

**Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

**Hodnocení vybraných investičních projektů společnosti
ASSA ABLOY Rychnov, s.r.o.**

Bc. Zdeňka Vocelková

**Diplomová práce
2012**

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Zdeňka VOCELKOVÁ**
Osobní číslo: **E10231**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Ekonomika a management podniku**
Název tématu: **Hodnocení vybraných investičních projektů společnosti
ASSA ABLOY Rychnov, s.r.o.**
Zadávající katedra: **Ústav ekonomiky a managementu**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Stanovení cíle práce

- 1) Charakteristika investic v podniku
 - 2) Metody hodnocení efektivnosti projektů
 - 3) Charakteristika podniku ASSA ABLOY Rychnov, s.r.o.
 - 4) Hodnocení efektivnosti vybraných projektů v podniku ASSA ABLOY Rychnov, s.r.o.
 - 5) Zhodnocení, návrhy
- Formulace závěrů

Rozsah grafických prací: -
Rozsah pracovní zprávy: cca 50 stran
Forma zpracování diplomové práce: tištěná/elektronická


Seznam odborné literatury:

- AGAR, Christopher. Capital investment & financing : a practical guide to financial evaluation. Oxford : Elsevier Butterworth-Heinemann, 2005. 423 s. ISBN 0-7506-6532-7.
- COSTANTINI, Pascal. Cash return on capital invested : ten years of investment analysis with the CROCI economic profit model. 1. vyd. Oxford : Elsevier Butterworth-Heinemann, 2006. 230 s. ISBN 978-0-7506-6854-5.
- DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku : analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 2. upr. vyd. Praha : EKOPRESS, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
- KALOUDA, František. Finanční řízení podniku. Plzeň : Aleš Čeněk, 2009. 279 s. ISBN 978-80-7380-174-8.
- KISLINGEROVÁ, Eva a kolektiv. Manažerské finance. 3. vyd. Praha : C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2. přeprac. vyd. Praha : EKOPRESS, 2005. 465 s. ISBN 80-86929-01-9.


Vedoucí diplomové práce: doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.
Ústav ekonomiky a managementu

Datum zadání diplomové práce: 16. června 2011

Termín odevzdání diplomové práce: 30. dubna 2012


doc. Ing. Renáta Myšková, Ph.D.
děkanka

L.S.


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

V Pardubicích dne 24. června 2011

PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že jsem tuto práci vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byla jsem seznámena s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, 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.

Nesouhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 27. 6. 2012

Bc. Zdeňka Vocolková

PODĚKOVÁNÍ:

Tímto bych ráda poděkovala své vedoucí práce doc. Ing. Marcele Kožené, Ph.D. za její odbornou pomoc, cenné rady a věnovaný čas, které mi pomohly při zpracování mé diplomové práce.

Dále bych ráda poděkovala finanční ředitelce společnosti ASSA ABLOY Rychnov, s.r.o. Ing. Karin Hrunkové a finančnímu kontrolorovi této společnosti Ing. Dominiku Jendekovi za poskytnuté podklady k mé diplomové práci a za jejich věnovaný čas.

ANOTACE

Práce se zabývá hodnocením vybraných investičních projektů společnosti ASSA ABLOY Rychnov, s.r.o. Popisuje teoreticky nákladové, statické a dynamické metody hodnocení investic. Aplikace je zaměřena na hodnocení vybraných investičních projektů uvedenými metodami. Závěr práce je věnován zhodnocení efektivnosti vybraných investičních projektů.

KLÍČOVÁ SLOVA

Investice, nákladové metody, statické metody, dynamické metody, vyhodnocení investic, ASSA ABLOY Rychnov, s.r.o.

TITLE

Ranking of select capital projects of the company ASSA ABLOY Rychnov, s.r.o.

ANNOTATION

The work deals with the evaluation of investment projects selected ASSA ABLOY Rychnov, s.r.o. Describes the theory of cost, static and dynamic methods of investment evaluation. The application is focused on the evaluation of selected investment projects according to the methods. The conclusion is devoted to the evaluation of the effectiveness of selected investment projects.

KEYWORDS

Investment, cost method, static methods, dynamic methods, evaluation of investment, ASSA ABLOY Rychnov, s.r.o.

OBSAH

| | |
|---|-----------|
| Úvod..... | 13 |
| 1. Charakteristika investic v podniku..... | 14 |
| 1.1. Investiční rozhodování..... | 14 |
| 1.2. Klasifikace investic..... | 15 |
| 1.2.1. Investice z hlediska věcné náplně..... | 15 |
| 1.2.2. Investice z hlediska vlivu na podnikovou ekonomiku | 15 |
| 1.2.3. Investice z hlediska přínosu pro podnik | 16 |
| 1.2.4. Investice z hlediska účetnictví..... | 16 |
| 1.2.5. Další dělení investic | 17 |
| 1.3. Financování investic..... | 18 |
| 1.3.1. Interní zdroje financování investic | 19 |
| 1.3.2. Externí zdroje financování investic | 21 |
| 1.3.3. Strategie dlouhodobého financování..... | 24 |
| 1.4. Vliv odvětvových faktorů na investice..... | 25 |
| 2. Metody hodnocení efektivnosti projektů..... | 28 |
| 2.1. Metody nevýnosového charakteru | 28 |
| 2.1.1. Metody analýzy užitné hodnoty | 28 |
| 2.1.2. Nákladové metody..... | 29 |
| 2.2. Statické metody | 30 |
| 2.3. Dynamické metody | 32 |
| 2.3.1. Čistá současná hodnota | 32 |
| 2.3.2. Vnitřní výnosové procento | 32 |
| 2.3.3. Modifikované vnitřní výnosové procento | 34 |
| 2.3.4. Index ziskovosti..... | 34 |
| 2.3.5. Diskontovaná doba návratnosti | 35 |
| 2.3.6. Diskontovaná ekonomická přidaná hodnota | 35 |
| 2.3.7. Metoda anuit..... | 36 |
| 2.4. Životní cyklus podniku | 36 |
| 2.4.1. Fáze založení | 37 |
| 2.4.2. Fáze růstu | 37 |
| 2.4.3. Fáze stability | 37 |
| 2.4.4. Fáze poklesu a případná fáze oživení..... | 38 |

| | | |
|-------------|---|-----------|
| 3. | Charakteristika podniku ASSA ABLOY Rychnov, s.r.o..... | 39 |
| 4. | Hodnocení efektivnosti vybraných projektů v podniku ASSA ABLOY Rychnov, s.r.o. | 41 |
| 4.1. | Hodnocení efektivnosti vybraných investic nákladovými metodami..... | 42 |
| 4.1.1. | Nákladové metody hodnocení investic – obecný přehled použitých metod | 42 |
| 4.1.2. | Hodnocení efektivnosti investice Haly A nákladovými metodami | 43 |
| 4.1.3. | Hodnocení efektivnosti investice IMAS FLEX 150 nákladovými metodami..... | 44 |
| 4.1.4. | Porovnání efektivnosti investic Haly A, stroje IMAS FLEX 150 jednotlivými nákladovými metodami | 46 |
| 4.2. | Hodnocení efektivnosti vybraných investic statickými metodami | 46 |
| 4.2.1. | Statické metody hodnocení investic – obecný přehled použitých metod..... | 46 |
| 4.2.2. | Hodnocení efektivnosti investice Haly A statickými metodami | 48 |
| 4.2.3. | Hodnocení efektivnosti investice IMAS FLEX 150 statickými metodami..... | 51 |
| 4.2.4. | Porovnání efektivnosti investic Haly A, stroje IMAS FLEX 150 jednotlivými statickými metodami | 55 |
| 4.3. | Hodnocení efektivnosti vybraných investic dynamickými metodami..... | 56 |
| 4.3.1. | Dynamické metody hodnocení investic - obecný přehled použitých metod | 56 |
| 4.3.2. | Hodnocení efektivnosti investice Haly A dynamickými metodami | 58 |
| 4.3.3. | Hodnocení efektivnosti investice IMAS FLEX 150 dynamickými metodami..... | 61 |
| 4.3.4. | Porovnání efektivnosti investic Haly A, stroje IMAS FLEX 150 jednotlivými dynamickými metodami | 63 |
| 5. | Zhodnocení, návrhy | 64 |
| 5.1. | Zhodnocení efektivnosti vybraných investic | 64 |
| 5.2. | Hodnocení investic společností ASSA ABLOY Rychnov, s.r.o. a návrhy na zlepšení..... | 67 |
| | Závěr | 68 |
| | Použitá literatura | 70 |

SEZNAM TABULEK

| | |
|--|-----------|
| Tabulka 1: Souhrn vstupních hodnot pro výpočty k určení efektivnosti investičních projektů, tzn. pevně daných hodnot společnosti ASSA ABLOY Rychnov, s.r.o. a průměrů hodnot Haly A za roky 2008-2032 a IMAS FLEX 150 za roky 2009-2024 | 42 |
| Tabulka 2: Přehled nákladových metod použitých k hodnocení efektivnosti vybraných investic..... | 42 |
| Tabulka 3: Přehled výpočtů a výsledků nákladových metod použitých k hodnocení efektivnosti investice Haly A | 43 |
| Tabulka 4: Skutečné a odhadované hodnoty provozních nákladů investičního projektu Haly A po celou předpokládanou dobu její životnosti, tzn. od roku 2008 do roku 2032..... | 44 |
| Tabulka 5: Přehled výpočtů a výsledků nákladových metod použitých k hodnocení efektivnosti investice IMAS FLEX 150 | 45 |
| Tabulka 6: Skutečné a odhadované hodnoty provozních nákladů investičního projektu IMAS FLEX 150 po celou předpokládanou dobu jeho životnosti, tzn. od roku 2009 do roku 2024..... | 45 |
| Tabulka 7: Porovnání výsledků nákladových metod aplikovaných na investiční projekty Hala A, IMAS FLEX 150..... | 46 |
| Tabulka 8: Přehled statických metod použitých k hodnocení efektivnosti vybraných investic | 47 |
| Tabulka 9: Přehled výpočtů a výsledků statických metod použitých k hodnocení efektivnosti investice Haly A | 48 |
| Tabulka 10: Skutečné a předpokládané hodnoty čistého zisku investičního projektu Haly A po celou předpokládanou dobu její životnosti, tzn. od roku 2008 do roku 2032 | 49 |
| Tabulka 11: Skutečné a předpokládané hodnoty zůstatkové ceny používaného majetku investice Hala A po celou předpokládanou dobu její životnosti, tzn. od roku 2008 do roku 2032..... | 50 |
| Tabulka 12: Přehled výpočtů a výsledků statických metod použitých k hodnocení efektivnosti investice IMAS FLEX 150 | 52 |
| Tabulka 13: Skutečné a předpokládané hodnoty čistého zisku investičního projektu IMAS FLEX 150 po celou předpokládanou dobu jeho životnosti, tzn. od roku 2009 do roku 2024..... | 53 |
| Tabulka 14: Skutečné a předpokládané hodnoty zůstatkové ceny používaného majetku investice IMAS FLEX 150 po celou předpokládanou dobu jeho životnosti, tzn. od roku 2009 do roku 2024..... | 54 |

