



TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI
Ekonomická fakulta



Hodnocení efektivnosti investičního projektu ve vybraném podniku

Bakalářská práce

Studijní program: B6208 – Ekonomika a management

Studijní obor: 6208R085 – Podniková ekonomika

Autor práce: **Šárka Hradiská, DiS.**

Vedoucí práce: Ing. Lenka Strýčková, Ph.D.





Zadání bakalářské práce

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Šárka Hradiská, DiS.**
Osobní číslo: E15000019
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: B6208R085 – Podniková ekonomika
Zadávací katedra: katedra financí a účetnictví
Vedoucí práce: Ing. Lenka Strýčková, Ph.D.
Konzultant práce: Ing. Jana Týřlová
ŠKODA AUTO a. s., koordinátor analýzy investic

Název práce: **Hodnocení efektivity investičního projektu ve vybraném podniku**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod do investiční činnosti podniku.
2. Metody hodnocení investic v podniku.
3. Investiční činnost ve vybraném podniku.
4. Vyhodnocení konkrétního investičního záměru.
5. Doporučení pro podnik, závěr.

Seznam odborné literatury:

- DLUHOŠOVÁ, Dana. 2010. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-68-2.
- KISLINGEROVÁ, Eva. 2010. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-194-9.
- REŽŇÁKOVÁ, Mária. 2012. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. Praha: GRADA Publishing. ISBN 978-80-247-1835-4.
- SCHOLLEOVÁ, Hana. 2009. *Investiční controlling*. Praha: GRADA Publishing. ISBN 978-80-247-2952-7.
- ŠIMAN, Josef a Petr PETERA. 2010. *Financování podnikatelských subjektů: teorie pro praxi*. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-117-8.
- QUIRY, Pascal a Pierre VERNIMMEN. 2011. *Corporate finance: theory and practice*. 3. vyd. Chichester, West Sussex, U. K.: Wiley. ISBN 978-1-119-97558-8.
- PROQUEST. 2017. *Databáze článků ProQuest* [online]. Ann Arbor, MI, USA: ProQuest. [cit. 2017-09-28]. Dostupné z: <http://knihovna.tul.cz/>

Rozsah práce: 30 normostran
Forma zpracování: tištěná / elektronická
Datum zadání práce: 31. října 2017
Datum odevzdání práce: 31. srpna 2019



prof. Ing. Miroslav Žižka, Ph.D.
děkan Ekonomické fakulty

L.S.



Ing. Martina Černíková, Ph.D.
vedoucí katedry

V Liberci dne 31. října 2017

Prohlášení

Byla jsem seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé bakalářské práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li bakalářskou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Bakalářskou práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím mé bakalářské práce a konzultantem.

Současně čestně prohlašuji, že tištěná verze práce se shoduje s elektronickou verzí, vloženou do IS STAG.

Datum: 2.5.2014

Podpis: Hradíškova!

Poděkování

Mé poděkování patří Ing. Lence Strýčkové, Ph.D. za odborné vedení práce, vstřícnost, poskytnuté rady a informace. Dále děkuji Ing. Janě Týřlové za podporu, ochotu a připomínky. Mé poděkování patří rovněž mé rodině za trpělivost a podporu.

Anotace

Cílem bakalářské práce je hodnocení efektivnosti investičního projektu ve vybraném podniku. Cíle je dosaženo pomocí rozboru použitých metod, jejich zhodnocení a navržení opatření na základě získaných informací. Teoretická část je věnována vysvětlení základních pojmů souvisejících s problematikou hodnocení efektivnosti investičních záměrů. Praktická část se zabývá vyhodnocením hospodárnosti konkrétního investičního projektu realizovaného ve vybraném podniku. V závěrečné části je použitý postup zhodnocen a jsou navržena doporučení pro hodnocení efektivnosti investic ve vybraném podniku.

Klíčová slova

Investice, klasifikace investic, fáze investičního projektu, metody hodnocení investičního projektu, doba návratnosti, EVA, míra výnosnosti, čistá současná hodnota, index ziskovosti.

Annotation

Evaluation of the Investment Projekt Effectiveness in selected company

The goal of the bachelor thesis is the evaluation of the investment project effectiveness in a selected company. The goal is by means of achieved through the analysis of used methods and their evaluation including proposed measures based on acquired information. Theoretical section deals with explanation of fundamental terms related to the analysis of investment project effectiveness. Empirical section focuses on the evaluation of the particular investment project within the selected company. Conclusion summarizes the results including suggestions for investment efficiency evaluation in the selected company.

Key words

Investment, investment classification, phase of an investment project, methods for investment project evaluation, payback period, EVA, rate of return, net present value, profitability index.

Obsah

Seznam zkratk.....	10
Seznam obrázků.....	11
Seznam tabulek.....	12
Úvod	13
1 Investiční činnost podniku.....	14
1.1 Investice	14
1.2 Klasifikace investičních projektů.....	15
1.2.1 Klasifikace investic z hlediska účetnictví.....	16
1.2.2 Klasifikace investic z hlediska vztahu k rozvoji podniku	16
1.2.3 Klasifikace investic podle vlivu na podnikovou ekonomiku	16
1.2.4 Klasifikace investic podle vzájemného vlivu	17
1.2.5 Klasifikace investic podle charakteru peněžního toku	18
1.2.6 Klasifikace investic podle věcné náplně.....	18
1.2.7 Klasifikace investic podle výchozích podmínek	19
1.2.8 Klasifikace investic podle možnosti aktivních zásahů v budoucnu	19
1.2.9 Klasifikace investic podle doby výstavby	19
1.3 Financování investičního projektu.....	19
1.4 Fáze investičního projektu	22
1.4.1 Předinvestiční fáze.....	22
1.4.2 Investiční fáze.....	24
1.4.3 Provozní fáze	25
1.4.4 Dezinvestiční fáze.....	26
2 Metody hodnocení efektivnosti investic.....	27
2.1 Statické metody.....	28
2.1.1 Průměrný roční výnos.....	28
2.1.2 Průměrná doba návratnosti	29

2.1.3	Doba návratnosti	30
2.2	Dynamické metody.....	30
2.2.1	Čistá současná hodnota	31
2.2.2	Index ziskovosti.....	32
2.2.3	Metoda ekonomické přidané hodnoty investičního projektu	32
3	Investiční činnost ve vybraném podniku.....	34
3.1	Historie a profil vybraného podniku.....	34
3.2	Plánování investic ve vybraném podniku	36
3.3	Proces schvalování investic ve vybraném podniku	37
3.3.1	Žádost o povolení investice.....	37
3.3.2	Posouzení a schválení investice	38
4	Vyhodnocení konkrétního investičního projektu	40
4.1	Hodnocení efektivnosti investičního projektu před realizací	41
4.2	Hodnocení efektivnosti investičního projektu dle rozhodnutí IA	44
4.3	Čistá současná hodnota a index ziskovosti.....	47
5	Zhodnocení a doporučení pro podnik.....	49
	Závěr.....	53
	Seznam použité literatury	54

Seznam zkratek

ASAP	Akciová společnost pro automobilový průmysl
AZNP	Automobilové závody národní podnik
BWA	Požadavek na schválení investice
CF	Cash flow
CZK	Koruna česká
EBIT	Zisk před zdaněním
EUR	Euro
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
IA	Investiční výbor
NOPAT	Provozní zisk po zdanění
NPV	Čistá současná hodnota
ON	Objednací návrh
PR	Plánovací kolo
ŠA	ŠKODA AUTO a. s.
VS	Výhled čerpání investic
VW	Volkswagen Group

