

**Česká zemědělská univerzita v Praze**

**Provozně ekonomická fakulta**

**Katedra ekonomiky**



**Diplomová práce**

**Ekonomická efektivnost vybrané investice**

**Bc. Kotrčová Tereza**

© 2017 ČZU v Praze

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Tereza Kotrčová

Provoz a ekonomika

Název práce

**Ekonomická efektivnost vybrané investice**

Název anglicky

**The effectiveness of the selected investments**

---

### Cíle práce

Na základě teoretických poznatků provést vlastní vyhodnocení předpokládaných efektů vybrané investice vzhledem k její investiční náročnosti, následně doporučit investici k realizaci nebo analyzovat vhodnější využití kapitálových prostředků ve prospěch rozvoje podniku.

### Metodika

Studium odborné literatury, internetových materiálů, účetních výkazů, právních norem, investičních nabídek.

Analýza a komparace teoretických a empirických přístupů

Rozhovory s odborníky z oboru.

Aplikace nastudovaných teoretických poznatků na reálném příkladu

Časový harmonogram práce:

Přehled řešené problematiky: II.- VI. 2016

Cíl práce a metodika: do X. 2016

Informace o podniku a základní rozbor dat: do XII. 2016

Analýzy dat a základní výsledky: II. 2017

Závěrečné hodnocení a návrhy: III. 2017

## Doporučený rozsah práce

60-70 stran

## Klíčová slova

Investiční náklad, zisk, cash flow, efektivnost, doba návratnosti, ČSH, VVP

---

## Doporučené zdroje informací

FOTR, J. – SOUČEK, I. *Investiční rozhodování a řízení projektů : jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů*. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3293-0.  
KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. V Praze: C.H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.  
NÝVLTOVÁ, Romana, *Finanční řízení podniku*, 2. vydání. Praha, 2010, str. 208. ISBN: 978-80-247-3158-2  
SCHOLLEOVÁ, H. *Investiční controlling : jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice*. Praha: Grada, 2009. ISBN 978-80-247-2952-7.  
SYNEK, M. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3494-1.  
VOCHOZKA, Marek a kolektiv, *Podniková ekonomika*, 1.vydání, Praha, 2012, str. 576. ISBN: 978-80-247-4372-1

---

## Předběžný termín obhajoby

2016/17 LS – PEF

## Vedoucí práce

Ing. Zdeňka Gebeltová, Ph.D.

## Garantující pracoviště

Katedra ekonomiky

---

Elektronicky schváleno dne 5. 1. 2017

**prof. Ing. Miroslav Svatoš, CSc.**

Vedoucí katedry

---

Elektronicky schváleno dne 26. 1. 2017

**Ing. Martin Pelikán, Ph.D.**

Děkan

V Praze dne 18. 03. 2017

### Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci „Ekonomická efektivnost vybrané investice“ jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury na konci práce. Jako autorka uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne 27.3.2017

---

## Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala paní inženýrce Zdeňce Gebeltové, Ph.D. za její rady a konzultace mé diplomové práce. Taktéž za její čas a snahu mi pomoci. Další mé poděkování patří panu Vladimíru Řeháčkovi, jednatelem autobazaru VELVEX, s.r.o., za poskytnuté informace a podklady k práci.

## **Ekonomická efektivnost vybrané investice**

### **SOUHRN**

Cílem diplomové práce je pomocí poznatků z teoretické části, která je věnována vymezení základních definic a vztahů z oblasti investičních činností, vyhodnotit efekty navržených investičních záměrů.

V praktické části jsou vypočteny vertikální a horizontální analýzy rozvah a výkazů zisků a ztrát z let 2013 až 2015, výpočty rozdílových ukazatelů rentability, aktivity a likvidity, z důvodu dokázání dobrého finančního zdraví podniku a finanční způsobilosti k následným investičním záměrům. Následně byly použity metody hodnocení jednotlivých investic pomocí bankovního softwaru Conseq kalkulátor a vypočtení skutečného zhodnocení jednotlivých variant dle vzorců složeného úročení.

Vyhodnocení probíhá na základě komparace jednotlivých finančních investic s ohledem na jejich výnosnost, rizikovost a návratnost. Závěrem byla vybrána jedna z finančních investic s úrokovým výnosem 5,4 % a výsledkem diplomové práce bylo její doporučení a vyčíslení dopadů na vybraný podnik.

**Klíčová slova: čistá současná hodnota, kapitál, investice, diskontní sazba, výnos, doba návratnosti**

## **The economic effectiveness of the selected investments**

### **SUMMARY**

The aim of this thesis is using the knowledge from the theoretical part, which is devoted to the definition of basic definitions and relationships in the field of investment activities, evaluate the effects of the proposed investment projects.

In the practical part are calculated vertical and horizontal analysis of balance sheets and profit and loss accounts for the years 2013-2015, calculations of differential indicators of profitability, activity and liquidity, because proving the good financial health of the company and financial capacity to subsequent investment plans. Subsequently used methods for assessing individual investments through banking software Conseq calculator and calculate the actual evaluation of the various options according to formulas of compound interest.

Evaluation is based on a comparison of individual investments with regard to their profitability, risk and return. Finally, we have chosen one of the financial investment with an interest rate of 5.4%, and the result of the thesis was her recommendation and quantify the impact on the selected company.

**Keywords: Net present value, capital, investmens, discount rate, return, payback time**

## OBSAH

1. Úvod .....	10
2. Cíl a metodika .....	11
2.1 Cíl práce .....	11
2.2 Metodika.....	11
3. Teoretická východiska.....	19
3.1 Investice .....	19
3.1.1 Makroekonomické pojetí investic .....	19
3.1.2 Podnikové pojetí investic .....	20
3.2 Klasifikace investic .....	21
3.3 Investiční proces podniku.....	22
3.3.1. Investiční podnět .....	23
3.3.2 Příprava rozhodnutí .....	23
3.3.3 Rozhodování.....	24
3.3.4 Realizace a kontrola rozhodnutí .....	25
3.4 Zdroje financování investic .....	26
3.4.1 Interní a externí zdroje financování.....	26
3.4.2 Projektové financování.....	27
3.4.3 Netradiční zdroje financování .....	27
3.4.4 Metoda BOOT - Build-Own-Operate-Transfer.....	28
3.4.5 Metoda PPP- Public private Partnership .....	28
3.4.6 Rizikový kapitál- Venture Capital.....	29
3.5 Kritéria a metody hodnocení efektivnosti investic.....	30
3.6 Statické metody hodnocení investic .....	31
3.6.1. Čistý příjem z investice .....	31
3.6.2 Průměrná míra návratnosti investice .....	32
3.6.3 Průměrná doba návratnosti.....	32
3.6.4 Rentabilita prostá a účetní .....	32
3.7 Dynamické metody hodnocení investic .....	33
3.7.1 Čistá současná hodnota - Net Present Value .....	33
3.7.2 Vnitřní výnosové procento - Internal Rate of Return.....	34
3.7.3 Index rentability .....	35



3.7.4 Metoda průměrných nákladů.....	35
3.7.5 Metoda diskontovaných nákladů.....	36
4. Analytická část .....	37
4.1 O společnosti VELVEX, s.r.o. ....	37
4.2 Ekonomická situace podniku .....	38
4.2.1 Vertikální analýza podniku v letech 2013-2015 .....	38
4.2.2 Horizontální analýza podniku v letech 2013-2015.....	41
4.2.3. Zhodnocení vertikální a horizontální analýzy pomocí grafů .....	44
4.2.4 Rozdílové ukazatele .....	46
4.2.4. Zhodnocení výstupů finanční analýzy.....	49
4.2.5 Hodnocení podniku investičním dotazníkem.....	49
4.3 Návrh investice.....	50
4.3.1 Investice do akcií pomocí dynamická strategie.....	50
4.3.2 Návrhy investic na 5 a 10 let převážně do akciových fondů.....	51
4.3.3 Program Classic Invest - Dluhopisy.....	54
4.3.4 Návrh investice na 5 a 10 let do dluhopisových fondů .....	55
4.3.8 Zhodnocení výsledků dynamických metod hodnocení investic.....	58
5. Výsledky a diskuze.....	60
5.1 Komparace navržených finančních investic.....	60
5.2 Zhodnocení a doporučení jedné investiční varianty.....	60
5.3 Diskuze.....	61
6. Závěr.....	63
7. Seznam použitých zdrojů .....	65
8. Přílohy .....	66
Seznam obrázků .....	67
Seznam tabulek .....	67
Seznam grafů.....	67

## 1. Úvod

Hlavní tématem této diplomové práce je charakteristika investiční činnosti, hodnocení efektivnosti jednotlivých investic, metody jejich výpočtů a aplikace vybrané investice na reálně fungující subjekt, jejichž výsledkem, je zhodnocení ekonomické efektivnosti dané investice.

Obecně dle definic jednotlivých autorů (Fotr, Souček, Valach) lze říci, že investování je vynaložení určitých zdrojů podniku za účelem získání stanovených užitků, které jsou očekávány v delším časovém horizontu. Jedná se o zacházení s dlouhodobým kapitálem, ke kterému se váže odpovědnost i riziko. Investiční rozhodování je jedním ze stěžejních procesů, které rozhodují jak o stávající situaci, tak hlavně o budoucích finančních příjmech podniku a je tedy důležité pochopit jeho principy.

Vzhledem k dnešní rozmanitosti jednotlivých možností investování, se tento typ zhodnocení kapitálových prostředků stává stále oblíbenějším mezi malými podnikateli, velkými národními i nadnárodními korporacemi. Jak uvádí Český statistický úřad (2015) se hlavním zdrojem růstu ekonomiky staly právě investice, které meziročně (2014/2015) vzrostly o cca. 10%.

Z hlediska vývoje bude i nadále investiční činnost významná ve všech oblastech podnikání. Budou vznikat stále nové investiční možnosti a také investiční strategie. Je však nutné si uvědomit o jaké investiční příležitosti jednotlivé podniky usilují, jaké výnosy očekávají, a s jakým rizikem jsou ochotni investici podstoupit.

## 2. Cíl a metodika

### 2.1 Cíl práce

Hlavní cíl práce je, prostřednictvím poznatků z teoretické části vyhodnotit efekty navržených finanční investic s ohledem na jejich náročnost, rizikovost a návratnost, doporučit jejich realizaci popřípadě navrhnout lepší využití finančních zdrojů ve prospěch podniku.

#### **Hlavní cíl bude naplněn pomocí následujících dílčích cílů:**

- a) pomocí vhodně zvolených ukazatelů finanční analýzy určit, vyhodnotit a interpretovat aktuální stav podniku,
- b) analyzovat potřeby podniku v oblasti finančního investování,
- c) navrhnout jednotlivé finanční investice a porovnat jednotlivé varianty metodou komparace s ohledem na rizikovost, návratnost, výnosnost,
- d) vyhodnotit výhodnost zvolené investice na základě očekávaných zisků,
- e) vyhodnotit, porovnat a navrhnout optimální doporučení pro lepší využití kapitálu společnosti.

### 2.2 Metodika

Diplomová práce bude vypracována na základě níže uvedených kroků:

#### **Postup:**

- a) stanovení cíle
- b) shromažďování informací o problematice (studium materiálů), studium textů autorů Fotr, Nývltová, Synek, Scholleová, Valach a dalších. Dále bude věnována pozornost studiu podnikového výkaznictví vybraného podniku (rozvaha, výkaz zisku a ztrát).
- c) vypracování rešeršní části práce, kde bude provedena komparace názorových přístupů a vysvětlení základních pojmů z oblasti investic.
- d) volba podniku, na kterém bude finanční investice demonstrována,
- e) osobní a písemné kontaktování ředitele a majitele firmy,
- f) získání a zpracování podnikových dat na základě metod finanční analýzy
- g) vyplnění investičního dotazníku společníky vybraného podniku (více viz Data)

- h) návrh investice a její zhodnocení z hlediska působení na podnik a jeho vlastní kapitál  
i) vyhodnocení dat dle doporučených hodnot z programu a stanovení doporučení pro podnik

## 2) Datová základna:

Hlavní knižní zdroje ekonomického charakteru.

1. Stěžejní zdroje této práce jsou od autorů Fotr, Nývltová, Synek, Scholleová, Valach.
2. Důležité internetové zdroje: [www.justice.cz](http://www.justice.cz) – výkazy zisku a ztrát a rozvahy vybraného podniku z let 2013-2015
3. Podnikové účetnictví (rozvahy, výkazy z let 2013-2015),
4. Informace z ústní konverzace s účetní daného podniku a majiteli a odborníky z oboru
5. ČSÚ (2015)

## 3) Metody, postupy, vzorce

### a) Finanční analýza

#### Horizontální analýza výkazů:

Výpočet :

(ukazatel(t) - ukazatel(t-1))

výpočet procentní změny ( $[\text{absolutní změna}/\text{ukazatel}(t-1)]*100$ )

Kde:

t = ukazatel v daném roce

(t-1) = ukazatel v roce předešlém

#### Vertikální analýza výkazů:

Výpočet:  $U_i / \Sigma U_i$

Kde: ( $U_i$  je hodnota dílčího ukazatele,  $\Sigma U_i$  je velikost absolutního ukazatele)

### b) Vzorce pro výpočet podílových ukazatelů:

- **Rentabilita**

a) Rentabilita vlastního kapitálu

$$ROE = \frac{ZISK}{VLASTNÍ KAPITÁL}$$

Kolik Kč zisku vytvoří právě 1 Kč vlastních zdrojů.

/1/

b) Rentabilita celkového kapitálu

$$ROA = \frac{ZISK\ PO\ ZDANĚNÍ + PLACENÉ\ ÚROKY}{CELKOVÁ\ AKTIVA}$$

Kolik Kč zisku přinese 1 Kč použitých zdrojů. (Hodnotí celý kapitál bez ohledu na jeho financování). /2/

c) Rentabilita tržeb

$$ROS = \frac{PROVOZNÍ\ ZISK}{TRŽBY\ Z\ PROVOZNÍ\ ČINNOSTI}$$

Kolik provozního zisku vytvoří 1 Kč provozních tržeb. /3/

d) Rentabilitu nákladů

$$Rent.\ nákladů = \frac{PROVOZNÍ\ ZISK}{NÁKLADY\ Z\ PROVOZNÍ\ ČINNOSTI}$$

Kolik 1 Kč vlastních nákladů vytvoří Kč zisku. /4/

- **Likvidita:**

a) Okamžitá likvidita =  $\frac{FINANČNÍ\ MAJETEK}{KRÁTKODOBÉ\ DLUHY}$

Vyjádřena v procentech udává, z kolika procent je možné uhradit momentální finanční povinnost. Optimum (0,8-1). /5/

b) Běžná likvidita =  $\frac{FINANČNÍ\ MAJETEK + KRÁTKODOBÉ\ POHLEDÁVKY}{KRÁTKODOBÉ\ DLUHY}$

Udává, z jaké části je možné krýt závazky z hotovosti a došlých plateb od odběratelů. Optimum (1-1,5). /6/

$$c) \text{ Celková likvidita} = \frac{\text{FINANČNÍ MAJETEK} + \text{KRÁTKODOBÉ POHLEDÁVKY} + \text{ZÁSoby}}{\text{KRÁTKODOBÉ DLUHY}}$$

Udává, kolikrát lze v podniku krýt krátkodobé závazky z finančních prostředků získaných z pokladny, z běžného účtu, z cenin, z plateb došlých od odběratelů a prodejem zásob. Optimum (2-2,5). /7/

- **Aktivita:**

$$a) \text{ Doba obratu zásob} = \frac{\text{ZÁSoby}}{\text{TRŽBY Z PRODEJE ZBOŽÍ}} * 365$$

Doba, za kterou se přemění zásoby v peněžní prostředky od okamžiku jejich pořízení. Optimum (méně než 100 dní). /8/

$$b) \text{ Rychlost obratu zásob} = \frac{\text{TRŽBY Z PRODEJE ZBOŽÍ}}{\text{ZÁSoby}}$$

Kolikrát se přemění zásoby v peněžní prostředky od okamžiku jejich pořízení. /9/

$$c) \text{ Doba splácení pohledávek} = \frac{\text{POHLEDÁVKY}}{\text{TRŽBY}} * 365$$

Doba trvání jedné obrátky pohledávek. Optimum (méně než 90 dní). /10/

$$d) \text{ Doba splatnosti závazků} = \frac{\text{KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY}}{\text{PROVOZNÍ NÁKLADY}} * 365$$

Doba trvání úhrady vlastních závazků. Taktéž zobrazuje, zda podnik nehradí své závazky dřív, než je bezpodmínečně nutné. /11/

$$e) \text{ Doba obratu aktiv} = \frac{\text{AKTIVA}}{\text{TRŽBY}} * 365$$

Vyjadřuje obrátkovost aktiv ve dnech. /12/

Zdroj: SYNEK (2011)

### c) Metody pro hodnocení investic

#### Statické metody hodnocení investic:

Průměrná doba návratnosti investice

Výpočet:

$$\emptyset \text{doba} = \frac{1}{\emptyset r}$$

Kde:

$\emptyset r$  = průměrná rentabilita

Pokud je doba návratnosti menší než doba životnosti, investice je realizovatelná. /13/

#### Dynamické metody hodnocení investic:

Čistá současná hodnota

Výpočet:

$$\check{C}SH = \frac{CF_0}{(1+r)^0} + \frac{CF_1}{(1+r)^1} + \dots + \frac{CF_t}{(1+r)^t}$$

Kde:

CF – roční příjem z investice

r – požadovaná míra zhodnocení investice

Pokud hodnota ČSH je kladná, úročí se požadovanou mírou a navíc přináší jistou kapitálovou hodnotu. Pokud je záporná neúročí se požadovanou mírou. Pokud je její hodnota rovna 0, investice se úročí dle požadavků, ale nepřináší žádnou kapitálovou hodnotu. /14/

Zdroj: SCHOLLEOVÁ (2012)

### d) Kvalitativní metoda zjišťování informací pomocí investičního dotazníku

Investiční znalosti a potřeby daného klienta jsou vždy prvotně prověřeny pomocí investičního dotazníku. Dotazník obsahuje tři části.

První část je identifikační, je zde uvedeno jméno a příjmení popřípadě název obchodní firmy, adresa či sídlo a rodné číslo, nebo identifikační číslo společnosti.

Druhá část je zaměřena na otázky týkající se odborné znalosti daného klienta. Obsahuje 8 otázek typu multiple choice (např.: Uveďte druhy investičních nástrojů, které znáte.) Zákazník má poté k výběru několik odpovědí, vedle nichž je bodové ohodnocení jednotlivých variant. Toto bodové ohodnocení je klíčovou složkou pro zařazení klienta do jednoho z investičních profilů.

Ve třetí části jsou doplňující informace, které zákazník upřesňuje v rámci svých preferencí. Jedná se o 2 otázky zaměřené na míru rizika, kterou je ochoten zákazník podstoupit a na dobu časového horizontu, na kterou chce zákazník investovat.

Následuje vyhodnocení dotazníku, kdy je sečten počet bodů, které klient získal z odpovědí v části 2. Na základě počtu bodů je klient rozdělen do jedné ze čtyř skupin

- a) konzervativní profil (1-12 bodů z části druhé a s ohledem na část tři),
- b) vyvážený profil (12,5-22 bodů z části druhé a s ohledem na část tři),
- c) růstový profil (22,5-31 bodů z části druhé a s ohledem na část tři),
- d) dynamický profil (31,5 – více bodů z části druhé a s ohledem na část tři).

Profil	Vztah k/ke		
	zhodnocení	riziku	stabilitě
Konzervativní	nízký	vysoká averze	vysoký
Vyvážený	střední	nižší averze	střední
Růstový	střední	nižší averze	střední
Dynamický	vysoký	téměř nulová averze	nízký

*Zdroj: vlastní zpracování dle definic investičního dotazníku poskytnutého investičním poradcem (viz. příloha č.1)*

Dalším hodnoceným parametrem je riziko dané investice. Podle profilu, který zákazník získal, lez určit právě i respekt k riziku, který z daného profilu vyplývá. Každá investice s sebou nese nějakou míru rizika. Investiční záměr je vždy navržen tak, aby respektoval pouze tak velké riziko, jaké je ochoten podstoupit zákazník.