| | |
|---|-----------|
| Tabulka 15: Shrnutí výsledků statických metod aplikovaných na investiční projekty Hala A, IMAS FLEX 150 | 56 |
| Tabulka 16: Přehled dynamických metod použitých k hodnocení efektivnosti vybraných investic..... | 56 |
| Tabulka 17: Přehled výpočtů a výsledků dynamických metod použitých k hodnocení efektivnosti investice Haly A | 58 |
| Tabulka 18: Přehled použitých diskontních mír a čistých současných hodnot k výpočtu vnitřního výnosového procenta Haly A, včetně výsledků..... | 58 |
| Tabulka 19: Skutečné a předpokládané hodnoty cash flow investičního projektu Haly A po celou předpokládanou dobu její životnosti, tzn. od roku 2008 do roku 2032 | 59 |
| Tabulka 20: Skutečné a odhadnuté hodnoty vlastního kapitálu společnosti ASSA ABLOY Rychnov, s.r.o. v letech 2008-2032..... | 60 |
| Tabulka 21: Přehled výpočtů a výsledků dynamických metod použitých k hodnocení efektivnosti investice IMAS FLEX 150..... | 61 |
| Tabulka 22: Přehled použitých diskontních mír a čistých současných hodnot k výpočtu vnitřního výnosového procenta stroje IMAS FLEX 150 a výsledky | 61 |
| Tabulka 23: Skutečné a předpokládané hodnoty cash flow investičního projektu IMAS FLEX 150 po celou předpokládanou dobu jeho životnosti, tzn. od roku 2009 do roku 2024..... | 62 |
| Tabulka 24: Shrnutí výsledků dynamických metod aplikovaných na investiční projekty Hala A, IMAS FLEX 150..... | 63 |
| Tabulka 25: Shrnutí výsledků použitých metod aplikovaných na investiční projekty Hala A, IMAS FLEX 150, včetně uvedení základních údajů investic | 64 |
| Tabulka 26: Porovnání základních údajů o investicích a výsledků použitých metod aplikovaných na investiční projekty Hala A, IMAS FLEX 150 | 66 |

SEZNAM ZKRATEK

| | |
|-----------------|---|
| ABPM | průměrný výnos z účetní hodnoty |
| AN | anuitní metoda |
| apod. | a podobně |
| atd. | a tak dále |
| cca | přibližně |
| CF _i | cash flow v jednotlivých obdobích |
| CZK | české koruny, česká měna |
| č. | číslo |
| ČR | Česká republika |
| DEVA | diskontovaná ekonomická přidaná hodnota |
| DPP | diskontovaná doba návratnosti |
| EU | Evropská unie |
| EUR | eura, měna některých států Evropské unie |
| ev. | eventuálně |
| EVA | ekonomická přidaná hodnota |
| HDP | hrubý domácí produkt |
| IRR | vnitřní výnosové procento |
| IS | informační systémy |
| ISO 9001 | mezinárodní norma stanovující požadavky na systém řízení kvality |
| ISO 14001 | norma specifikující požadavky na systém environmentálního managementu |
| IT | informační technologie |
| Kč | korun českých |
| MIRR | modifikované vnitřní výnosové procento |
| např. | například |
| NOPAT | čistý provozní zisk po zdanění |
| NPV | čistá současná hodnota |
| NPVC | diskontované výdaje |
| PI | index ziskovosti |
| PP | doba návratnosti |
| příp. | případně |
| resp. | respektive |
| ROCE | návratnost kapitálu |
| s. | strana |

| | |
|--------|--|
| SGHC | system generálního a hlavního klíče |
| s.r.o. | společnost s ručením omezeným |
| tj. | to je |
| tzn. | to znamená |
| tzv. | tak zvaný |
| USA | Spojené státy americké |
| ZDP | zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů |

Úvod

Investice mají velký význam, protože díky nim mohou podniky rozšiřovat výrobu, expandovat na nové trhy, financovat výzkum a vývoj, a tak i inovace. Představují tedy efektivní využití dostupných peněžních prostředků.

Základní dělení investic rozeznává investice hmotné, nehmotné a finanční. Hmotné investice zahrnují především pořízení výrobního zařízení a strojů, dále budov, pozemků. Mezi nehmotné investice patří zejména know-how, autorská práva, také výdaje na výzkum a vývoj. Finanční investice se týkají nejvíce nákupu cenných papírů, získání podílu v podniku.

Z pohledu firem je rovněž podstatné rozlišení investic z hlediska přínosu pro podniky, kam se řadí investice rozvojové, obnovovací a regulatorní. Rozvojové investice vedou k růstu podniku, tzn. ke zvýšení produkce a prodeji. Obnovovací investice nahrazují fyzicky nebo morálně zastaralá zařízení novými. Regulatorní investice ve většině případů zvyšují bezpečnost práce nebo ochranu životního prostředí, jsou dány hlavně novými zákony a předpisy.

K hodnocení investic lze použít metody analýzy užitné hodnoty či nákladové metody, které jsou součástí metod nevýnosového charakteru. Nejznámějšími druhy metod jsou ale statické a dynamické metody, jež jsou nejpoužívanější.

Cílem této práce je zhodnotit efektivnost vybraných investičních projektů společnosti ASSA ABLOY Rychnov, s.r.o., konkrétně investičního projektu Hala A, dále investice do strojního zařízení IMAS FLEX 150.

První kapitola se zabývá obecnou charakteristikou podnikových investic. To znamená především jejich klasifikaci a způsoby financování, také vlivem odvětvových faktorů na ně a investičním rozhodováním. Druhá kapitola se věnuje metodám hodnocení efektivnosti investičních projektů. Tedy rozlišuje a popisuje jednotlivé nákladové, statické a dynamické metody. Také zmiňuje obecně životní cyklus podniku. Třetí kapitola už charakterizuje společnost ASSA ABLOY Rychnov, s.r.o. Z teoretického základu týkajícího se hodnocení investic bude vycházet praktická část mé diplomové práce.

Praktická část tedy čtvrtá a pátá kapitola hodnotí prostřednictvím nákladových, statických i dynamických metod dva vybrané investiční projekty, kterými jsou investice do výstavby Haly A, dále investice do pořízení stroje IMAS FLEX 150. Část poslední kapitoly, tj. páté, je věnována hodnocení investic společností ASSA ABLOY Rychnov, s.r.o. a návrhům na zlepšení postupu vyhodnocování investičních projektů.

1. Charakteristika investic v podniku

K základním charakteristikám investiční činnosti patří „dlouhodobý dopad, vysoká kapitálová náročnost, relativní nevratnost rozhodnutí, časový faktor, nejistota a riziko“. [20, s. 110]

Mezi specifika investic a jejich financování se řadí rozhodování v dlouhodobém časovém horizontu, vyšší riziko, kapitálově náročné operace, vysoké nároky na věcnou a časovou koordinaci účastníků investičního procesu, vliv na infrastrukturu a ekologii, aplikování nových technologií.

Dlouhodobý časový horizont vyplývá z přípravy hmotných investic, doby výstavby a jejich životnosti. Dlouhodobý majetek má vliv na podnik z hlediska výnosnosti i likvidity. Vyšší riziko spočívá v odchýlení výše očekávaných výdajů a příjmů od původních záměrů. Tak je ovlivněna i výnosnost investice.

U kapitálově náročných operací jsou nutné vysoké jednorázové náklady, které mohou být vyšší než možnosti firmy. Je obtížné zkoordinovat časovou a věcnou stránku investic s ekonomickými zájmy a cíli různých účastníků investic, tedy např. s investory, projektanty, hlavním dodavatelem a subdodavateli.

Investice úzce souvisí s novými technologiemi a výrobky, neboť pomocí investic probíhá mnoho technických a technologických inovací. Některé investice ovlivňují ekologii a infrastrukturu a vyvolávají další investice např. na čističku vody. Rovněž mohou způsobit vysoké náklady na likvidaci jako např. u dolů, elektráren.

1.1. Investiční rozhodování

Investiční rozhodování je označováno také jako Long-term financing nebo rovněž jako Capital Budgeting. Pro investiční rozhodování je charakteristické především:

- dlouhodobý charakter, který vyplývá z věcného charakteru stálých aktiv
- časová hodnota peněz, tzn. vzetí v úvahu faktoru času, je nutností vzhledem k dlouhodobému charakteru investičních projektů
- náročnost na znalost externích a interních podmínek vycházející z délky časového horizontu, jenž je nutné brát v potaz stejně jako odbornou způsobilost subjektu, který rozhoduje
- že podstatnější je skutečně realizovaný peněžní příjem než účetně vykazovaný zisk, z toho plyne, že cash flow napomáhá realističnosti analýz investičních projektů

- existencí faktoru podnikatelského rizika plynoucího z dlouhodobých rozhodnutí i ze současného turbulentního prostředí, tzn. z podstatného okolí finančního řízení investičních projektů.

Mezi nejdůležitější činnosti investičního rozhodování patří plánování kapitálových výdajů a jejich následných peněžních příjmů, dále zohlednění rizika a rovněž stanovení kritérií. K nejvhodnějším kritériím pro výběr investičních projektů se řadí finanční kritéria.

1.2. Klasifikace investic

Investice lze dělit podle mnoha odlišných hledisek. Jedná se např. o pohled vycházející z účetnictví, o přínos investice pro podnik, dále o dobu výstavby investic, o typ peněžních toků investic, také o vzájemný vliv investičních projektů, o výchozí podmínky realizace investice i o investice založené na vlivu na podnikovou ekonomiku, o investice z hlediska věcné náplně atd.

