduje vysoké náklady spojené s provozem.

Tabulka 2: Průměrné ceny objektu projektu A v tis. Kč bez DPH

	Celková cena	Počet	Průměrná cena
1+kk	84 470	28	3 017
2+kk	104 749	20	5 237
3+kk	36 646	5	7 329
Garáže	21 012	32	657
Komerce	4 191	1	4 191

(Zdroj: Zpracováno z vnitropodnikových dokumentů)

6.2 Charakteristika developerského projektu B

Jedná se o rezidenční bytový dům umístěný v Brně, který se nachází v nově vznikající perspektivní části. Investorem a zároveň zprostředkovatelem prodeje je výše uvedená společnost ABC, s.r.o. Realizace projektu začala v roce 2013 a trvala tři roky. Bytový dům disponuje sedmi nadzemními a jedním podzemním patrem, kde je situováno třicet dva parkovacích stání. Bytový dům obsahuje celkem padesát jedna bytových jednotek různých velikostí. Jedná se o

byty typu 1+kk, 2+kk a 3+kk. Převažují spíše menší jednotky typu 1+kk a 2+kk. Většina z nich disponuje balkonem nebo terasou. Součástí bytového domu je výtah, který je zaveden do všech nadzemních pater i suterénu s garážemi. V podzemním patře je umístěna technická místnost, kde se nachází kotelna, která zajišťuje vytápění a ohřev vody v celém objektu budovy. Při stavbě byly využity nejmodernější materiály a technologie, z tohoto důvodu řadíme dům mezi nízkoenergetický, který se vyznačuje nízkými provozními náklady. Projekt tedy reflektuje současné požadavky na šetrné ekologické bydlení.

Vnitroblok je tvořen klidovou a relaxační zónou. K velkým plusům této lokality patří občanské vybavení v pěší dostupnosti – sportovní centra, školy a školky, obchodní centrum. Nespornou výhodou je také spojení s přírodou a výborná dopravní dostupnost, kterou zajišťují autobusové a tramvajové linky spojů.

Tabulka 3: Průměrné ceny objektu projektu B v tis. Kč bez DPH

	Celková cena	Počet	Průměrná cena
1+kk	40 613	28	1 450
2+kk	38 952	18	2 164
3+kk	18 196	5	3 639
Garáže	10 366	32	324

(Zdroj: Zpracováno z vnitropodnikových dokumentů)

6.3 Kapitálové výdaje projektu A

V následujících tabulkách jsou zobrazeny celkové kapitálové výdaje a výdaje v jednotlivých letech projektu.

Tabulka 4: Celkové kapitálové výdaje projektu A

	Výdaje v tis. Kč	% z celkových výdajů	Financováno v tis. Kč		Financováno % z celkových výdajů	
			Úvěrem	Vlastními zdroji	Úvěrem (%)	Vlastními zdroji (%)
Výdaje akvizice (koupě)	31 260	15,12	0	31 260	0,00	15,12
Přímé výdaje (stavební)	148 840	71,99	120 864	27 976	58,46	13,53
Nepřímé výdaje (arch., man., atd.)	19 940	9,64	13 435	6 505	6,50	3,15
Finanční výdaje	6 702	3,24	6 702	0	3,24	0,00
Celkové výdaje	206 742	100,00	141 001	65 742	68,20	31,80

(Zdroj: Zpracováno z vnitropodnikových dokumentů)

Tabulka 5: Kapitálové výdaje projektu A v jednotlivých letech v tis. Kč

Kapitálové výdaje v jednotlivých letech (tis. Kč)		
	Výdaje	Diskontované výdaje
1.rok – skutečnost 2019	99 949	99 949
2.rok – skutečnost 2020	82 524	74 334
3.rok – předpoklad 2021	24 269	20 748
Celkem	206 742	195 031

(Zdroj: Zpracováno z vnitropodnikových dokumentů)

Společnost ABC, s.r.o. se rozhodla financovat investiční projekt pomocí kombinace vlastních a cizích zdrojů. Cizí zdroje pocházejí z developerského úvěru, který společnosti poskytla banka.

Z tabulky vyplývá, že celkové výdaje projektu byly stanoveny na 206 742 361 Kč. Z celkové částky tvoří vlastní zdroje společnosti 65 741 680 Kč, což v globálním pohledu tvoří 31,8 % z celkových výdajů. Cizí zdroje poté tvoří 141 000 680 Kč, což je 68,2 %.

Banka stanovila podmínky, které společnost musela splnit pro dosažení úvěru. Mezi ně patří např. předprodej 20 % bytových a nebytových jednotek a další. Všechny podmínky společnost ABC, s.r.o. splnila a úvěr jí byl bankou poskytnut.

Úroková míra byla pro tento projekt stanovena jako procentuální navýšení nad sazbu PRIBOR. Výše úrokové sazby byla dána referenční sazbou v den stanovení a k tomu bylo připočteno procentuální navýšení, marže ve výši 1,9 %. PRIBOR je pro toto období určen Českou národní bankou na 2,21 %. V následujícím výpočtu budu tedy počítat s úrokovou mírou 4,11 %.

6.4 Diskontní sazba projektu A

Jelikož společnost financuje investiční projekt kombinovanou formou vlastních a cizích zdrojů, určí se diskontní sazba projektu podle vzorce pro výpočet WACC. Náklady na kapitál vyjádřím v procentech jako průměrné kapitálové náklady neboli podnikovou úrokovou míru. Musíme tedy stanovit náklady na vlastní i cizí kapitál.

6.4.1 Náklady na vlastní kapitál

Vzhledem k tomu, že investiční projekt by měl být dokončen v průběhu roku 2021, tudíž ještě nejsou dostupná data nákladů na vlastní kapitál zpravovaná ministerstvem průmyslu a obchodu (MPO) v odvětví stavebnictví. Nemůže být tedy zachována myšlenka jako u projektu B, která předpokládá, že společnost v realizovaném projektu dosáhne alespoň průměrné výnosnosti v dané oblasti. Rozhodl jsem se, že bude vycházet z průměrných nákladů na vlastní kapitál

společnosti ABC, s.r.o. z předešlých let. Ty se v dlouhodobém horizontu pohybují v průměru na hodnotě 9,73 %. Náklady na vlastní kapitál jsem proto stanovil na 9,73 %.