Riziko je obvykle hodnoceno dle hodnotící škály obsahující hodnoty od 1 do 7, kdy 7 = největší riziko. Každý fond má přiřazen dle této míry svůj rizikový profil. Toto číselné hodnocení rizika je stanoveno v souladu s evropskou legislativou obhospodařovatele daného investičního záměru a je vždy zveřejněno široké veřejnosti v informacích o daném investičním fondu.

Pokud jsou stanovena tato omezení z hlediska klientských přání a požadavků, je možné přejít k samotnému návrhu investic pomocí programových kalkulátorů.



## **Popis použitého softwarové vybavení pro účely výběru investice**

V diplomové práci bude použit program, který pomocí vložených informací navrhne nejvhodnější investiční záměr. Jeho použití je jednoduché. Kalkulátor Conseq, pomocí kterého jsou navrženy investice v této diplomové práci, funguje na principu vstup-výstup.

Jelikož se jedná o firemní softwarový systém, jeho použití je vyhrazeno pouze pro zaměstnance firmy. Jednodušší forma kalkulátoru je zpřístupněna i pro širší veřejnost na webových stránkách [www.conseq.cz](http://www.conseq.cz).

Prvotním krokem k navržení optimální investiční nabídky je mít vyplněný investiční dotazník, který poskytuje data, která bude požadovat právě i zmíněný kalkulátor. Vstupní informace, které bude třeba zadat, jsou následující:

- a) hodnota, kterou je subjekt ochoten investovat (300 000,-Kč)
- b) doba, na kterou je subjekt ochoten uvolnit finanční prostředky (např. 5-10 let).

Tato dvě kritéria si přímo určuje klient, který o investici zvažuje. Pro výběr investice zmíněným programem jsou tyto dvě informace dostačující, ovšem je lépe zúžit výběr požadovaných kritérií, ještě pomocí informací z investičního dotazníku. Do kalkulátoru je proto ještě zadán rizikový profil (například 1-4) a také profil, do kterého spadá daný klient (např. konzervativní). Kalkulátor poté vyhodnotí množství investičních možností, které jsou nadefinovány v jeho softwaru a navrhne jednotlivé varianty s ohledem na omezení a přání zákazníka.

Dále je důležité jednotlivé varianty zkontrolovat přímo se zákazníkem (označila jsem ho klientem). Zjistit, zda například má zájem, pouze o finanční investice, nebo je ochoten investovat do nemovitostí, projektů apod. Taktéž je důležité zjistit, zda klient chce investovat celou částku do jednoho fondu, nebo je ochoten částku rozdělit a po menších částkách investovat do více investičních variant. Zda chce investovat do identických cenných papírů, nebo chce část uložit například do akcií a zbytek do dluhopisů aj. Další důležitou informací je, zda klient počítá s manipulací s danými finančními prostředky v průběhu investice, či nikoli, apod.

Všechna tato rozhodnutí je možné poté přidat jako kritéria, zpracovávaná kalkulátorem. Výběr investičních možností se opět může upravit právě o přidaná kritéria. Jakmile je návrh

investičního portfolia dokončen, program provede celkový náhled na danou investici. Zobrazí původní a zhodnocenou finanční částku, vstupní poplatek, který po odečtení od výnosu z investice poskytne částku, která bude čistým výnosem z investice. Taktéž zobrazuje rozložení investičních prostředků do jednotlivých částí investičního portfolia (například 50% akcie, 30% dluhopisy a 20% nemovitost). Pro lepší představu zpracuje tato data do přehledných grafů, ze kterých je na první pohled zřetelný vývoj zhodnocení dané investice.

### 3. Teoretická východiska

V rámci řešené problematiky investic, je nutné vymezit a sumarizovat pojmy a vztahy vztahující se k této problematice.

#### 3.1 Investice

Z hlediska definování daného pojmu je nutné si předem definovat, zda je investice hodnocena z hlediska makroekonomické, či podnikového.

##### 3.1.1 Makroekonomické pojetí investic

Hovoří-li se o investicích makroekonomického rázu, jedná se o určitý faktor rozvoje ekonomiky. V makroekonomii je možné definovat dvě hlavní úlohy, které investice jako prostředek rozvoje zastupují:

- a) jsou nestálou a velikou složkou výdajů – mohou ovlivňovat například agregátní poptávku
- b) pozitivně ovlivňují nárůst PNP, protože se díky nim akumuluje fixní kapitál. (NÝVLTOVÁ 2010)

Jejich vliv je jak krátkodobý, tak dlouhodobý. Investice jsou posuzovány dle základních ukazatelů výnosnost, rizikovost, návratnost. Cílem je, zpětně navrátit pomocí investice náklady do ní vložené a zároveň získat prostředky nad hranici nulové bilance, tedy mít z dané investice zisk. Proto se podnik rozhoduje podle tří základních charakteristik investice:

- a) příjmy – částka, která by měla být známá už na začátku investování, ze které jde určit zisk z dané investice. Uspokojitelný příjem vždy plyne pouze s úspěšně zvolené investice.
- b) výdaje – částka, taktéž známá na začátku investice, která definuje finanční nákladnosti investice (myšlena pořizovací cena investice a náklady spojené s investicí). Tento faktor hraje významnou roli při rozhodování o realizaci dané investice.
- c) očekávání – jedná se o budoucí charakter investice. Lze těžko předvídat, v návaznosti na vývoj ekonomiky, diskontních sazeb, úroků apod. (SCHOLLEOVÁ 2009)

V makroekonomické pojetí je také nutno definovat pojmy spotřeba a úspory a vztahy mezi nimi. Nejlepším ukazatelem je hrubý národní produkt, který je definován následujícími veličinami:

Spotřeba – C

Investice – I

Vládní výdaje – G

Čistý vývoz – X

Je důležité vymezit vztahy spotřeby, úspory a investic v rámci makroekonomie takto:

$$Y = C + S$$

$$S = Y - C$$

$$HNI = I + X$$

Kde:

Y = důchod

C = spotřeba

S = úspory

I = investice

G = vládní výdaje

X = čistý vývoz

Jelikož úspory jsou dány jako úspory ve sféře domácností podniků i státu, platí, že:

$$HNI = Y - C \text{ z toho vyplývá vztah: } HNI = S$$

Z těchto vztahů lze odvodit, že celkové úspory země jsou totožné s hrubými národními investicemi, bez ohledu na stav ekonomiky dané země. (BUCHTA 2002, NÝVLTOVÁ 2010)

### **3.1.2 Podnikové pojetí investic**

V rámci klasické definice, se podnikové a makroekonomické investice příliš neliší. Stále se jedná o momentální vynaložení finančních prostředků za účelem budoucích výnosů. Podnik se vzdá nynější spotřeby ve prospěch budoucího zvýšení produkce statků.

Každý podnikatelský subjekt je před realizací dané investice nucen prozkoumat všechny faktory a vlivy, které by mohly být spojeny s aplikací dané investice. Nezaměřuje se pouze na budoucí výši kapitálu, který investice ponese, ale také na vliv investice na současnou situaci podniku, taktéž na budoucí prosperitu podniku i stabilitu podniku jak v krátkém tak dlouho

období. Je tedy nutné předem definovat očekávaný přínos investice, vymežit rizika, časový horizont i možné scénáře vývoje investice v čase. Jedním z nejdůležitějších faktorů je správná alokace investice, aby se z ní nestala přítěž v podobě nutných fixních nákladů, které neponesou do budoucna očekávaný zisk. (NÝVLTOVÁ 2010, SYNEK 2011)

### 3.2 Klasifikace investic

Investice lze dělit podle různých hledisek. Například:

#### 1) dle směru investování

- a) výrobní – směřují do výrobní sféry tedy do produkce služeb, či výrobků.
- b) nevýrobní – směřují mimo výrobní sféru, tedy slouží k individuální společenské spotřebě.

#### 2) podle charakteru reprodukce konstantního kapitálu

- a) obnovovací – nemění objem kapitálu, pouze jeho charakter (nové technologie).
- b) rozvojové – mění objem kapitálu, akumuluje se. Je omezen opotřebením kapitálu a pracovní silou.

#### 3) podle vnitřního složení investice

- a) pasivní – zajišťují podmínky pro výrobu
- b) aktivní – zvyšují efektivnost výroby (POLÁCH 2012)

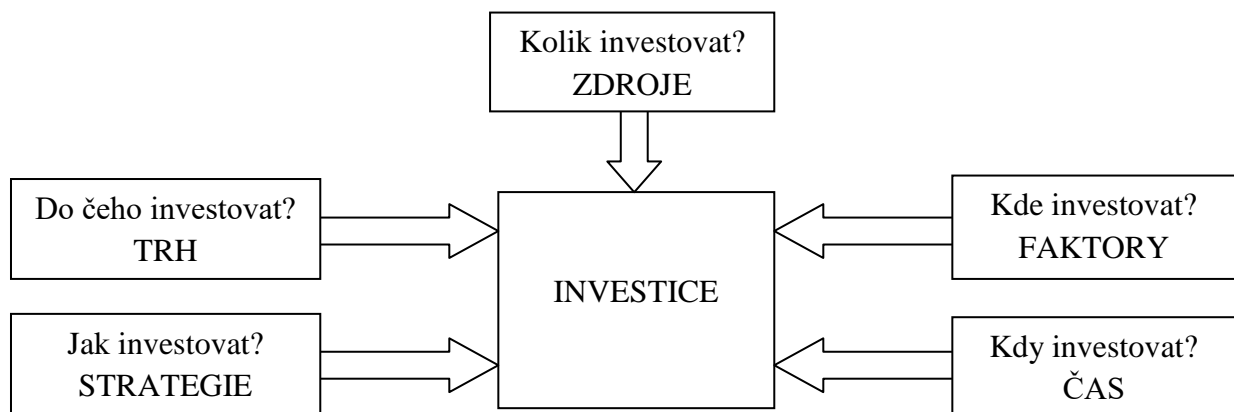
Dle podnikové úrovně jsou investice děleny na:

- a) **hmotné** – jedná se o věci fyzického charakteru, které tvoří, dotvářejí, či doplňují výrobní kapacity podniku, jako například vybavení budov, stavby, pozemky, stroje – cena vyšší než 40 000,- a jsou v podniku déle než jeden rok. Jsou označovány jako stálá aktiva podniku.
- b) **nehmotné** – věci nehmotného charakteru, tedy know-how podniku, licence, patenty, software, výdaje na výzkum, apod. Cena je zde obvykle vyšší než 60 000,- a jedná se tedy o stálá aktiva. Pokud je jejich cena nižší, jedná se o náklady spojené s provozem podniku.
- c) **finanční** – jedná se o cenné papíry dlouhodobé platnosti, tedy obligace, akcie, majetkové podíly, dlouhodobé směnky, ale i dlouhodobé půjčky či nemovitosti. Vše nakoupeno za účelem zisku. (ZÁKON O ÚČETNICTVÍ 2016)

### 3.3 Investiční proces podniku

V rámci rozhodovacího procesu, jakožto jednoho z nejdůležitějších procesů ve firmě, musí podnik zvážit všechny plusy a mínusy dané investiční činnosti. V rámci podařené investice se může podnik ocitnout v nezvykle dobré finanční situaci, vyřešit problémy a dosáhnout jak dobré pověsti tak finančního zdraví. V opačném případě se může jednat o situaci, která si vyžádá vážné potíže a může vést až k zániku podniku. Je tedy třeba zvážit, zda riziko spojené s investicí je výhodné podstoupit. A vyhodnotit, zda firma bude mít i jiné než finanční výnosy, které se dostaví spolu se ziskem z dané investice. Podnik nemusí sledovat pouze finanční přínosy investice ale i vnější, které jsou vedlejším produktem, jako jsou například získání většího podílu na trhu, nárůst přidané hodnoty podniku jako celku, maximalizace zisku díky investici do nových technologií, apod. (BUCHTA 2002, KISLINGEROVÁ 2007, SCHOLLEOVÁ 2009)

#### Obrázek 1 - Základní otázky investování



*Zdroj: Drábek, Polách (2012)*

Proces rozhodování je nazýván procesem také proto, že je rozdělen do několika kroků. Je to systematický postup, který je prováděn za účelem správného rozhodnutí podnikatele.

- 1)“Podnět
- 2)Příprava
- 3)Rozhodování
- 4)Realizace
- 5)Zpětný tok informací“ (POLÁCH 2012)

### 3.3.1. Investiční podnět

Mluví-li se o investičním podnětu, je tím myšlena první fáze investičního plánování. V této části se objevují zajímavé investiční příležitosti, kterých by podnik mohl využít ve prospěch rozvoje vlastní činnosti. Investor nebo-li podnik, má v této části za cíl jediné, shromáždit nezměrný počet investičních možností, které bude následně zpracovávat, analyzovat a propouštět do užšího výběru ty, které se budou nejlépe přibližovat jeho cílům.

Investiční návrhy, které jsou pak zpracovány pro každou investici, musí být důkladné v obsazování a zmínění všech oblastí, které daná investice bude moci ovlivnit jak příznivě, tak nepříznivě. Je tedy nutné provést interní analýzu, aby bylo možné zhodnotit investice objektivně a správně. (BUCHTA 2002, SCHOLLEOVÁ 2009)

#### **Interní analýza**

- a) analýza řízení
- b) determinanty strategických alternativ

Pomocí těchto analýz podnik získává kompletní náhled na situaci uvnitř i vně podniku. Je tedy schopen vytvořit marketingovou koncepci, která je jedním z nejdůležitějších podkladů pro investiční rozhodování a také jedním z prostředků, díky kterému management firmy plánuje úkony ve firmě tak, aby dosahoval stabilních a přiměřených zisků. (NÝVLTOVÁ 2010, VOCHOZKA 2012)

### 3.3.2 Příprava rozhodnutí

V této fázi si podnik stanovuje, nejen možnosti potřeby a důsledky investice na podnik, ale také metody, kterými bude jednotlivé investice hodnotit. V této části pro každou investici vznikají investiční plány, které zobrazují promítnutí celkové životnosti investice, její předpokládaný vývoj a vliv na podnik. Dále jsou zde stanovena i kritéria, která jsou určena podle preferencí a cílů firmy a daná investice by je měla naplňovat.

Mezi tato kritéria je řazeno:

- a) „reálnost investičního návrhu
- b) návaznost na další strategické záměry podniku
- c) shodu s podnikovými cíli
- d) příslib stálých konkurenčních výhod
- e) vliv na životní prostředí „ (POLÁCH 2012)

V rámci procesu rozhodování je třeba zajistit správný postup volby jednotlivých kroků, tedy zvolit tým specialistů, kteří investici posoudí (projektanti, ekonomové, ekologové, aj.). Poté připravit informační podklady pro rozhodování, formulovat kritéria výběru, která umožní objektivní posouzení investice a nakonec výběr rozhodovacích postupů. (NÝVLTOVÁ 2010)

Při investicích jde také o respektování preferencí a cílů podniku. Každý podnik raději zvolí investici, která bude v souladu s jeho požadavky pro příkladný rozvoj. Je tedy vždy nutné definovat a dodržovat základní kritéria vhodných investic, tedy:

- a)“ kritérium rentability - dosažení maximálního zisku, nebo cash-flow projektu v krátkodobém nebo dlouhodobém horizontu předpokládané životnosti projektu.
- b) kritérium finanční stability – preference finanční stability podniku tj. finanční rovnováha – příjmy a likvidní prostředky firmy jsou větší než výdaje firmy ve stejném čase.“ (POLÁCH 2012)

### **3.3.3 Rozhodování**

Rozhodování, nebo-li třetí fáze rozhodovacího procesu, je zároveň fází nejdůležitější. Je zde hovořeno o využití znalostí, podkladů a informací, které je třeba sjednotit s cíli preferencemi a kritérii podniku a zvolit tak nejlepší formu investování kapitálu. Fáze rozhodování probíhá ve dvou rovinách a to stanovení objemu zdrojů a rozhodování o realizaci jednotlivých investičních záměrů. (FOTR 2010/11)

#### **Stanovení objemu zdrojů**

Je nastaven jakýsi limit pro objem finančních prostředků, které mohou být investovány. Pro určení tohoto pomyslného limitu, je třeba zohledňovat například finanční zdraví podniku, rentabilitu, stabilitu podniku, způsob odepisování, daňové zatížení podniku, velikost dostupnost i cenu cizích zdrojů, apod. (SYNEK 2011, VALACH 1999)



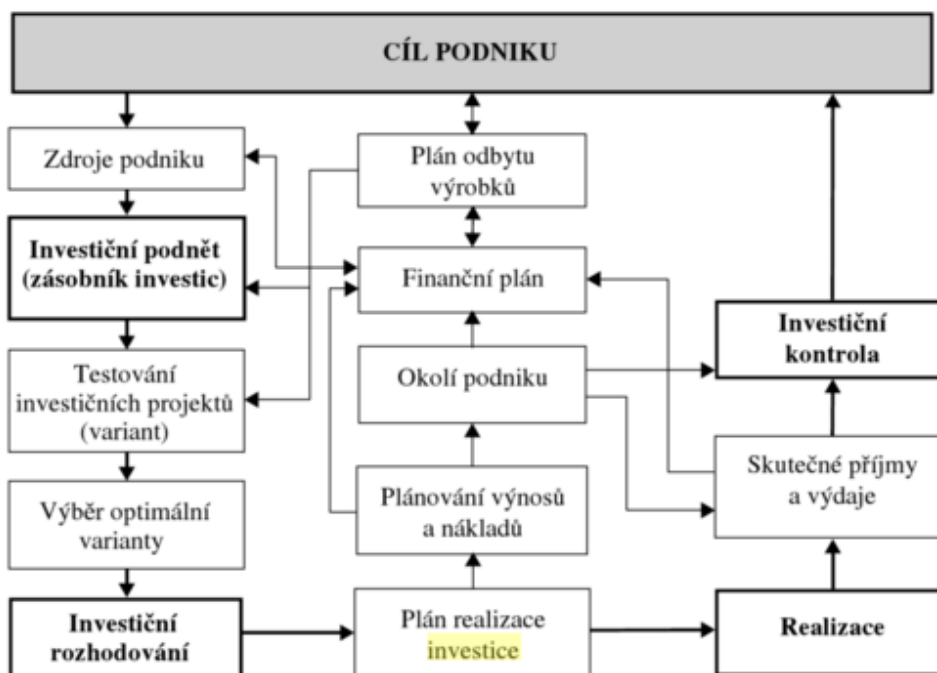
## Rozhodování o realizaci jednotlivých investičních záměrů

Návrhy jsou zpracovány v různých rovinách a kombinací jednotlivých investičních návrhů. Cílem je tedy zvolit takovou kombinaci investic, které přinesou maximální zisk a zároveň budou nejlépe respektovat nastavená kritéria podniku. Nejvhodnější kombinace určujeme pomocí metod hodnocení investic, které přinášejí informace jak o vložených prostředcích, tak i o budoucích příjmech plynoucích z investice. (POLÁCH 2012)

### 3.3.4 Realizace a kontrola rozhodnutí

V této fázi, je provedena realizace schválené investiční činnosti. Následně je po nějaké době vyhodnocena stávající situace a porovnána s očekávanou. Cílem je, aby investice přinášela takový očekávaný přínos, na základě kterého byla investice vybrána k realizaci. I když investice není po komparaci těchto dvou stavů stoprocentně naplňována, pomocí této zpětné vazby je podnik schopen vyhodnotit například slabiny rozhodování, či slabá místa investice a předcházet tak totožným chybám v rámci budoucích investic. (BUCHTA 2002, POLÁCH 2012)

### Obrázek 2- Rozhodovací proces při tvorbě investiční strategie



Zdroj: Drábek, Polách (2012)

### 3.4 Zdroje financování investic

Zdroje financování lze dělit dle několika základních hledisek, ale nejčastějším dělením z hlediska investic je dělení zdrojů dle toho, odkud zdroje pro podnik plynou. Dělí se tedy na externí a interní kapitál.