1.2.1. Investice z hlediska věcné náplně

Podle věcné náplně existují investiční projekty týkající se:

- investic v užším významu - tj. nového výrobního zařízení; jde tedy o pořízení nebo reprodukci hmotného majetku
- nových produktů – jedná se o souhrn aktivit s výstupem představujícím prodej nového výrobku nebo služby, tzn. výzkum, vývoj, výroba a prodej
- organizační změny – změny systému řízení a organizační struktury podniku jsou spojené s restrukturalizací za účelem zvýšení ekonomické efektivity kvůli rostoucí konkurenci
- inovací IS, IT – „modernizace technologických prostředků používaných v systémech řízení a pro přenos informací“ [4, s. 119]
- projektů koupě firmy – nákup firmy, aby byla zlepšena pozice na trhu díky synergii v rámci provozu a financování
- environmentálních investic – nutnost investovat při změně legislativy, např. v oblasti ochrany zdraví, životního prostředí.

1.2.2. Investice z hlediska vlivu na podnikovou ekonomiku

Investice podle vlivu na podnikovou ekonomiku lze rozdělit na investice představující:

- náhradu zařízení – jedná se o nezbytnou náhradu opotřebovaného zařízení, nevyužívají se zvláštní analýzy a rozhodovací procesy

- výměnu zařízení za účelem snížení nákladů – pokud je výroba na provozuschopném zastaralém zařízení příliš nákladná, vymění se zařízení; využívá se podrobnější analýza, tzn. porovnání investičních výdajů na výměnu s uspořenými náklady; rozhodovací úroveň plyne z výše výdajů
- expanzi dosavadního výrobku a rozšíření trhu – komplexnější rozhodnutí, provádí se průzkum trhu, tedy odhad poptávky a budoucí ceny výrobku; rozhoduje se na vyšším stupni řízení
- vývoj, výrobu a prodej nového výrobku a expanzi na nové trhy – velmi nákladné a rizikové, z tohoto důvodu se provádí detailní analýza; schválení má na starost vrcholový řídicí management; součást strategického plánu
- ostatní investiční projekty – týká se všech ostatních projektů, např. vybudování parkoviště; jejich posouzení a rozhodování o nich záleží na velikosti jednotlivých investic.

1.2.3. Investice z hlediska přínosu pro podnik

Investice z hlediska přínosu pro podnik jsou rovněž označovány jako investice podle vztahu k rozvoji podniku. Dělí se na investice regulatorní, obnovovací a rozvojové.

Regulatorní investice je nutné realizovat, i když neposkytují žádné přímé peněžní toky. Protože jinak by podnik nemohl nadále fungovat, nacházet se na stávajících trzích s nynějšími produkty. Většinou se týkají zvýšení bezpečnosti práce a ochrany životního prostředí. Tyto investice vznikají s novými zákony, předpisy, případně normami. Užitek regulatorních investic vyplývá ze ztrát, které by vznikly, pokud by tyto investice nebyly realizovány.

Obnovovací investice znamenají nahrazení zastaralých zařízení novým, jenž bude schopné shodné produkce ve stejném objemu jako původní, tedy nahrazované zařízení. Takovéto investice přináší dlouhodobou stabilitu pro podnik. Je pro ně používáno označení prostá reprodukce.

Účelem rozvojových investic je přinést růst podniku. Z tohoto důvodu jsou pořizována zařízení nad rámec nutné obnovy. Jde tedy o zvýšení produkce a schopnosti prodávat výrobky nebo služby. Tyto investice jsou nazývány jako rozšířená reprodukce.

1.2.4. Investice z hlediska účetnictví

Z hlediska účetnictví lze rozlišit podle druhu nově pořízeného majetku tři základní skupiny investic. Jedná se o investice hmotné, nehmotné a finanční.

Hmotné investice jsou považovány za věcné, fyzické a kapitálové, protože vytváří nebo rozšiřují výrobní kapacitu podniku. Představují např. výstavbu dopravních cest a nových budov, dále nákup pozemků bez ohledu na pořizovací cenu, také nákup výrobního zařízení a strojů s pořizovací cenou, která je vyšší než 40 000 Kč, a dobou použitelnosti jeden rok a více.

Mezi nehmotné investice neboli nemateriální lze zařadit např. nákup autorských práv, know-how, výdaje na vzdělání, výzkum a vývoj. Jestliže pořizovací cena nehmotných investic činí méně než 60 000 Kč, pak je zahrnuta přímo do provozních nákladů.

K finančním investicím patří např. nákup cenných papírů, jako jsou obligace, dále vklady do investičních společností za účelem získání podílu na zisku, dividend a úroků, také kvůli obchodování např. s podílovými listy.

1.2.5. Další dělení investic

Investice lze dále dělit podle velikosti projektu, vzájemného vlivu investičních projektů, z hlediska výchozích podmínek realizace, podle způsobu financování, typu peněžního toku, z hlediska aktivních zásahů v budoucnu, podle doby výstavby a z hlediska podnětu k investicím.

Investice z pohledu velikosti projektu jsou členěny na projekty velkého rozsahu, středního rozsahu a na malé projekty na základě výše investičních nákladů. Toto dělení je ale relativní, protože závisí na kapitálovém rozpočtu jednotlivých podniků. Podle velikosti projektů je určováno, která úroveň řízení učiní rozhodnutí. Velké projekty má na starosti vrcholová úroveň řízení. O projektech středního rozsahu rozhodují nižší úrovně řízení, např. divize.

Podle vzájemného vlivu projektů jsou investice členěny na substituční, nezávislé, komplementární. Substituční investice se vzájemně vylučují z technologických důvodů, nejedná se o nedostatek investičních prostředků. V případě nezávislých investic lze realizovat více projektů zároveň, např. investovat do strojů i do informačního systému. Komplementární investice se doplňují, proto je důležité vzít v potaz vazby vzájemně ovlivňující se neúspěšnosti.

Podle výchozích podmínek realizace jsou známé investice na zelené louce a v zavedeném podniku. Investice na zelené louce se týkají projektu nového podniku nebo samostatně vyčleněné organizace mateřské firmy bez toho, aby byly ovlivněny jiné činnosti podniku. Investice v zavedeném podniku představují projekty ve fungujících firmách, kde je nutné posoudit vzájemné vazby s ostatní činností podniku.

Investice podle způsobu financování se skládají z nezádlužených a ze zadlužených projektů. Nezádlužený projekt je financován pouze z vlastních zdrojů, zadlužený projekt z vlastních i cizích.

Investice podle typu peněžního toku se dělí na konvenční (se standardními peněžními toky) a nekonvenční (s nestandardními peněžními toky). U konvenčního peněžního toku jsou nejdříve kapitálové výdaje a pak převažují provozní příjmy. V případě nekonvenčního typu peněžního toku dochází ke změně víckrát. Jedná se např. o výdaje na rekultivaci po skončení těžby.

Podle možnosti aktivních zásahů v budoucnu se rozlišují investice na pasivní a aktivní. Při pasivní investici se nepočítá s „možností aktivních manažerských zásahů v době provozování investice“. [4, s. 120] U aktivních investic jsou možné a vyhodnocují se aktivní manažerská rozhodnutí, např. rozšíření nebo odložení projektu. Řešení a ohodnocení vychází z metodologie reálných opcí.

Podle doby výstavby máme investice jednoleté a víceleté. Jednoleté investice jsou charakteristické výstavbou investičního zařízení za dobu ne delší než jeden rok. U víceletých investic, jak vyplývá z názvu, to trvá více než jeden rok.

Podle podnětu k investicím lze dělit investice na interní a externí. Interní investice vznikají na základě podnikové potřeby kvůli úspoře nákladů a obnovení nebo rozvoje nízké kapacity. Dále se jedná o potřebu efektivního využívání kapitálových zdrojů vytvořených v minulosti. Externí investice mají vést k rozvoji a růstu, tzn. především k novým technologiím a novým příležitostem na trhu. Mezi tyto investice patří také regulování slabých stránek, např. legislativou nezbytné investice do ochrany životního prostředí.

1.3. Financování investic

„Cílem financování pořízování dlouhodobého majetku (investiční činnosti) je zabezpečit zdůvodněnou rozpočtovou výši finančních zdrojů na efektivní investování s co nejnižšími náklady na obstarání kapitálu (finančních zdrojů) a nenarušit finanční riziko podniku.“ [14, s. 81] Pro financování investic existuje podstatná zásada, že dlouhodobý majetek je potřeba krýt dlouhodobými zdroji, aby se firma neocitla ve finanční tísní.

Dále dlouhodobé zdroje financování, tedy kapitál, by měly mít vyšší hodnotu než dlouhodobý majetek, tzn. stálá aktiva, vykazovaný v rozvaze. Rozdíl dlouhodobých zdrojů a majetku tvoří čistý pracovní kapitál, který v ideálním případě vzniká z rozdílu

oběžného majetku a krátkodobých závazků. Jestliže dlouhodobé zdroje mají stejnou hodnotu jako dlouhodobý majetek, mluvíme o vyváženém způsobu financování.

Zdroje financování lze rozdělit podle původu zdrojů na interní a externí zdroje. Další dělení vyplývá z vlastnictví, na základě kterého jsou rozlišovány zdroje vlastní a cizí. Mezi interní a zároveň vlastní zdroje se řadí nerozdělený zisk, odpisy. Jako interní a přitom cizí zdroj je možné označit rezervy. K externím i vlastním zdrojům patří vklady vlastníků, dotace a dary. Největší skupinu tvoří externí cizí zdroje, kam náleží „investiční úvěry, emitované dluhopisy, provozní úvěry, dodavatelské úvěry, leasing, směnky.“ [4, s. 123]

1.3.1. Interní zdroje financování investic

V případě, že investice jsou financovány pouze interními zdroji, jedná se o tzv. samofinancování. K výhodám samofinancování patří nulové náklady na externí kapitál, dále se nezvyšuje stupeň zadlužení firmy a díky tomu se snižuje finanční riziko podniku. Nevýhodou je, že zisk představuje jako ekonomická veličina nestabilní zdroj a řadí se mezi dražší zdroje financování.

Interní zdroje tvoří základní zdroj financování firemních investic. Tyto zdroje sestávají zejména z odpisů, rezerv, nerozděleného a zadržného zisku.

Odpisy představují významný zdroj interního financování a jsou charakteristické velkou mírou stability. Odpisy mají sloužit především k financování jednoduché reprodukce dlouhodobého majetku, tj. obnovy, na kterou je potřeba více peněžních prostředků.