6.4.2 Náklady na cizí kapitál

Náklady na cizí kapitál jsou určeny jako úroková míra cizích zdrojů investičního projektu. Ty byly stanoveny jako procentuální navýšení úrokové míry nad sazbu PRIBOR. Náklady na cizí kapitál jsou 4,11 %.

6.4.3 Náklady na celkový kapitál

Pro výpočet nákladů celkového kapitálu jsem použil vzorec WACC, který vyjadřuje cenu kapitálu, který podnik použije při financování projektu.

$$WACC = \frac{65\,741\,678}{206\,742\,361} * 0,0973 + \frac{141\,000\,678}{206\,742\,361} * 0,0411 * (1 - 0,19)$$

$$WACC = 0,0536 \rightarrow 0,0536 * 100 = 5,36\%$$

6.5 Příjmy projektu A

Zásadní odlišností projektu A, tedy výstavby bytového domu, od většiny investic, je úhrada prodejní ceny ještě před dokončením investice.

Prodejní cenu bytového domu společnost stanovila na základě několika faktorů. Prvním z nich je provedení analýzy cen bytů v oblasti, kde probíhá výstavba projektu. Dalším z nich je posouzení lokality, ve kterém se nemovitost nachází a řada dalších faktorů. Po zvážení všech stanovila celkovou prodejní cenu, pro všechny varianty prodeje, ve výši 251 068 466 Kč bez DPH. Tuto částku je možné považovat za příjmy, protože jsou v ní již zahrnuty náklady spojené s prodejem bytů. Po dohodě s managementem podniku uvažují se čtyřmi variantami možných prodejů prostor projektu. Budou se prodávat v každém ze tří let za stále stejné ceny.

6.6 Cash flow projektu A

Cash flow podnik získá odečtením příjmů a výdajů na danou investici v jednotlivých letech.

U projektu A nebyly provedeny žádné odpisy, protože z jeho investic neplyne žádný dlouhodobý majetek, na který by mohli odpisy uplatnit. Vzhledem k tomu, že firma prodala všechny byty ještě před kolaudací, není jejich vlastníkem. Po provedení kolaudace byty přechází do osobního vlastnictví kupujících.

6.6.1 Cash flow projektu A – první varianta prodeje

První varianta počítá s možností, že se veškeré bytové jednotky prodají v prvním roce.

Tabulka 6: Cash flow projektu A – první varianta prodeje v tis. Kč

	Příjmy	Výdaje	CF	Kumulovaný CF
1.rok – skutečnost 2019	251 068	99 949	151 119	151 119
2.rok – skutečnost 2020	0	82 524	-82 524	68 595
3.rok – předpoklad 2021	0	24 269	-24 269	44 326

(Zdroj: Zpracováno z vnitropodnikových dokumentů)

Tabulka 7: Diskontované cash flow projektu A – první varianta prodeje v tis. Kč

	CF	Odúročitel $i=0,0536$	Diskontovaný CF	Kumulovaný diskontovaný CF
1.rok – skutečnost 2019	151 119	0,949	143 425	143 425
2.rok – skutečnost 2020	-82 524	0,901	-74 334	69 091
3.rok – předpoklad 2021	-24 269	0,855	-20 748	48 343

(Zdroj: Zpracováno z vnitropodnikových dokumentů)

6.6.2 Cash flow projektu A – druhá varianta prodeje

Druhá varianta prodeje počítá s možností, že se v prvním roce prodají bytové a nebytové jednotky a parkovací stání, za které byl složen rezervační poplatek, dále menší byty o velikosti 1+kk a 2+kk a zbytek parkovacích stání. V prognóze vycházíme z faktu, že o obdobné lokality mají zájem především lidé s investičním záměrem, kteří vzhledem k současné výši nájmu snadněji pronajmou menší byt. Ve druhém roce se prodají větší byty o velikosti 3+kk.

Tabulka 8: Cash flow projektu A – druhá varianta prodeje v tis. Kč

	Příjmy	Výdaje	CF	Kumulovaný CF
1.rok – skutečnost 2019	222 420	99 949	122 470	122 470
2.rok – skutečnost 2020	28 649	82 524	-53 875	68 595
3.rok – předpoklad 2021	0	24 269	-24 269	44 326

(Zdroj: Zpracováno z vnitropodnikových dokumentů)

Tabulka 9: Diskontované cash flow projektu A – druhá varianta prodeje v tis. Kč

	CF	Odúročitel $i=0,0536$	Diskontovaný CF	Kumulovaný diskontovaný CF
1.rok – skutečnost 2019	122 470	0,949	116 235	116 235
2.rok – skutečnost 2020	-53 875	0,901	-48 528	67 706
3.rok – předpoklad 2021	-24 269	0,855	-20 748	46 958

(Zdroj: Zpracováno z vnitropodnikových dokumentů)

6.6.3 Cash flow projektu A – třetí varianta prodeje

Třetí varianta prodeje uvažuje, že v prvním roce se společně s bytovými a nebytovými jednotkami, parkovacími stáními, za které byl složen rezervační poplatek, současně prodají i byty o velikosti 2+kk, o které je největší zájem. Dále se pak v prvním roce prodá zbytek parkovacích míst. Ve druhém roce se poté prodají nejmenší bytové jednotky o velikosti 1+kk a ve třetím roce největší byty o velikosti 3+kk. Tato koncepce vychází z faktu, že nejdříve se prodají nejlukrativnější byty – 2+kk, kterých je v této lokalitě nedostatek. V další vlně se prodají malé byty, které si vzhledem ke své poloze nakupují mladí lidé, jako tzv. startovací byty, kteří řeší dostupnost do centra města a zaměstnání. Největší byty se budou vzhledem k cenové kalkulaci prodávat nejobtížněji.