#### 3.4.1 Interní a externí zdroje financování

Interní zdroje jsou spíše typické pro již existující firmy, neboť do interních zdrojů se řadí hlavně výsledky podniku zpravidla zisk po zdanění, který byl firmou vytvořen v minulém roce a jelikož nebyl rozdělen, či uložen například do cenných papírů, je k dispozici, tedy může financovat potencionální investici. Dále je v interních zdrojích uvedeno například:

a) odpisy a přírůstky rezerv

b) odprodej nevyužitého dlouhodobého majetku (nenese zisk, není ve výrobním procesu)

c) snížení oběžných aktiv – především zásob a pohledávek, které váží příliš mnoho finančních prostředků.

Jak z předchozího textu vyplývá, externí zdroje financování používáme hlavně u firem nově vzniklých, či těch, které jsou na trhu kratší časové období. Tyto zdroje nepochází z vlastní činnosti firmy, tedy jedná se o zdroje poskytované jiným subjektem. Mezi klasické ukázky externích zdrojů patří:

a) dluhové cenné papíry jako například obligace, dluhopisy

b) bankovní úvěry (investiční úvěry)

c) specializované fondy – prostředky od státu, tedy dotace

d) účast – podílení se jiného podnikatelského subjektu na vytvoření investičního projektu

e) leasing, forfaiting, faktoring (SCHOLLEOVÁ 2009, VALACH 1999)

Dalším typem hodnocení jednotlivých druhů zdrojů financování může být tak zvaná bezpečnost použitého kapitálu. Zdroje se pak dělí na vlastní a cizí. Vzhledem k tomu, že vlastní zdroje pochází přímo z podniku, jsou tedy interními zdroji, není třeba je splácet. Od začátku patří k vlastnictví podniku a v případě neúspěchu dané investice neváží žádné riziko z hlediska opoždění splátky, či většího finančního zatížení podniku. Jedná se tedy o bezpečné zdroje financování.

Na rozdíl od těchto zdrojů, pokud je zvoleno financování pomocí cizích zdrojů, kdy mezi nejčastější zařazujeme dlouhodobí bankovní úvěr, musí podnik počítat nejen s náklady na úhrady jednotlivých splátek, ale také na dobu, za kterou musí být úvěr splacen bez ohledu na úspěch či neúspěch investice, na kterou byl vynaložen. Využití cizích zdrojů tedy patří mezi rizikovější typy financování. V souvislosti s pojmy cizí a vlastní kapitál, je důležité zmínit i pojem náklady na kapitál. Často bývá více známý pod zkratkou WACC, tedy Weighted Average Cost of Capital. Jedná se o vyjádření průměrné ceny, za kterou podnik obvykle používá kapitál, který mu byl poskytnut například půjčkou, ale taktéž může být spojen s vlastními zdroji. (POLÁCH 2012)

### **3.4.2 Projektové financování**

Jednou z forem řešení financování pouze určité investice, bez ohrožení existence podniku, či ostatních podnikových aktivit, je projektové financování.

Hlavní myšlenkou tohoto opatření je oddělení financí na projekt od jiných podnikatelských aktivit investujícího podniku. Úvěr, který je tedy poskytován a následně splácen je těsně spjat s plánovanou investicí. Finanční toky jsou tedy plánovány nejen na fázi přípravy projektu, ale také pro fázi provozu. Charakteristickými znaky projektového financování je, že:

- a) předmětem financování je jedna konkrétní investice, a poskytnutí i splácení úvěru je plánováno v souladu s předpokládaným vývojem investice a s příjmy, které z ní poplynou,
- b) cílem je oddělit finance na investici od financí pro jiné aktivity podniku, hlavně z důvodu ochrany věřitelů ve stádiu výstavby projektu.

Jedná-li se o projekt, je samozřejmé, že nedílnou součástí jsou jednotliví účastníci. Mohou mezi nimi být akcionáři, inženýrská firma zajišťující dodávky a strojní části projektu, provozovatel, který zajišťuje dokončení projektu, banky, jakožto hlavní poskytovatele finančních zdrojů, či například pojišťovny, nebo odběratelé. (SCHOLLEOVÁ 2009)

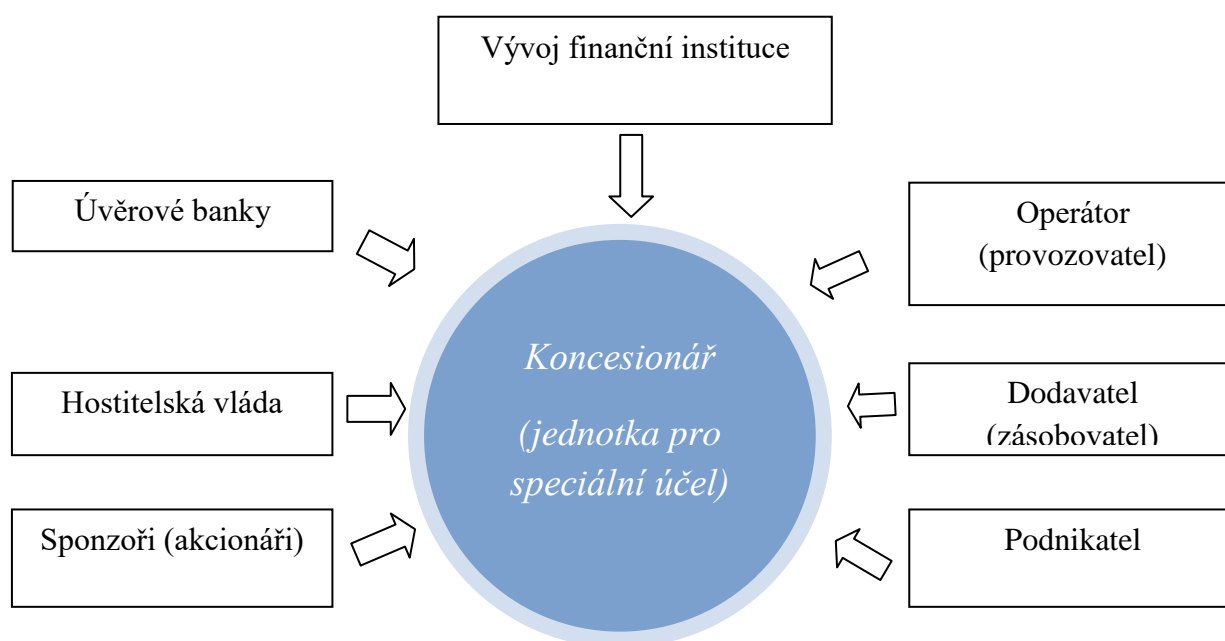
### **3.4.3 Netradiční zdroje financování**

Jako v každém ekonomickém odvětví se i při financování můžeme setkávat s netradičními formami. Mezi ty základní zařazujeme BOOT, PPP, či rizikový kapitál. (KISLINGEROVÁ 2007)

### 3.4.4 Metoda BOOT - Build-Own-Operate-Transfer

Jedná se o zvláštní formu projektového financování. V praxi probíhá tak, že umožňuje sdílet riziko u nově vznikající investice – projektu. Kdy hlavní investor získává tak zvanou koncesi, pro plánování, budování, realizaci a prvotní řízení daného projektu. Po určité době koncesi odkupuje zpětně poskytovatel koncese a to zpravidla po stabilizaci projektu, získání zkušeností a umístění na trhu.

Obrázek 3 Schéma – BOOT



Zdroj: vlastní zpracování dle: (SHOREOUTSOURCIN, 2016)

Při tomto druhu financování je třeba zvažovat všechny náklady na investici, podíl na rozhodování pro hlavního investora, stabilitu koncese a pozdější zpětný odkup a samozřejmě v nespolední řadě reference, zkušenosti a schopnosti prvotního investora, kterému bude projekt svěřen. (KISLINGEROVÁ 2007, MARINIČ 2014)

### 3.4.5 Metoda PPP- Public private Partnership

„Pojem PPP se obecně označují formy spolupráce mezi orgány veřejné správy a podnikatelským sektorem za účelem zajištění financování, výstavby, obnovení, správy či údržby veřejné infrastruktury nebo poskytování veřejné služby.“ (KISLINGEROVÁ 2007)

Obrázek 4 - Schéma - PPP



Zdroj: (ZELENÁ KNIHA, EK, 2004)

Opět je nutné při této formě financování posoudit jednotlivé aspekty, spojené s tímto druhem investování:

- a) náklady na projekt a zdroje financování,
- b) rozpočtové možnosti poskytovatele,
- c) požadavky a podmínky věřitelů,
- d) dobu splácení. (KISLINGEROVÁ 2007, SYNEK 2011)

### **3.4.6 Rizikový kapitál- Venture Capital**

V současné době zahrnuje tento pojem veliké množství kapitálových investic. Všechny se však ztotožňují v tom, že investor investuje přímo do základního kapitálu firem, které nejsou veřejně obchodovatelné. Tím investor získává veliký podíl ve firmě, díky kterému může za pomoci managementu navyšovat hodnotu podniku. Tím se investice zhodnocuje a po následném odprodeji se vyčísluje zisk. Typickou vlastností a hlavní myšlenkou není záruka splátek poskytnutého úvěru, nýbrž realizovatelný a potencionální záměr podnikatelského plánu a schopný management, jehož cílem, bude plán naplnit.

Samozřejmě investování do vybraného podniku a navyšování jeho ceny, zlepšuje jeho možnosti do budoucna, například v získávání jiných externích zdrojů financí, jako je třeba klasický bankovní úvěr od komerčních bank. (KISLINGEROVÁ 2007, NÝVLTOVÁ 2010)

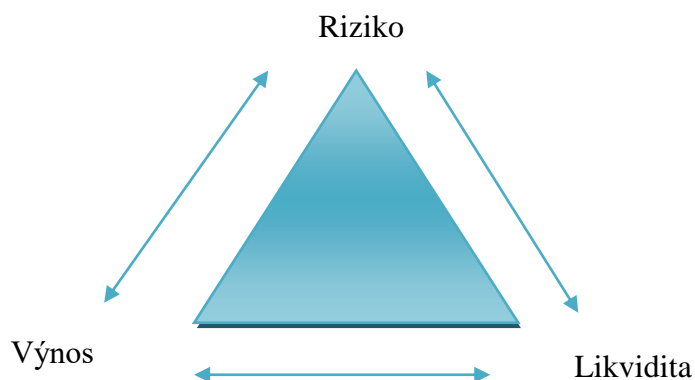
### 3.5 Kritéria a metody hodnocení efektivnosti investic

Jedná-li se o investici, jedná se o současně vynaložené finanční prostředky, které nám v budoucnu přinesou očekávaný zisk. Před realizací investic je nutno posoudit celou řadu kritérií a zvolit vhodnou metodu pro posouzení nejvýhodnější investice jak z hlediska času, výnosů tak i ohrožení finančního zdraví podniku. Při plánování investice, je nutné počítat nejen s jednorázovými výdaji na investici, ale i s průběžnými náklady, které budou investici doprovázet. Taktéž je nutné zvážit náklady a výnosy jak z hlediska pokrytí celé investice, tak i časovou návratnost financí. Výnos z investice je pro nás spolu s odpisy příjmem, náklady na investici jsou pro nás výdajem. Tyto dvě položky vytváří podnikové cash flow. Snem každého investora, je samozřejmě taková investice, která přinese více příjmů, než výdajů.

Za rozhodující kritéria hodnocení investic lze považovat:

- a) rentabilita – tedy výnosnost investice, vyjadřuje jaké výnosy a náklady za dobu své existence přinese,
- b) rizikovost – tedy stupeň ohrožení podniku, vyjadřuje možnost rizika, že nedosáhne investice zadaných cílů,
- c) návratnost – tedy doba splacení, vyjadřuje přeměnu nákladů do investice na výnosy ve formě zisku. (BUCHTA 2002, POLÁCH 2012)

Obrázek 5 Investiční trojúhelník



Zdroj: vlastní zpracování dle: (ŠOBA 2013)

Je také důležité si uvědomit, že není možné získat investici, které se rychle navrátí a bude mít vysoký výnos. Ve skutečnosti jsou tyto požadavky neslučitelné. Předpokladem vysoce ziskové investice je vždy zároveň i její vysoká rizikovost. Investice, které budou pro podnik více bezpečné, naopak budou nosit zisk, ale ne v takové míře. Je třeba si tedy dobře rozmyslet, zda investice rizikovější při svém nezdaru neohrozí finanční zdraví podniku a zda není pro podnik lepší operovat s menšími, ale bezpečnějšími investicemi. (FOTR 2010/11)

### 3.6 Statické metody hodnocení investic

Statické metody hodnocení investic jsou většinou využívány pro rychlé vyřazení investic, které jsou ztrátové, nebo se neslučují s prvotní ideou podniku. Jsou používány pro svou jednoduchost a jasnost. Jedinou nevýhodou je jejich netolerance vůči faktoru času. Většinou je možné se s nimi setkat u krátkodobých projektů, či u rozhodování o jednorázových koupích, jako je pořízení dlouhodobého majetku.

Jsou sem řazeny metody:

- a) čistý příjem z investice
- b) průměrná míra návratnosti investice
- c) průměrná doba návratnosti
- d) rentabilita (KISLINGEROVÁ 2007, SCHOLLEOVÁ 2009)

#### 3.6.1. Čistý příjem z investice

Čistý příjem, je součtem všech peněžních toků plynoucích z investice snížený o původní výdaj.

Výpočet:

$$NCP = -IN + CF_1 + \dots + CF_n$$

Kde:

IN – investiční výdaj

CP – celkový čistý příjem

Investici lze přijmout, pokud je  $NCP > 0$  (SCHOLLEOVÁ 2009)

### 3.6.2 Průměrná míra návratnosti investice

Udává, kolik procent vynaložené částky, se vrátí v podobě příjmů z investice.

Výpočet:

$$\varnothing r = \frac{\varnothing CF}{IN} * 100$$

Kde:

$\varnothing r$  – průměrná rentabilita

$\varnothing CF$  – průměrné CASH FLOW

IN – investiční výdaj

Cílem je samozřejmě dosahovat co největšího procentuálního meziročního nárůstu výnosů z investice. Na konci doby životnosti dané investice by měla být suma navrácených kapitálových výdajů 100%, či více. Lze porovnat, zda investice dosahuje stanovených cílů, či se jim přibližuje. Je třeba brát v úvahu změny v ekonomice, časový faktor, apod. (SCHOLLEOVÁ 2009)

### 3.6.3 Průměrná doba návratnosti

Udává, za jakou dobu by měla být investice naplněna za předpokladu rovnoměrné realizace peněžních toků.

Výpočet:

$$\varnothing \text{doba} = \frac{1}{\varnothing r} (\text{let})$$

Kde:  $\varnothing r$  – průměrná míra návratnosti investice

Pokud je doba návratnosti menší než doba životnosti, investice je realizovatelná. (SCHOLLEOVÁ 2009)

### 3.6.4 Rentabilita prostá a účetní

V případě rentability, hovoříme vždy o zisku děleném příslušnou hodnotou majetku. Rentabilita se nesoustředí na úsporu nákladů, či nepeněžní příjem, ale pouze na zisk, který poplyne z investice. Lze využít výpočet průměrné roční rentability.



Výpočet:

$$\varnothing R = \frac{\sum \text{roční zisky}}{\varnothing \text{ roční hodnota I (v zůstatkové hodnotě)}}$$

Kde: I – hodnota investičního majetku

Pro výpočet lze také operovat s takzvanou **vyšší průměrnou výnosností**, kterou lze obecně považovat za spolehlivější a vhodnější metodu. Bere v úvahu fakt, že výnosnost dané investice by měla odpovídat stávající výnosnosti podniku, popřípadě počítat, se stejným stupněm rizika. (SCHOLLEOVÁ 2009)

### 3.7 Dynamické metody hodnocení investic

Tyto metody jsou využívány hlavně z důvodu respektování časového faktoru při hodnocení vybrané investice. Taktéž je jejich předností zahrnutí rizika. To se většinou zohledňuje pomocí dané úrokové sazby, která signalizuje nutnou přítomnost určité výše výnosnosti. Vzhledem k přihlídnutí k zobrazovanému riziku považujeme dynamické metody za efektivnější a přesnější.

Mezi dynamické metody patří:

- a) čistá současná hodnota
- b) vnitřní výnosové procento
- c) index rentability
- d) dynamická doba návratnosti (z diskontovaných příjmů)  
(KISLINGEROVÁ 2007, SCHOLLEOVÁ 2009)

#### 3.7.1 Čistá současná hodnota - Net Present Value

„Čistá současná hodnota investice představuje rozdíl mezi současnou hodnotou očekávaných příjmů a počátečního investičního výdaje.“ (MULAČ, MULAČOVÁ 2007)

Výpočet:

$$\check{C}SH = SH - IV$$

Kde:

SH (současná hodnota očekávaných příjmů) – IV (investiční výdaj).

Vyplacený investiční výdaj, který se stává výdajem ve dne, kdy je investice započata, není třeba časově diskontovat. Naopak roční příjmy z dané investice je nutno pomocí dané diskontované sazby upravit, aby byly právě zdynamizovány o faktor času, tedy převést jejich hodnoty na současné hodnoty ke dni započetí dané investice.

Výpočet se upraví na:

$$\check{C}SH = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t} - IV$$

Kde:

$CF_t$  – roční čistý příjem z dané investice

$k$  – úroková sazba podniku (náklady kapitálu)

$t$  – doba realizace investice (doba životnosti)

$IV$  – investiční výdaj

$n$  – doba životnosti investice

Pokud je  $\check{C}SH > 0$  pak je investice pro podnik výhodná a definujeme jí jako výnosnou.

Pokud je  $\check{C}SH < 0$  pak je investice pro podnik nevýhodná a definujeme ji jako ztrátovou.

Pokud je  $\check{C}SH = 0$  pak je investice pro podnik indiferentní. (MULAČ, MULAČOVÁ 2007)

### 3.7.2 Vnitřní výnosové procento - Internal Rate of Return

Využití této metody je závislé také na výpočtu  $\check{C}SH$ . Vnitřní výnosové procento říká, kolik procent na realizovaném projektu lze získat, jestliže je zohledněna časová hodnota peněz. Zvláštností této metody je, že není známa přesná diskontní sazba pro výpočet. Hledáme pouze takovou sazbu, při níž se současná hodnota očekávaných příjmů rovná současné hodnotě výdajů na investici, při níž je  $\check{C}SH = 0$ .

Výpočet:

$$\sum_1^t \frac{CF_t}{(1 + VVP)^t} - IN = 0$$

Kde:

$CF_t$  – roční čistý příjem z dané investice

VVP – vnitřní výnosové procento

t – doba realizace investice (doba životnosti)

IN – počáteční výdaj na investici (SCHOLLEOVÁ 2009)

### 3.7.3 Index rentability

Profitability Index, česky Index ziskovosti, bývá označován zkratkou PI a vyjadřuje poměr přínosů k počátečním výdajům.

Výpočet:

$$PI = \frac{\sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1 + r)^t}}{I}$$

kde:

PI... index ziskovosti

I... počáteční kapitálový výdaj

$CF_t$  ...peněžní toky v jednotlivých letech

n... doba životnosti projektu

r... diskontní úroková míra

Pokud je výsledná hodnota větší než 1, jedná se o přínos z investice a investice je realizovatelná. Metoda je využívána spíše jako doprovodná metoda k metodě ČSH. (SCHOLLEOVÁ 2009)

### 3.7.4 Metoda průměrných nákladů

Metoda a její vhodné použití je založeno na komparaci několika investičních variant. U jednotlivých variant jsou vyjádřeny průměrné roční náklady, které jsou následně srovnány mezi sebou. Průměrné roční náklady jsou porovnatelné, neboť jsou porovnávány při stejných cenách a stejném rozsahu produkce. Nejvýhodnější variantou je ta, která má nejmenší hodnotu vypočtených nákladů.