Odpisy znamenají opotřebení dlouhodobého majetku firmy v penězích za určité období. Znázorňují část hodnoty dlouhodobého majetku přenášenou po dobu jeho životnosti do provozních nákladů společnosti. Výdajově jsou ale neúčinné, protože odpisy se řadí mezi peněžní příjmy v cash flow. Je to díky tomu, že odpisy jsou součástí ceny výrobků a služeb placené zákazníky. Firma je tedy dostane zpět prostřednictvím tržeb. Nepředstavují tedy odliv peněžních prostředků podniku.

Existují účetní a daňové odpisy. Účetní odpisy přináší pohled na skutečné opotřebení majetku. Daňové odpisy jsou součástí základu daně a tak snižují celkové daňové zatížení, protože jsou na rozdíl od účetních odpisů, daňově účinné.

Hodnota odpisů je určena na základě celkové odpisové základny, tzn. výši odpisovaného majetku, dále vychází z vybrané metody odepisování i její doby. Majetek je odepisován maximálně do výše jeho vstupní ceny, kterou lze navýšit v průběhu užívání o hodnotu technického zhodnocení.

Lze odpisovat lineárně neboli proporcionálně, dále degresivně a progresivně. Stavby a budovy bývají odepisovány rovnoměrně, stroje a zařízení zrychleně. V praxi jsou také používány odpisy podle výkonů, zejména u speciálních zařízení i dopravních prostředků.

Nerozdělený zisk tvoří z hlediska objemu druhý nejdůležitější vlastní, interní zdroj sloužící k financování investic. Zisk vzniká, když výnosy mají větší hodnotu než náklady. Nerozdělený zisk znázorňuje tu část výsledku hospodaření po zdanění, jež není potřeba k jinému účelu.

Částku nerozděleného zisku ovlivňují především výše zisku za běžné období, daně z příjmů, přidělu do rezervního fondu a dalších fondů vytvořených ze zisku, dále vyplacených dividend akcionářům a tantiém členům představenstva i dozorčí rady. Podle autorky Romany Nývltové je jako zadržený zisk nazýván výsledek hospodaření minulých let, který představuje reziduální položku. Naproti tomu autor Josef Valach dává mezi pojmy nerozdělený zisk a zadržený zisk rovnítko.

Rozdělení zisku a schválení řádné účetní závěrky má na starost valná hromada společníků. Obchodní zákoník ukládá povinnost společnostem s ručením omezeným a akciovým společnostem vytvářet rezervní fond. V prvním roce, kdy podnik dosáhl zisku, musí vytvořit rezervní fond v hodnotě deset procent z čistého zisku, ale ne více než pět procent výše základního kapitálu v případě společnosti s ručením omezeným. U akciové společnosti jsou uvedena procenta jednou tak vysoká.

Každý další rok jsou rezervní fondy navyšovány minimálně o pět procent z čistého zisku, dokud rezervní fond nedosáhne výše alespoň deset procent základního kapitálu. U akciové společnosti se jedná o dvacet procent. Zákonný rezervní fond má chránit společníky, protože až do hodnoty určené obchodním zákoníkem lze tento fond použít pouze k úhradě ztráty.

Zisk je rozdělován na základě společenské smlouvy nebo stanov podle tohoto pořadí:

- Vytvoření statutárních fondů, které jsou povinné, protože stanovy to tak určují. Naproti tomu dobrovolné fondy, jako např. sociální fond, vznikají kvůli potřebám firem.
- „Úhrada ztráty z minulých let.
- Nerozdělený zisk.
- Podíly na zisku pro společníky, manažerské odměny a tantiémy členům představenstva a dozorčí rady.“ [14, s. 84]

Rezervy jsou vytvářeny, aby kryly finančně náročné výdaje. To znamená, že vznikají účelově. Většinou jsou obsaženy v nákladech a tím snižují výsledek hospodaření.

Ale ne každá rezerva patří mezi daňově uznatelné náklady. Z tohoto důvodu se dělí rezervy na zákonné a ostatní neboli účetní. V rozvaze náleží rezervy mezi cizí zdroje, poněvadž znamenají budoucí závazky firmy vůči externím dodavatelům za realizaci jistých výkonů.

Rezervy na opravy hmotného dlouhodobého majetku, který je podle zákona o daních z příjmů odpisován pět let a déle, se řadí mezi zákonné rezervy. Zákonné rezervy upravuje zákon o rezervách pro zjištění základu daně z příjmů. Výše rezervy vyplývá z rozpočtu nákladů na opravy a množství zdaňovacích období. Rezervy určené na opravy dlouhodobého hmotného majetku musí být tvořeny alespoň po dvě zdaňovací období. Maximální doba tvorby rezerv závisí na konkrétní odpisové skupině. Jedná se o tři až deset zdaňovacích období.

1.3.2. Externí zdroje financování investic

K realizaci investic o větším objemu než jsou interní vlastní zdroje, slouží externí zdroje financování investic. Jedná se např. o dlouhodobé úvěry, leasing, emisi cenných papírů, dotace nebo rizikový kapitál.

Úvěry jsou poskytovány v souladu s obchodním zákoníkem na základě úvěrové smlouvy mezi věřitelem a dlužníkem. V úvěrové smlouvě je stanoven její předmět a způsob splacení dlužné částky.

Dlouhodobé úvěry mají splatnost delší než pět let a lze je rozdělit na dodavatelské a bankovní úvěry. U úvěrů je podstatná výše úroků, které jsou nákladem na úvěr, dále také jestli mají úroky pevnou nebo pohyblivou sazbu i doba a způsob umoření úvěru.

Bankovní neboli finanční úvěry se řadí mezi nejběžnější formu externího financování. Na rozdíl od emise cenných papírů je úvěrové financování dostupné i pro malé podniky. Bankovní úvěry jsou prostředkem k získání peněz na pořízení dlouhodobého majetku. Tyto úvěry mohou nabízet na základě své obchodní politiky a konkrétních obchodních podmínek kromě komerčních bank i penzijní fondy a pojišťovací společnosti.

Dodatelský úvěr je poskytován dodavatelem prostřednictvím dodávek zboží pro odběratele. Jedná se především o stroje a zařízení, tedy o fixní typ majetku. Tento druh úvěru funguje jako nástroj konkurenčního boje a je součástí obchodní politiky dodavatele. Úrok bývá vyšší než u bankovních úvěrů.

Leasing lze rozdělit na operativní neboli provozní, finanční neboli kapitálový a prodej se zpětným pronájmem. Pro financování investic je využíván finanční leasing, protože když skončí nájemní lhůta, přejde předmět leasingu tedy majetek do rukou nájemce na rozdíl

od operativního leasingu, kdy ne. Dále u finančního leasingu jsou prospěch, ale i všechna rizika plynoucí z vlastnictví předmětu leasingové smlouvy převedena pronajímatelem na nájemce.

Mezi výhody leasingu se řadí možnost používat majetek, aniž by byly jednorázově vynaloženy peníze. Díky tomu je rychleji zavedena investice do provozu i technologické inovace. Navíc se tak zvýší konkurenceschopnost firmy. Dále je výhodné, že jde o mimobilanční financování, tedy se opticky nezvyšuje míra zadluženosti.

Podstatnou výhodou je také, že důsledky inflace by pocítil pronajímatel místo nájemce v případě lineární splátky. Pokud jsou ale leasingové splátky konstruovány jako rostoucí při vyšší míře inflace, pak na tom nájemce lépe nebude. Rovněž je výhodná daňová uznatelnost nájemného. Financování prostřednictvím leasingu je oproti interním zdrojům velmi flexibilní, také pružnější vzhledem k úvěrům a obligacím.

K nevýhodám leasingu patří, že představuje dražší formou financování investic, neboť leasingové splátky pokrývají i provoz firmy poskytující leasing. Nájemce tedy ve výsledku kromě kupní ceny předmětu leasingu zaplatí rovněž navýšení, tzn. nájemné obvykle formou pravidelných splátek v totožné hodnotě, tj. anuit.

Uvedené nájemné většinou obsahuje „poměrnou část odpisů najaté věci a hodnotu refinancování, tedy úrokové náklady předmětné transakce, režijní náklady, pojištění a zisk pronajímatele“. [14, s. 91] Leasingové úročení je stanoveno jako rozdíl mezi původní pořizovací cenou majetku a cenou finančního pronájmu neboli cenou leasingu.

U finančního leasingu představuje nevýhodu také to, že po jeho ukončení do vlastnictví nájemce přechází skoro odepsaný majetek. Takže se ztrácí výhoda odpisů a vzroste základ daně. Jak je uvedeno výše místo odpisů je ale možné uplatnit nájemné, které základ daně sníží.

Další nevýhody finančního leasingu tvoří tyto skutečnosti:

- „Přenášení některých vlastnických rizik na nájemce.
- Omezení užívání práv nájemce leasingovou smlouvou, možnost odebrání předmětu leasingu.
- Obtíže při provádění potřebných úprav majetku (rekonstrukce, modernizace), protože vyžadují souhlas pronajímatele.
- Nemožnost vypovězení smlouvy nájemcem (ev. se značným penále) v případě rychlého zastarání majetku či jeho nízkého přínosu pro efektivnost nájemce.

- Nebezpečí bankrotu leasingové společnosti, který by znamenal vrácení majetku pronajímateli a různá jednání o ev. narovnání leasingových splátek, náhradě škody nájemci způsobené odejmutím majetku apod.“ [26, s. 431]

Finanční zdroje pro další rozvoj firmy umožňuje získat i emise cenných papírů, ale tento způsob je v České republice využíván méně. Cenné papíry se dělí na akcie a dluhopisy. Oba tyto typy lze emitovat v listinné nebo zaknihované podobě. Listinná podoba je v současnosti vystřídána zápisem do zákonem určené evidence. Emise mohou být soukromé nebo veřejné, které jsou ale regulovány, v ČR to je zákonem o podnikání na kapitálovém trhu.

Rizikový kapitál neboli venture kapitál představuje kapitál, který je vložený do firmy pomocí fondů rizikového kapitálu. Tento druh kapitálu slouží k financování počáteční činnosti podniku, inovačních a rozvojových projektů přinášejících velké riziko. V České republice vznikly fondy rizikového kapitálu ke konci první poloviny devadesátých let dvacátého století. V USA se tento druh financování rozšířil už v polovině osmdesátých let dvacátého století.