Tabulka 10: Cash flow projektu A – třetí varianta prodeje v tis. Kč

	Příjmy	Výdaje	CF	Kumulovaný CF
1.rok – skutečnost 2019	156 375	99 949	56 426	56 426
2.rok – skutečnost 2020	66 045	82 524	-16 479	39 947
3.rok – předpoklad 2021	28 649	24 269	4 380	44 326

Zdroj: Zpracováno z vnitropodnikových dokumentů

Tabulka 11: Diskontované cash flow projektu A – třetí varianta prodeje v tis. Kč

	CF	Odúročitel $i=0,0536$	Diskontovaný CF	Kumulovaný diskontovaný CF
1.rok – skutečnost 2019	56 426	0,949	53 553	53 553
2.rok – skutečnost 2020	-16 479	0,901	-14 844	38 709
3.rok – předpoklad 2021	4 380	0,855	3 744	42 453

(Zdroj: Zpracováno z vnitropodnikových dokumentů)

6.6.4 Cash flow projektu A – čtvrtá varianta prodeje

Poslední varianta prodeje uvažuje, že v prvním roce se prodají pouze bytové a nebytové jednotky, parkovací stání, za které byl složen rezervační poplatek. Ve druhém roce se následně prodají bytové jednotky o velikosti 2+kk a zbytek parkovacích stání. Ve třetím roce pak dojde na zbylé bytové jednotky, tedy byty o velikosti 1+kk a 3+kk. Vycházím z předpokladu, že vzhledem k poloze lokality se nejdříve prodají nebytové prostory, které budou sloužit ke komerčním účelům. Dále menší byty, které jsou cenově dostupné a koupí upřednostní mladí lidé. V další vlně se prodají byty o větší velikosti, o které projeví zájem lidé s investičním záměrem a rodiny, které preferují život v centru města.

Tabulka 12: Cash flow projektu A – čtvrtá varianta prodeje v tis. Kč

	Příjmy	Výdaje	CF	Kumulovaný CF
1.rok – skutečnost 2019	65 940	99 949	-34 009	-34 009
2.rok – skutečnost 2020	90 435	82 524	7 911	-26 098
3.rok – předpoklad 2021	94 694	24 269	70 424	44 326

(Zdroj: Zpracováno z vnitropodnikových dokumentů)

Tabulka 13: Diskontované cash flow projektu A – čtvrtá varianta prodeje v tis. Kč

	CF	Odúročitel i=0,0536	Diskontovaný CF	Kumulovaný diskontovaný CF
1.rok – skutečnost 2019	-34 009	0,949	-32 278	-32 278
2.rok – skutečnost 2020	7 911	0,901	7 126	-25 152
3.rok – předpoklad 2021	70 424	0,855	60 206	35 054

(Zdroj: Zpracováno z vnitropodnikových dokumentů)

6.7 Výpočet ekonomických ukazatelů projektu A

Po dohodě s managementem podniku jsem k porovnání ekonomické efektivity projektu zvolil následující metody:

- statické – doba návratnosti
- dynamické – čistá současná hodnota, index rentability

6.7.1 První varianta prodeje projektu A

Doba návratnosti: Po zhodnocení tabulky 5 můžeme konstatovat, že investice, jejíž celkové výdaje jsou 206 742 361 Kč, se společnosti navrátí během prvního roku. Pro přesnější určení je využíván vzorec:

$$0 + \frac{206\,742\,361 - 0}{251\,068\,466 - 0} = 0,82 = 299 \text{ dnů}$$

Čistá současná hodnota:

$$\check{C}SH = \frac{151\,119\,120}{(1 + 0,0536)^1} + \frac{-82\,523\,676}{(1 + 0,0536)^2} + \frac{-24\,269\,339}{(1 + 0,0536)^3}$$

$$\check{C}SH = 48\,342\,730 \text{ Kč}$$

Index rentability:

$$IR = \frac{\frac{251\,068\,466}{(1 + 0,0536)^1} + \frac{0}{(1 + 0,0536)^2} + \frac{0}{(1 + 0,0536)^3}}{99\,949\,346 + 74\,334\,401 + 20\,747\,935}$$

$$IR = 1,222$$

6.7.2 Druhá varianta prodeje projektu A

Doba návratnosti: Z tabulky 5 je zřejmé, že investice, jejíž celkové výdaje jsou 206 742 361 Kč, se společnosti navrátí během prvního roku. Pro přesnější určení je využíván vzorec:

$$0 + \frac{206\,742\,361 - 0}{222\,419\,555 - 0} = 0,93 = 339 \text{ dnů}$$

Čistá současná hodnota:

$$\check{C}SH = \frac{122\,470\,210}{(1 + 0,0536)^1} + \frac{-53\,874\,766}{(1 + 0,0536)^2} + \frac{-24\,269\,339}{(1 + 0,0536)^3}$$

$$\check{C}SH = 46\,958\,368 \text{ Kč}$$

Index rentability:

$$IR = \frac{\frac{222\,419\,555}{(1 + 0,0536)^1} + \frac{28\,648\,910}{(1 + 0,0536)^2} + \frac{0}{(1 + 0,0536)^3}}{99\,949\,346 + 74\,334\,401 + 20\,747\,935}$$

$$IR = 1,215$$

6.7.3 Třetí varianta prodeje projektu A

Doba návratnosti: Z tabulky 5 vyplývá, že investice, jejíž celkové výdaje jsou 206 742 361 Kč, se společnosti navrátí mezi prvním a druhým rokem. Pro přesnější určení je využíván vzorec:

$$1 + \frac{206\,742\,361 - 156\,374\,927}{222\,419\,555 - 156\,374\,927} = 1,76 = 1 \text{ rok a } 277 \text{ dnů}$$