Seznam obrázků

Obr. 1.1 Zdroje financování investičního projektu.....	20
Obr. 1.2 Intenzita podnikových činností v jednotlivých etapách investičního procesu.....	22
Obr. 2.1 Členění metod hodnocení efektivnosti investic.....	28
Obr. 3.1 Vývoj vynaložených investic společností ŠA.....	36
Obr. 4.1 Vývoj hodnot EVA v jednotlivých letech investičního projektu.....	46

Seznam tabulek

Tab. 2.1 Vyhodnocení investice metodou doby návratnosti.....	30
Tab. 3.1 Rozdělení investic na BWA do pozic a po letech.....	38
Tab. 4.1 Rozložení investic dle jednotlivých zařízení.....	40
Tab. 4.2 Náklady na výměnu měničů a servis.....	41
Tab. 4.3 Výpočet EVA investičního projektu.....	42
Tab. 4.4 Výpočet míry výnosnosti.....	43
Tab. 4.5 Doba návratnosti investice.....	43
Tab. 4.6 Aktuální výpočet EVA již realizovaného projektu.....	45
Tab. 4.7 Aktuální výpočet míry výnosnosti.....	46
Tab. 4.8 Aktuální doba návratnosti.....	47
Tab. 4.9 Čistá současná hodnota investičního projektu.....	47
Tab. 4.10 Aktuální čistá současná hodnota investičního projektu.....	48
Tab. 5.1 Aktuální výpočet EVA se sazbou daně 19 %	49
Tab. 5.2 Aktuální výpočet míry výnosnosti se sazbou daně 19 %	50
Tab. 5.3 Aktuální doba návratnosti se sazbou daně 19%	50
Tab. 5.4 Aktuální čistá současná hodnota se sazbou daně 19 %.....	51

Úvod

Předmětem bakalářské práce je hodnocení efektivnosti investičního projektu v podniku ŠKODA AUTO a. s.

V poslední době podnik ŠA rychle expanduje, vytváří nové kapacity a investuje nemalé finanční prostředky do nových projektů. Nedílnou součástí investičního rozhodování jsou analýzy hospodárnosti konkrétních záměrů prováděných metodami hodnocení efektivnosti.

Cílem práce je aplikovat vybrané metody hodnocení efektivnosti investic, provést rozbor užitých postupů a následně získaných efektů a navrhnout opatření plynoucí z dostupných poznatků.

V teoretické části práce je popsána investiční činnost a s ní související metody hodnocení efektivnosti investic. Tato část se zabývá klasifikací investic, průběhem investičního projektu, rozdělením metod a jejich využitím.

V praktické části je představen vybraný podnik, jeho investiční činnost a hodnocený investiční projekt. Pro hodnocení efektivnosti konkrétního projektu jsou aplikovány metody zpravidla používané vybraným podnikem. Následně je celý postup zhodnocen a je navrženo opatření.

1 Investiční činnost podniku

Investiční činnost podniku patří k firemním aktivitám, jejichž náplní je rozhodování o přijetí nebo zamítnutí konkrétního investičního záměru. Tato činnost má dlouhodobě významný dopad na budoucnost podniku. V důsledku rozsáhlosti investičního projektu je ovlivněna velikost dopadu na celkový chod podniku. Je důležité, aby projekty byly pro podnik přínosné a negativně neovlivnily jeho chod. (Fotr, 2011)

Investiční rozhodování je v souladu se strategií podniku, přispívá k jejímu dosažení a plní cíle stanovené na základě této strategie. Významnou roli mezi těmito cíli hrají finanční cíle. Tyto cíle slouží k dosažení určité míry zisku, resp. k její maximalizaci, k dosažení určité rentability vynaložených finančních prostředků, zajištění co nejvyšší prosperity firmy a tím dosažení růstu hodnoty podniku. Základními nástroji investičního rozhodování k přispění růstu hodnoty podniku jsou ekonomická kritéria hodnocení investičních záměrů. (Fotr, 2011)

Při investičním rozhodování jsou respektovány interní faktory, spojené s podnikovou strategií a vnitropodnikovými procesy, a externí faktory působící na podnik z jeho okolí, např. konkurence, ceny surovin a energií, situace na trhu, měnové kurzy, politická situace, legislativa atd. Tyto faktory mohou pro podnik znamenat určité riziko a nejistotu, které lze obtížně dopředu předvídat. (Dluhošová, 2010)

1.1 Investice

Kislingerová (2010, s. 281) uvádí, že „*podnikové investice lze charakterizovat jako jednorázově (krátkodobě) vynaložené zdroje, které budou přinášet peněžní příjmy během delšího časového období.*“

Dle makroekonomického hlediska jsou investice využitím úspor podniků k další výrobě kapitálových statků. Tyto úspory nejsou použity ke spotřebě, jsou využity při další výrobě. Současná spotřeba těchto statků je odložena za účelem zvýšení výrobní kapacity a spotřeby v budoucnu. (Šiman, 2010)

Dle mikroekonomického hlediska jsou investice vynaložením finančních prostředků pro obnovu, rozšíření nebo zhodnocení majetku podniku. Cílem realizace investičních projektů je zvýšení rentability a maximalizace hodnoty podniku. Za účelem uhradit výdaje na jejich pořízení a zhodnotit vložený kapitál je nutné generování příjmů z investic co nejdříve. (Šiman, 2010)

Předměty investičních projektů podniku jsou hmotný, nehmotný a finanční majetek.

- **Hmotný majetek** zahrnuje vytvoření, rozšíření, modernizaci, rekonstrukci, udržení nebo obnovu výrobní kapacity s ohledem na inovaci produktu, ochranu životního prostředí atd.
- **Nehmotný majetek** zahrnuje nákup softwaru, licencí, autorských práv, know-how, pořízení patentů, výdaje na výzkum, vzdělání, sociální rozvoj atd.
- **Finanční majetek** představuje zhodnocení dočasně volných peněžních prostředků nákupem cenných papírů, obligací, akcií, poskytnutím finančních prostředků jiným společnostem za účelem získání úroků a dividend atd. (Šiman, 2010)

Realizaci investičního projektu předchází rozhodovací proces obsahující posouzení projektu v souladu se strategií a cíli podniku, ekonomické vyhodnocení zaměřené na vyčíslení přínosů celkové investice, ověření zajištění zdrojů kapitálu a financování investičního projektu a rozhodnutí o realizaci nebo o zamítnutí investičního projektu. (Šiman, 2010)

1.2 Klasifikace investičních projektů

Specifikace investičního projektu je důležitá pro volbu metody hodnocení efektivnosti investic a metody jejich sledování, popř. stanovení řídicí úrovně v podniku za účelem rozhodnutí o uvolnění investic. Druh investičního projektu ukazuje na hlediska jeho hodnocení. Investiční záměr z důvodu zákonných nebo ekologických opatření bude realizován bez ohledu na jeho efektivnost a finanční přínos, u jiných bude stačit porovnat jejich příjmy a výdaje, u dalších bude třeba vyhotovit podrobné analýzy z důvodu jejich významnému ovlivnění dalšího fungování činnosti podniku. (Dluhošová, 2010)

Investiční projekty mohou být klasifikovány podle různých hledisek.

1.2.1 Klasifikace investic z hlediska účetnictví

Z účetního hlediska jsou investice členěny na finanční, hmotné a nehmotné.