Venture kapitáloví investoři, tj. investoři, kteří poskytli rizikový kapitál, se podílí pouze na zásadních rozhodnutích. Běžný chod podniku nechávají na starost původcům podnikatelského záměru na rozdíl od běžných spoluvlastníků podniku. I přestože mají stejná práva i povinnosti jako vlastníci. Spolupodílí se tedy i na podnikatelském riziku. Po zhodnocení, přibližně po třech až pěti letech, prodají svůj majetkový podíl na základním kapitálu se ziskem.

Alternativou k rizikovému kapitálu jsou privátní investoři neboli business angels. Tito investoři na podobném principu jako venture kapitáloví investoři vkládají peníze do nových nebo rychle rostoucích firem. Jsou jimi často manažeři disponující znalostmi i kontakty a především kapitálem, ale většinou už aktivně nepracují. Z tohoto důvodu většinou investují do oborů, kterým rozumí, a proto kromě poskytnutí kapitálu se mohou zabývat i poradenstvím.

Cílem státní a nadnárodní finanční podpory firemních investičních projektů je dlouhodobý ekonomický růst, rozvíjení středních a malých firem, dále podpořit rozvoj určitých regionů a posílit konkurenceschopnost českých firem v zahraničí. U veřejné podpory je možné rozlišit regionální podpory, podpory sektorového typu i horizontálního charakteru.

Regionální podpory jsou určené oblastem s velkou nezaměstnaností a velmi nízkou životní úrovní. Podpory horizontálního charakteru se týkají každého odvětví, jde např. o podpoření výzkumu a vývoje. Podpory sektorového typu znamenají podporu

pro konkrétní odvětví. Náročnější podmínky mají odvětví jako např. automobilový průmysl, výroba oceli a těžba uhlí.

Investice ve firmě lze podpořit formou přímé a nepřímé investiční podpory. Nepřímé investiční finanční podpory snižují finanční riziko i výdaje firem. Řadí se mezi ně zejména slevy na dani, daňové prázdny, příspěvky na úhradu úroku z dlouhodobého úvěru apod. Např. při prodeji pozemků investorům se používají i cenové úlevy. V České republice jsou tyto podpory soustředěny v systému investičních pobídek.

Díky přímým investičním podporám mají firmy více finančních prostředků na investice. Jedná se hlavně o dotace na investice ze státního rozpočtu, různorodých státních fondů i z rozpočtu samosprávných územních celků. Konkrétními příklady jsou např. dotace na rozvoj znalostní ekonomiky, podporu informačních služeb a exportní úvěry.

Dotace bývají velmi účelově zaměřené. Jsou určeny absolutně, nebo podílem z pořizovací ceny, případně z konkrétně vymezených uznatelných nákladů. Když Česká republika nebo Evropská unie vyhlásí dotační program, podniky, které mají zájem, podávají žádost o investiční dotace konkrétním příslušným státním orgánům, tedy ministerstvům, např. Ministerstvu průmyslu a obchodu.

Mezi významné instituce v rámci národní podpory podnikání patří např. Českomoravská záruční a rozvojová banka. K těmto institucím se dále řadí regionální kanceláře CzechInvest, také Hospodářská komora i CzechTrade.

Evropská unie podporuje členské země a jejich společnosti prostřednictvím dotací. Dotace pochází ze strukturálních fondů a z Kohezního fondu neboli Fondu soudržnosti, který se věnuje projektům zaměřeným na životní prostředí a dopravní síť. Strukturální fondy tvoří Evropský fond pro regionální rozvoj zabývající se rozvojem výzkumu a vývoje, infrastruktury, podnikání a celoživotním vzděláváním. Také Evropský sociální fond podporující neinvestiční projekty, které zahrnují rovné příležitosti na trhu práce, sociální integraci, systém vzdělávání a zaměstnanost, patří mezi strukturální fondy EU.

1.3.3. Strategie dlouhodobého financování

Mezi strategie dlouhodobého financování lze zařadit konzervativní, agresivní a umírněnou strategii dlouhodobého financování. Konzervativní strategie se vyznačuje tím, že „dlouhodobé zdroje se podílejí i na financování krátkodobého majetku dočasného charakteru (dočasných oběžných aktiv), a také tím, že podnik preferuje nízké zapojení dlouhodobého cizího kapitálu, tím i nízké finanční riziko“. [26, s. 38] Takže je sníženo riziko, ale i výnosnost.

Pro agresivní strategii je typické financování trvalého majetku, týká se to i fixních aktiv, krátkodobými zdroji. Podstatná je vysoká výnosnost, která ale přináší vysoké finanční riziko prostřednictvím velkého množství cizího dlouhodobého kapitálu.

U umírněné strategie je charakteristické krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji. Jde o optimalizaci výše cizího dlouhodobého kapitálu, tedy o optimální finanční riziko.

1.4. Vliv odvětvových faktorů na investice

Všechna ekonomická odvětví jsou tvořena specifickými pravidly a zákonitostmi vymezujícími jak rozsah podnikatelského rizika, tak celkovou výkonnost, které může firma dosáhnout. Každá společnost v odvětví čelí makroekonomickým faktorům. Na jednotlivá odvětví ale mohou působit různě. Jde např. o změnu poptávky v procentech, když se o několik procent změní HDP, dále také o posun času vzhledem k vývoji hospodářských cyklů.

Rozlišují se odvětví cyklická, anticyklická a neutrální. Cyklická odvětví charakterizuje dosahování vynikajících výsledků v období expanze, ale v období recese mají podniky v těchto odvětvích problémy. Součástí cyklických odvětví jsou především stavebnictví, automobilový a letecký průmysl. Opakem cyklických odvětví jsou anticyklická odvětví, kterým se velmi dobře daří v období recese. Jedná se např. o televize nahrazující spotřebitelům dražší turistiku.

Neutrální odvětví zahrnuje hlavně nezbytné statky, u nichž není možné odložit jejich nákup na později. Týká se to nejvíce potravinářského a farmaceutického průmyslu, rovněž veřejné hromadné dopravy atd. V neutrálním odvětví jsou produkovány výrobky a poskytovány služby s nízkou cenovou elasticitou.

V rámci jednotlivých odvětví je pozice konkrétních firem determinována jejich konkurenčním postavením. Z pohledu konkurence existují tyto základní tržní struktury, tj. formy trhu, kdy je účastníků trhu neboli dodavatelů mnoho, několik nebo jeden. Počet odběratelů může být velký, několik či jeden. Tržní struktura jednotlivých odvětví má značný vliv na výsledek hospodaření, tzn. tvorbu zisku, také na celkovou výkonnost firem.

V případě velkého počtu odběratelů jde o polypson. Několik odběratelů znamená oligopson. Jeden odběratel představuje monopson. Mnoho dodavatelů na trhu se týká polypolu. Když je na trhu několik dodavatelů, vždy se jedná o oligopol, pokud je na trhu pouze jeden dodavatel, tak o monopol.

Na konkurenci v jednotlivých odvětvích nepůsobí pouze dodavatelé a odběratelé, ale i další faktory. Na základě Porterova modelu pěti sil lze určit míru konkurence v odvětví.

Podle souhrnného vlivu pěti sil Porterova modelu, tedy díky odběratelům, dodavatelům, substitučním výrobkům a službám, stávajícím konkurenčním firmám v odvětví a potenciálním nově vstupujícím podnikům je možné stanovit intenzitu konkurence v konkrétních odvětvích a tak i schopnost vytvoření hodnoty.

„Nově vstupující podniky přinášejí do odvětví novou kapacitu, snahu získat podíl na trhu a často značné zdroje. To může vést ke stlačení cen nebo k růstu nákladů, a tím ke snížení ziskovosti.“ [14, s. 195] Nově vstupující podniky mohou vytvořit tlak na cenu prostřednictvím např. inovativního přístupu, zaváděcích cen.

Je podstatné, jaké je riziko vstupu na trh nových firem, které mohou způsobit snížení ziskovosti trhu, tzn. zisku stávajících podniků na trhu, případně i v odvětví. Tedy jestli je pro potenciální konkurenty těžké, nebo naopak nenáročné vstoupit na nový trh. A to závisí na existenci bariér vstupu i na z hlediska vstupujícího podniku očekávané reakci stávajících konkurentů na trhu.

Na základě nedokonalé konkurence Porter určil tyto vstupní bariéry:

- úspory z rozsahu - zavedené firmy vyrábějící ve větším objemu mají nižší náklady
- diferenciací produktu - odlišení produktu pomocí značky, servisu atd.
- kapitálová náročnost vstupu – jedná se např. o vstupní investice do výroby, na marketing
- distribuční kanály – je nezbytné vytvořit síť odběratelů i dodavatelů
- regulace ze strany vlád - regulace vycházející z EU
- ochota zákazníka akceptovat nové značky.

Mezi bariéry vstupu také patří náklady na přechod zákazníka ke konkurenci. Výše těchto nákladů velmi ovlivňuje úspěch nových produktů. Pouze když zmíněné náklady jsou nízké nebo nový produkt stojí velmi málo peněz, případně pokud je něčím speciální, inovativní, má nový produkt šanci uchytit se na trhu.

Zmapování stávající konkurence, tzn. jejich silných a slabých stránek, je základem při zjišťování údajů o odvětví. Sleduje se zejména jejich marketingová, cenová a produktová strategie. Z tohoto důvodu mezi stávajícími konkurenty panuje rivalita projevující se rozdílnými cenami, doprovodnými službami, v reklamě a nyní ve většině odvětví především na poli technologických inovací. Důležitá je síla konkurenčního boje, a jestli existuje pouze jeden dominantní konkurent, nebo ne.

Substituty fungují jako náhradní produkty. Pokud jsou substituty snadno dostupné a je možné bez velkých problémů přejít k jinému dodavateli, mohou způsobit kolísání zájmu

nebo i nezájem zákazníků o nabízené výrobky a služby. „Dostupnost substitutů limituje cenu, za kterou lze ještě výrobky nebo služby nabízet, neboť zákazník může na každý pohyb ceny reagovat snadným přechodem k substitučnímu výrobku nebo službě.“ [14, s. 195]

Významnou otázkou tedy je, jak snadno lze nahradit výrobky a služby jinými produkty. Substituty s cenou pohybující se kolem ceny produktů v daném odvětví mohou být velmi nebezpečné v případě, že by výrazně snížily svou cenu, obzvlášť v odvětví s velkou ziskovostí. Hrozbě substitutů lze předejít tím, že je podniky zahrnou do svého vlastního sortimentu.