Výpočet:

$$N_p = iJ + O + N_r$$

Kde:  $N_p$  – průměrné roční náklady,

$i$  – úrokové míry ( $p/100$ )

$J$  – jednorázové investiční náklady,

$O$  – odpisy,

$N_r$  – roční provozní náklady (SCHOLLEOVÁ 2009)

### 3.7.5 Metoda diskontovaných nákladů

Metoda se opět zabývá komparací více investičních aktivit, pouze místo průměrných ročních nákladů, používá sumu investičních a diskontovaných provozních nákladů jednotlivých projektů za celou dobu jeho životnosti. Opět hodnotíme jako nejlepší variantu tu, která má nejnižší hodnotu nákladů.

Výpočet:

$$N_D = J + V_D$$

$$N_D = J + V_D$$

Kde:  $N_D$  = diskontované náklady projektu,

$J$  = investiční náklad,

$V_D$  = diskontované roční provozní náklady minus odpisy (SCHOLLEOVÁ 2009)

## 4. Analytická část

Analytická část této diplomové práce je věnována aplikaci poznatků z části rešeršní. Jako modelový podnik pro realizaci investice byl zvolen autobazar VELVEX, s.r.o., se sídlem ve Slaném.

### 4.1 O společnosti VELVEX, s.r.o.

Na trhu se vyskytují zástupci největších obchodníků s automobily, jako jsou AAA Auto, AUTOESA, A1 AUTOBAZAR, apod. Vzhledem k veliké konkurenci se majitelé společnosti VELVEX, s.r.o rozhodli, získat důvěru zákazníků tím, že nabízejí vozy pouze po prvním majiteli, garantují nestočené kilometry a prodlouženou záruční dobu. Taktéž jasnou servisní minulost vozidel a nezpochybnitelný původ vozidla. Také nabízí pojištění vozidel, financování na leasing, či výkup starých vozidel. Sami na svých webových stránkách uvádějí přednosti svého podnikání takto:

#### **„Proč koupit auto u naší společnosti Auto Velvex“**

- „Nabízíme férové ceny a vždy uvádíme konečnou cenu, kterou je potřeba za vůz zaplatit. Nelákáme vás na nereálné slevy při financování vozu na úvěr. U nás je vždy jasné kolik konkrétní vozidlo stojí. Neúčtujeme žádné dodatečné poplatky.
- Nabízíme možnost zakoupit si prodlouženou záruku na mechanické, elektrické a elektronické závady až na 36 měsíců. Při nákupu vozu na splátky s našimi partnery získáte tuto prodlouženou záruku na 12 měsíců zdarma.
- Každé vozidlo prochází kontrolou v autoservise a je vždy důkladně připraveno na prodej.
- Při koupi vozidla u nás vám zajistíme výhodné financování a pojištění.
- Převod vozidla zajistíme kompletně za vás. Veškeré vaše povinnosti spojené s nákupem vozu začínají a končí právě u nás, o vše se postaráme.“

*Zdroj: [www.autovelvex.cz](http://www.autovelvex.cz)*

Firma Velvex s.r.o., není pobočkou žádné velké mateřské společnosti. Byla založena jako společnost s ručením omezeným. Zakladateli jsou dva společníci se stejným poměrem kapitálu. Oba společníci vložili 100 000,- a kapitál je splacen ze 100%. Autobazar byl zapsán do obchodního rejstříku dne 2.3.2007 a od roku 2012 není plátce DPH. Sídlo společnosti je ve městě Slaný, kde se nachází i prodejna s ojetými vozy. (*Obchodní rejstřík, online 2016*)

## 4.2 Ekonomická situace podniku

Před zahájením investičního plánování a následné realizace dané finanční investice, bylo nutné u vybraného podniku zjistit, pomocí finanční analýzy, jeho současné finanční zdraví. Na základě účetních výkazů z let 2013-2015, určit jeho finanční situaci a navrhnout finální disponibilní finanční částku, která by mohla být investována. Byly provedeny vertikální a horizontální analýzy účetních výkazů.

### 4.2.1 Vertikální analýza podniku v letech 2013-2015

Následující tabulka č. 1 zobrazuje vertikální analýzu aktiv podniku VELVEX, s.r.o. za roky 2013-2015.

**Tabulka 1 - Vertikální analýza aktiv 2013-2015 (%)**

<b>Položka</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Aktiva celkem	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	0,00	0,00	7,88
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00	0,00	0,00
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobý hmotný majetek	0,00	0,00	7,88
Dlouhodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00
Oběžná aktiva	100,00	100,00	100,00
Zásoby	79,15	97,56	82,24
Dlouhodobé pohledávky	0,00	0,00	0,00
Krátkodobé pohledávky	0,00	0,66	7,97
Pohledávky - podstatný vliv	0,00	0,00	0,00
Krátkodobý finanční majetek	20,85	1,79	1,06
Časové rozlišení	0,00	0,00	0,85

*Zdroj: Vlastní zpracování rozvah firmy z let 2013-2015 dle: Ministerstvo spravedlnosti. online2014*

Na vertikální analýze aktiv je velice důležité zmínit systém zařazování majetku. Jelikož se jedná o podnik obchodující s automobily, tvoří hlavní část zásob právě tato motorová vozidla.

I když ze zákona o účetnictví vyplývá, že motorová vozidla jsou zařazována do majetku dlouhodobého, v tomto podniku jsou řazena do oběžného majetku, přímo do zásob, neboť v podniku splňují podmínky pro oběžný majetek. Jedná se o rychlo-obrátkové zásoby, proto je jejich hodnota v přehledu aktiv tak významná.

Krátkodobé pohledávky jsou v roce 2015 navýšeny zhruba o 7%. Jelikož jsou ze 72% krátkodobé pohledávky tvořeny pohledávkami z obchodního styku, navýšení je možno odůvodnit nárůstem prodeje. Další položka krátkodobých pohledávek je tvořena pohledávkami za státem (DPH). Krátkodobý finanční majetek je tvořen pouze zůstatky na běžných účtech a hotovostí v pokladně.

**Tabulka 2 - Vertikální analýza pasiv 2013-2015 (%)**

<b>Položka</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Pasiva celkem	100,00	100,00	100,0
Vlastní kapitál	40,39	37,97	34,50
Základní kapitál	65,15	18,80	4,70
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0,33	0,09	0,02
Výsledek hospodaření minulých let	-0,03	0,00	4,16
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	66,12	16,62	25,61
Cizí zdroje	59,61	64,51	65,50
Dlouhodobé závazky	59,61	61,97	64,93
Krátkodobé závazky	0	2,54	0,56

*Zdroj: Vlastní zpracování rozvah firmy z let 2013-2015 dle: Ministerstvo spravedlnosti. online2014*

Vertikální analýza pasiv poskytuje pohled na zdroje financování podniku. Z přehledu vlastních a cizích zdrojů je vidět, že podnik se pohybuje v poměru kapitálových zdrojů 1:1. Cizí zdroje mírně převažují hlavně z důvodu přijatých úvěrů při založení nového podnikání a následně také pro financování většího objemu pořizovaného zboží zapříčiněného například hromadnou, finančně výhodnou nabídkou. Výsledek hospodaření z minulých let má v roce 2014 hodnotu 0. Je to tak z důvodu krytí ztráty z let 2012 a 2013.

**Tabulka 3 - Vertikální analýza VZZ 2013-2015**

<b>Položka</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Tržby za prodej zboží	100,00	100,00	100,00
Náklady vynaložené na prodané zboží	91,80	81,99	83,95
Obchodní marže	8,20	18,01	14,76
Výkony	0,00	0,00	1,29
Výkonová spotřeba	3,32	7,68	9,18
Přidaná hodnota	4,89	10,34	6,87
Osobní náklady	0,00	0,00	0,86
Daně a poplatky	0,00	0,05	0,93
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	0,00	0,00	0,12
Ostatní provozní výnosy	0,00	0,00	0,91
Ostatní provozní náklady	0,00	0,00	0,32
Provozní výsledek hospodaření	4,89	10,29	5,56
Ostatní finanční výnosy	0,00	0,00	0,01
Ostatní finanční náklady	0,17	0,10	0,05
Finanční výsledek hospodaření	-0,17	-0,10	-0,04
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	4,71	10,19	5,52
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	4,71	10,19	5,52
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	4,71	10,19	5,52

*Zdroj: Vlastní zpracování VZZ firmy z let 2013-2015 dle: Ministerstvo spravedlnosti. online 2014*

Z vertikální analýzy VVZ z let 2013-2015 je důležité uvést převažující položku tržeb z prodeje zboží. Jelikož vybraný podnik je podnikem nevýrobním, je předem očekávané, že pro podnik bude nejvýznamnější položkou ve výkazu zisků a ztrát právě položka zohledňující tržby z prodeje zboží v daném podniku.

Významnou položkou jsou osobní náklady, které i přes fungování podniku zvyšují svou hodnotu z 0 na 0,86% podílu na celkových provozních nákladech v roce 2015, jelikož až v tomto roce bylo možné přijmout pracovníky pro prodej automobilů a vznikly tak mzdové náklady pro firmu. Do té doby pracovali jako prodejci ve firmě pouze 2 společníci, kteří klasickou měsíční mzdu nepobírali. Finanční výsledek hospodaření je záporný hlavně díky finančním nákladům, které jsou tvořeny bankovními úroky, poplatky a zákonným pojistným odpovědnosti při pracovním úrazu.



#### 4.2.2 Horizontální analýza podniku v letech 2013-2015

Následující tabulka zobrazuje horizontální analýzu aktiv společnosti VELVEX, s.r.o. pro roky 2013-2015.

**Tabulka 4 - Horizontální analýza aktiv 2013-2015**

Položka	2013/2014		2014/2015	
	Abs.	Rel. (%)	Abs.	Rel. (%)
Aktiva celkem	757000	246,58	3188000	299,62
Dlouhodobý majetek	0,00	0,00	335000	335000,0
Dlouhodobý hmotný majetek	0,00	0,00	335000	334,98
Dlouhodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00	0,00
Oběžná aktiva	757000	246,58	2817000	264,76
Zásoby	795000	327,16	2459000	236,90
Dlouhodobé pohledávky	0,00	0,00	0,00	0,00
Krátkodobé pohledávky	7000	0,00	332000	4742,86
Krátkodobý finanční majetek	-45000	-70,31	26000	136,84
Časové rozlišení	0,00	0,00	36000	360,00

*Zdroj: Vlastní zpracování rozvah firmy z let 2013-2015 dle: Ministerstvo spravedlnosti. online2014*

Oběžná aktiva zvyšují svůj objem, hlavně z důvodu nárůstu zásob, kam je zařazováno každé motorové vozidlo, určené k následnému prodeji. Proto jejich objem stoupá o 2 060 000Kč,-. Krátkodobé pohledávky zvyšují svůj objem o 325 000,-. Jejich hodnota stoupá především díky nárůstu pohledávek z obchodních vztahů. To dokazuje prosperitu firmy a zájem o ní nabízené zboží.

Krátkodobý finanční majetek je v přehledu v porovnání mezi lety 2013 a 2014 záporný z důvodu čerpání finančních prostředků pomocí kontokorentního bankovního úvěru.

**Tabulka 5 - Horizontální analýza pasiv 2013-2015**

Položka	2013/2014		2014/2015	
	Abs.	Rel. (%)	Abs.	Rel. (%)
Pasiva celkem	757000	246,58	3188000	299,62
Vlastní kapitál	280000	225,81	1063000	263,12
Základní kapitál	0,00	0,00	0,00	0,00
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0,00	0,00	0,00	0,00
Výsledek hospodaření minulých let	104000	100,00	177000	158,00
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	176000	651,85	886000	436,45
Cizí zdroje	477000	260,66	2125000	321,97
Dlouhodobé závazky	477000	260,66	2101000	318,33
Krátkodobé závazky	27000	0	-3000	-11,11

*Zdroj: Vlastní zpracování rozvah firmy z let 2013-2015 dle: Ministerstvo spravedlnosti. online2014*

Vlastní zdroje podniku vzrostly za sledované období let 2013-2015 zhruba čtyřnásobně, díky nárůstu výsledku hospodaření.

V předchozích letech byly zaznamenány daňové ztráty, které se odečetly v roce 2014 a v roce 2015 už podnik vykazuje zisk. Je vidět, že podnik se stabilizuje a snižuje závislost na jiných subjektech, neboť cizí zdroje sice také stoupají ale jen dvojnásobně.

Celý hospodářský výsledek za běžnou činnost mohl být použit k částečnému splacení úvěrů a tím se snížilo využití cizích zdrojů financování. Větší finanční možnosti byly využity například i ke zvětšení majetkové struktury firmy, byly nakoupeny dva osobní automobily, které jsou používány jako služební vozy a byly pronajaty větší prostory pro kancelářské zázemí podniku.

**Tabulka 6 - Horizontální analýza VZZ 2013-2015**

Položka	2013/2014		2014/2015	
	Abs.	Rel. (%)	Abs.	Rel. (%)
Tržby za prodej zboží	1420000	247,82	17499000	878,02
Náklady vynaložené na prodané zboží	1108000	210,65	14943000	914,50
Obchodní marže	312000	663,83	2556000	711,98
Výkony	0,00	0,00	0,00	0,00
Výkonová spotřeba	134000	705,26	1659000	1084,31
Přidaná hodnota	178000	635,71	1151000	558,74
Osobní náklady	0,00	0,00	169000	169000,00
Daně a poplatky	1000	0,00	182000	182000,00
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	0,00	0,00	23000	230,00
Ostatní provozní výnosy	0,00	0,00	179000	179000,0
Ostatní provozní náklady	0,00	0,00	64000	64000,00
Provozní výsledek hospodaření	177000	632,14	892000	435,12
Ostatní finanční výnosy	0,00	0,00	1000	100,00
Ostatní finanční náklady	1000	100,00	7000	350,00
Finanční výsledek hospodaření	-1000	-100,00	-6000	-300,00
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	176000	651,85	886000	436,45
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	176000	651,85	886000	436,45
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	176000	651,85	886000	436,45

*Zdroj: Vlastní zpracování VZZ firmy z let 2013-2015 dle: Ministerstvo spravedlnosti. online 2014*

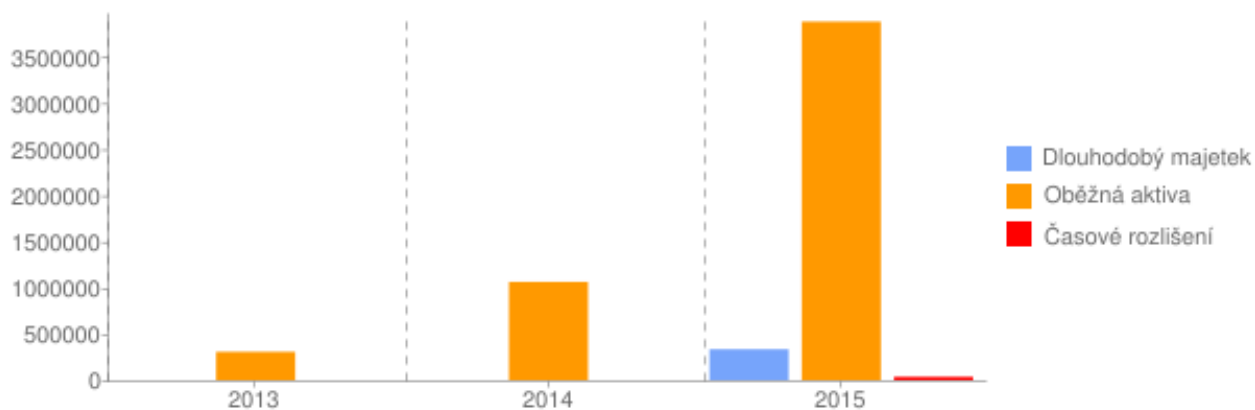
Tržby za prodej zboží mají rostoucí tendenci. Podnik se na trhu stabilizoval a upevňuje si svou pozici. Položka odpisy dlouhodobého majetku zaznamenala nárůst hodnot až v roce 2015, kdy byly nakoupeny dva služební vozy, které nejsou určeny k prodeji a jsou zařazeny do dlouhodobého majetku a jsou odepisovány.

Provozní hospodářský výsledek z roku 2015 je o cca. 435% větší oproti předešlému roku 2014. Finanční výsledek hospodaření je záporný, jelikož finanční náklady, které jsou zejména tvořeny placenými bankovními úroky, převyšují finanční výnosy. Ovšem v hodnocení výsledku hospodaření za účetní období vykazuje podnik kladné hodnoty.

### 4.2.3. Zhodnocení vertikální a horizontální analýzy pomocí grafů

Pomocí grafů č.1, 2 a 3, byly graficky zpracovány výsledky z horizontálních a vertikálních analýz rozvah a zisků a ztrát u firmy VELVEX, s.r.o. za roky 2013-2015.

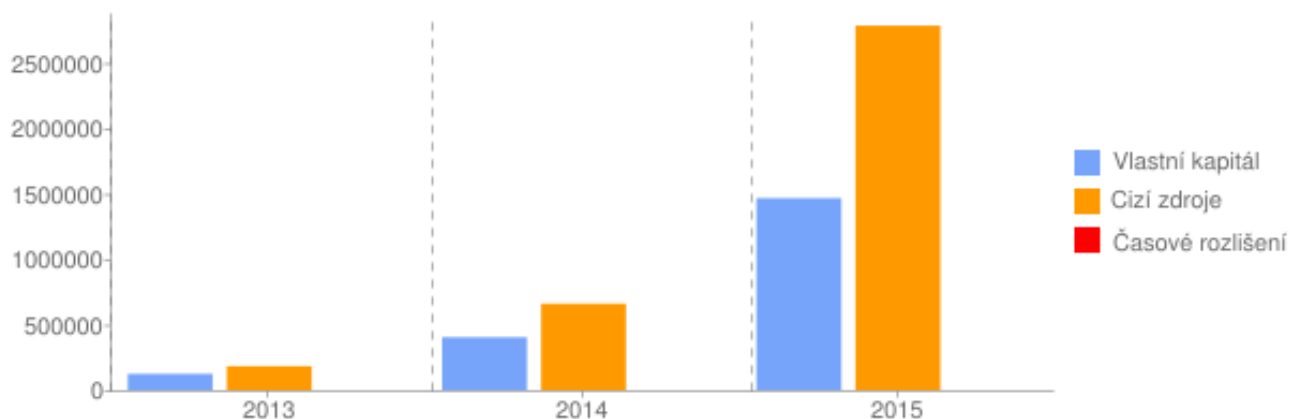
**Graf 1 - Vývoj základních složek aktiv 2013-2015**



Zdroj: Zpracování aplikací [http://www.finanalyza.kvalitne.cz/vr\\_hor\\_analyza\\_vykazzz.php#](http://www.finanalyza.kvalitne.cz/vr_hor_analyza_vykazzz.php#) dle rozvah firmy z let 2013-2015

Z grafu č. 1 je patrné, že podnik první dva roky měl majetkovou strukturu založenu pouze na oběžných aktivech. Teprve v roce 2015 se přírůstkem v ceně 335 000,-Kč podílely na navýšení dlouhodobého majetku nakoupené služební vozy.