Čistá současná hodnota:

$$\check{C}SH = \frac{56\,425\,582}{(1 + 0,0536)^1} + \frac{-16\,479\,048}{(1 + 0,0536)^2} + \frac{4\,379\,571}{(1 + 0,0536)^3}$$

$$\check{C}SH = 42\,453\,105 \text{ Kč}$$

Index rentability:

$$IR = \frac{\frac{156\,374\,927}{(1 + 0,0536)^1} + \frac{66\,044\,628}{(1 + 0,0536)^2} + \frac{28\,648\,910}{(1 + 0,0536)^3}}{99\,949\,346 + 74\,334\,401 + 20\,747\,935}$$

$$IR = 1,192$$

6.7.4 Čtvrtá varianta prodeje projektu A

Doba návratnosti: Z tabulky 5 pozorujeme, že investice, jejíž celkové výdaje jsou 206 742 361 Kč, se společnosti navrátí mezi druhým a třetím rokem. Pro přesnější určení je využíván vzorec:

$$2 + \frac{206\,742\,361 - 156\,374\,927}{251\,068\,466 - 156\,374\,927} = 2,53 = 2 \text{ roky a } 193 \text{ dnů}$$

Čistá současná hodnota:

$$\check{C}SH = \frac{-34\,009\,342}{(1 + 0,0536)^1} + \frac{7\,911\,248}{(1 + 0,0536)^2} + \frac{70\,424\,199}{(1 + 0,0536)^3}$$

$$\check{C}SH = 35\,054\,245 \text{ Kč}$$

Index rentability:

$$IR = \frac{\frac{65\,940\,004}{(1 + 0,0536)^1} + \frac{90\,494\,924}{(1 + 0,0536)^2} + \frac{94\,693\,538}{(1 + 0,0536)^3}}{99\,949\,346 + 74\,334\,401 + 20\,747\,935}$$

$$IR = 1,154$$

6.8 Hodnocení projektu A

Pro přehlednější zhodnocení projektu byly vytvořeny grafy, které umožňují lepší orientaci ve výsledcích jednotlivých variant projektu, na základě ukazatelů ekonomické efektivity.

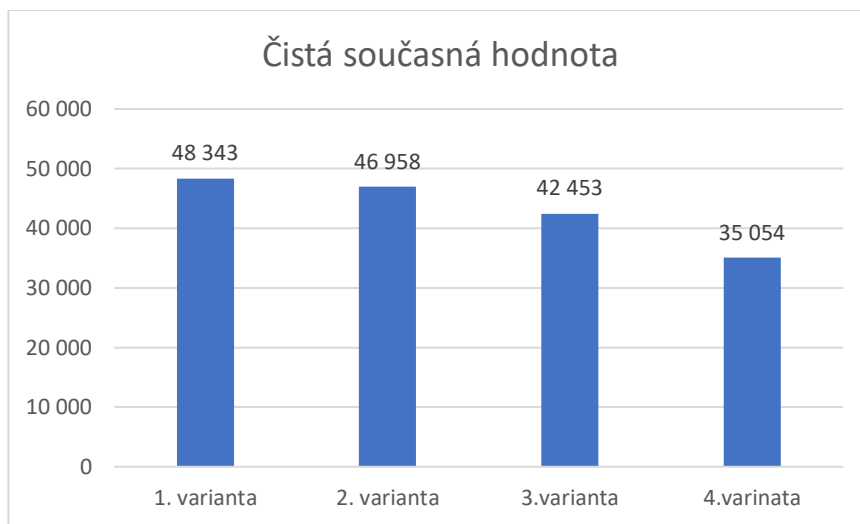
Tabulka 14: Porovnání ekonomických ukazatelů variant projektů A

	1. varianta	2. varianta	3. varianta	4. varianta
ČSH v tis. Kč	48 343	46 958	42 453	35 054
Index rentability	1,222	1,215	1,192	1,154
Doba návratnosti v letech	0,82	0,93	1,76	2,53

(Zdroj: Zpracováno z vnitropodnikových dokumentů)

Po zhodnocení všech dat jsem došel k závěru, že tento developerský projekt je pro firmu přínosný z následujících důvodů:

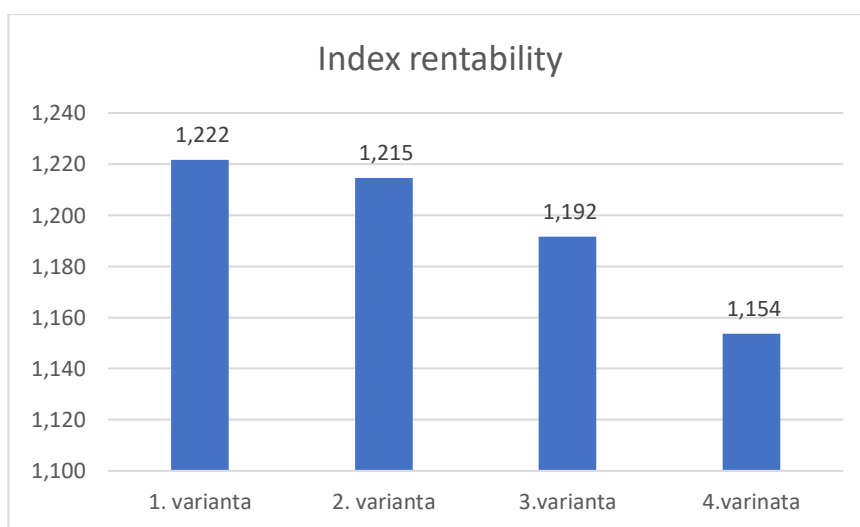
1. Čistá současná hodnota, která patří mezi nejhodnější a nejpoužívanější kritérium pro hodnocení výnosnosti investičního projektu, vykazuje ve všech variantách prodeje kladnou hodnotu. Z výše uvedených variant vychází nejvýhodněji první varianta, která přinese podniku zisk ve výši 48 342 730 Kč. Ostatní varianty jsou z pohledu hodnocení ČSH také akceptovatelné.