Všechny firmy v odvětví se řadí mezi prvky řetězce dodavatel, výrobce a odběratel. Zisk se dělí podle stupně závislosti, resp. přidané hodnoty, jednotlivých článků řetězce na základě realizovaného produktu, tj. výrobku nebo služby. Firmy se mohou dostat do situace, kdy musí přijmout pro ně nevýhodné požadavky od zákazníků nebo dodavatelů.

Smluvní síla dodavatelů je pro podniky jedním z rozhodujících faktorů. Pokud jsou dodavatelé silnější a koncentrovanější než podniky v odvětví, tak v podstatě určují cenu, termín dodávek atd. oni, což pro podniky není výhodné. Dodavatelé také mají výhodnější postavení při vyjednávání s podniky i v případě, že celé odvětví pro velkého dodavatele neplní funkci významného trhu. Jde tedy o sílu pozice dodavatelů, kterých se nachází v odvětví hodně, málo nebo jeden, kdy představuje monopol.

I u zákazníků neboli odběratelů hraje podstatnou roli jejich smluvní síla. To znamená, jakou mají pozici vůči výrobcí, dodavateli, a jestli jsou schopní spolupracovat a díky tomu objednávat větší objemy produktů. Dále se to také týká běžného a lehce nahraditelného produktu i možnosti, že výrobce se jinak nemá jak dostat k zakázce či ke konečnému spotřebiteli.

Vytváření zisku, tedy rozdíl výnosů a nákladů, i likviditu zahrnující obrátový cyklus peněz, tj. doba splatnosti a inkaso pohledávek i závazků, ovlivňuje smluvní síla odběratelů. Jestliže má společnost koncentrovanou skupinu odběratelů nebo dokonce pouze jediného, vytvořila si tak slabou vyjednávací pozici ohledně ceny. Také to vede k nediferencovanému produktu. Navíc odběratel se může snadno rozhodnout pro konkurující produkty u jiného výrobce, příp. dodavatele.

2. Metody hodnocení efektivnosti projektů

Metody hodnocení investic neboli efektivnosti investičních projektů lze rozdělit na metody nevýnosného charakteru, statické metody a dynamické metody.

2.1. Metody nevýnosového charakteru

Metody nevýnosného charakteru jsou používány v případech, kdy je užitek investic obtížně vyčíslitelný. Bývá to u investic nutných kvůli regulačním nebo organizačním důvodům, kdy je na výběr z několika variant technologie. U těchto metod jsou rozlišovány metody analýzy užité hodnoty a nákladové metody.

2.1.1. Metody analýzy užité hodnoty

Metody analýzy užité hodnoty jsou dále děleny na metodu prostého pořadí, metodu bodovací a metodu normované proměnné. Metody analýzy užité hodnoty vychází z principů vícekritériálního rozhodování, kdy jednotlivá kritéria nemusí mít pouze stejné váhy. Mezi hodnocená kritéria patří např. cena, dále celkový užitek vztahující se k jednotce vynaložených investičních výdajů. Tyto metody je vhodné použít u investic s mnoha technickými a obtížně souměřitelnými charakteristikami. Týkají se tedy především investic s regulačním nebo obnovovacím charakterem.

Metoda prostého pořadí spočívá v hodnocení jednotlivých kritérií každé varianty od nejlepších ve formě pořadí od nejnižšího čísla, tedy od hodnoty jedna po nejhorší, tzn. nejvyšší číslo. Nevýhodou této metody je, že zanikají rozdíly mezi jednotlivými kritérii, protože záleží na pořadí. Naopak výhodou je jednoduchost této metody.

Podstatou bodovací metody je určení procentních bodů o hodnotě h pro jednotlivé ukazatele. Nejlepší hodnoty jednotlivých kritérií dostanou 100 procentních bodů a nejhorší žádné procentní body. Důležité je odlišit maximalizační kritéria od minimalizačních. Celkové hodnocení se stanoví na základě váženého součtu všech normovaných hodnot, které vzniknou po vypočtení vzorce, v konkrétních variantách. Pokud mají kritéria různé hodnoty vah, jedná se o váženou bodovací metodu.

Metoda normované proměnné bere v potaz vzájemný odstup mezi jednotlivými hodnotami kritérií. Navíc na rozdíl od bodovací metody rozlišuje, jak moc jsou hodnoty od sebe v intervalu od nejmenší po největší hodnotu vzdáleny. Nejprve jsou původní hodnoty ukazatelů podle vzorce převedeny na tzv. normovaný tvar. Poté jsou sečteny normované

proměnné v jednotlivých variantách váženým nebo prostým součtem. Nejvyšší hodnota ukazuje na nejlepší variantu.

2.1.2. Nákladové metody

Nákladové metody zahrnují metodu ročních průměrných nákladů, metodu vyrovnání investičních a provozních nákladů i metodu diskontovaných nákladů. Uvedené metody se nezabývají finančními toky, proto většinou nejsou uváděny, ale pouze jejich nákladovou částí.

Nákladové metody se používají při výběru mezi variantami vedoucími ke shodnému výsledku z pohledu uplatnění produkce na trzích. Nákladové metody se nehodí ke zhodnocení jednotlivých investic, obzvlášť pokud mají rozvojový charakter. Naopak jsou využívány k vzájemnému porovnání dvou alternativních investic s obnovovacím charakterem, také k vyhodnocení regulatorních investic. Dále slouží k vzájemnému porovnání dvou investic, které mají na trhu shodný výstupní efekt, tzn. produkci s totožným objemem shodného zboží, především v případě obtížně určitelného výnosu.

Pomocí metody ročních průměrných nákladů lze stanovit roční průměrné náklady konkrétního investičního projektu. Také je možné touto metodou porovnat roční průměrné náklady dvou a více investičních projektů a vybrat tak ty nejvhodnější v případě, že nelze realizovat všechny. Roční průměrné náklady odpovídají součtu průměrných provozních nákladů za období a počátečnímu investičnímu výdaji vynásobenému požadovanou výnosností podniku.

Metoda vyrovnání investičních a provozních nákladů porovnává investiční projekty, u kterých nebere v úvahu časovou hodnotu peněz, ani požadovanou výnosnost z pohledu výhodnosti týkající se kumulovaných nákladů. Tato metoda se využívá „pro porovnání technologií, jejichž výsledkem bude stejná produkce – nesledují se výnosy, ale pouze náklady (přesněji výdaje), které jsou rozdělené na počáteční a roční provozní.“ [21, s. 46] Slouží k určení zlomové doby využívání. Tzn. doby, kdy je výhodnější zvolit ze dvou alternativních variant tu, která má vyšší vstupní výdaje, ale nižší roční provozní náklady, než tu s nižšími vstupními výdaji a vyššími ročními provozními náklady.

Doba, kdy dojde k vyrovnání celkových kumulovaných nákladů dvou variant, tzn. $KN_1 = KN_2$, pokud $IN_1 > IN_2$ a zároveň $N_1 < N_2$

$$n = \frac{IN_1 - IN_2}{N_2 - N_1} \quad (1)$$

kde: IN_1 jsou počáteční pořizovací výdaje první investiční varianty;

IN_2 počáteční pořizovací výdaje druhé investiční varianty;

N_1 roční provozní výdaje první investiční varianty;

N_2 roční provozní výdaje druhé investiční varianty. [21, s. 46]

Metoda diskontovaných nákladů vychází z časově různě rozložené nákladové náročnosti a rizika, jež je reprezentováno podnikovou diskontní mírou. Diskontované výdaje investičního projektu neboli Net Present Value Cost – NPVC se stanoví jako součet počátečního investičního výdaje a diskontovaných provozních nákladů. Čím nižší je výsledná hodnota, tím je investiční projekt výhodnější. I přesto, že se v této metodě mluví o provozních nákladech, tak je nezbytné je snížit o hodnotu odpisů technologie, aby nedošlo k dvojitmu započítání pořizovací ceny.

2.2. Statické metody

Statické metody se řadí mezi standardní metody hodnocení efektivnosti investic. Statické metody obsahují metody „průměrné roční CF, průměrná doba návratnosti, průměrná % výnosu, průměrný výnos z účetní hodnoty“ [12, s. 307] a doplňkový ukazatel při výběru projektů rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu - ROCE.

Pro statické metody jsou podstatné peněžní příjmy z investice, příp. jejich porovnání s počátečními výdaji. Neberou vůbec v úvahu faktor rizika a nerespektují faktor času. Z těchto důvodů není možné na jejich základě provádět strategická rozhodnutí jako je rozhodování o rozsáhlých investicích.

Výhodou statických metod je, že obsahují příjmové i výdajové hledisko. Rovněž z pohledu kalkulace nejsou náročné. Také jsou snadno interpretovatelné, neboť dávají srozumitelné výsledky. Proto je lze použít jako první síto, na základě kterého jsou vyřazeny nevhodné investice. Dále je možné podle nich učinit rozhodnutí pro méně významné projekty s nižší finanční náročností.

Průměrné roční cash flow neboli průměrný roční výnos je založen na součtu všech cash flow CF_i , které jsou spojeny s investicí C_0 . Součet CF je pak vydělen počtem let životnosti investice n .

Průměrná doba návratnosti uvádí, za jak dlouho při rovnoměrné realizaci peněžních toků má být investice splacena. Průměrnou dobu návratnosti lze určit prostřednictvím investičního výdaje a průměrného ročního cash flow.

Pomocí průměrné procentní výnosnosti lze stanovit, kolik procent investované částky se ročně vrátí.

Doba návratnosti neboli Payback Period – PP udává počet let nutný k vyrovnání kumulovaných prognózovaných peněžních toků s počáteční investicí.

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu neboli Return on Capital Employed patří mezi kritéria hodnocení nezadlužených projektů. Spočívá v poměrování průměrného čistého zisku po dobu provozu investice s kapitálovými vstupy odpovídajícími pořizovací ceně investice, tzn. s dlouhodobým investovaným kapitálem, který zahrnuje vlastní kapitál a dlouhodobé cizí zdroje.

Projekt je akceptován, jestliže rentabilita kapitálu přesáhne rentabilitu projektu, tzn. aktiv, se srovnatelným rizikem. ROCE se používá pro výběr doplňkových a racionalizačních projektů. Mezi jeho nedostatky se řadí nezohlednění času, nemožnost sčítání projektů, a že nevychází z finančních toků. Naopak výhodný je jednoduchý výpočet a relativně snadná dostupnost dat.