- **Finanční investice** představují například pořízení dlouhodobých cenných papírů (směnek, obligací, zástavních listů), vklady do jiných společností (účasti, podílové listy), dlouhodobé půjčky, generující podniku další zisk (úroky, podíly na zisku, kapitálové výnosy).
- **Hmotné investice** zahrnují výstavbu nových budov, staveb, cest, nákup pozemků, výrobních zařízení, strojů a dopravních prostředků vytvářející nebo rozšiřující výrobní kapacitu podniku.
- **Nehmotné investice** zahrnují pořízení softwaru, licencí, know-how, patentů, autorských práv, výdaje na výzkum a vývoj, na vzdělání, na sociální rozvoj, založení podniku atd. (Kislingerová, 2010)

1.2.2 Klasifikace investic z hlediska vztahu k rozvoji podniku

Z hlediska vztahu k rozvoji podniku jsou investice členěny na rozvojové, obnovovací a regulatorní.

- **Rozvojové investice** představují zvýšení stávající schopnosti podniku produkovat nebo prodávat výrobky nebo služby.
- **Obnovovací investice** zahrnují náhradu zastaralých zařízení.
- **Regulatorní investice** obsahují opatření realizovaná pro další fungování podniku, zpravidla jsou to projekty pro zvýšení bezpečnosti práce, na ochranu a zlepšení životního prostředí, neposkytují žádné přímé peněžní toky. (Kislingerová, 2010)

1.2.3 Klasifikace investic podle vlivu na podnikovou ekonomiku

Z hlediska vlivu na podnikovou ekonomiku jsou investice členěny na investice pro náhradu zařízení, investice pro výměnu zařízení za účelem snížení nákladů, investice pro expanzi dosavadního výrobku a rozšíření trhu, investice pro vývoj, výrobu a prodej nového výrobku a expanzi na nové trhy a ostatní investice.

- **Investice pro náhradu zařízení** řeší nezbytnou náhradu zařízení, přičemž nejsou uvažovány zvláštní analýzy efektivnosti záměru a rozhodovací procesy.
- **Investice pro výměnu zařízení za účelem snížení nákladů** představují výměnu funkčního zařízení, které je již zastaralé a výroba pomocí něho je příliš nákladná. V analýze jsou porovnány výdaje na investici a úspora stávajících výrobních nákladů, úroveň rozhodovacího procesu je zpravidla stanovena výší investice.
- **Investice pro expanzi dosavadního výrobku a rozšíření trhu** je v rozhodovací kompetenci vyšších stupňů řízení podniku a vyžaduje průzkum trhu.
- **Investice pro vývoj, výrobu a prodej nového výrobku a expanzi na nové trhy** představuje vysoce nákladnou a zároveň rizikovou záležitost, v důsledku nákladnosti a rizikovosti je nutná detailnější analýza a jsou vyžívány náročnější metody. O schválení obvykle rozhoduje vrcholový řídicí orgán a bývá součástí strategického plánu podniku.
- Do kategorie **ostatních investic** jsou zahrnuty všechny ostatní projekty, např. stavba kancelářských budov a realizace parkovišť. Dle velikosti investičního projektu závisí na způsobu posouzení a odpovědnosti o jejich rozhodnutí. (Dluhošová, 2010)

1.2.4 Klasifikace investic podle vzájemného vlivu

Z hlediska vzájemného vlivu jsou investice členěny na substituční, nezávislé a komplementární.

- **Substituční investice** jsou takové investice, kde přijetí jednoho opatření vylučuje přijetí druhého opatření z důvodu technologických nebo z důvodu jejich využitelnosti, nikoliv z nedostatku finančních prostředků pro realizaci obou projektů (např. nákup výrobní linky od jednoho ze dvou dodavatelů výrobního zařízení).
- **Nezávislé investice** představují realizaci více projektů najednou (např. stavba budovy a nákup a pořízení nového informačního softwaru).
- **Komplementární investice** řeší vzájemně doplňující se a ovlivňující se projekty, existuje vazba při neúspěšnosti jednoho pro neúspěšnost druhého projektu. (Kislingerová, 2010)

1.2.5 Klasifikace investic podle charakteru peněžního toku

Z hlediska charakteru peněžního toku jsou investice členěny na konvenční a nekonvenční.

- **Konvenční investice** představují nejdříve realizaci investičních výdajů a následně investičních příjmů, po vstupním výdaji následuje tok pozitivních příjmů.
- **Nekonvenční investice** představují vícekrát střídající se tok převažujících výdajů a převažujících příjmů (např. údržba výrobního zařízení po určité době provozu, náklady na rekultivační práce po skončení těžby atd.). (Kislingerová, 2010)

1.2.6 Klasifikace investic podle věcné náplně

Z hlediska věcné náplně jsou investice členěny na investiční, investice pro nový produkt, investice pro organizační změny, investice pro inovace IT/IS, investice pro projekty koupě firmy a investice pro environmentální projekty.

- **Investiční investice** zahrnují pořízení nového výrobního zařízení s cílem pořízení nebo reprodukce hmotného majetku.
- **Investice pro nový produkt** představují finanční prostředky na výzkum, vývoj, zajištění výroby a prodeje za účelem zavedení nového výrobku nebo služby.
- **Investice pro organizační změny** zahrnují změny organizační struktury a řízení podniku zpravidla vyvolanou nutností zlepšit ekonomickou situaci v rámci konkurenčního prostředí.
- **Investice pro inovace IT/IS** představují modernizaci technologií používaných v systému řízení a přenos informací.
- **Investiční projekty na koupi firmy** představují růst a rozšíření aktivit firmy za účelem zlepšení postavení podniku na trhu.
- **Investice do environmentálních projektů** zahrnují aktivity v důsledku vývoje legislativy v oblasti bezpečnosti práce, ochrany zdraví, ochrany životního prostředí atd. (Kislingerová, 2010)

1.2.7 Klasifikace investic podle výchozích podmínek

Z hlediska výchozích podmínek jsou investice členěny na investice pro projekty na zelené louce a investice pro projekty v zavedeném podniku.

- **Investice pro projekty na zelené louce** realizují nový projekt nebo samostatně vyčleněný projekt v mateřském podniku neovlivňující jeho činnost.
- **Investice pro projekty v zavedeném podniku** realizují projekty v již zavedených podnicích ovlivňující ostatní činnosti podniku. (Dluhošová, 2010)

1.2.8 Klasifikace investic podle možnosti aktivních zásahů v budoucnu

Z hlediska možnosti aktivních zásahů v budoucnu jsou investice členěny na pasivní a aktivní.

- **Pasivní investice** jsou realizovány bez manažerských zásahů v době provozování investice.
- U **aktivní investice** je možný zásah manažerských aktivit včetně vyhodnocení během provozování projektu, např. rozšíření, zúžení nebo zastavení projektu. (Dluhošová, 2010)

1.2.9 Klasifikace investic podle doby výstavby

Z hlediska doby výstavby jsou investice členěny na jednoleté a víceleté.