Obrázek 3: Graf porovnání čisté současné hodnoty variant projektů A v tis. Kč

(Zdroj: Zpracováno z vnitropodnikových dokumentů)

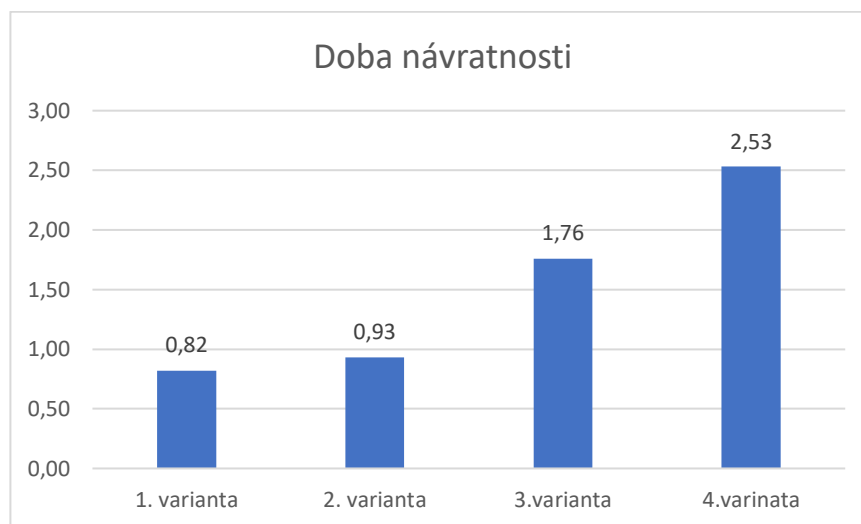
2. Index rentability řadíme mezi doplňující kritérium k čisté současné hodnotě. Z přehledu můžeme usoudit, že nejefektivnější je také první varianta prodeje, která podniku přinese zisk 22,2 %. Ostatní varianty vykazují kladnou hodnotu, proto jsou jejich realizace pro podnik rovněž rentabilní.



Obrázek 4: Graf porovnání indexu rentability variant projektů A

(Zdroj: Zpracováno z vnitropodnikových dokumentů)

3. Doba návratnosti udává časový úsek, který je zapotřebí k tomu, aby se kumulované příjmy vyrovnaly celkovým výdajům, za kterou se bude investice vracet. Všechny varianty prodeje hodnotím pozitivně, protože doba návratnosti všech je kratší než doba realizace projektu, což je pro podnik přijatelné. Nejlépe je hodnocena první varianta, která se podniku vrátí přesně za 299 dnů.



Obrázek 5: Graf porovnání doby návratnosti variant projektů A v letech

(Zdroj: Zpracováno z vnitropodnikových dokumentů)

6.9 Kapitálové výdaje projektu B

V následujících tabulkách jsou zobrazeny celkové kapitálové výdaje a výdaje v jednotlivých letech projektu.

Tabulka 15: Kapitálové výdaje projektu B

	Výdaje v tis. Kč	% z celkových výdajů	Financováno v tis. Kč		Financováno % z celkových výdajů	
			Úvěrem	Vlastními zdroji	Úvěrem (%)	Vlastními zdroji (%)
Výdaje akvizice (koupě)	11987	14,26	0	11987	0,00	14,26
Přímé výdaje (stavební)	62680	74,54	49773	12907	59,19	15,35
Nepřímé výdaje (arch., man., atd.)	7035	8,37	3145	3889	3,74	4,63
Finanční výdaje	2388	2,84	2388	0	2,84	0,00
Celkové výdaje	84090	100,00	55306	28784	65,77	34,23

(Zdroj: Zpracováno z vnitropodnikových dokumentů)

Tabulka 16: Kapitálová výdaje projektu B v jednotlivých letech v tis. Kč

Kapitálové výdaje v jednotlivých letech (tis. Kč)		
	Výdaje	Diskontované výdaje
1. rok – 2013	36 988	36 988
2. rok – 2014	36 029	30 974
3. rok – 2015	11 073	9 519
Celkem	84 090	77 481

(Zdroj Zpracováno z vnitropodnikových dokumentů)

Společnost ABC, s.r.o. se rozhodla financovat investiční projekt pomocí kombinace vlastních a cizích zdrojů. Cizí zdroje pocházejí z developerského úvěru, který společnosti poskytla banka.

Z tabulky vyplývá, že výdaje projektu byly stanoveny na 84 090 084 Kč. Z celkové částky tvoří vlastní zdroje společnosti 28 783 890 Kč, což v globálním pohledu tvoří 34,23 % z finálních výdajů. Cizí zdroje poté tvoří 55 306 200 Kč, což je 65,77 %.

Podnik musel splnit podmínky, které stanovila banka. Mezi tyto podmínky patří např. využití vlastních zdrojů ve výši alespoň 30 %, dále pak předprodej 20 % bytových jednotek. Rezervační částky jednotlivých bytových jednotek činily 10 % z jejich finálních cen.

Úroková míra byla pro tento projekt stanovena jako procentuální navýšení nad sazbu PRIBOR. Výše úrokové sazby byla dána jako referenční sazba v den stanovení a k tomu bylo připočteno procentuální navýšení, marže ve výši 1,8 %. PRIBOR je pro toto období určen Českou národní bankou na 0,85 %. V následujícím výpočtu budu tedy počítat s úrokovou mírou 2,65 %.

6.10 Diskontní sazba projektu B

Jelikož společnost financuje investiční projekt kombinovanou formu vlastních a cizích zdrojů, určí se diskontní sazba projektu WACC. Náklady na kapitál vyjádřím v procentech jako průměrné kapitálové náklady neboli podnikovou úrokovou míru. Musím tedy stanovit náklady na vlastní i cizí kapitál.

6.10.1 Náklady na vlastní kapitál

Náklady na vlastní kapitál jsou stanoveny na základě dat nákladů ve stavebnictví, které zpravuje ministerstvo průmyslu a obchodu (MPO). V úvahu se brala kvartální data od roku 2013 do roku 2015 v dané oblasti. Hlavní myšlenkou je, aby investiční projekt dosáhl alespoň podobné výnosnosti, jako obdobné projekty ve zmíněném odvětví.