Další metodou je průměrný výnos z účetní hodnoty neboli Accounting-Based Profitability Measures, označovanou také jako ABPM a průměrná účetní výnosová míra. Tato metoda vychází z poměru průměrných prognózovaných zisků, tj. průměrná hodnota z čistých toků snížených o odpisy a daně, a průměrné čisté účetní hodnoty investice, tzn. průměrné hrubé účetní hodnoty investice nižší o kumulované odpisy v každém roce. Nejefektivnější investici představuje projekt s největší procentuální hodnotou. Výhodou této metody je, že slouží jako celkem rychlé orientační měřítko efektivnosti investice.

Mezi nevýhody průměrného výnosu z účetní hodnoty se řadí především eliminování vlivu časové hodnoty peněz. Dále výsledná hodnota vychází z účetních pravidel konkrétní účetní jednotky. Z tohoto důvodu lze výdaje na investici zařadit mezi majetek firmy, tím se vyskytnou ve jmenovateli zlomku. Výdaje na investici se postupně odpisují a má na ně vliv odpisová politika firmy. Nebo jsou chápány pouze jako náklady běžného období a tak snižují tok hotovosti v jednotlivých letech životnosti projektu.

Navíc „přijatelná výše průměrné účetní hodnoty je arbitrážním měřítkem efektivnosti investice – firmy zpravidla stanoví rovnítko mezi tento ukazatel a běžný účetní výnos. Firmy s nízkým běžným účetním výnosem (špatné firmy) by podle této metodiky přijímaly projekty s nízkou účetní hodnotou – tedy projekty, které jsou v průměru stejně špatné jako současný provoz firmy; navíc se do rozhodování o investici vkrádá ukazatel ziskovosti firmy, nikoliv projekty.“ [12, s. 305 - 306]

2.3. Dynamické metody

Dynamické metody se stejně jako statické metody řadí mezi standardní metody hodnocení efektivnosti investic. Dynamické metody jsou členěny na metody čistá současná hodnota - NPV (absolutní přírůstek hodnoty), vnitřní výnosové procento – IRR (relativní zhodnocení kapitálového výdaje), modifikované vnitřní výnosové procento – MIRR, index ziskovosti – PI (relativní zhodnocení přírůstku hodnoty), diskontovaná doba návratnosti – DPP (preference rychlé návratnosti), diskontovaná ekonomická přidaná hodnota – DEVA, metoda anuit – AN.

Dynamické metody přihlížejí k faktoru času i rizika, berou tedy v úvahu časovou hodnotu peněz. Proto jsou realističtější než statické metody. Riziko je zohledněno prostřednictvím úrokové míry, která vyjadřuje požadovanou výnosnost.

2.3.1. Čistá současná hodnota

Čistá současná hodnota neboli Net Present Value představuje základ všech dynamických metod. Zároveň patří mezi nejpoužívanější metody a většinou i nejvhodnější. Pro tuto metodu je charakteristické, že přihlíží k časové hodnotě peněz, vychází jen z prognózovaných hotovostních toků a alternativních nákladů kapitálu a je aditivní, tzn. je možné její výsledky v portfoliu sčítat.

Čistá současná hodnota se určí jako „rozdíl současné hodnoty všech budoucích příjmů projektu a současné hodnoty všech výdajů projektu.“ [6, s. 69] Lze tedy čistou současnou hodnotu vyjádřit prostřednictvím součtu diskontovaného čistého peněžního toku během doby výstavby a období provozu projektu.

Pokud je čistá současná hodnota kladná, zvyšuje hodnotu projektu, neboť očekávaná výnosnost je vyšší než požadovaná, která vyplývá z výše diskontní sazby. Naopak jestliže čistá současná hodnota nabyde záporného čísla, hodnota podniku klesne. V případě nulové čisté současné hodnoty dosahuje očekávaná výnosnost stejné výše jako požadovaná výnosnost, projekt je tedy ekonomicky neutrální.

2.3.2. Vnitřní výnosové procento

Vnitřní výnosové procento neboli Internal Rate of Return vychází z koncepce současné hodnoty. Jedná se o nalezení takové diskontní míry, kdy čistá současná hodnota je rovna nule. Tedy „současná hodnota očekávaných výnosů z investice (cash flow) se rovná současné hodnotě výdajů na investici.“ [23, s. 307] Vnitřní výnosové procento představuje výnosnost přinášenu investicí v průběhu životního investičního cyklu investice.

Mezi nevýhody spojené s použitím metody vnitřního výnosového procenta patří:

- ignorování velikosti projektu a výše vytvořené hodnoty
 - malý investiční projekt s vysokým vnitřním výnosovým procentem může působit výhodněji než velký investiční projekt s nižším vnitřním výnosovým procentem, který má ale vyšší čistou současnou hodnotu a tak může přinést více peněžních prostředků
- existence více než jednoho vnitřního výnosového procenta
 - jestliže se znaménko u cash flow změní více než jednou krát, je možný vznik více vnitřních výnosových procent
 - ✓ řešením tohoto problému může být eliminace záporných peněžních toků prostřednictvím smísení
 - s bezprostředně předcházející kladnou hodnotou, pokud je vyšší než záporné peněžní toky
 - případně s první kladnou hodnotou, která převyšuje záporné hodnoty, jedná se o konzervativnější přístup
 - ✓ → tak se zamezí změně znaménka u cash flow z kladného zpět na záporné
- předpoklad reinvestování
 - při použití metody vnitřního výnosového procenta se předpokládá reinvestování přebytku kumulovaných peněžních toků, to ale ne vždy je pravda.

Výhodou této metody je, že není nutné přesně znát diskontní sazbu při rozhodování, jestli bude investice přijata, nebo zamítnuta.

Vzorec pro výpočet vnitřního výnosového procenta IRR , které odpovídá hodnotě podnikové diskontní sazby k

$$\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t} = IN \quad (2)$$

kde: IN náklady na investici;

CF_t očekávaná hodnota cash flow v období t ;

k kapitálové náklady na investici (podniková diskontní sazba);

n doba životnosti investice;

t období 1 až n . [24, s. 273]

Vnitřní výnosové procento *IRR* lze zapsat také jako

$$SHCF = SHIN \quad (3)$$

$$\rightarrow SHCF - SHIN = 0 \quad (4)$$

kde: *SHCF* je současná hodnota cash flow (výnosů z investice – PVCF);

SHIN současná hodnota výdajů na investici. [24; s. 273]

2.3.3. Modifikované vnitřní výnosové procento

Modifikované vnitřní výnosové procento neboli Modified Internal Rate of Return lze použít na rozdíl od vnitřního výnosového procenta i v případě nekonvenčního průběhu peněžních toků. Naproti tomu ale vždy závisí na použité diskontní míře, proto jeho interpretace je méně jednoznačná. Z tohoto důvodu se tato metoda používá pouze spíše jako doplňkové kritérium.

Nejednoznačnou interpretaci MIRR je možné částečně vykompenzovat použitím úrokové míry dostupné na peněžním trhu pro bezrizikové vklady, které mají dlouhodobý nebo střednědobý charakter. Jedná se např. o úrokovou míru státních dluhopisů. Jestliže je hodnota MIRR vyšší než skutečná podniková diskontní míra, lze investici realizovat. V opačném případě realizace investice není doporučena. Hodnota MIRR bývá nižší než hodnota IRR.

Vzorec pro výpočet modifikovaného vnitřního výnosového procenta

$$MIRR = \sqrt[n]{\frac{FV'}{PV'}} - 1 \quad (5)$$

kde: *FV'* je součet všech kladných cash flow přepočítaných na budoucí hodnotu (jsou úročena k okamžiku konce doby životnosti investice);

PV' absolutní hodnota součtu všech záporných cash flow přepočítaných na současnou hodnotu (jsou diskontována k okamžiku prvního investičního výdaje);

n doba životnosti investice. [21, s. 85]

2.3.4. Index ziskovosti

Index ziskovosti neboli Profitability Index tvoří poměr přínosů a počátečních kapitálových výdajů. Znázorňuje velikost současné hodnoty budoucích příjmů, které přísluší jednotce nákladů v přepočtu na jejich současnou hodnotu. Při výpočtu index ziskovosti porovnává

stejně veličiny jako čistá současná hodnota až na to, že se investiční výdaje od budoucích přínosů neodečítají, ale přínosy jsou děleny výdaji.

Projekt je realizován pouze v případě, kdy je index ziskovosti větší než číslo jedna. Čím je hodnota indexu větší než číslo jedna, tím přinese investiční projekt větší zisky a je vhodnější. Díky tomuto indexu lze určit přijatelné investice a také porovnat ziskovost projektů, které mají velmi rozdílnou částku investovaných prostředků.

Nevýhodou indexu ziskovosti je, že na rozdíl od vnitřního výnosového procenta se vytrácí údaje o ročním relativním výnosu. Mezi výhody patří relativní pohled. Index ziskovosti je používán především v případě, že podnik preferuje relativní výnosnosti.

2.3.5. Diskontovaná doba návratnosti

Diskontovaná doba návratnosti neboli Discounted Payback Period je určena na základě rovnosti sumy diskontovaných toků hotovosti a částky vynaložené na náklady. Výpočet je tedy vyjádřen postupnou kumulací diskontovaných cash flow.

Nevýhodou této metody je nulová hodnota hotovostních toků po datu stanovené návratnosti. To znamená, že nebere v úvahu cash flow po uplynutí období pro návratnost investice. Další nedostatek představuje subjektivita při stanovení doby návratnosti, jež nezohledňuje odlišnou dobu životnosti. Z toho vyplývá zamítnutí vhodných projektů, které přináší vyšší čistou současnou hodnotu a byly navrženy jako dlouhodobé projekty. Uvedené projekty mají delší dobu životnosti a jsou vyloučeny z výběru, protože jsou posuzovány jako by měly pouze krátkou životnost.

Naopak výhodou je, že poskytuje představu o případné následující reinvestiční činnosti vedoucí k rozvoji podniku. Tato metoda je vhodná pouze pro projekty s totožným časovým horizontem, tedy pro projekty s krátkou životností, dále pro projekty s vysokým rizikem a také jako doplňující kritérium hodnocení.