- **Jednoleté investice** představují realizaci investičního záměru během jednoho roku.
- **Víceleté investice** potřebují pro realizaci investičního záměru více než jeden rok. (Dluhošová, 2010)

1.3 Financování investičního projektu

Pro úspěšnou a včasnou realizaci investičního projektu je nutné zajistit potřebný objem finančních prostředků za účelem jejího nezbrzdění nebo dokonce úplného zastavení. Struktura finančních prostředků by měla být přijatelná tak, aby byla optimální k nákladům

na kapitál a byla stabilní i vůči investicím a vůči podniku. Volba financování investičního projektu ovlivní riziko a diskontní míru, v případě investic na zelené louce, i velikost cash-flow prostřednictvím splátek dluhů. (Kislingerová, 2010)

Zdroje financování investičních projektů se nejčastěji třídí na základě dvou hledisek, dle původu a dle vlastnického vztahu, což ukazuje obrázek 1.1:

Původ zdroje	Vlastnictví zdrojů		
		vlastní	cizí
	interní	zisk odpisy	podniková banka rezervy na důchod
externí	vkłady vlastníků dotace a dary rizikový kapitál	úvěry finančních institucí dluhopisy finanční leasing obchodní úvěry ostatní závazky	

Obr. 1.1 Zdroje financování investičního projektu

Zdroj: KISLINGEROVÁ, Eva, Manažerské finance, s. 318

Za vlastní interní zdroje jsou považovány zisk a odpisy a toto financování bývá označováno jako samofinancování. Výhodou je, že nevede k navyšování počtu akcionářů a nezvyšuje zadluženost podniku, ovšem nevýhodou je malá stabilita zdrojů a vyšší cena vlastních zdrojů. (Kalouda, 2011)

Vlastními externími zdroji jsou vkłady vlastníků. Posílením vlastního kapitálu ziskem je sníženo riziko podniku související se zadlužením a objem závazků není zvětšován. Naopak zisk není zcela stabilním zdrojem a je relativně drahý. Akcionáři je požadován podíl ze zisku v podobě dividend získaný z vloženého kapitálu. V důsledku poměrně vysokého rizika vlastníků je očekávána vyšší dividenda, než je úroková míra dluhu. Podíl ze zisku

nelze uplatnit jako nákladovou položku a v důsledku toho se vlastní kapitál více zdražuje. (Kislingerová, 2010)

Za cizí zdroje jsou považovány úvěry, obchodní nebo bankovní, a emise dluhopisů. Úroky jsou cenou za využití cizího kapitálu, které jsou jako náklad daňově uznatelné, tzn., že snižují daňový základ a díky tomu i výši daňové povinnosti pro podnik, v důsledku toho bývá obvykle cizí kapitál levnější než vlastní. Pokud ovšem překročí výše zadluženosti podniku určitou hranici, stoupne i riziko pro věřitele vedoucí ke zvyšování úrokové míry a tím i ke zdražení použitého cizího kapitálu. Ekonomická efektivnost je sice podporována zvýšením využití cizího kapitálu, ale zároveň dochází ke snížení finanční stability podniku. Při finančních potížích je možné pozastavit vyplácení dividend vlastníkům, ale splácení závazků vzniklých s využitím cizího kapitálu nikoliv. S rostoucím výnosovým potenciálem roste i riziko, kdy nebude možné uhradit všechny závazky podniku. (Kislingerová, 2010)

Financování z cizích zdrojů zahrnuje i finanční leasing umožňující používání dlouhodobého majetku i bez jeho nákupu. Uzavřením smlouvy mezi nájemcem a pronajímatelem jsou upřesněna práva nájemce na užívání a povinnosti včetně plateb v souvislosti s užíváním pronajatého majetku. Tímto je odděleno vlastnictví a užívání majetku. Hlavní výhodou jsou neplacení velkého jednorázového výdaje, úspora ze ztráty z opotřebení majetku a zahrnutí do daňových úlev jako daňově uznatelného nákladu. Nevýhodou leasingu jsou dražší celkové náklady, než je jednorázové pořízení dlouhodobého majetku, protože tyto náklady zahrnují kromě hodnoty užívaného majetku zisk leasingové společnosti. (Kislingerová, 2010)

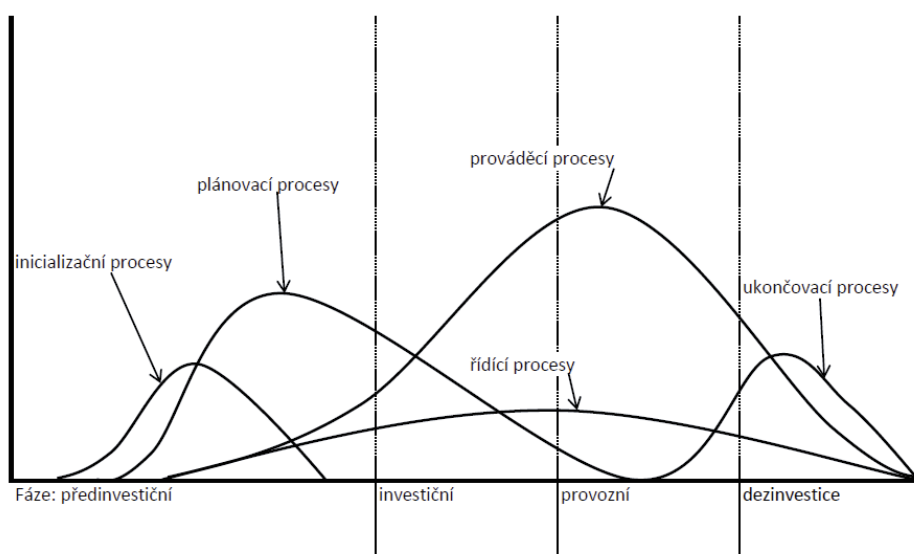
Externí kapitál podnik potřebuje zejména v období expanze, kdy pro nové investiční projekty a příležitosti nemusí mít dostatek ušetřených finančních prostředků. V případě, že by podnik využíval pouze svoje finanční zdroje, nebyl by např. schopen zavádět opatření související s technologickým pokrokem a ztratil by tak svoji konkurenční schopnost, resp. zákazníky. Tím by se dostal do problémů s rentabilitou, popř. s likviditou, a ohrozil by svoji existenci. Dlouhodobý majetek by měl být financován zdroji se stejnou dobou splatnosti jako je jeho životnost. V opačném případě není zaručen dostatek finančních prostředků i pro hrazení krátkodobých závazků a může dojít ke vzniku tzv. nekrytého dluhu. V případě dlouhodobého trvání tohoto stavu může dojít k platební neschopnosti podniku. (Režňáková, 2012)

1.4 Fáze investičního projektu

Pro úspěšný dlouhodobý rozvoj podniku je důležitá příprava investičního projektu a jeho následná realizace. Celý proces realizace investičního projektu lze rozdělit do čtyř základních fází, kterými jsou předinvestiční, investiční, provozní a dezinvestiční fáze.

- **Předinvestiční fáze** zahrnuje identifikaci a selekci projektů,
- **investiční fáze** vytváří podmínky pro úspěšnou realizaci investice,
- **provozní fáze** se zabývá řízením a zabezpečením provozu investičního projektu, případně reaguje na nově vzniklé podmínky,
- **dezinvestiční fáze** ukončuje provoz investičního projektu s ohledem na minimální náklady. (Scholleová, 2009)

Z hlediska investičního projektu je každá tato fáze důležitá, zahrnuje určité úkony, jak ukazuje obrázek 1. 2, nutné pro úspěšnou realizaci investičního projektu.