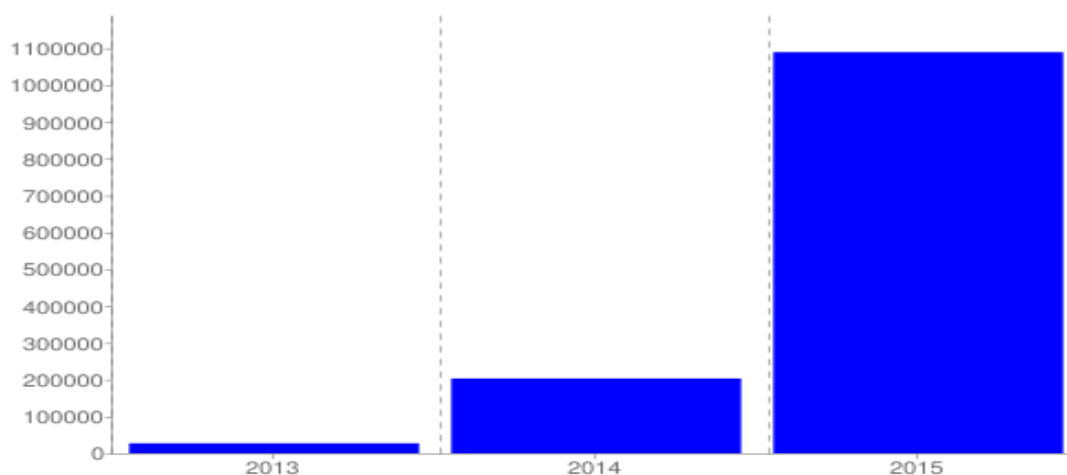
**Graf 2 - Vývoj základních složek pasiv 2013-2015**



Zdroj: Zpracování aplikací [http://www.finanalyza.kvalitne.cz/vr\\_hor\\_analyza\\_vykazzz.php#](http://www.finanalyza.kvalitne.cz/vr_hor_analyza_vykazzz.php#) dle rozvah firmy z let 2013-2015

Firma zaznamenala růstu vlastního kapitálu zhruba 7násobně mezi lety 2013 až 2015. Taktéž došlo k nárůstu cizích zdrojů, hlavně z hlediska úvěrů při rozšiřování vozového parku a automobilů v zásobách. Při nárůstu objemu cizích zdrojů by bylo možné tvrdit, že se firma zadlužuje a její provoz je ohrožen. Na grafu je jasně patrné, že adekvátně se ale také zvyšují vlastní zdroje především díky kladnému hospodářskému výsledku v letech 2014 a 2015.

**Graf 3- Výsledky hospodaření za běžnou činnost 2013-2015**



*Zdroj: Zpracování aplikací [http://www.finanalyza.kvalitne.cz/vr\\_hor\\_analyza\\_vykazzz.php#](http://www.finanalyza.kvalitne.cz/vr_hor_analyza_vykazzz.php#) dle VZZ firmy z let 2013-2015*

Nárůst hospodářského výsledků, který se z hodnoty 50 000,- v roce 2013, za dva roky dostal nad částku 1 000 000,-, zapříčinilo, že podnik začal uvažovat o investování části těchto finančních prostředků a jejich zhodnocení v delším časovém intervalu. Nárůst hospodářského výsledku za běžné období je přisuzován hlavně nárůstu zásob a zvětšení nabídky zákazníkům. Dále také větší počet krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů, které prokazují nárůst poptávky po motorových vozidlech. Zvýšení poptávky bývá obvykle provázeno zvýšením zisků z prodeje.

## 4.2.4 Rozdílové ukazatele

### Rentabilita

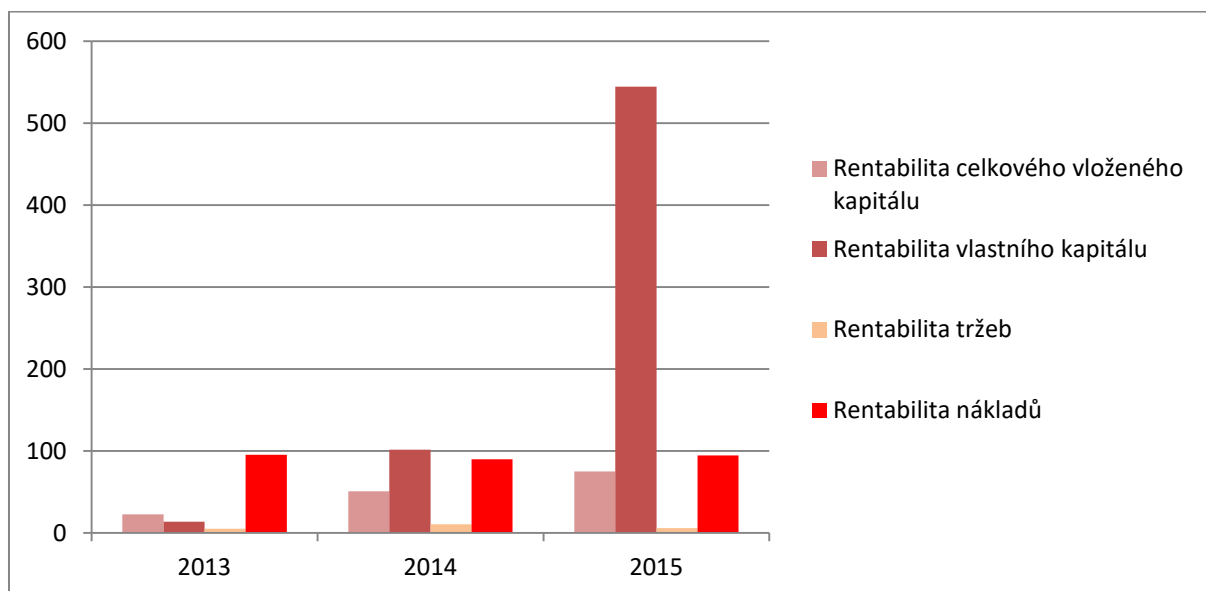
Tabulka 7 Rentabilita podniku VELVEX v letech 2013-201

Ukazatel (%)	2013	2014	2015
Rentabilita celkového vloženého kapitálu	22,58	50,74	74,78
Rentabilita vlastního kapitálu	13,5	101,5	544,5
Rentabilita tržeb	4,89	10,29	5,63
Rentabilita nákladů	95,11	89,71	94,37

Rentabilita vypočtena dle metodiky a vztahů /1/,/2/,/3/,/4/

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 4 Rentabilita podniku VELVEX (%)



Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita celkového kapitálu by, dle doporučených údajů, měla dosahovat minimálně 8%. Rentabilita celkového kapitálu u vybraného podniku je na vysoké úrovni a je více než uspokojivá. Z výpočtu rentabilita vlastních zdrojů je vidět, že její hodnota opět přesahuje několikasetnásobně obvyklou hodnotu 10%. Rentabilita tržeb by se dle optima měla pohybovat okolo 10%. Je však velmi ovlivněna druhem podnikání a její rozpětí se může pohybovat mezi 2% až 50%.

## Likvidita

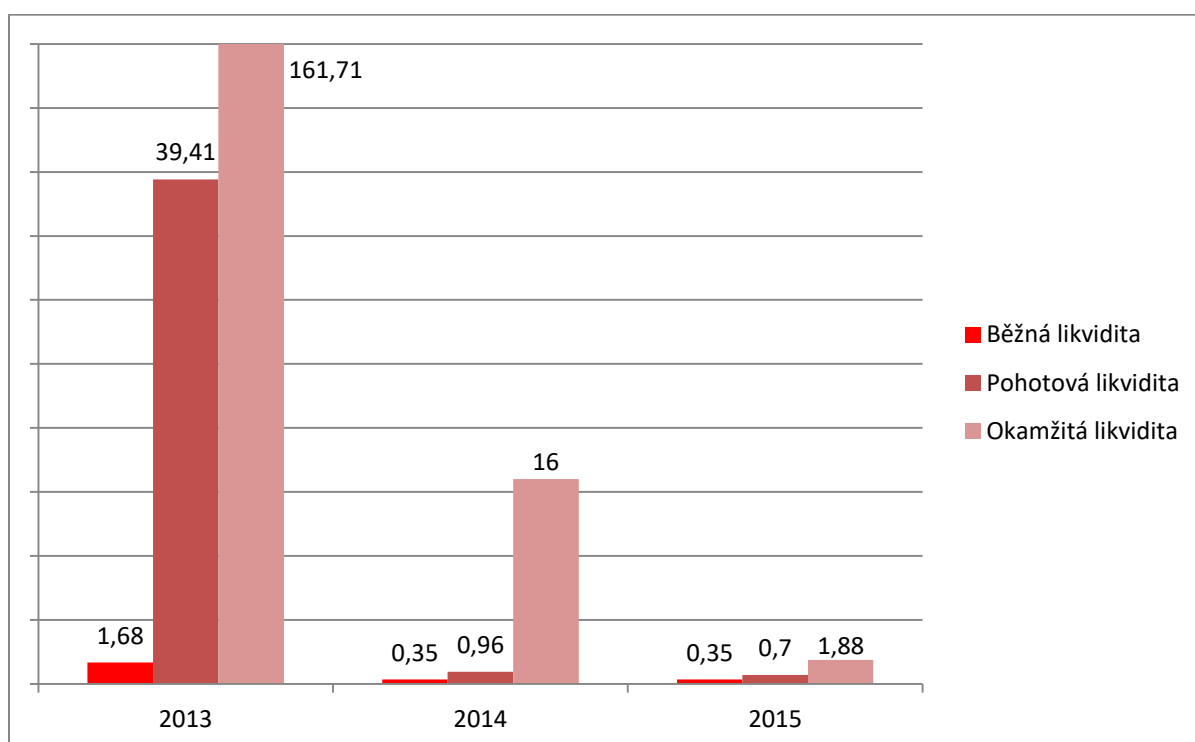
Tabulka 8 Likvidita podniku VELVEX v letech 2013-2015

Ukazatele	2013	2014	2015
Běžná likvidita	1,68	39,41	161,71
Pohotová likvidita	0,35	0,96	16,00
Okamžitá likvidita	0,35	0,70	1,88

Likvidita vypočtena dle metodiky a vztahů /5/,/6/,/7/,

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 5 Likvidita podniku VELVEX (%)



Zdroj: vlastní zpracování

Výpočet likvidity pro vybraný podnik proběhl pomocí vzorců, viz metodika. Vzhledem k porovnání s optimálními hodnotami lze říci, že okamžitá likvidita se pohybuje v optimálním intervalu (0,8-1).

U druhého stupně likvidity jsou doporučené hodnoty na intervalu (1-1,5). Hodnoty v roce 2013 i 2014 se pohybovaly pod touto hranicí, ovšem v roce 2015 se velikost pohotové likvidity zvýšila na 16 %. Zapříčinila to akceptace krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů, které jsou zohledňovány ve výpočtu likvidity 2 stupně.

Běžná likvidita má nastaveny krajní hodnoty intervalu, ve kterých by se měla pohybovat: (2-2,5). Hodnoty optima jsou opět vysoce převýšeny. Důvodem jsou vysoké krátkodobé pohledávky a vysoké hodnoty zásob.

## Aktivita

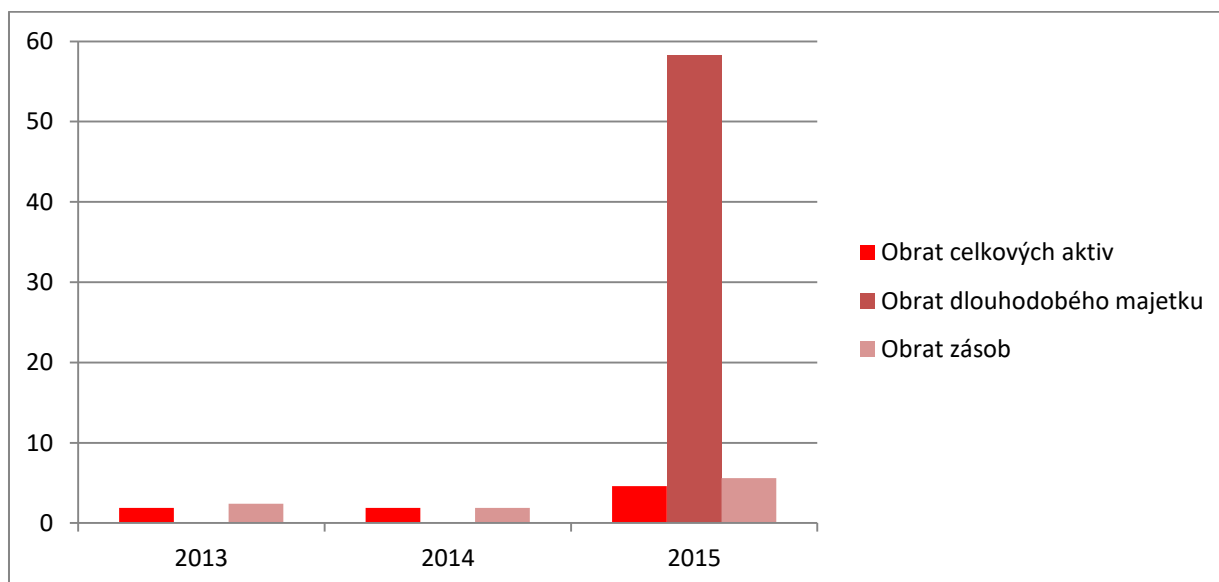
**Tabulka 9 Aktivita podniku VELVEX v letech 2013-2015**

Ukazatel	2013	2014	2015
Obrat celkových aktiv	1,9	1,9	4,6
Obrat dlouhodobého majetku	-	-	58,2
Obrat zásob	2,4	1,9	5,6
Doba obratu zásob	152,7 dnů	187,5 dnů	64,6 dnů
Doba obratu pohledávek	0,0 dnů	1,3 dnů	6,3 dnů
Doba obratu závazků	115,0 dnů	119,2 dnů	0,4 dnů

Aktivita vypočtena dle metodiky a vztahů /8/,/9/,/10/,/11/,/12/

Zdroj: vlastní zpracování

**Graf 6 Aktivita podniku VELVEX (%)**



Zdroj: vlastní zpracování

Při výpočtu ukazatelů aktivity podniku platí jednoduché pravidlo. Rychlost obratu musí být co největší, doba obratu naopak co nejnižší. Obrat dlouhodobého majetku nebyl vyčíslen. Až od roku 2015 byly některé majetkové položky firmy zařazeny do této skupiny majetku. Obrat



zásob, pro tuto práci nejvíce průkazná položka, nabývá hodnoty 5,6, což znamená, že firma je schopna provést obrat aktiv téměř 6krát do roka. To je při velikosti zásob pozitivní hodnota. Doba obratu zásob je naopak necelých 65 dní. Firma zásoby znovu pořídí cca. za 2 měsíce. Tyto hodnoty korespondují i s výpočty likvidity třetího stupně, která je velice vysoká a to právě z důvodu velké fluktuace zásob.

#### 4.2.4. Zhodnocení výstupů finanční analýzy

I když podnik funguje na trhu pouze tři roky. Vykazuje značný nárůst dlouhodobého majetku a taktéž trvalý stabilní zisk. Jak vyplývá z grafu č. 1. enormní nárůst oběžných aktiv zohledňuje dobrou finanční stabilitu podniku. Obrat zásob probíhá 6krát do roka dle výpočtu obrátkovosti zásob a taktéž schopnost likvidity je především u likvidity třetího stupně vysoká, v případě, že by finanční závazky podniku bylo nutné krýt oběžnými aktivy. Z grafu č. 2 vyplývá, že společnost má jedenkrát větší krytí majetku cizími zdroji než vlastními. Je to hlavně z důvodu prvotních investic do zahájení podnikání, kdy bylo nutné financovat všechny náklady s tím spojené pomocí úvěrů.

Naopak je nutné zohlednit, že cizí finanční zdroje a jejich přírůstky jsou přímoúměrně vyvažovány přírůstky zdrojů vlastních. Lze tedy tvrdit, že firma je dlouhodobě v zisku a cizí zdroje budou postupně nahrazovány, dokud se nedostanou do poměru 1:1 ku vlastním zdrojům, což je záměrem majitelů. Nejdůležitějším grafem pro rozhodnutí o finanční situaci podniku je graf č. 3. který zobrazuje výsledky hospodaření za běžnou činnost v letech 2013-2015. Výsledek hospodaření v roce 2013 činil 50 000Kč.-. Naopak o dva roky později se zvýšil na 1 100 000.- Kč. Je tedy možné tvrdit, že firma se na trhu stabilizuje a její finanční zdraví je dobré. Proto je možné za rok 2015 použít částku **300 000 Kč,-** dle požadavků fondů, které analyzovaná společnost akceptuje a uskutečnit investici, která přinese zhodnocení majetku firmy.

#### 4.2.5 Hodnocení podniku investičním dotazníkem

Před návrhem jednotlivých druhů investičních možností, byl společníkům vybraného podniku, stejně jako každému klientovi, předložen investiční dotazník (viz. příloha č. 1). Smyslem tohoto dotazníku je získat si základní ucelený náhled na nového klienta, zjistit jeho povědomí a znalosti z oblasti investování, a zařadit klienta do jedné ze čtyř skupin, které zohledňují, jaké riziko je schopen a ochoten klient podstoupit.

Dle vyhodnocení dotazníku byli společníci zařazeni do konzervativní skupiny, která respektuje riziko investice od 1 do 4 dle škály rizikového profilu.

K dispozici je 300 000Kč,-, které se podnik rozhodl investovat. Realizace investice nemá pro podnik existenční důvody. Společníci se rozhodli vzdát části zisku z důvodu navyšování a zhodnocování části majetku firmy jinou formou, než prodejem zboží. Tuto částku jsou schopni uvolnit ihned a jako časový horizont byla společnostmi vymezena doba 5-10 let.

Společníci nepředpokládají, že by částku bylo nutné vybrat dříve, než dokud se nenaplní řádná doba investičního plánování. Z dotazníku také vyplývá, že společníci spíše vítají investice méně rizikové až konzervativní. Taktéž vzhledem k nezkušenosti klienta v rámci investic jsou jeho rozhodnutí opatrná a respektují spíše menší finanční zisk v závislosti na menším riziku.

Pro podnik byly vybrány a navrženy investice finanční. Společníci investice například do nemovitostí, či pozemků zavrhlí. Svou prodejnu zvětšovat nepotřebují a vlastnění nemovitosti, či pozemku by se pojilo s náklady na jejich údržbu a administrativními starostmi. Finanční investice byly navrženy v souladu s dotazníkem a nároky společníků.

### **4.3 Návrh investice**

V souladu s nároky vybraného podniku byly navrženy dva typy finančních investic.

#### **4.3.1 Investice do akcií pomocí dynamická strategie**

První navrhovanou investicí je investice do akcií pomocí dynamické strategie. Jedná se o řízené portfolio, obsahuje cca 70 fondů z celého světa investujících do akcií známých značek jako Coca Cola, Siemens, Apple, BMW atd.

Řídí ho portfolio manažer a klient se nemusí o nic starat. Při pětiletém časovém rozpětí nemá investice tolik času se výrazně zhodnotit. Proto bylo navrženo zhodnocení i za dvojnásobný časový fond, tedy investice na 10 let.

Investičním cílem akciového portfolia je dosahovat v dlouhodobém horizontu (min. 5 let) vysokého zhodnocení vyjádřeného v českých korunách.

Za tím účelem bude investiční manažer investovat především do fondů se zaměřením na akciové investice a pouze v menší míře na další investiční příležitosti. Od prosince 2013 je Dynamické portfolio 100% alokováno do fondu Active Invest Dynamický, otevřený podílový fond.

### *4.3.2 Návrhy investic na 5 a 10 let převážně do akciových fondů*

Investiční program Active Invest se zaměřuje na investice do akcií, ovšem ne 100% podílem. Do akcií putuje 85% investované částky. Dalších 15% částky je rozloženo obvykle po 5ti % do dluhopisů v základní měně, dluhopisů v měně cizí a do speciálních investic kam patří například nemovitosti. Jelikož investice do akcií je obvykle rizikovější (dokládá to společnost BH Securities, které je jedním z hlavních investorů a obchodníků v České republice s cennými papíry), rozkládá tento investiční program částku do akcií a konzervativní složky, která obsahuje zmíněné dluhopisy popřípadě nemovitost, které jsou považovány za bezpečnější formu investování a snižují tak ještě více riziko dané investice. I když investice do nemovitostí společníci zamítli, tento druh investice do nemovitosti schválili, jelikož se nejedná o celou investovanou částku a správu investice i činnosti spojené s ní, zajišťuje manažer řídící dané portfolio.