2.3.6. Diskontovaná ekonomická přidaná hodnota

Diskontovaná ekonomická přidaná hodnota neboli Discounted Economic Value Added představuje dynamickou podobu ekonomické přidané hodnoty neboli Economic Value Added – EVA. Jde o diskontování predikované hodnoty EVA v jednotlivých letech. Hodnota EVA se vypočítá pomocí čistého provozního zisku po zdanění, tj. Net Operating Profit After Tax – NOPAT. Uvedený zisk se sníží o kapitálové náklady, tj. investovaný kapitál vynásobený cenou kapitálu.

Investiční projekt je realizovatelný, pokud jeho ekonomická přidaná hodnota je větší nebo rovna nule. Jestliže ano, pak „po uspokojení všech ekonomických subjektů zainteresovaných na výnosech kapitálu ve firmě zůstal navíc určitý zisk, který je zdrojem růstu podniku.“ [21, s. 97] Metoda DEVA vyjadřuje, o kolik vzroste hodnota podniku, když je realizovaná investice úspěšná.

2.3.7. Metoda anuit

Anuitní metoda je používána u investic, kde je předpokládán z provozu investice ve všech letech stejný průběh cash flow. Tato metoda je postavena na analogii investice s půjčkou splácenou pravidelně na konci každého období shodně vysokými splátkami.

K výpočtu splátek slouží tzv. umořovatel a výše každoroční splátky i s úroky, tj. hodnota ročních odpisů a úrok ze snižující se zůstatkové ceny hmotného majetku, se označuje jako anuita. Umořovatel je určován na základě výše úrokové míry a počtu let životnosti investice. Když je anuita menší nebo rovna cash flow v každém období, je investice přijatelná.

Nedostatkem anuitní metody je její nepoužitelnost, pokud průběh investičního projektu není stabilní. Naproti tomu mezi výhody této metody patří, že umožňuje znázornit rezervy hospodaření v peněžních jednotkách.

Výpočtový vztah pro metodu anuit

$$AN = IN \cdot \frac{(1 + k)^n \cdot k}{(1 + k)^n - 1} \quad (6)$$

kde: IN je počáteční investiční výdaj;

k úroková míra;

n doba zapůjčení částky. [21, s. 100]

2.4. Životní cyklus podniku

Životní cyklus podniku se skládá z fáze založení, růstu, stability a poklesu, případně i fáze oživení. Každé fáze životního cyklu podniku se týkají jiné typy investic a metody hodnocení těchto investic. Pro všechny fáze života firmy jsou nejprve použity statické metody jako investiční síto. Teprve potom dynamické metody a jejich aplikace závisí na měnícím se riziku v průběhu života podniku.

2.4.1. Fáze založení

Pro fázi založení je typická velká investiční aktivita za účelem vytvoření majetku nezbytného pro tvorbu výkonů podniku. Investice jsou převážně rozvojového charakteru. Obnovovací investice v této fázi nevznikají, poněvadž v novém podniku není co obnovit. A regulatorní investice také nejsou řešeny, protože v odvětví, pro které jsou nutné, jsou tyto investice už součástí zakladatelského plánu.

Cílem fáze založení je přežít a dobýt si místo na trhu, vybudovat si určité postavení a získat finance na další rozvoj a rozšíření. V této fázi se mezi nejlepší metody k hodnocení investic řadí ziskově orientované. Nejdříve statické metody k prvotnímu roztřídění investic a poté především diskontovaná doba návratnosti a NPV. Vhodnější bude spíše metoda doby návratnosti kvůli míře růstu investičních příležitostí a potřeby rychlého vytváření cash flow.

2.4.2. Fáze růstu

Fáze růstu patří z investičního pohledu mezi nejrozmanitější, protože se tu objevují na základě charakteru investice všech druhů. V této fázi stále převažují růstové investice. Požadavek rychlého cash flow už není tolik akutní. Z tohoto důvodu se nejvíce používá metoda NPV, kterou lze uplatnit i u obnovovacích investic.

Pokud je produkce ustálená a trhy stabilní, je možné na obnovovací investice aplikovat i nákladovou metodu NPVC, příp. rovněž metodu anuit. Jestliže jsou v této fázi nezbytné regulatorní investice, lze provést výpočty na základě metody analýzy užitku nebo nákladové metody. „V případě vstupů na trhy s vyšší mírou nejistoty je u investic s použitelnou flexibilitou možné rozšířit NPV o metody reálných opcí, simulací nebo scénářů a doplňovat rozhodování o citlivostní analýzy.“ [21, s. 123]

2.4.3. Fáze stability

Fáze stability je charakteristická dostatkem kapitálu i hotovosti, ale nižšími možnostmi z pohledu umístění do majetku schopného vytvářet přiměřené zisky. Při rozhodování o portfoliu investičních projektů roste význam relativního zhodnocení, tzn. metody IRR nebo i PI. Mezi dynamickými metoda je metoda NPV vystřídána metodou DEVA přinášející shodné souhrnné výsledky. Metoda DEVA ale v průběhu investičního procesu hodnotí investiční projekt z pohledu vytváření hodnoty, tzn. účinného využívání zadrženého kapitálu, a ne z pohledu generování cash flow jako NPV.

Ve fázi stability se podnik nachází v pevné pozici na trhu, a proto u neefektivních investic lze ukončit za určitých podmínek životnost. Z tohoto důvodu je vhodné hodnotit investice i na základě reálné opce jištění. Tato fáze se také vyznačuje vysokým počtem obnovovacích investic, kterým se díky dostatku kapitálu nevěnuje moc pozornosti. U těchto investic se v jejich provozní fázi předpokládá stabilní tvorba výnosů a spotřeba nákladů. Takže k jejich hodnocení se používá z dynamických metod NPV nebo anuitní, případně i nákladová metoda. Regulatorní investice jsou hodnoceny metodou analýzy užitku, nebo nákladovou obdobou čisté současné hodnoty, tedy metodou NPVC.

2.4.4. Fáze poklesu a případná fáze oživení

Fáze poklesu má různé příčiny. Jedná se o vnitřní nebo vnější stagnaci. Příčina vnitřní stagnace spočívá především v nepostačující aktivitě při hledání nových možností, také při řízení podnikových činností i nesprávné koordinaci činností s jejich financováním. Vnější stagnace může vzniknout v důsledku zvyšující se konkurence, nasycených trhů nebo hospodářského cyklu. Kvůli stagnaci je snižována tvorba nového kapitálu, rovněž finanční možnosti a také hledání nových investičních příležitostí trvá déle. Z těchto důvodů v této fázi převažují obnovovací investice a rozvojových investic bývá méně.

Ve fázi poklesu jsou na základě snahy o restrukturalizaci a následné oživení přehodnocovány strategické cíle a podniky se mohou zbavit činností, kterými se už nechtějí zabývat. Takže obnovovací investice jsou selektivní a hodnocení vycházející z přínosu je tvrdší. K regulatorním investicím dochází kvůli restrukturalizačním opatřením i povinným regulacím, ke kterým jdou impulzy z vně podniku. Pro další oživení a růst je nutné udržet finanční zdroje a jejich rychlou návratnost. Proto se většina investic všech typů hodnotí metodou NPV a prostřednictvím diskontované doby návratnosti.

Fáze oživení nastane v případě, kdy se fáze poklesu díky pozitivnímu vývoji změní ve fázi oživení. Fáze oživení má obdobné investice a metodiku jejich hodnocení jako fáze růstu.

3. Charakteristika podniku ASSA ABLOY Rychnov, s.r.o.

Společnost ASSA ABLOY Rychnov, s.r.o. nese tento název od 20. ledna 2010. Dříve se nazývala FAB s.r.o. Od roku 1997 je součástí světového zámkařského koncernu ASSA ABLOY se sídlem ve Švédsku. Historie značky FAB sahá až k 9. říjnu 1911, kdy byla Aloisem Fáborským a Františkem šedou založena Továrna na železné zboží Fáborský – Šeda.

Značka FAB je jako jedna z mála používána jako synonymum pro určitý výrobek. Od roku 1997 nabízí kompletní sortiment dveřního vybavení. Z tohoto důvodu se s jejími výrobky lze setkat prakticky všude, např. v bytech, nákupních centrech nebo divadlech. V současnosti zaujímá vedoucí postavení na českém i slovenském trhu, který je zaměřen na ochranu majetku. Získala certifikáty ISO 9001 a ISO 14001.

Sortiment zahrnuje:

- „cylindrické vložky
- systémy generálního a hlavního klíče (SGHK)
- dveřní a podlahové zavírače
- paniková kování
- zadlabací zámky
- přídatné zámky
- visací a lankové zámky
- klíče
- průmyslové zámky
- bezpečnostní soupravy“. [15]

Reference o této společnosti mohou poskytnout, tedy společnost poskytla své služby/výrobky v České i Slovenské republice různým hotelům (Hotel Hilton Praha), nákupním a obchodním centrům (Nákupné centrum Max Nitra), také sportovním a zábavním centrům, dále průmyslovým objektům (Jaderná elektrárna Temelín), administrativním budovám (Rádio Svobodná Evropa), budovám státní správy (Justiční palác - Praha), zdravotnickým zařízením (Nemocnice U Apolináře), letištím (Letisko Bratislava), divadlům (Národní divadlo - Praha) atd.

Společnost ASSA ABLOY RYCHNOV, s.r.o. založila Akademii FAB v roce 2001 jako ucelený systém vzdělávání pro spolupracující firmy. Účelem je zvýšit vzdělanost odborné veřejnosti, aby služby koncovým zákazníkům byly profesionální a přístup k nim kvalifikovaný.

Vzdělávány jsou všechny firmy v rámci distribučních cest společnosti ASSA ABLOY, tzn. „Servisní střediska FAB, Partnery FAB, Profi centra FAB, klíčové služby, velkoobchody, DIY a výrobce dveří“. [2] Poskytované kurzy jsou variabilní a nabízí i praktické zkušenosti, např. montáže. Akademie FAB se věnuje i školení Policie ČR, pojišťoven a hasičských sborů.

Společnost zavedla strategii environmentu a strategii jakosti. Strategie jakosti společnosti vychází z principů trvalého zlepšování, zvyšování spolehlivosti výrobků, zjišťování potřeb zákazníků a jejich řešení.

Strategie environmentu z roku 2010 se týká uvádění výrobků na trh, které jsou šetrné k životnímu prostředí, dále předcházení rizikům znečištění životního prostředí a také dodržování legislativy a tím vytvořit základní předpoklady, jak chránit životní prostředí. Když společnost ASSA ABLOY vybírá dodavatele, ovlivňuje její výběr přístup potenciálních dodavatelů k životnímu prostředí.