Obr. 1.2 Intenzita podnikových činností v jednotlivých etapách investičního procesu

Zdroj: SCHOLLEOVÁ, Hana, Investiční controlling, s. 17

1.4.1 Předinvestiční fáze

Pro úspěch realizovaného projektu je nutné v **předinvestiční fázi** získat kvalitní informace a analýzy. Na základě pečlivé přípravy podkladů důležitých pro samotné rozhodování jsou

eliminovány ztráty způsobené investicí do špatného projektu. Je nutné neustále sledovat a vyhodnocovat jak širší, tak i užší prostředí podniku pro jeho pozitivní potenciaální rozvoj. K tomu slouží materiály státních institucí, organizací a samosprávy, informace z odborného tisku, informace o trzích surovin a produktů, o kapitálu, o práci, o změnách v legislativě týkajících se odvětví, technologií nebo používaných surovin, zaměstnanců, bezpečnosti práce, environmentálních opatření, regulaci emisí a odpadů. Dále jsou využívány marketingové výzkumy, data z makroekonomických, odvětvových a odborných analýz. (Scholleová, 2009)

Na základě těchto informací je získáno několik potenciaálních investičních možností, ke kterým jsou zjištěny všechny dostupné informace a jsou vypracovány stručné studie příležitostí k posouzení těchto vybraných projektů, které jsou málo nákladné a obsahují jen odhady základních údajů. (Scholleová, 2009)

K vytipovaným projektům jsou zpracovány **předběžné technicko-ekonomické studie** (*pre-feasibility study*). Tyto předběžné studie zhodnotí vhodnost vybraných projektů pro potenciaální trh. Pomocí nich jsou nalezeny a posouzeny všechny varianty dopadů projektu z hlediska vstupních surovin a materiálů, lokalizace produkce a zohlednění vlivů na její okolí, volby technologického procesu a výrobního zařízení, požadavků na pracovníky a mzdové náklady, kapitálové náročnosti na počátku a v průběhu realizace, marketingové strategie a plánu realizace a rozpočtu. Tyto předběžné studie zhodnotí možnost vytvoření plné **technicko-ekonomické studie** (*feasibility study*), zjistí závažnost některých aspektů a jejich dalších zvláštních šetření, doplnění dalších studií, popř. technických testů prověřující realizaci projektu v souladu s platnou legislativou a standardu v oboru. (Scholleová, 2009)

Na základě předběžné studie je rozhodnuto, jestli budou pozastaveny další kroky potřebné k přípravě projektu nebo jestli bude zpracována detailní **technicko-ekonomická studie**, poskytující již veškeré podklady potřebné k samotnému rozhodnutí. Předběžná studie zahrnuje kompletní požadavky, zejména technické a finanční, a možnosti, opírá se o situaci na trhu a její prognózu. Tým odborníků ze všech důležitých oblastí (marketingový specialista, technolog, odborník pro řízení lidských zdrojů, odborník na legislativu, investiční controller atd.) se podílí na důkladné analýze a vyhodnocení všech možných variant. Postupně je vypracována konečná studie včetně optimalizace zohledňující cíle

podniku a případné dopady realizace. Pokud projekt nepřináší dostatečné efekty, je neproveditelný nebo se potýká s jinými problémy, může být zamítnut. Obsahem *feasibility study* je analýza trhu, marketingová strategie, analýza výrobních vstupů, výrobního zařízení a technologií, lidský zdrojů, lokalizace projektu, organizace a řízení, rizika, finanční analýza a vyhodnocení, plán realizace. (Scholleová, 2009)

Součástí této fáze je sestavení **investičního plánu** a **plánu cash flow**. Investiční plán je součástí celkového finančního plánu podniku, obsahuje všechny vstupní veličiny projektu a zachycuje všechny finanční dopady projektu použité pro různé metody hodnocení efektivnosti investic. Dílčí vstupní veličiny jsou plánovány do výsledných peněžních toků, tedy do cash flow. (Scholleová, 2009)

Na základě studie a doporučení týmu odborníků je rozhodnuto vlastníkem o realizaci projektu. Pro motivaci podílet se na financování projektu je vypracována výsledná pozitivně **hodnotící zpráva**, která je použita pro instituce disponující kapitálem potřebným k realizaci projektu. (Dluhošová, 2010)

1.4.2 Investiční fáze

V **investiční fázi** dochází k samotné realizaci projektu. Před zahájením realizace je nutné zajistit právní, finanční a organizační úkony pro bezproblémový průběh celé realizace projektu jako jsou smluvní zajištění projektu a jeho financování, stanovení projektového týmu, výběr dodavatelů, zajištění technologie atd. (Fotr, 2011)

V případě nové výstavby je nutné nejdříve provést zadání stavby, kde jsou definovány důvody vzniku, souvislosti, cíle a rozsah stavby, jsou přesně specifikovány všechny základní požadavky pro návrh a realizaci stavby. Zadání stavby slouží jako podklad pro výběrová řízení a na jejím základě je poté rozhodnuto o pokračování nebo odložení stavby. (Fotr, 2011)

Na základě zadání stavby je vypracována úvodní projektová dokumentace projektu pro územní rozhodnutí (stavební povolení), kde je projekt podrobně rozpracován, je zpřesněn odhad nákladů a je dosaženo konečného schválení projektu, získání územního rozhodnutí a stavebního povolení. Vyhodnocení vlivu projektu na životní prostředí je samostatnou součástí úvodní projektové dokumentace. (Fotr, 2011)

Následná realizační projektová dokumentace musí odpovídat požadavkům dokumentace pro územní rozhodnutí a stavebního povolení, obsahuje všechny inženýrské výpočty, výkresy a dokumentaci pro realizaci. Na jejím základě je možné přesněji určit potřeby na dodatečné finanční zdroje zajišťující školení, provozuschopnost, bezpečnost a řízení kvality. (Fotr, 2011)

Ve fázi samotné realizace dochází k nákupu zařízení a materiálu, k montáži a instalaci, inspekci a testování, k přípravě dokumentů, k zaškolení pracovníků. Dále je vypracována zpráva o výstavbě a připravena dokumentace skutečného stavu po výstavbě. Na konci realizace dochází k převodu správy zařízení z dodavatele na vlastníka zařízení. Poté je mechanicky dokončené zařízení testováno a uvedeno do provozu. Pokud je zkušební provoz úspěšný, tak vlastník přejímá zařízení pro normální provoz. Všechny činnosti musí být v souladu s bezpečnostními a provozními standardy a musí být dodrženy všechny požadavky projektové dokumentace. (Fotr, 2011)

Dalším krokem je aktualizace dokumentace a systémů, kdy je nutné upravit technickou dokumentaci a příslušné normy podniku, které byly dotčeny realizací. (Fotr, 2011)

Pro úspěšnou realizaci investičního projektu je nutné zpracovat plán celé akce, účinně ji řídit a pečlivě kontrolovat její termínový plán. (Fotr, 2011)

1.4.3 Provozní fáze

Provozní fáze zahrnuje provozování realizovaného projektu, výrobu produktu v požadovaném množství a kvalitě a údržbu zařízení, která zajišťuje spolehlivý provoz. Jejím úkolem je zachovat a udržet zařízení ve funkčním stavu, který odpovídá požadavkům provozu, provádět inspekci zařízení a tvořit doporučení v otázkách konstrukce, volbě materiálu, oprav a modifikace zařízení s ohledem na plnění požadavků podniku, projektu a zákonných požadavků. Strategie údržby maximalizuje dostupnost a využití zařízení s ohledem na minimální vliv na životní prostředí. Náklady spojené s údržbou tvoří nedílnou součást provozních nákladů a je třeba s nimi počítat ve vyhodnocení ekonomické efektivity projektu. (Fotr, 2011)

Z krátkodobého hlediska mohou vzniknout problémy s uvedením do provozu mající většinou původ již v realizační fázi projektu jako např. nedostatečný technologický proces

nebo nedostatečné výrobní zařízení, nedostatečná kvalifikace pracovníků atd. Z dlouhodobého hlediska mohou nastat problémy při realizaci v důsledku chybného zpracování technicko-ekonomické studie na základě špatných informací. (Fotr, 2011)

1.4.4 Dezinvestiční fáze

Dezinvestiční fáze, resp. ukončení provozu a likvidace, je závěrečnou fází projektu, která zahrnuje příjmy z likvidovaného majetku a výdaje s touto činností spojené. Likvidační hodnota projektu je rozdílem mezi těmito příjmy a výdaji, je součástí peněžního toku projektu v jeho posledním nebo následujícím roce života a je nutné ji zohlednit v ekonomickém hodnocení efektivnosti investice. Kladná hodnota zvyšuje ukazatele ekonomické efektivnosti (čistou současnou hodnota, vnitřní výnosové procento), záporná hodnota je naopak zhoršuje. Výdaje spojené s ukončením projektu zpravidla převyšují příjmy z jeho likvidace. (Fotr, 2011)