Při pětiletém investičním horizontu se částka 300 000Kč,- zhodnotí na 382 350,-Kč, tedy výnos z investice činí 82 350Kč,-. Je nutné zmínit, že na počátku investice platí každý klient vstupní poplatek v průměrné 5%tní sazbě z investované částky. Vstupní poplatek by činil 14 286Kč,-. Čistý výnos z investice po pěti letech dle programu Conseq kalkulátor, by činil **68 064Kč,-** (výnos – vstupní poplatek za investici). Investiční společnost uvádí, že konečné částky vypočtené v programu jsou orientační a můžou se měnit, obvykle o  $\pm 3 \%$ , v závislosti na tržní hodnotě portfolia, která může v průběhu let klesat i stoupat. Roční zhodnocení investované částky se programem Conseq kalkulátor odhaduje na 6%, roční výnos z investice byl autorkou vyčíslen na 13 612Kč,-. Průměrná roční inflace je stanovena ve výši 2%.

Při investici na 10 let jsou všechny formální stránky investice stejné jako při 5letém horizontu. Změna nastává jednoznačně v konečném výnosu z investice. Částka 300 000Kč,- se za deset let zhodnotí na částku 511 671Kč,-. Výnos z investice činí 211 671Kč,-. Pro čistý výnos je nutné odečíst opět vstupní poplatek. Jeho výše se taktéž nemění. Výše poplatku není závislá na době investování, pouze na výši vstupní částky. Jeho výše tak zůstává na částce 14 286Kč,- a čistý výnos po deseti letech by dle programu činil **197 385Kč,-**. Roční výnos odpovídá částce 19 738Kč,-

Pro lepší porovnání výnosnosti jednotlivých investic mělo být vyčísleno skutečné zhodnocení dané investiční varianty. Jelikož nebylo možné zjistit přítoky Cash Flow na konci každého roku, byl vypočten složený úrok.

### Investiční varianta – akcie 5 let

Pro určení velikosti skutečného úročení byla použita následující data:

Programem Conseq kalkulátor byla nastavena míra zhodnocení 6%, původní částka ke zhodnocení byla 300 000,- a konečná zhodnocená částka byla programem vyčíslena na 382 355,-. Časový horizont byl vymezen na 5 let. Viz následující tabulka č.10.

**Tabulka 10** Reálný tok finančních prostředků u investiční varianty - akcie 5 let

Rok	0	1	2	3	4	5
CF (Kč,-)	-300 000	0	0	0	0	382 355

*Zdroj: vlastní zpracování*

Tabulka č. 10 odpovídá schématu reálnému toku finančních prostředků. Úkolem je vyčíslit skutečnou míru zhodnocení investice za dobu 5 let. Vzorec pro čistou současnou hodnotou (vzorec /14/ viz. metodika)

$$\check{C}SH = -IV_0 + \frac{CF_1}{(1+r)^1} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \frac{CF_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{CF_n}{(1+r)^n}$$

je možné v případě  $CF_1 \text{ až } (n-1) = 0 \wedge CF_n \neq 0$  upravit na:

$$CF_n = IV_0 * (1+r)^n$$

$CF_n$  - vyjadřuje konečnou hodnotu investované částky za dobu n

$IV$  - vyjadřuje výdaj na počátku investice

Kdy:

V případě  $n=5$ ,  $CF_n=382\,355$  a  $IV=300\,000$  platí:

$$382\,355 = 300\,000 * (1+r)^5$$

Skutečnou míru zhodnocení „r“ lze vyjádřit:

$$1,2745 = (1+r)^5$$

$$\sqrt[5]{1,2745} = 1 + r$$

$$r = 0,049$$

$$\underline{r = 4,9\%}$$

Požadovaná míra	Vstupní výdaj	Zhodnocená částka
6%	300 000,-	382 355,-
Skutečné zhodnocení	Vstupní výdaj	Zhodnocená částka
4,9%	300 000,-	367 260,-

*Zdroj: vlastní zpracování*

### Investiční varianta – akcie 10 let

Pro určení velikosti skutečného úročení byla použita následující data:

Programem Conseq kalkulátor byla nastavena míra zhodnocení 6%, původní částka ke zhodnocení byla 300 000,- a konečná zhodnocená částka byla programem vyčíslena na 511 671,-. Časový horizont byl vymezen na 10 let. Viz následující tabulka č.11.

**Tabulka 11 Reálný tok finančních prostředků u investiční varianty - akcie 10 let**

Rok	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
CF(Kč,-)	-300 000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	511 671

*Zdroj: vlastní zpracování*

Vzorec /14/ viz metodika opět upraven dle tabulky reálných toků Cash Flow (tab. č.11).

V případě  $n=10$ ,  $CF_n=511\,671$  a  $IV=300\,000$  platí:

$$511\,671 = 300\,000 * (1+r)^{10}$$

Skutečnou míru zhodnocení „r“ lze vyjádřit:

$$1,7056 = (1+r)^{10}$$

$$\sqrt[10]{1,7056} = 1 + r$$

$$r = 0,054$$

$$\underline{r = 5,4\%}$$

Požadovaná míra	Vstupní výdaj	Zhodnocená částka
6%	300 000,-	511 671,-
Skutečné zhodnocení	Vstupní výdaj	Zhodnocená částka
5,4%	300 000,-	490 504,-

*Zdroj: vlastní zpracování*

#### 4.3.3 Program Classic Invest - Dluhopisy

Jako další možnost investování byly vybrány investičním poradcem tři stabilní dluhopisy, do kterých se rovnoměrně rozčlenila původní částka investice 300 000,-Kč. Portfolio Classic Invest je vyvážené, vhodné pro klienty více konzervativní. Portfolio garantuje nízkou pravděpodobnost výkyvů na trhu. Za tři zástupce dluhopisů byly vybrány:

- a) Franklin High Yield
- b) Franklin Real Return Fund
- c) Conseq Invest Dluhopisů Nové Evropy

ad a) Franklin High Yield

Cílem fondu je dosahování vysokého stupně výnosu hlavně prostřednictvím investování přímo nebo s využitím finančních derivátů do dluhových cenných papírů s pevným výnosem evropských a neevropských emitentů s ratingem na nižším než investičním stupni, nebo jeho ekvivalentu v případě pokud se nejedná o emitenta s ratingem.

ad b) Franklin Real Return Fund

Cílem fondu je maximalizovat celkovou návratnost investice sestávající z kombinace úrokového výnosu, kapitálového zhodnocení a měnového zisku investováním do portfolia dlužných cenných papírů a dlužných závazků s pevným a pohyblivým kurzem vydaných vládami, státními a firemními emitenty v Evropě.

ad c) Conseq Invest Dluhopisů Nové Evropy

Cílem Fondu dluhopisů nové Evropy je maximalizovat výnos planoucí z úroků a z kapitálového zhodnocení měřeného v českých korunách investicemi do diverzifikovaného portfolia dluhopisů s pevným variabilním výnosem denominovaných v měnách zemí nové Evropy, kterými se pro účely fondu rozumí následující země: Bulharsko, Chorvatsko, ČR, Kypr, Estonsko, Řecko, Maďarsko, Litva, Lotyšsko, Malta, Polsko, Rumunsko, Slovensko, Slovinsko a Turecko.

#### **4.3.4 Návrh investice na 5 a 10 let do dluhopisových fondů**

I když první investiční portfolio respektovalo přání společníků vybraného podniku, jednalo se přece jen o investice do akcií, které jsou obvykle považovány za dynamickou složku investičního rozhodování a při vyšších výnosech operují s větším rizikem, než investice do dluhopisů. (*BH Securities, Online*).

Proto vzhledem ke konzervativnosti společníků byl druhý způsob investování navržen na již zmíněnou konzervativní složku – dluhopisy. Z důvodu ještě většího omezení rizika byla částka 300 000,- Kč rozložena rovnoměrně mezi 3 fondy po 100 000,- Kč investující do dluhopisů.

Při 5letém investičním rozhraní je opět nutné počítat s tím, že velikost zhodnocené částky nebude tak efektní jako při 10 letech. Taktéž celkové výnosy budou menší než výnosy u první investiční varianty vzhledem k riziku, které obsahují. Platí pravidlo větší riziko = větší výnos. Dále taktéž platí, že výnosy vypočtené programem jsou pouze orientační a budou se měnit opět v závislosti na změně tržní hodnoty portfolia. Výhodou méně rizikové varianty je zajištění menších výkyvů na trhu, tedy menší nebo nulové pohyby tržní ceny dluhopisů, obvykle se pohybující pouze na úrovni  $\pm 0,5\%$ . Zisk při investici do dluhopisů je nižší, zato stabilnější. Roční zhodnocení investované částky se odhaduje na 4%, průměrná roční inflace je stanovena ve výši 2%.

Za pět let od zahájení investiční činnosti se finanční prostředky vložené tedy 300 000,- Kč zhodnotí na 356 094Kč,-. Stejně jako v první investiční variantě jsou zde vstupní poplatky, které platí klient. Tentokrát je pro tento typ investic jejich výše stanovena na průměrně 2,5% ze vstupní částky. V případě investice vybraného podniku jsou vyčísleny na 7 317Kč,-. Čistý

výnos z investice za pět let dle programu Conseq kalkulátor činí 48 777,-Kč. Roční výnos je 9 755Kč,-

Jak již bylo výše zmíněno, desetiletý interval je pro zhodnocení investiční částky vhodnější. Delší doba investování je vždy následována vyšším výnosem z investice s ohledem na dobu uložení finančního kapitálu (za neměnných podmínek na trhu). Stejná částka 300 000,-Kč se tedy zhodnotí za deset let na 433 242,-Kč. Opět je důležité zohlednit ve výpočtu čistého výnosu vstupní poplatek, který se opět vyčíslí z původní částky a jeho výše je opět 7 317Kč,-. Čistý výnos je pak dle programu 125 925Kč,-. Roční výnos činí 12 592Kč,-

Opět byly pro lepší srovnatelnost vypočteny hodnoty skutečného zhodnocení investovaných částek, jako ve variantě č. 1.

### **Investiční varianta – dluhopisy 5 let**

Pro určení velikosti skutečného úročení byla použita následující data:

Programem Conseq kalkulátor byla nastaven míra zhodnocení 4%, původní částka ke zhodnocení byla 300 000,- a konečná zhodnocená částka byla vyčíslena na 356 094,-. Časový horizont byl vymezen na 5 let. Viz. následující tabulka č. 12:

**Tabulka 12 Reálný tok finančních prostředků u investiční varianty - dluhopisy 5 let**

<b>Rok</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>
<b>CF (Kč,-)</b>	-300 000	0	0	0	0	356 094

*Zdroj: vlastní zpracování*

Vzorec /14/ viz metodika opět upraven dle tabulky reálných toků Cash Flow (tab. č.12).

V případě  $n=5$ ,  $CF_n=356\,094$  a  $IV=300\,000$  platí:

$$356\,094 = 300\,000 * (1+r)^5$$



Skutečnou míru zhodnocení „r“ lze vyjádřit:

$$1,1870 = (1+r)^5$$

$$\sqrt[5]{1,1870} = 1 + r$$

$$r = 0,035$$

$$\underline{r = 3,5\%}$$

Požadovaná míra	Vstupní výdaj	Zhodnocená částka
4%	300 000,-	356 094,-
Skutečné zhodnocení	Vstupní výdaj	Zhodnocená částka
3,5%	300 000,-	349 083,-

*Zdroj: vlastní zpracování*

### Investiční varianta – dluhopisy 10 let

Pro určení velikosti skutečného úročení byla použita následující data:

Programem Conseq kalkulátor byla nastaven míra zhodnocení 4%, původní částka ke zhodnocení byla 300 000,- a konečná zhodnocená částka byla vyčíslena na 433 242,-. Časový horizont byl vymezen na 10 let. Viz. následující tabulka č. 13:

**Tabulka 13 Reálný tok finančních prostředků u investiční varianty – dluhopisy 10 let**

Rok	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
CF (Kč,-)	-300 000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	433 242

*Zdroj: vlastní zpracování*

Vzorec /14/ viz metodika opět upraven dle tabulky reálných toků Cash Flow (tab. č.13).

V případě  $n=10$ ,  $CF_n=433\,242$  a  $IV=300\,000$  platí:

$$433\,242 = 300\,000 * (1+r)^{10}$$

Skutečnou míru zhodnocení „r“ lze vyjádřit:

$$1,444 = (1+r)^{10}$$

$$\sqrt[10]{1,444} = 1 + r$$

$$r = 0,037$$

$$\underline{r = 3,7 \%}$$

<b>Požadovaná míra</b>	<b>Vstupní výdaj</b>	<b>Zhodnocená částka</b>
4%	300 000,-	433 242,-
<b>Skutečné zhodnocení</b>	<b>Vstupní výdaj</b>	<b>Zhodnocená částka</b>
3,7%	300 000,-	423 250,-

*Zdroj: vlastní zpracování*

#### 4.3.8 Zhodnocení výsledků dynamických metod hodnocení investic

Na základě vypočtených údajů, byly výsledky jednotlivých investičních variant uspořádány do komparační tabulky následovně:

**Tabulka 14 Výsledné hodnoty výpočtů dle dynamických metod hodnocení investic**

Druh investice	Investiční výdaj (Kč)	Doba investování (roky)	Požadované zhodnocení (%)	Skutečné zhodnocení (%)*
Akcie 5 let	300 000	5	6	4,9
Akcie 10 let	300 000	10	6	5,4
Dluhopisy 5 let	300 000	5	4	3,5
Dluhopisy 10 let	300 000	10	4	3,7

*\*vypočteno dle vzorce /14/ viz metodika*

*Zdroj: vlastní zpracování*

Velikost skutečného zhodnocení jednotlivých variant je nejlépe vyčíslovat pomocí vnitřního výnosového procenta. U finančních investic, které byly navrženy programem Conseq kalkulátor nebylo možné zjistit meziroční přírůstky jednotlivých investičních variant, tedy

vyčíslit roční Cash Flow investice. Proto bylo skutečné zhodnocení investic přepočteno pomocí vzorce složeného úročení. Všechny investiční varianty se ukázaly jako podhodnocené, co se týká odhadu zhodnocení dané investice programem Conseq kalkulátorem.

Jak již bylo v práci zmíněno, každá investice má dle portfolia nastavené procento, ve kterém se bude pohybovat skutečné zhodnocení jednotlivých investic. Při investici do akcií byl interval stanoven na  $\pm 3\%$  od navrženého zhodnocení a u dluhopisů byl interval stanoven na  $\pm 0,5\%$ .

I když výpočty (viz tabulky č. 10) dokázaly, že navrhovaného procenta zhodnocení nedosahuje žádná ze čtyř možných variant, všechna skutečná zhodnocení se pohybují právě ve zmíněných intervalech. Lze tedy hovořit o zhodnocení investičních prostředků ve prospěch podniku v rámci všech variant.

Rozdíly mezi skutečným a navrženým zhodnocením jsou větší u investičních variant do akcií. Při pěti i deseti letech bylo navrženo zhodnocení 6%. Skutečné potom dosahovalo hodnot při pětileté investici 4,9% při desetileté 5,4%. Vzhledem k tomu, že investice do akcií jsou považovány za rizikovější (dle tvrzení společnosti BH Securities) je i interval zhodnocení větší. Výkyvy na akciových trzích jsou častější, proto není snadné určit přesné procento zhodnocení. U dluhopisů byla odchylka od skutečných procentních výnosů pouhých  $\pm 0,5\%$  z důvodu vyváženého a stabilnějšího vývoje dluhopisových trhů a zároveň z hlediska rozložení investičních výdajů do tří skupin.

Dle výpočtů lze tvrdit, že odhadovaná procenta programem Conseq kalkulátor jsou přesnější při návrhu investic na delší časový horizont. Při porovnání procentních změn mezi hodnotami navrhovanými a skutečnými je nejpřesnější odhad procentního zhodnocení u investiční varianty do dluhopisů na deset let. Při porovnání finančních výnosů z jednotlivých variant je však z hlediska návratnosti a výnosnosti nejlepší varianta investice do akcií na deset let.

## 5. Výsledky a diskuze

### 5.1 Komparace navržených finančních investic

Pro jednotlivé investice byly vypočteny programem kalkulátor Conseq horizonty investování na 5 a 10 let, které nadefinovaly finální částky investovaných prostředků, které byly jedním z hlavních kritérií hodnocení jednotlivých fondů a také jedním z nejdůležitějších faktorů pro volbu jedné z navrhovaných investic. Následující tabulka shrnuje tři základní vlastnosti investic, tedy výnosnost, rizikovost a návratnost investice. Taktéž zobrazuje konečné částky, tedy jednotlivé čisté výnosy (v Kč) očištěné o veškeré poplatky spojené s investicemi.

Tabulka 15 Komparace jednotlivých finančních investic

Typ investice	Investiční výdaj (Kč)	Výnos (Kč)		Čistý výnos (Kč)		Návratnost (roky)*		Rizikovost**
		5let	10let	5 let	10 let	5let	10let	
Investice - Akcie	300 000	82 350	211 671	52 974	176 218	4,2	6,3	3,5
Investice - Dluhopisy	300 000	56 094	133 242	41 766	115 933	4,4	7,2	3

\* Návratnost vypočtena dle vzorce č. 13 viz metodika

\*\* Rizikovost byla určena dle rizikové škály 1-7 (7 nejvyšší rizikovost investice)

Zdroj: vlastní zpracování

### 5.2 Zhodnocení a doporučení jedné investiční varianty

Dle tabulky č. 10 je možné tvrdit, že obě investice jsou ziskové a přinesou do firmy za daný časový horizont nejen původně investovanou částku, ale zhodnotí i část zisku výnosem z investice. Jak již bylo řečeno, právě zisk z dané investice je ovlivněn výší rizika i dobou investování.

Budou-li se společníci rozhodovat, kterou variantu by přijali a zrealizovali, budou jednotlivé návrhy porovnávat z hlediska svých požadavků, které nadefinoval investiční dotazník a samotní společníci. Požadovali investici na 5 až 10 let, která zhodnotí jejich finanční kapitál, a zároveň bude plnit riziko na konzervativní úrovni, tedy 1-4 dle škály rizikového profilu viz metodika. S ohledem na tyto požadavky byly navrženy právě tyto dvě finanční investice, které splňují jak dobu investování, tak rizikový profil. Zároveň byly finanční investice určeny podle

výše vloženého kapitálu, který musel splňovat minimální výši vkladu u jednotlivých možností investování.

Vzhledem k respektování rizikového profilu byla společníkům doporučena investiční možnost číslo 1, tedy investice do akcií. S ohledem na aktuální situaci podniku a na to, že investice neohrozí chod firmy ani ji jinak finančně nezatíží, bylo společníkům doporučeno investovat na delší časové rozmezí tedy na 10 let. Čistý výnos by dle tabulky č. 15 činil **176 218Kč,-**.

### 5.3 Diskuze

Pro navržení optimálního investičního záměru bylo třeba provést finanční analýzu podniku a přesvědčit se, že v případě neúspěšné investice nebude ohrožen provoz podniku. Pro dokázání ziskovosti podniku, byly vypočteny vertikální a horizontální analýzy rozvah a výkazů zisků a ztrát. Dle výsledků těchto analýz bylo možné pozorovat v letech 2013 až 2015 nárůst hospodářského výsledku z běžného období zhruba dvaceti násobně. Lze tedy tvrdit, že podnik se za 3 roky své existence na trhu stabilizoval a od roku 2014 vykazuje zisk na konci každého účetního období.

Na základě výpočtů rozdílových ukazatelů bylo dokázáno, že firma má velice dobrou rentabilitu celkového kapitálu. Také výpočty likvidity mají více než uspokojivé výsledky. Jsou ovlivněny velikostí zásob, ale také větším množstvím finančních prostředků na běžných účtech. Aktivita zásob dokazuje, že firemní obrat zásob probíhá 6krát do roka což je dle metodiky nadprůměrné.