Tabulka 17: Náklady na vlastní kapitál projektu B

Období	Náklady v %
1Q 2013	13,86
2Q 2013	11,80
3Q 2013	15,20
4Q 2013	12,57
1Q 2014	13,14
2Q 2014	12,64
3Q 2014	11,39
4Q 2014	6,99
1Q 2015	10,72
2Q 2015	8,58
3Q 2015	7,92
4Q 2015	5,10
Průměr	10,82

(Zdroj: Zpracováno z vnitropodnikových dokumentů)

6.10.2 Náklady na cizí kapitál

Náklady na cizí kapitál jsou určeny jako úroková míra cizích zdrojů investičního projektu. Ty byly stanoveny v kapitole nákladů jako procentuální navýšení úrokové míry nad sazbu PRI-BOR. Bude se tedy počítat se sazbou 2,65 %.

6.10.3 Náklady na celkový kapitál

Diskontní sazbu projektu vypočítáme:

$$WACC = \frac{55\,305\,350}{84\,089\,000} * 0,1082 + \frac{28\,783\,650}{84\,089\,000} * 0,0265 * (1 - 0,19)$$

$$WACC = 0,0785 \rightarrow 0,0785 * 100 = 7,85 \%$$

6.11 Příjmy projektu B

Zásadní odlišností rovněž projektu B, tedy výstavby bytového domu, od většiny investic, je úhrada prodejní ceny ještě před dokončením investice.

Společnost stanovila ceny bytů podle několika faktorů. Prvním z nich byla nutnost provedení analýzy cen podobných projektů v Brně. Druhým faktorem bylo zohlednění lokality, ve které je projekt realizován. Dále pak byla brána na zřetel občanská vybavenost, dostupnost služeb a další priority.

V prvním roce byly prodány:

- 7 bytů 1+kk

- 5 bytů 2+kk
- 1 byt 3+kk
- 12 parkovacích stání

Příjem v prvním roce byl 28 884 112 Kč bez DPH

Ve druhém roce se prodalo:

- 5 bytů 1+kk
- 5 bytů 2+kk
- 1 byt 3+kk
- 11 parkovacích stání

Příjem ve druhém roce byl 25 037 717 Kč bez DPH.

Ve třetím roce se prodal zbytek bytových jednotek a parkovacích stání:

- 16 bytů 1+kk
- 8 bytů 2+kk
- 3 byty 3+kk
- 9 parkovacích stání

Příjem ve třetím roce byl 54 204 692 Kč bez DPH.

Celkový příjem projektu byl ve výši 108 126 521 Kč bez DPH.

6.12 Cash flow projektu B

Cash flow podnik získá odečtením příjmů a výdajů na danou investici v jednotlivých letech.

U projektu B nebyly provedeny žádné odpisy, protože z jeho investic neplyne žádný dlouhodobý majetek, na který by mohli odpisy uplatnit. Vzhledem k tomu, že firma prodala všechny byty ještě před kolaudací, není jejich vlastníkem. Po provedení kolaudace byty přechází do osobního vlastnictví kupujících.

Tabulka 18: Cash flow projektu B v tis. Kč

	Příjmy	Výdaje	CF	Kumulovaný CF
1.rok – 2013	28 884	36 988	-8 104	-8 104
2.rok – 2014	25 038	36 029	-10 991	-19 096
3.rok – 2015	54 205	11 073	43 132	24 036

(Zdroj: Zpracováno z vnitropodnikových dokumentů)

Tabulka 19: Diskontovaný cash flow projektu B v tis. Kč

	CF	Odúročitel $i=0,0785$	Diskontovaný CF	Kumulovaný diskontovaný CF
1.rok – 2013	-8 104	0,927	-7 514	-7 514
2.rok – 2014	-10 991	0,860	-9 449	-16 964
3.rok – 2015	43 132	0,797	34 382	17 418

(Zdroj: Zpracováno z vnitropodnikových dokumentů)

6.13 Výpočet ekonomických ukazatelů projektu B

Po dohodě s managementem podniku jsem k porovnání ekonomické efektivity projektu zvolil následující metody:

- statické – doba návratnosti
- dynamické – čistá současná hodnota, index rentability

Doba návratnosti: Z tabulky 12 je patrné, že investice, jejíž celkové výdaje jsou 84 090 084 Kč, se společností vrátí mezi druhým a třetím rokem. Pro přesnější určení je využíván vzorec:

$$2 + \frac{84\,090\,084 - 53\,921\,828}{108\,126\,520 - 53\,921\,828} = 2,56 = 2 \text{ roky a } 204 \text{ dnů}$$

Čistá současná hodnota:

$$\check{C}SH = \frac{-8\,104\,367}{(1 + 0,0536)^1} + \frac{-10\,991\,265}{(1 + 0,0536)^2} + \frac{43\,123\,068}{(1 + 0,0536)^3}$$

$$\check{C}SH = 17\,417\,984 \text{ Kč}$$

Index rentability:

$$IR = \frac{28\,884\,112}{(1 + 0,0536)^1} + \frac{25\,037\,717}{(1 + 0,0536)^2} + \frac{54\,204\,692}{(1 + 0,0536)^3}$$

$$IR = \frac{36\,988\,478 + 30\,974\,417 + 9\,519\,227}{36\,988\,478 + 30\,974\,417 + 9\,519\,227}$$

$$IR = 1,192$$

6.14 Hodnocení projektu B

Na základě dostupných dat a provedených výpočtů jsem došel k závěru, že realizovaný projekt byl z pohledu výnosnosti a rentability pro podnik přínosný.

Tabulka 20: Hodnocení ekonomických ukazatelů projektu B

	Projekt B
ČSH v tis. Kč	17 418
Index rentability	1,192
Doba návratnosti v letech	2,56

(Zdroj: Zpracováno z vnitropodnikových dokumentů)

Ukazatel čisté současné hodnoty vyšel kladně, což znamená, že investice byla výnosná. Přinesla zisk v hodnotě 17 417 984 Kč. Podle výsledků indexu rentability jsem stanovil, že investiční projekt byl pro podnik efektivní, protože měl hodnotu větší než 1 a zaručoval tak požadovanou míru výnosnosti. Investice přinesla zisk 19,2 %. Doba návratnosti tohoto projektu vyšla na 2 roky a 204 dnů, což bylo přínosné, protože k navrácení peněžních prostředků došlo dříve, než byla plánovaná doba realizace projektu.