Mezi činnosti likvidace jsou zahrnuty demontáž zařízení a jeho likvidace (šrotace, prodej, ekologická likvidace atd.), sanace lokality, prodej veškerých nepotřebných zásob, účetní vypořádání likvidované stavby atd. (Dluhošová, 2010)

2 Metody hodnocení efektivnosti investic

Metody hodnocení efektivnosti investic jsou nedílnou součástí předinvestiční fáze, kdy je rozhodováno o přijetí nebo zamítnutí investičního projektu i na základě posouzení ekonomické efektivnosti vybraného konkrétního záměru. Základními parametry hodnocení jsou peněžní toky, počet období předpokládaného provozu a podniková diskontní míra, která vyjadřuje minimální požadované zhodnocení odpovídající podstoupenému riziku, popř. další parametry (náklady, zisk atd.). (Scholleová, 2009)

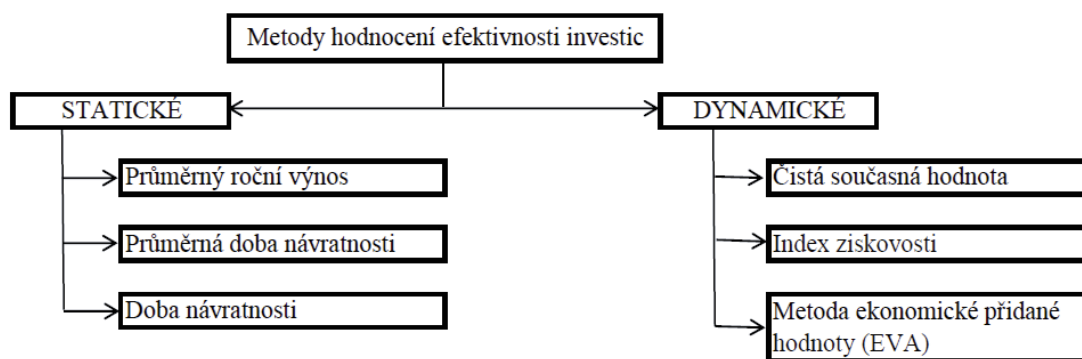
Pro hodnocení investičních projektů je používána řada kritérií přispívajících k rozhodnutí o realizaci konkrétního investičního projektu. Principem je porovnávání vynaložených investičních prostředků a ekonomických efektů vzniklých realizací daného projektu, tzn. porovnání výchozího a cílového stavu. Je nutné určit okamžik, ke kterému je hodnocení vztaženo, obvykle jím bývá rok uvedení projektu do provozu, ovšem při výběru z více projektů lze tento moment stanovit libovolně. (Dluhošová, 2010)

Standardně jsou metody hodnocení efektivnosti investic členěny do dvou základních skupin na metody:

- statické a
- dynamické. (Kislingerová, 2010)

Volba metody není zárukou úspěšného investičního projektu, protože bez reálných vstupních veličin nelze spolehlivost projektu s určitostí stanovit. (Kalouda, 2011)

Vybrané metody hodnocení efektivnosti investic představuje obrázek 2.1.



Obr. 2.1 Členění metod hodnocení efektivnosti investic
Zdroj: Vlastní zpracování

2.1 Statické metody

Statické metody hodnocení efektivnosti investic sledují především peněžní přínosy z investic, popř. je poměrují s počátečními výdaji. Nezohledňují faktor rizika a času ovlivňující významně efektivnost investičního projektu. (Kislingerová, 2010)

Tyto metody jsou velmi jednoduché a mají omezenou vypovídající schopnost, ovšem mohou sloužit jako první rychlé hodnocení. Pokud je jejich výsledek nepříznivý, nelze očekávat, že výsledek hodnocení pomocí některé dynamické metody příznivý bude a nemá tedy poté smysl uvažovat o dalším hodnocení pomocí dynamických metod. (Kalouda, 2011) Lze použít jako první vyloučení nevhodných investic, dále u méně významných projektů s nižší finanční náročností, u krátkodobých projektů a u méně rizikových projektů. (Scholleová, 2009)

Za statické metody hodnocení efektivnosti investic jsou považovány průměrný roční výnos, průměrná doba návratnosti a doba návratnosti.

2.1.1 Průměrný roční výnos

Průměrný roční výnos představuje součet všech cash flow CF_i v jednotlivých letech, dělený počtem let životnosti investice n . Průměrný roční výnos se vypočítá s pomocí vzorce (2.1).

$$\bar{\emptyset} CF = \frac{\sum_{i=1}^n CF_i}{n} \quad (2. 1)$$

kde:

$\bar{\emptyset} CF$ průměrný roční výnos,
 CF_i cash flow plynoucí z realizace v jednotlivých letech,
 n počet let životnosti investice. (Kislingerová, 2010)

Průměrný roční výnos orientačně informuje o finančních efektech v jednotlivých letech a lze ho například použít jako nástroj pro simulaci splácení závazků vzniklých v důsledku realizace investičního projektu. (Scholleová, 2009)

2.1.2 Průměrná doba návratnosti

Průměrná doba návratnosti ukazuje dobu splacení investice při rovnoměrném rozložení finančních toků a vypočítá se s pomocí vzorce (2. 2).

$$t = \frac{C_0}{\bar{\emptyset} CF} \quad (2. 2)$$

kde:

$\bar{\emptyset} CF$ průměrný roční výnos,
 C_0 počáteční kapitálové výdaje,
 t průměrná doba návratnosti. (Kislingerová, 2010)

Pokud je doba návratnosti delší než očekávaná životnost investičního projektu, tak lze tento projekt vyloučit, protože je zřejmé, že finanční prostředky vložené do investice se nevrátí. (Scholleová, 2009)

2.1.3 Doba návratnosti

Doba návratnosti (*payback period*) poskytuje informaci o tom, kolik let musí být pořízený investiční majetek v provozu za účelem vyrovnání finančních výdajů vynaložených pro tento investiční záměr. V roce, kdy součet čistých ročních peněžních toků odpovídá celkovým výdajům na investici, je projekt splacen. Investice je výhodnější tím, čím je kratší doba její splatnosti. Způsob použití této metody ukazuje tabulka 2.1. (Šiman, 2010)

Tab. 2.1: Vyhodnocení investice metodou doby návratnosti

Rok	Výdaje na investici (v tis. Kč)	Čistý CF z investice (v tis. Kč)	Kumulovaný čistý CF z investice (v tis. Kč)
1	550	0	0
2	350	150	150
3	0	300	450
4	0	400	850
Investice bude splacena ve 4. roce.			

Zdroj: Vlastní zpracování

2.2 Dynamické metody

Dynamické metody zohledňují vedle výnosů z investice faktor času a rizika, přepočítávají budoucí cash flow na současnou hodnotu, tzn., že všechny vstupní veličiny použité ve výpočtu jsou diskontovány. (Kislíngerová, 2010)

Diskontní míra odráží podnikové riziko v podobě požadovaného výnosu a její základem jsou nejčastěji průměrné náklady kapitálu. (Scholleová, 2009) Proto se očekává, že projekt vydělá každoročně minimálně tolik, kolik požadují vlastníci, popř. věřitelé. Je třeba také přihlídnout, o jaký projekt se jedná, např. při realizaci investice vyvolané zákonným opatřením musíme investici realizovat, i když nepřináší požadovaný výnos. (Nývtová, 2010)

Lze říci, že dynamické metody jsou realističtější a mají větší vypovídající schopnost než metody statické. Na jejich základě je možné učinit konečné rozhodnutí o realizaci či zamítnutí investičního projektu. (Kalouda, 2011)

Za dynamické metody hodnocení efektivnosti investic jsou považovány čistá současná hodnota, index ziskovosti a metoda ekonomické přidané hodnoty investičního projektu.