Na základě výstupů z finanční analýzy byly navrženy dvě finanční investice. Byly prozkoumány i investiční možnosti a záměry společníků, ovšem jedinou zvolenou variantou byly investice finanční – investice do cenných papírů. Byly vymezeny potřeby a přání dle investičního dotazníku viz příloha č. 1 a na základě něho byly zadány příslušné podmínky do programu Conseq kalkulátor, který navrhl za příslušných omezení dvě finanční investice.

Byly navrženy investice do akcií a do dluhopisů. Jednou byla investovaná částka investována najednou, ve druhé variantě byla rozložena na tři stejné částky, hlavně kvůli rozložení rizika jednotlivých dluhopisů. Dle očekávání vyšší výnosy poskytla varianta č. 1, investice do akcií. Investice do akcií vykazují dlouhodobě dle prospektů firmy Conseq větší zhodnocení

vložených prostředků, než investice do dluhopisů. Taktéž částka, která nebyla rozložena, se zhodnotila o větší část, než jednotlivé částky rozdělené na tři stejné díly.

Na základě výstupů z programu Conseq kalkulátor, byly obě varianty pomocí metody výpočtu skutečného zúročení investované částky obě varianty porovnány. Velikost skutečného zúročení, jako jednoho z nejprůkaznějších ukazatelů návratnosti jednotlivých investic, se stala jedním z nejdůležitějších faktorů pro výběr jedné investiční varianty.

Dále bylo provedeno vyhodnocení jednotlivých výnosů z investic pomocí metody komparace. Tabulka č. 11 zobrazuje porovnání obou investic a jejich zhodnocení za 5 i 10 let. Je důležité zohlednit i vliv rizika na investici. I když investice do akcií vykazuje riziko 3,5 a do dluhopisů pouze 3, jedná se o minimální odchylku a lze tvrdit, že rizikovost obou variant je téměř totožná. Přesto investice do akcií vykazuje roční požadované zhodnocení 6%, zatímco investice do dluhopisů pouze 4%. Opět malá odchylka 2% se ovšem při částce 300 000,- promítne velice výrazně na výsledných výnosech z investic.

Doba návratnosti se při pětiletém horizontu pohybuje u obou variant kolem 4 let. Při desetiletém horizontu je doba návratnosti zhruba 6,5 roku. Doba návratnosti nebyla klíčovým rozhodujícím parametrem. Nepředpokládalo se, že by společníci částku vybrali během průběhu investičního projektu. Další položkou v investičním plánování, kterou nebylo nutné podrobit početním operacím, bylo vyčíslení úvěru na investici, jelikož celá investice je kryta vlastními zdroji podniku. Pozitivním znakem investice je tedy nulové úvěrové zatížení firmy s ohledem na financování investice.

Na základě výše uvedených výpočtů bylo dokázáno, že investice je realizovatelná a každá z variant přinese do firmy určitý zisk. Je možné provést investici v obou časových horizontech, které byly navrženy a podstupované riziko obou variant je hodnoceno jako konzervativní. V případě investice je třeba pouze počítat s delším časovou prodlevou mezi výdajem finančních prostředků na investici a následným čistým výnosem. Nebudou přicházet pravidelné renty, či podíly. Za určený časový horizont lze očekávat přesně stanovenou částku 176 218Kč,-.

Další možnou variantou pro využití kapitálu daného podniku by mohly být investice jiného druhu, tedy investice do nemovitostí, pozemků, či například do cenných kovů.

## 6. Závěr

Cílem této diplomové práce bylo pomocí poznatků z rešeršní části vyhodnotit jednotlivé efekty navržených investičních možností a doporučit jejich realizaci na základě vyčíslení dopadů na podnik, popřípadě doporučit jiný způsob využití kapitálových prostředků ve prospěch podniku. Jako modelový podnik autorka zvolila autobazar VELVEX, s.r.o. působící ve Slaném. Vzhledem ke krátké existenci podniku byly navrženy investiční varianty, které by mohly pomoci rozšířit finanční prostředky podniku a otevřít tak nové možnosti rozšiřování založeného podnikání. U podniku byly spočteny ukazatele vertikální a horizontální analýzy a taktéž podílové ukazatele, aby bylo dokázáno dobré finanční zdraví podniku, jako subjektu připraveného pro finanční investici, která ho v případě neúspěchu neohrozí.

Po konzultaci s odborníky na investiční činnost byla autorkou navržena prvotní vize práce, a to, navržení finanční investice, která nezatíží podnik a přinese zhodnocení vyšší, než byla třetina zamýšlené investované částky 300 000Kč,-. Program Conseq kalkulátor byl důležitým faktorem pro stanovení a nastavení úrokových sazeb a poskytl výpočty zhodnocených částek za splnění všech stanovených podmínek (viz. příloha č.1). Poté byla zhodnocena všechna investiční portfolia týkající se této diplomové práce a na základě progresu jednotlivých investičních variant byla dopočtena skutečná zhodnocující procenta jednotlivých investic. Bylo zjištěno, že navržená procenta zhodnocení jsou vyšší, než skutečná procenta, vypočtená přes vzorec složeného úroku.

V rámci dynamických metod hodnocení investic, měla být každá investiční varianta hodnocena dle velikosti čisté současné hodnoty a následně dle vnitřního výnosového procenta. Vzhledem k tomu, že suma odúročených příjmů u každé varianty byla kromě posledního roku investičního horizontu nulová, nebylo možné určit roční pohyby Cash Flow. Byl tedy vyčíslen složený úrok a na základě něho vypočteny skutečné konečné hodnoty investičních variant, následně očištěné o vstupní poplatky. Jako nejlepší varianta, která byla následně i doporučena k realizaci, bylo vyhodnoceno zhodnocení finančního kapitálu pomocí investice do akcií na časový horizont deseti let, která přinesla částku 176 218Kč,-, což odpovídá původnímu záměru, navrácení alespoň třetiny investičního výdaje ve formě čistého zisku z investice.

Investice byla tedy hodnocena jako rentabilní a byla doporučena k realizaci. Jiné využití kapitálových prostředků navrženo nebylo. Na začátku zpracování analytické části byla snaha autorky navrhnout různé typy investic, avšak pro lepší přehlednost a vypovídající schopnost výsledků byly zvoleny pouze investice finanční. Další možnosti pro rozšíření a zhodnocení kapitálu podniku by bylo možné navrhnout investici do nemovitosti či například přikoupení pozemků pro rozšíření plochy autobazaru.



## 7. Seznam použitých zdrojů

### Literární zdroje

BUCHTA Miroslav, Manažerská ekonomika II.díl, Univerzita Pardubice, 2002, ISBN: 80-7194-478-5

FOTR Jiří, Investiční rozhodování a řízení projektů. 1, Vydání. Praha: Grada, 2010/11, str. 416, ISBN: 978-80-247-3293-0

KISLINGEROVÁ Eva, Manažerské finance, 2. přepracované a doplněné vydání, Praha: C.H. Beck. 2007., str. 745, ISBN: 9788071799030

MARINIČ Pavel, Hodnotový management ve finančním řízení, Praha 2014, str. 259, ISBN: 978-80-7478-405-7

MULAČOVÁ Věra, MULAČ Petr a kol., Obchodní podnikání ve 21. Století, České Budějovice 2013, str. 519. ISBN: 978-80-247-4780-4

NÝVLTOVÁ Romana, Finanční řízení podniku, 2 vydání, Praha 2010, str. 208, ISBN: 978-80-247-3158-2

POLÁCH Jiří a spol., Reálné a finanční investice. 1. Vydání. Praha. 2012.str. 280. ISBN: 978-80-7400-436-0

SCHOLLEOVÁ Hana, Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy, 2. aktualizované a rozšířené vydání, Praha 2012, str. 272, ISBN: 978-80-247-4004-1

SCHOLLEOVÁ Hana, Investiční controlling, 1. vydání. Praha: Grada 2009, str. 288, ISBN: 978-80-247-2952-7

SYNEK Miloslav a kol., Manažerská ekonomika, 5. Vydání, Praha 2011, str. 480, ISBN: 978-80-247-3494-1

ŠOBA Oldřich a spol., Finanční matematika v praxi, Praha 2013, str. 304, ISBN: 978-80-247-4636-4

VALACH Josef a kol., Finanční řízení podniku, 2. vydání, Praha: Ekopress 1999, ISBN 80-86119-21-1

VOCHOZKA Marek a kol., Podniková ekonomika, 1. vydání, Praha 2012, str. 576, ISBN: 978-80-247-4372-1

## **Webové zdroje**

Ministerstvo spravedlnosti [online], Praha 2017, [cit. 2.2.2017],  
dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=45695>

Autovelvex [online], Praha 2017, [cit. 1.11.2017],  
dostupné z: <http://www.autovelvex.cz/o-nas/o-spolecnosti/>

Český statistický úřad [online], Praha 2017, [cit. 1.11.2016],  
dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/rust-ekonomiky-domacnosti-utracely-investice-rostly>

Shore solutions [online], by Shey Paurillo, December 9, 2014, [cit. 1.1.2017],  
dostupné z: <http://shoreoutsourcing.com/blog/build-operate-transfer-model>

Conseq [online], Praha 2016, [cit. 14.9.2016],  
Dostupné z: [https://www.conseq.cz/fund\\_download.asp](https://www.conseq.cz/fund_download.asp)

BH Securities, a.s., [online], Praha 2016, [cit. 3.2.2017], dostupné z:  
<http://www.bhs.cz/cz/investor-2-home#produkty-a-sluzby>

Zákon o účetnictví [online], Praha 2017, [cit. 5.2.2017],  
Dostupné z: <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/ucto/cast4.aspx>

## **8. Přílohy**

Příloha č. 1 – Investiční dotazník

Příloha č. 2 – Investiční návrh akcie (5 a 10 let)

Příloha č. 3 - Investiční návrh dluhopisy (5 a 10 let)

## Seznam obrázků

Obrázek 1 - Základní otázky investování.....	22
Obrázek 2- Rozhodovací proces při tvorbě investiční strategie.....	25
Obrázek 3 Schéma – BOOT.....	28
Obrázek 4 - Schéma - PPP .....	29
Obrázek 5 Investiční trojúhelník .....	30

## Seznam tabulek

Tabulka 1 - Vertikální analýza aktiv 2013-2015 (%).....	38
Tabulka 2 - Vertikální analýza pasiv 2013-2015 (%) .....	39
Tabulka 3 - Vertikální analýza VZZ 2013-2015 .....	40
Tabulka 4 - Horizontální analýza aktiv 2013-2015.....	41
Tabulka 5 - Horizontální analýza pasiv 2013-2015 .....	42
Tabulka 6 - Horizontální analýza VZZ 2013-2015 .....	43
Tabulka 7 Rentabilita podniku VELVEX v letech 2013-201 .....	46
Tabulka 8 Likvidita podniku VELVEX v letech 2013-2015 .....	47
Tabulka 9 Aktivita podniku VELVEX v letech 2013-2015.....	48
Tabulka 10 Reálný tok finančních prostředků u investiční varianty - akcie 5 let.....	52
Tabulka 11 Reálný tok finančních prostředků u investiční varianty - akcie 10 let.....	53
Tabulka 12 Reálný tok finančních prostředků u investiční varianty - dluhopisy 5 let.....	56
Tabulka 13 Reálný tok finančních prostředků u investiční varianty – dluhopisy 10 let.....	57
Tabulka 14 Výsledné hodnoty výpočtů dle dynamických metod hodnocení investic .....	58
Tabulka 15 Komparace jednotlivých finančních investic .....	60

## Seznam grafů

Graf 1 - Vývoj základních složek aktiv 2013-2015 .....	44
Graf 2 - Vývoj základních složek pasiv 2013-2015.....	44
Graf 3- Výsledky hospodaření za běžnou činnost 2013-2015 .....	45
Graf 4 Rentabilita podniku VELVEX (%).....	46
Graf 5 Likvidita podniku VELVEX (%).....	47
Graf 6 Aktivita podniku VELVEX (%) .....	48

## INVESTIČNÍ DOTAZNÍK

Investiční dotazník je předkládán v souladu s ust. § 151 zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů zákazníkovi společnosti F&P Consulting invest s.r.o. IČ: 02294257. (dále jen „Zprostředkovatel“) za účelem vyhodnocení, zda poskytnutí investiční služby odpovídá odborným znalostem a zkušenostem potřebným pro pochopení souvisejících rizik. Zákazník svým podpisem prohlašuje, že v dotazníku uvedl úplné, přesné a pravdivé informace a je si vědom, že v opačném případě se vystavuje nebezpečí, že Zprostředkovatel nesprávně vyhodnotí jeho investiční profil a může poskytnout zákazníkovi investiční službu způsobem, který nebude pro zákazníka vhodný, za což zákazník nese plnou odpovědnost. V případě, že zákazník odmítne informace zde uvedené poskytnout nebo je neposkytne v požadovaném rozsahu, Zprostředkovatel upozorní zákazníka na to, že takový postoj mu neumožní vyhodnotit, zda poskytnutí příslušné investiční služby odpovídá jeho odborným znalostem nebo zkušenostem potřebným pro pochopení souvisejících rizik. V případě, že zákazník požaduje poskytnutí investiční služby, která podle informací uvedených zákazníkem v investičním dotazníku neodpovídá odborným znalostem nebo zkušenostem zákazníka, upozorní Zprostředkovatel zákazníka na takovéto zjištění.

### I. Identifikace zákazníka

Jméno a příjmení/obchodní firma: \_\_\_\_\_  
 Adresa bydliště/sídlo společnosti: \_\_\_\_\_  
 RČ/IČ: \_\_\_\_\_  
 Zastoupen: \_\_\_\_\_

### II. Odborné znalosti a zkušenosti zákazníka v oblasti investic

- A) UVEDETE DRUHY INVESTIČNÍCH NÁSTROJŮ, KTERÉ ZNÁTE.**  
 U uvedených nástrojů si jste jistý/á, jak jsou konstruovány, co ovlivňuje jejich výnos, jaká jsou s nimi spojena rizika.  
 Vyberte i více možností.
- |   |   |
|---|---|
| <input type="checkbox"/> Žádné.   | 0 |
| <input type="checkbox"/> Dluhopisy (státní či podnikové) nebo obdobné cenné papíry představující právo na splacení dlužné částky. | 1 |
| <input type="checkbox"/> Cenné papíry kolektivního investování (fondy peněžního trhu, dluhopisové, akciové, smíšené, zajištěné).  | 1 |
| <input type="checkbox"/> Akcie.   | 1 |
| <input type="checkbox"/> Deriváty či jiné strukturované investiční nástroje. Uveďte jaké: _____                                   | 1 |
- B) UVEDETE, JAKÉ INVESTIČNÍ SLUŽBY A OBCHODY S INVESTIČNÍMI NÁSTROJI ZNÁTE.**  
 U zvolených služeb nebo obchodů znáte jejich povahu a specifika.  
 Vyberte i více možností.
- |  |   |
|--|---|
| <input type="checkbox"/> Neznám žádné investiční služby ani obchody s investičními nástroji.                                 | 0 |
| <input type="checkbox"/> Zprostředkování investic do investičních fondů (obchody s cennými papíry kolektivního investování). | 1 |
| <input type="checkbox"/> Portfolio management, správa aktiv (obhospodářování majetku zákazníka).                             | 1 |
| <input type="checkbox"/> Investiční poradenství.   | 1 |
| <input type="checkbox"/> Zprostředkování obchodů s akciemi na burze.   | 1 |
| <input type="checkbox"/> Jiné, uveďte jaké: _____  | 1 |
- C) V PŘÍPADĚ, ŽE JSTE VÝŠE UVEDL/A, ŽE ZNÁTE NĚKTERÉ Z UVEDENÝCH DRUHŮ INVESTIČNÍCH NÁSTROJŮ, INVESTIČNÍCH SLUŽEB ČI OBCHODŮ S INVESTIČNÍMI NÁSTROJI, NA JAKÉ ÚROVNI JSOU TYTO VAŠE ZNALOSTI?**  
 Součet počtu bodů získaných v předchozích dvou otázkách (A a B) se vynásobí hodnotou dle Vámi označené odpovědi.
- |   |      |
|---|------|
| <input type="checkbox"/> Mé znalosti jsou základní, na úrovni běžného spotřebitele.   | x1   |
| <input type="checkbox"/> Mé znalosti jsou pokročilé, na úrovni dobře informovaného spotřebitele.                                | x1,5 |
| <input type="checkbox"/> Mé znalosti jsou odborného charakteru, souvisí s mým vzděláním nebo současným či dřívějším povoláním*. | x2   |
- \* V takovém případě je nutno uvést relevantní vzdělání či povolání v níže uvedené otázce D.
- D) UVEDETE, JAK DLOUHÉ MÁTE ZKUŠENOSTI S OBCHODOVÁNÍM S INVESTIČNÍMI NÁSTROJI.**  
 Jaká doba uplynula od Vašeho prvního obchodu s investičními nástroji?
- |  |   |
|--|---|
| <input type="checkbox"/> Nemám žádné zkušenosti, nikdy jsem do investičních nástrojů neinvestoval. | 0 |
| <input type="checkbox"/> 1 rok.  | 1 |
| <input type="checkbox"/> 1 až 3 roky.  | 2 |
| <input type="checkbox"/> Více než 3 roky.  | 4 |
- E) MÁTE PRACOVNÍ ZKUŠENOSTI (ZA POSLEDNÍCH 10 LET) A/NEBO JSTE ZÍSKAL/A ODBORNÉ VZDĚLÁNÍ V OBORU, KTERÝ SOUVISÍ S KAPITÁLOVÝM TRHEM ČI INVESTOVÁNÍM DO INVESTIČNÍCH NÁSTROJŮ?**  
 Vyberte i více možností.
- |  |   |
|--|---|
| <input type="checkbox"/> Ne.   | 0 |
| <input type="checkbox"/> Ano, uveďte, o jaké pracovní zkušenosti se jedná: _____ | 3 |
| <input type="checkbox"/> Ano, uveďte, o jaké vzdělání se jedná: _____            | 2 |

**F) POKUD JIŽ MÁTE ZKUŠENOSTI S OBCHODOVÁNÍM S INVESTIČNÍMI NÁSTROJI, S JAKOU FREKVENČÍ JSTE DANÉ OBCHODY PROVÁDĚLI/A?**

Za jeden obchod se počítá jeden nákup investičních nástrojů, jeden prodej, jeden přestup mezi pozicemi a také jeden běžící program pravidelného investování (tedy bez ohledu na skutečnou frekvenci nákupů v tomto programu), součet poté zprůměrujete na jeden rok.

- V průměru dva nebo méně obchodů za rok. 1
- V průměru více než dva obchody za rok, ale méně než šest obchodů. 2
- V průměru více než šest obchodů za rok. 4

**G) POKUD JIŽ MÁTE ZKUŠENOSTI S OBCHODOVÁNÍM S INVESTIČNÍMI NÁSTROJI, JAKÉ TYPY TRANSAKČÍ S INVESTIČNÍMI NÁSTROJI JSTE UZAVŘEL/A?**

Vyberte i více možností.

- Transakce s dluhopisy, depozitními směnkami, apod. 1
- Transakce s cennými papíry kolektivního investování (fondy). 1
- Transakce s akciemi. 1
- Transakce s deriváty a jinými strukturovanými investičními nástroji. 1

**H) POKUD JIŽ MÁTE ZKUŠENOSTI S OBCHODOVÁNÍM S INVESTIČNÍMI NÁSTROJI, V JAKÉM ROZSAHU ČI OBJEMU JSTE OBCHODOVAL/A?**

- Jednorázové trans. v rozsahu nepřesahujícím 100 000 Kč nebo opakované trans. jednotlivě nepřesahující 10 000 Kč. 1
- Jednorázové trans. v rozsahu nepřesahujícím 500 000 Kč nebo opakované trans. jednotlivě nepřesahující 50 000 Kč. 2
- Jednorázové trans. v rozsahu přesahujícím 500 000 Kč nebo opakované transakce jednotlivě přesahující 50 000 Kč. 3

**III. Doplnující informace – preference zákazníka**

**A) UVEĎTE, JAKÝ MÁTE VZTAH K RIZIKU A KE KOLÍŠÁNÍ HODNOTY VAŠÍ INVESTICE.**

- Od své investice čekám nízké riziko. Nechci, aby její hodnota příliš kolísala. Jsem ochoten/a akceptovat pouze velmi malou ztrátu investovaných prostředků.
- Investuji, abych získal/a vyšší výnos. Jsem si vědom/a, že hodnota mé investice může poklesnout, ale hledám spíše střední míru kolísání investice. Jsem ochoten/a akceptovat i vyšší ztrátu investovaných prostředků.
- Preferuji především vysoké výnosy a jsem si vědom/a odpovídajícího rizika ztráty. Víím, že hodnota mojí investice může v čase výrazně kolísat. Jsem ochoten/a akceptovat podstatnou ztrátu investovaných prostředků.