6.15 Porovnání ekonomické efektivity mezi projekty A a B

V následující tabulce jsou přehledně vyobrazena data z předchozích kapitol s výpočty vybraných ukazatelů ekonomické efektivity. V předchozích zhodnoceních projektu A a B je zřejmé, že všechny zmíněné varianty jsou pro podnik přijatelné.

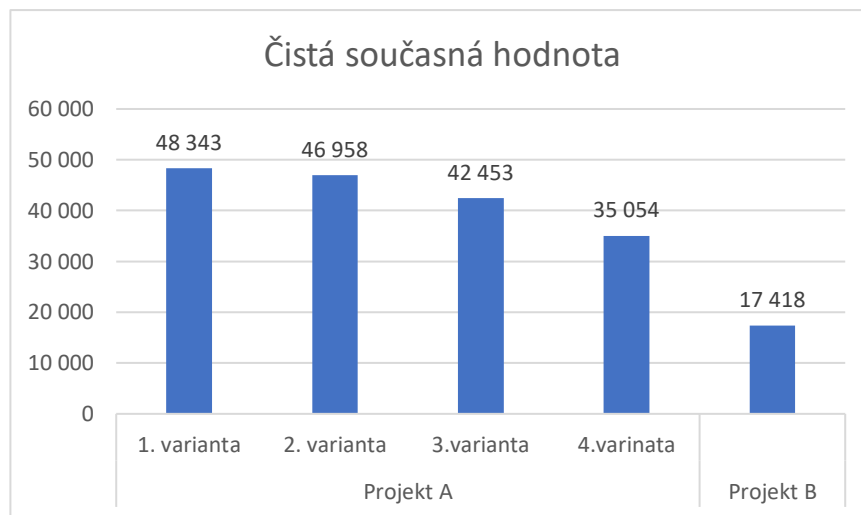
Tabulka 21: Porovnání ekonomických ukazatelů mezi projekty

	Projekt A				Projekt B
	1. varianta	2. varianta	3. varianta	4. varianta	
ČSH v tis. Kč	48 343	46 958	42 453	35 054	17 418
Index rentability	1,222	1,215	1,192	1,154	1,192
Doba návratnosti v letech	0,82	0,93	1,76	2,53	2,56

(Zdroj: Zpracováno z vnitropodnikových dokumentů)

Při porovnání čisté současné hodnoty je patrné, že z pohledu efektivity developerského projektu je nejvýhodnější možností projektu A první varianta, která podniku přinese 48 342 730 Kč. Naopak nejméně efektivní je čtvrtá varianta, která společnosti přinese 35 054 245 Kč. Projekt B společnosti přinesl 17 417 984 Kč.

Porovnáním čisté současné hodnoty vyvozují, že všechny varianty projektu A jsou pro podnik z pohledu ziskovosti přínosnější než projekt B. To je způsobeno několika faktory: realizace v jiném časovém období, neustále rostoucí cena nemovitostí.



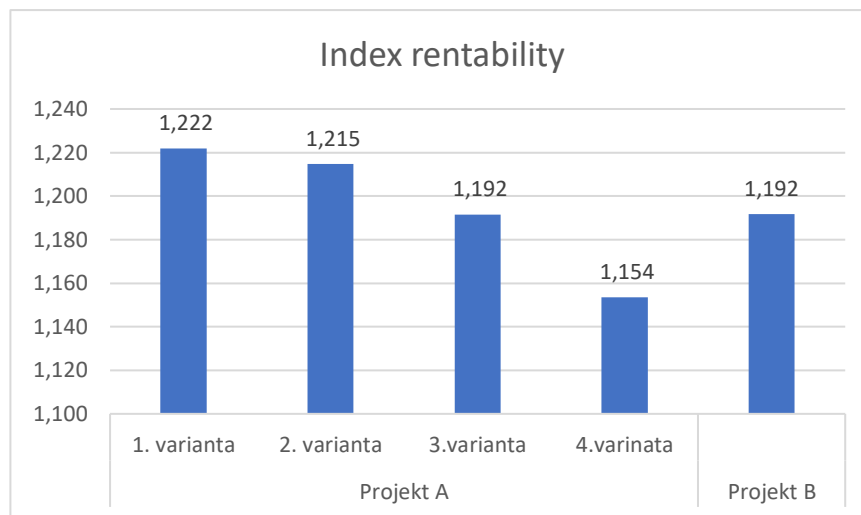
Obrázek 6: Graf porovnání čisté současné hodnoty mezi projekty v tis. Kč

(Zdroj: Zpracováno z vnitropodnikových dokumentů)

Pro lepší porovnání dvou investic v různém časovém období slouží index rentability. Ten ukazuje, kolika procentní je nárůst vynaložených finančních prostředků za předpokladu, že je index větší než 1.

Při srovnání indexu rentability je v projektu A nejlépe hodnocena první varianta, která ukazuje index rentability 1,222, což znamená, že ziskovost bude 22,2 %. Naopak nejhůře hodnocenou variantou je čtvrtá možnost, kde index ukazuje 1,154, což znamená, že ziskovost bude 15,4 %. Varianta B vychází podle indexu rentability 1,192, což představuje ziskovost 19,2 %.