2.2.1 Čistá současná hodnota

Jak uvádí Quiry a Vernimmen (2011, s. 535) „*net present value is the only true financial tool for measuring value creation*“, tzn. pouze čistá současná hodnota je opravdovým nástrojem pro měření tvoření hodnoty.

Čistá současná hodnota (*net present value*) je základem pro všechny dynamické metody. Je metodou nejpoužívanější a ve většině hodnocených případech nejhodnější. Závisí pouze na prognózovaných cash flow a na podnikové diskontní míře. Jedná se o porovnání kapitálových a peněžních příjmů z investice přepočítaných diskontováním na úroveň hodnoty finančních prostředků v době pořízení investice a vypočítá se pomocí vzorce (2.3).

$$NPV = -C_0 + \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+k)^i} \quad (2.3)$$

kde:

NPV	čistá současná hodnota,
C_0	počáteční kapitálové výdaje,
CF_i	cash flow plynoucí z realizace v jednotlivých letech,
k	podniková diskontní míra (cena kapitálu). (Kislingerová, 2010)

Výsledek ukazuje, jak velké budou finanční prostředky získané investováním navíc k počátečním výdajům, tzn., že pokud bude výsledná hodnota záporná, nebude nikdy vložený kapitál vrácen a investiční projekt je předurčen k zamítnutí. (Kislingerová, 2010)

Investiční projekt se stává výhodným, pokud je výsledná hodnota kladná. V případě, že je na výběr z několika investičních projektů a jejich NPV je kladná, realizován je ten, jehož NPV je dosahuje nejvyšší kladné hodnoty. (Kuncová, 2016)

Slabou stránkou této metody je určení očekávaných meziročních cash flow v delším časovém úseku, což je při reálných ekonomických podmínkách velmi obtížné. (Kalouda, 2011)

2.2.2 Index ziskovosti

Index ziskovosti (*profitability index*) představuje poměr přínosů zohledněných v současné hodnotě předpokládaných finančních toků a investice vynaložené na začátku projektu. Vypočítá se pomocí vzorce (2.4).

$$PI = \frac{\sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+k)^i}}{C_0} \quad (2.4)$$

kde:

PI	index ziskovosti,
C_0	počáteční kapitáloví výdaje,
CF_i	cash flow plynoucí z realizace v jednotlivých letech,
k	podniková diskontní míra (cena kapitálu). (Kislingerová, 2010)

Vzhledem k tomu, že tato metoda přímo souvisí s kladným výsledkem čisté současné hodnoty, tzn., že budoucí příjmy budou větší než kapitálové výdaje, měl by být index ziskovosti větší než 1, aby bylo rozhodnuto o realizaci investičního projektu. Projekt je tak ekonomicky výhodnější, čím více index rentability přesahuje hodnotu jedna. (Kislingerová, 2010)

Index ziskovosti doprovází velmi často vyhodnocení na bázi čisté současné hodnoty a umožňuje srovnání více připravovaných investičních projektů, mezi kterými se musí podnik rozhodnout o jejich realizaci, např. v případě že nemá dostatek finančních prostředků na realizaci všech vybraných záměrů. (Scholleová, 2009)

2.2.3 Metoda ekonomické přidané hodnoty investičního projektu

Ekonomická přidaná hodnota (*EVA, Economic Value Added*) je významnou metodou k posuzování výkonnosti podniku a vyjadřuje ekonomický zisk, který podniku zůstane po uspokojení všech vlastníků a věřitelů. Tvorbu hodnoty podniku vykazuje v ročním intervalu a zohledňuje míru rizika získaných výnosů. (Scholleová, 2009)

Tato metoda je využívána pro posouzení efektivnosti investičního projektu zejména podniky považující toto kritérium za významný ukazatel své výkonnosti. (Fotr, 2011)

Ekonomická přidaná hodnota se vypočítá pomocí vzorce (2. 5):

$$EVA = NOPAT - C * WACC \quad (2. 5)$$

kde:

<i>EVA</i>	ekonomická přidaná hodnota,
<i>NOPAT</i>	provozní zisk po zdanění,
<i>C</i>	vázaný kapitál,
<i>WACC</i>	náklady na kapitál, resp. požadovaný výnos vlastníků.

(Režňáková, 2010)

3 Investiční činnost ve vybraném podniku

Vybraným podnikem je společnost ŠKODA AUTO a. s. (ŠA) sídlící v Mladé Boleslavi. Jedná se o jednu z nejstarších automobilek na světě s více než stoletou tradicí výroby českých vozů řadící se k nejvýznamnějším průmyslovým podnikům v České republice. (ŠKODA AUTO, 2017)

3.1 Historie a profil vybraného podniku

Počátky ŠKODA AUTO a. s. sahají do roku 1895, kdy mechanik Václav Laurin a knihkupec Václav Klement začali v pronajaté dílně opravovat a následně i vyrábět jízdní kola Slavia. V důsledku rozšíření výroby a úspěšného prodeje roku 1898 umístili svoji činnost do vlastní malé vybudované továrny, ve které vznikl první motocykl Slavia představený veřejnosti roku 1899. (ŠKODA AUTO, 2006)

Výroba motocyklů byla další úspěšnou etapou prosperující firmy. Motocykly Slavia se pravidelně objevovaly na domácích i evropských motocyklových závodech, kde vyhrávaly, což se stalo pro firmu dobrou reklamou. (ŠKODA AUTO, 2006)

Roku 1905 byl vyroben první malý vůz označen jako typ A, který byl představen na pražském autosalonu roku 1906. Postupně byly představovány větší automobily jako typ B, typ E a typ FF a byla vyrobena série autobusů. Za účelem rozšíření továrny v důsledku rostoucích požadavků klientů byl podnik roku 1907 přeměněn na akciovou společnost. (ŠKODA AUTO, 2006)

Zlom nastal roku 1914 s vyhlášením první světové války, kdy byly během jejího trvání vyráběny v Mladé Boleslavi vojenské sanitní a nákladní vozy, granáty a velká munice. Po válce se situace na mezinárodních trzích změnila, v důsledku toho výroba automobilů stagnovala a společnost začala vyrábět motorové pluhy, autobusy a letecké motory. Roku 1924 firmu zasáhl továrnu ničící požár a v roce 1925 původní majitelé prodali společnost plzeňské ŠKODĚ vyrábějící lokomotivy, mostní konstrukce, zbraně, motory a parní vozy. (ŠKODA AUTO, 2006)

Nový majitel společnost modernizoval, zlevnil výrobu a nabídl zákazníkům dostupnější vozy. V roce 1930 byla továrna přeměněna na Akciovou společnost pro automobilový průmysl (ASAP) vlastněnou plzeňskou ŠKODOU. Společnost vyráběla další úspěšné modely vozů jako Popular, Rapid, Favorit a Superb. (ŠKODA AUTO, 2006)

Tato etapa byla přerušena druhou světovou válkou, kdy byla v továrně zavedena opět válečná výroba. Roku 1946 byla společnost znárodněna a přeměněna z ASAPu na Automobilové závody národní podnik (AZNP). Následně se výroba rozšířila i do dvou přičleněných závodů v Kvasinách a ve Vrchlabí. Během více než čtyřicetiletého období byly vyvinuty a následně vyráběny desítky modelů vozů. (ŠKODA AUTO, 2006)