**B) UVEĎTE, NA JAK DLOUHOU DOBU UVAŽUJETE PENĚŽNÍ PROSTŘEDKY INVESTOVAT (INVESTIČNÍ HORIZONT).**

- Do 6 měsíců.  Od 6 měsíců do 2 let.  Od 2 do 5 let.  Od 5 do 10 let.  Více jak 10 let.

V \_\_\_\_\_ dne

Podpis klienta  
(oprávněného zástupce klienta)

**Vyhodnocení investičního dotazníku**

Počet získaných bodů: \_\_\_\_\_ / 38

Investiční profil:  Konzervativní  Vyvážený  Růstový  Dynamický

Osoba vyhodnocující dotazník: \_\_\_\_\_

Datum a podpis osoby vyhodnocující dotazník: \_\_\_\_\_

Bez ohledu na výsledek investičního dotazníku si zákazník přeje zvolit rizikovější investiční strategii, než která odpovídá jeho investičnímu profilu. Zprostředkovatel tímto upozorňuje zákazníka, že zákazníkem požadovaná strategie investování je pro zákazníka nepřiměřená, neboť neodpovídá jeho odborným znalostem a zkušenostem potřebným pro pochopení rizik souvisejících s investicí.

Zákazník odmítl vyplnit investiční dotazník nebo neposkytl informace v požadovaném rozsahu. Zprostředkovatel tímto upozorňuje zákazníka, že takový postoj mu neumožní vyhodnotit, zda poskytnutí příslušné investiční služby, provedení obchodu s investičním nástrojem odpovídá jeho odborným znalostem nebo zkušenostem potřebným pro pochopení rizik souvisejících s investicí.

Zákazník výše uvedenou skutečnost bere na vědomí, což potvrzuje vlastnoručním podpisem.

Datum a podpis klienta  
(oprávněného zástupce klienta)



## 1. Vyhodnocení investičního dotazníku – typy investičního profilu

### KONZERVATIVNÍ PROFIL (1 AŽ 12 BODŮ V RÁMCI ČLÁNKU 2 A SOUČASNĚ VHODNÁ ODPOVĚĚ V RÁMCI ČLÁNKU 3)

Zákazník s konzervativním profilem má malou nebo žádnou zkušenost či znalost s investováním na kapitálových trzích. Preferuje stabilitu své investice a má vysokou averzi k investičnímu riziku, tj. ztrátě hodnoty investovaných finančních prostředků. Jeho finančním cílem je primárně návratnost všech zainvestovaných finančních prostředků a následně stabilní výnos, který očekává na úrovni pokrývající inflaci. Nechce, aby hodnota jeho investice v čase kolísala.

### VYVÁŽENÝ PROFIL (12,5 AŽ 22) BODŮ V RÁMCI ČLÁNKU 2 A SOUČASNĚ VHODNÁ ODPOVĚĚ V RÁMCI ČLÁNKU 3)

Zákazník s vyváženým profilem má základní zkušenosti a znalosti s investováním na kapitálových trzích. Je pro něj důležitá nejen stabilita jeho investice, ale i výše dosaženého zhodnocení odpovídající riziku jeho investice. Má nižší averzi k investičnímu riziku než zákazník s „konzervativním“ investičním profilem, tj. ke ztrátě hodnoty investovaných finančních prostředků. Jeho finančním cílem je stabilní zhodnocování finančních prostředků minimálně na úrovni dlouhodobě překonávající inflaci. Je si vědom toho, že hodnota jeho investice může v čase kolísat.

### RŮSTOVÝ PROFIL (22,5 AŽ 31 BODŮ V RÁMCI ČLÁNKU 2 A SOUČASNĚ VHODNÁ ODPOVĚĚ V RÁMCI ČLÁNKU 3)

Zákazník s růstovým profilem má dostatečné zkušenosti a znalosti s investováním na kapitálových trzích. Je pro něj důležitá zejména výše zhodnocení jeho investice, přičemž je si vědom a současně ochoten nést riziko částečného znehodnocení jeho investice. Jeho finančním cílem je nadprůměrné zhodnocení zainvestovaných finančních prostředků. Je si vědom toho, že hodnota jeho investice může v čase výrazně kolísat.

### DYNAMICKÝ PROFIL (31,5 A VÍCE BODŮ V RÁMCI ČLÁNKU 2 A SOUČASNĚ VHODNÁ ODPOVĚĚ V RÁMCI ČLÁNKU 3)

Zákazník s dynamickým profilem má zpravidla odborné znalosti a rozsáhlé zkušenosti s investováním na kapitálových trzích. Je pro něj zásadní co nejvyšší potenciální míra zhodnocení jeho investice, přičemž je si vědom a současně ochoten nést riziko významného znehodnocení jeho investice. Jeho finančním cílem je nadprůměrné zhodnocení zainvestovaných finančních prostředků. Je si vědom toho, že hodnota jeho investice může v čase výrazně kolísat a výsledkem investice může být i výrazná ztráta.

## 2. Vyhodnocení investičního dotazníku – rizikový profil investice do investičních fondů

Investice do investičního fondu má stanoven rizikový profil. Tento profil nabývá hodnot 1 až 7, kde 1 značí velmi mírně rizikový fond (nikoli však zcela bez rizika), 7 značí velmi rizikový fond. Toto číselné hodnocení stanovuje v souladu s evropskou legislativou obhospodařovatel daného investičního fondu a je zveřejněno v dokumentu Klíčové informace pro investory.

## 3. Vyhodnocení investičního dotazníku – jednorázová investice

V případě jednorázové investice (nákup konkrétního investičního nástroje) posuzuje Zprostředkovatel přiměřenost investice (investičního nástroje) dle níže uvedené tabulky.

Investiční profil	Přiměřené investice – pro zákazníka s uvedeným profilem jsou přiměřené obchody s následujícími investičními nástroji:
Konzervativní profil	Dluhopisy emitované v EU nebo EHP, dluhopisy emitované v OECD, fondy peněžního trhu, konzervativní dluhopisové fondy s rizikovým profilem max. 3.
Vyvážený profil	Dluhopisy bez omezení, fondy peněžního trhu, dluhopisové fondy s rizikovým profilem max. 4, fondy smíšené s rizikovým profilem max. 4.
Růstový profil	Dluhopisy bez omezení, fondy peněžního trhu, dluhopisové fondy, fondy smíšené, akciové fondy, fondy fondů, komoditní fondy bez omezení rizikového profilu.
Dynamický profil	Dluhopisy bez omezení, fondy peněžního trhu, dluhopisové fondy, fondy smíšené, akciové fondy, fondy fondů, komoditní fondy bez omezení rizikového profilu, další investiční nástroje.

## 4. Vyhodnocení investičního dotazníku – portfoliová investice

V případě tzv. portfoliové investice, kterou se rozumí nákup dvou a více rozdílných investičních nástrojů do portfolia zákazníka (např. investice do investičního fondu a dluhopisu, případně investice do několika odlišných investičních fondů) posuzuje Zprostředkovatel přiměřenost investice (investičního nástroje) dle níže uvedené metodiky. Konzervativní složkou portfolia se rozumí dluhopisy a veškeré v portfoliu zahrnuté investiční fondy s rizikovým profilem 1–4, dynamická složka portfolia pak zahrnuje všechny ostatní případy, tedy zejména investiční fondy s rizikovým profilem v rozmezí 5–7 (např. většina akciových fondů).

Investiční profil	Přiměřené investice – pro zákazníka s uvedeným profilem jsou přiměřené investice s následujícími podíly konzervativní a dynamické složky v portfoliu:	
Konzervativní profil	Minimální podíl konzervativní složky: 75 %	Maximální podíl dynamické složky: 25 %
Vyvážený profil	Minimální podíl konzervativní složky: 50 %	Maximální podíl dynamické složky: 50 %
Růstový profil	Minimální podíl konzervativní složky: 25 %	Maximální podíl dynamické složky: 75 %
Dynamický profil	Minimální podíl konzervativní složky: nestanoven	Maximální podíl dynamické složky: 100 %

Rekapitulace návrhu investičního programu Active Invest



**Jméno klienta:** Firma  
**Název programu:** Investice  
**Investiční konzultant:** Jana Malenovská  
**Datum narození:** 24.8.1983  
**Datum návrhu:** 9.12.2016  
**Společnost:** F&P Consulting a.s.

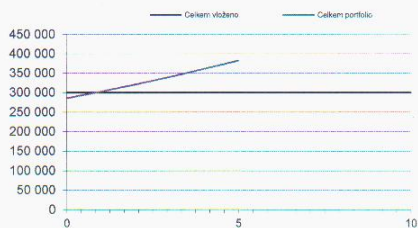
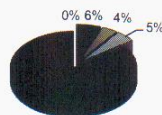
**Cílová doba (počet let):** 5  
**Strategie:** Dynamická strategie

**Pravidelné investice**  
 - výše ---  
 - doba pravidelné investice (počet let) ---  
 - periodičita ---  
 - cílová částka ---  
 - hodnota na konci \* ---  
 - vstupní poplatek ---  
   - varianta ---  
   - výše ---  
   - procentní sazba ---

peněžní trh - základní měna 0%  
 dluhopisy - základní měna 6%  
 dluhopisy - cizí měna 4%  
 speciální (např. nemovitosti) 5%  
 akcie 85%  
 pozn. uvedené rozložení je pouze orientační a ve skutečnosti se může lišit, aktuální naleznete na [www.conseq.cz](http://www.conseq.cz)  
 - předpokládané roční zhodnocení \*  
   - dynamická složka 6,00%  
   - konzervativní složka 4,00%

**Jednorázové investice**  
 - počet jednorázových vkladů 1  
 - plánované jednorázové vklady 300 000 Kč  
 - hodnota na konci \* 382 350 Kč  
 - vstupní poplatek ---  
   - výše 14 286 Kč  
   - procentní sazba (průměr) 5,00%

**Investice celkem (jednorázové + pravidelné)**  
 - plánované vklady celkem 300 000 Kč  
 - hodnota na konci \* 382 350 Kč



\* UPOZORNĚNÍ: Předpokládané či odhadované výnosy plynoucí z investic do Podílových listů nejsou zaručené a není zaručena ani návratnost vložených prostředků. Informace poskytnuté investičním manažerem a/nebo Obchodním zástupcem a/nebo Investičním poradcem o minulých výkonnosti nebo odhadované budoucí výkonnosti Fondů či Portfolií slouží pouze pro informaci a nejsou zárukou jakéhokoliv budoucího výnosu. Tržní hodnota jednotlivých Podílových listů nakoupených Investičním manažerem do Portfolia stejně jako Tržní hodnota Portfolia jako celku může v čase jak růst, tak i klesat.

## Rekapitulace návrhu investičního programu Active Invest



**Jméno klienta:** Firma  
**Název programu:** Investice  
**Investiční konsultant:** Jana Malenovská

**Datum narození:** 24.8.1983  
**Datum návrhu:** 9.12.2016  
**Společnost:** F&P Consulting a.s.

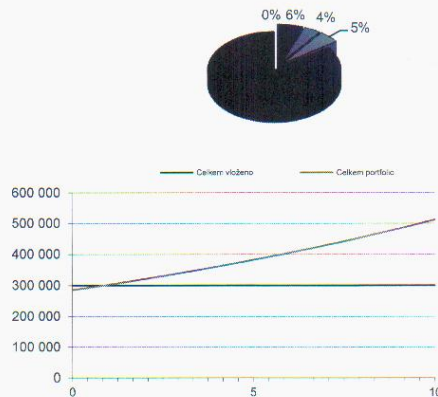
<b>Cílová doba (počet let):</b>	<b>10</b>	<b>Strategie:</b>	<b>Dynamická strategie</b>
<b>Pravidelné investice</b>		<ul style="list-style-type: none"> <li>■ peněžní trh - základní měna 0%</li> <li>■ dluhopisy - základní měna 6%</li> <li>■ dluhopisy - cizí měna 4%</li> <li>■ speciální (např. nemovitosti) 5%</li> <li>■ akcie 85%</li> </ul>	
- výše	---	<p><small>pozn.: uvedené rozložení je pouze orientační a ve skutečnosti se může lišit, aktuální naleznete na <a href="http://www.conseq.cz">www.conseq.cz</a></small></p>	
- doba pravidelné investice (počet let)	---	<p><b>- předpokládané roční zhodnocení *</b></p>	
- periodicita	---	- dynamická složka	6,00%
- cílová částka	---	- konzervativní složka	4,00%
- hodnota na konci *	---		
- vstupní poplatek	---		
- varianta	---		
- výše	---		
- procentní sazba	---		

**Jednorázové investice**

- počet jednorázových vkladů	1
- plánované jednorázové vklady	300 000 Kč
- hodnota na konci *	511 671 Kč
- vstupní poplatek	
- výše	14 286 Kč
- procentní sazba (průměr)	5,00%

**Investice celkem (jednorázové + pravidelné)**

- plánované vklady celkem	300 000 Kč
- hodnota na konci *	511 671 Kč



\* UPOZORNĚNÍ: Předpokládané či odhadované výnosy plynoucí z investic do Podílových listů nejsou zaručené a není zaručena ani návratnost vložených prostředků. Informace poskytnuté Investičním manažerem a/nebo Obchodním zástupcem a/nebo Investičním poradcem o minulé výkonnosti nebo odhadované budoucí výkonnosti Fondů či Portfolií slouží pouze pro informaci a nejsou zárukou jakéhokoliv budoucího výnosu. Tržní hodnota jednotlivých Podílových listů nakoupených Investičním manažerem do Portfolia stejně jako Tržní hodnota Portfolia jako celku může v čase jak růst, tak i klesat.



## Rekapitulace návrhu investičního programu Classic Invest

# CONSEQ™

Jméno klienta: **Firma** Datum narození: 9.2.1984  
 Název programu: investice Datum návrhu: 9.12.2016  
 Investiční konsultant: Jana Malenovská Společnost: FP Consulting Invest s.r.o.

**Cílová doba (počet let):** 5

### Pravidelné investice

- výše ---  
 - doba pravidelně investice (počet let) ---  
 - periodicita ---  
 - **cílová částka** ---  
 - **hodnota na konci \*** ---  
 - vstupní poplatek ---  
 - varianta ---  
 - výše ---  
 - průměrná procentní sazba ---

Název	ISIN	typ	částka
			0 Kč
			0 Kč
			0 Kč
			0 Kč
			0 Kč

### Jednorázové investice

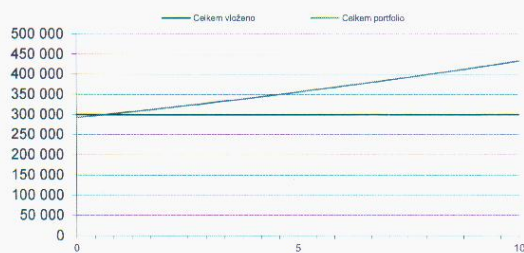
- počet jednorázových vkladů 3  
 - **plánované jednorázové vklady** 300 000 Kč  
 - **hodnota na konci \*** 356 094 Kč  
 - vstupní poplatek ---  
 - výše 7 317 Kč  
 - procentní sazba (průměr) 2,50%

Název	ISIN	typ	částka
Franklin High Yield EUR	LU0131126574	dluhopisový	100 000 Kč
Franklin Real Return Fund	LU0496367250	dluhopisový	100 000 Kč
Conseq Invest Dluhopisů Nové Evropy A	IE00B0SY6161	dluhopisový	100 000 Kč
			- Kč
			- Kč

### Investice celkem (jednorázové + pravidelné)

- **plánované vklady celkem** 300 000 Kč  
 - **hodnota na konci \*** 356 094 Kč

- předpokládané roční zhodnocení \*  
 - akciové fondy 9,00%  
 - dluhopisové fondy 4,00%  
 - fondy peněžního trhu 2,00%



\* UPOZORNĚNÍ: Předpokládané či odhadované výnosy plynoucí z investic do Podílových listů nejsou zaručené a není zaručena ani návratnost vložených prostředků. Informace poskytnuté investičním manažerem a/nebo Ochochodním zástupcem a/nebo investičním poradcem o minulé výkonnosti nebo odhadované budoucí výkonnosti Fondů či Portfolií slouží pouze pro informaci a nejsou zárukou jakéhokoliv budoucího výnosu. Tržní hodnota jednotlivých Podílových listů nakoupených investičním manažerem do Portfolia stejně jako Tržní hodnota Portfolia jako celku může v čase jak růst, tak i klesat.

## Rekapitulace návrhu investičního programu Classic Invest

CONSEQ™

Jméno klienta: **Firma** Datum narození: 9.2.1984  
 Název programu: investice Datum návrhu: 9.12.2016  
 Investiční konsultant: Jana Malenovská Společnost: FP Consulting Invest s.r.o.

**Cílová doba (počet let): 10**

### Pravidelné investice

- výše ---  
 - doba pravidelné investice (počet let) ---  
 - periodicita ---  
 - **cílová částka** ---  
 - **hodnota na konci \*** ---  
 - vstupní poplatek ---  
   - varianta ---  
   - výše ---  
   - průměrná procentní sazba ---

Název	ISIN	typ	částka
			0 Kč
			0 Kč
			0 Kč
			0 Kč
			0 Kč

### Jednorázové investice

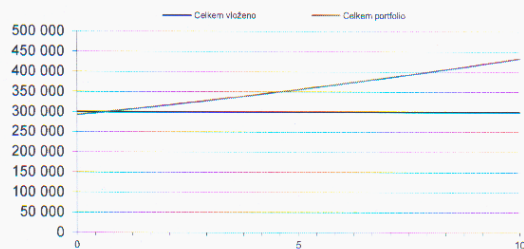
- počet jednorázových vkladů 3  
 - **plánované jednorázové vklady** 300 000 Kč  
 - **hodnota na konci \*** 433 242 Kč  
 - vstupní poplatek ---  
   - výše 7 317 Kč  
   - procentní sazba (průměr) 2,50%

Název	ISIN	typ	částka
Franklin High Yield EUR	LU0131126574	dluhopisový	100 000 Kč
Franklin Real Return Fund	LU0496367250	dluhopisový	100 000 Kč
Conseq Invest Dluhopisů Nové Evropy A	IE00B0SY6161	dluhopisový	100 000 Kč
			- Kč
			- Kč

### Investice celkem (jednorázové + pravidelné)

- plánované vklady celkem 300 000 Kč  
 - **hodnota na konci \*** 433 242 Kč

- předpokládané roční zhodnocení \*  
   - akciové fondy 9,00%  
   - dluhopisové fondy 4,00%  
   - fondy peněžního trhu 2,00%



\* UPOZORNĚNÍ: Předpokládané či odhadované výnosy plynoucí z investic do Podílových listů nejsou zaručené a není zaručena ani návratnost vložených prostředků. Informace poskytnuté investičním manažerem a/nebo Obchodním zástupcem a/nebo Investičním poradcem o minulé výkonnosti nebo odhadované budoucí výkonnosti Fondů či Portfoli slouží pouze pro informaci a nejsou zárukou jakéhokoli budoucího výnosu. Tržní hodnota jednotlivých Podílových listů nakoupených Investičním manažerem do Portfolia stejně jako Tržní hodnota Portfolia jako celku může v čase jak růst, tak i klesat.