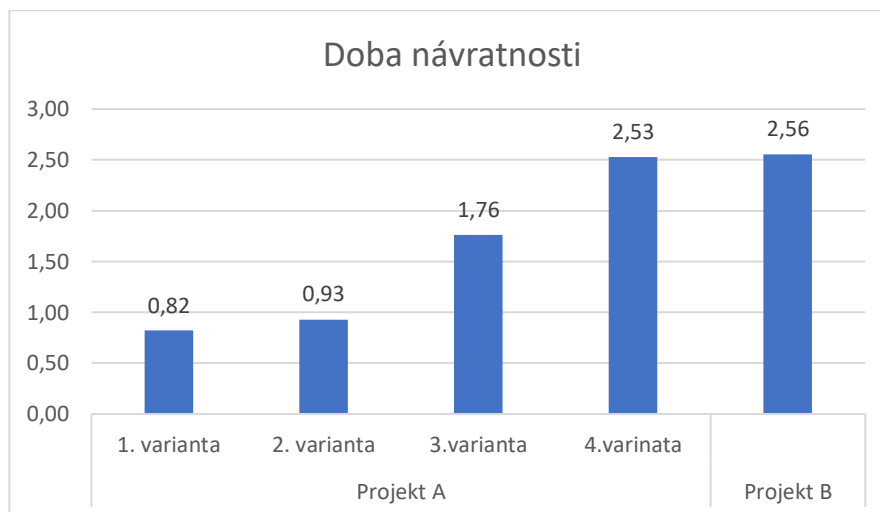
První dvě varianty projektu A přináší podniku větší zisk než projekt B. Třetí varianta projektu A je v porovnání s projektem B téměř identická. Nejhůře hodnocenou je čtvrtá varianta, která přinese menší zisk než projekt B.



Obrázek 7: Graf porovnání indexu rentability mezi projekty

(Zdroj: Zpracováno z vnitropodnikových dokumentů)

Při srovnání doby návratnosti obou projektů je patrné, že nejrychlejší navrácení vynaložených peněžních prostředků nastane ve všech možnostech projektu A. I jeho hůře hodnocená čtvrtá varianta vykazuje nepatrně rychlejší dobu návratnosti než projekt B. Tento jev je ovlivněn příjmy v jednotlivých letech a celkovými výdaji obou projektů.



Obrázek 8: Graf porovnání doby návratnosti mezi projekty v letech

(Zdroj: Zpracováno z vnitropodnikových dokumentů)

Při porovnání projektu A a B jsem zjistil, že obě varinaty přinesly podniku zisk. U projetku A je pro podnik nejvýhodnější zaměřit se na prodej bytů dle první varinaty, protože to přinese největší zisk a dojde k nejrychlejšímu navrácení vynaložených peněžních prostředků, které podnik může dále investovat.

Vzhledem k schopnosti developerské firmy prodat ještě nedostavěné byty a tedy eliminovat riziko investic na minimum a vzhledem k velmi dobrým ekonomickým výsledkům obou investic, není, podle mého názoru, žádné doporučení pro podnik potřeba.

ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnotit a porovnat efektivnost dvou investic developerské společnosti.

Teoretická část je rozdělena do čtyř kapitol. První kapitola objasňuje pojem projektové financování, tedy způsoby financování a peněžní tok projektů. Druhá kapitola hovoří o investicích, a to především o typech, jakým způsobem je můžeme dělit. Třetí kapitola pojednává o investičním riziku, o možných druzích a případných metodách snižující rizika projektů. Závěrečná část představuje metody hodnocení investic. Je zde uveden postup při jejich hodnocení a následně uvedeny samotné metody, statické a dynamické.

Praktická část bakalářské práce posuzuje ekonomickou efektivnost dvou developerských projektů. Začíná představením společnosti ABC, s.r.o., která zmíněné developerské projekty realizovala. Jsou zde uvedeny informace o činnosti společnosti, obecná charakteristika developerských projektů. V následujících kapitolách jsou představeny výdaje, výnosy, diskontní sazby, peněžní toky a výpočty ukazatelů ekonomické efektivnosti. U projektu A jsou představeny čtyři možné varianty prodeje, kde je jednoznačně ekonomicky nejefektivnější první varianta. V závěrečné kapitole praktické části jsou shrnuty a vyhodnoceny výsledky ekonomické efektivnosti obou zmíněných projektů.

Ceny nemovitostí, jak prezentují data, mají vzrůstající tendenci. Neustále diskutovaná krize v oblasti ekonomiky, obava z devalvace peněz způsobila, že lidé či spíše investoři hledají možnosti, jak bezpečně a výnosně uložit svoje peníze. Z toho vyplývá, že podobné projekty patří ke způsobům, který představují možnost, jak mohou společnosti nebo jedinci zhodnotit svoje peníze. Mělo by platit, že vyšší cena zajišťuje zvýšení výnosů a zisků, na druhou stranu však snižuje poptávku a prodlužuje prodej nemovitostí. Proto by každá společnost měla umět posoudit, které projekty realizovat či nikoliv.

SEZNAM LITERATURY

Literatura:

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

[2] FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. 1. Praha: Grada Publishing, 2005. ISBN 80-247-0939-2.

[3] FREIBERG, František. *Finanční management*. 1. Praha: Česká technika – nakladatelství ČVUT, 2009. ISBN 978-80-01-04218-2.

[4] HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 2. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2016. ISBN 978-80-7552-449-2.

[5] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

[6] POLÁCH, Jiří. *Reálné a finanční investice*. V Praze: C.H. Beck, 2012. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-436-0.

[7] SCHOLLEOVÁ, Hana. *Investiční controlling: jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice*. Praha: Grada, 2009. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-2952-7.

[8] SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. Expert. ISBN 978-80-247-3494-1

[9] SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 5., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-336-3.

[10] VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-71-2.

Elektronické zdroje:

[11] Česká národní banka: *Fixing úrokových sazeb na mezibankovním trhu depozit - PRIBOR* [online]. Praha, ©2003-2021 [cit. 2021-03-31].

Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/financni-trhy/penezni-trh/pribor/fixing-urokovych-sazeb-na-mezibankovnim-trhu-depozit-pribor/index.html?date=04.01.2019>

[12] *Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky* [online]. Praha, © 2005 - 2020 [cit. 2021-04-01]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/>

Ostatní:

[13] Interní dokumenty společnosti ABC, s.r.o.