Po sametové revoluci a pádu komunismu byla AZNP zprivatizována. Novým vlastníkem podniku se stala německá společnost Volkswagen a z AZNP se stala Škoda, automobilová společnost, jejíž název byl ještě několikrát upraven až na dnešní název ŠKODA AUTO a. s. (ŠKODA AUTO, 2006)

V současné době společnost ŠA zaměstnává víc než 28 300 lidí. Předmětem její podnikatelské činnosti jsou vývoj, výroba a prodej vozů, komponentů, originálních dílů a příslušenství a poskytování servisních služeb. Výrobní závody jsou umístěny kromě České republiky (Mladá Boleslav, Kvasiny a Vrchlabí) v Číně, v Rusku, v Indii, na Slovensku, na Ukrajině a v Kazachstánu. Současnými nabízenými modely jsou Citigo, Fabia, Rapid, Octavia, Superb a v současnosti velmi oblíbené vozy SUV Kodiaq a Karoq. (ŠKODA AUTO, 2017)

Budoucí směr společnosti ŠA ukazuje Strategie 2025 představená v roce 2016 odrážející současné trendy v průmyslu jako elektrifikace, digitalizace, konektivita a urbanizace. Další významným cílem je plnění limitů CO₂, zavedení služeb a řešení inteligentní bezpečnosti a inovativního infotainmentu. V důsledku těchto trendů a Růstové strategie bude společnost ŠA i nadále vynakládat rozsáhlé investice. (ŠKODA AUTO, 2017)

Vývoj vynaložených investic společností ŠA ukazuje obrázek 3. 1.



Obr. 3.1 Vývoj vynaložených investic společností ŠA

Zdroj: Vlastní zpracování dle dat z výročních zpráv společnosti ŠA

3.2 Plánování investic ve vybraném podniku

Investiční plán, tzv. plánovací kolo (PR, *Planungrunde*), vychází ze strategie a cílů společnosti ŠA jako je např. aktuální Strategie 2025. PR je sestavováno a schvalováno vždy jednou ročně pro aktuální rok a pro následujících pět let. Pro následnou plynulost uvolňování konkrétních investičních záměrů je nutné schválit PR na podzim aktuálního roku za účelem čerpání finančních prostředků v následujících pěti letech.

Do PR jsou zohledněny všechny plánované investiční projekty v předpokládaných částkách. PR je rozděleno na tzv. plánovací projekty vytvořené plánovacími útvary jednotlivých oblastí a součet hodnot těchto projektů musí být roven celkovému plánovanému objemu vynaložených investic stanovenému koncernem VW v jednotlivých letech. Hodnoty PR jsou vedeny v koncernové měně EUR, přičemž pořízení jednotlivých investičních záměrů lze provádět jak v EUR tak v CZK. Jedná se o velmi složitý a časově náročný proces, který zastřešuje oddělení Controllingu centrálních oblastí, investic a nákladů (FCZ).

Před konečným schválením koncernem VW je PR několikrát projednáváno na nejrůznějších úrovních společnosti ŠA a následně odsouhlaseno představenstvem společnosti ŠA. Celý proces doprovází vypracování nejrůznějších analýz a reportů zainteresovanými útvary společnosti ŠA.

Z investičního plánu vychází investiční rozpočet pro první rok PR a v průběhu roku se zpracovává výhled čerpání investic. Investiční rozpočet je sestavován na následný kalendářní rok a je rozpracován po měsících na rozdíl od PR rozpracovaného po letech. Dále je sestavován každý měsíc v aktuálním roce výhled čerpání investic (VS, *Vorschau*) přibližující reálný stav rozpočtu. VS zpracovaná plánovacími útvary jednotlivých oblastí na začátku každého měsíce dle účetní závěrky a dle informací controllerů jednotlivých oblastí je poté konsolidována útvarem FCZ.

Veškeré úkony spojené s plánovací činností jsou prováděny v systému SAP upraveného pro potřeby společnosti ŠA, kde jsou evidovány hodnoty jednotlivých PR, rozpočtů a VS. V důsledku toho je možné sledování vývoje plánování i čerpání finančních prostředků a zpracování nejrůznějších reportů a analýz důležitých k dalšímu plánování a rozhodování vedení společnosti ŠA. (ŠKODA AUTO, 2017)

3.3 Proces schvalování investic ve vybraném podniku

Proces schvalování investic probíhá na několika úrovních dle stanoveného postupu společnosti ŠA, popřípadě koncernem VW, a odvíjí se od druhu, rozsáhlosti a hodnoty samotné investice.

3.3.1 Žádost o povolení investice

Žadatel investice vypracuje BWA (*Bewilligungsantrag*, požadavek na schválení investice) po předchozím detailním projednání s příslušným útvarem plánování investic dané oblasti v elektronické aplikaci ELINA (aplikační nadstavba systému SAP), kde je tomuto BWA přiřazeno jeho jedinečné číslo. BWA musí obsahovat podrobný popis a zdůvodnění opatření, výši požadovaných finančních prostředků, očekávaný průběh výdajů, investiční motiv (např. rozšíření, obnova atd.), informace o hospodárnosti a o vlivu na kapacitu a personál. Celkový objem finančních prostředků na BWA je rozdělen do jednotlivých

pozic, z čehož jsou patrné potřebné výkony a pořízení dlouhodobého majetku. Příklad rozdělení do pozic a do let, tzv. kalendarizací BWA, zobrazuje tabulka 3.1.

Tab. 3.1 Rozdělení investic na BWA do pozic a po letech

v Kč	2018	2019	2020
Projektová dokumentace	240 000	-	-
Stavba	500 000	2 200 000	300 000
Vybavení	-		500 000
Rezerva	-	-	300 000
Celkem	740 000	2 200 000	1 100 000

Zdroj: Vlastní zpracování

Částky na jednotlivých pozicích BWA jsou uváděny v EUR nebo CZK, kdy dochází k automatickému přepočtu hodnoty v elektronické aplikaci ELINA dle stanoveného kurzu. BWA by mělo obsahovat různé samostatné přílohy vyžadované dle druhu, rozsáhlosti a hodnoty požadované investice. (ŠKODA AUTO, 2017)

3.3.2 Posouzení a schválení investice

K samotnému schválení nebo zamítnutí, popř. odložení, realizace investice dochází rozhodnutím útvaru Controllingu centrálních oblastí, investic a nákladů (FCZ).

Útvar FCZ prověří druh, objem a oprávněnost požadovaných investičních prostředků a dle potřeby si vyžádá další podklady od odborných oblastí, jejich stanoviska, předlohy a protokoly z již konaných podpůrných grémií. FCZ ověřuje, zda je požadovaný investiční projekt zahrnut ve schváleném plánovacím kole a zda je pro jeho realizaci naplánován dostatečný objem finančních prostředků.

Dále je posuzována hospodárnost, resp. rentabilita investice, jejíž potřeba je dána investičním motivem konkrétního požadavku. K posouzení hospodárnosti investice jsou využívány zpravidla metody doba návratnosti, EVA a míra výnosnosti. Potřebné údaje (náklady, úspory, předpokládané časové rozvržení realizace) pro zpracování hospodárnosti investice poskytnou FCZ příslušný plánovací útvar a žadatel investice.

Pokud hodnota investice překročí určitou hranici, je nutné projednat její případnou realizaci v investičním výboru (IA, *Investitionsausschuss*) společnosti ŠA, popř. v investičním výboru koncernu VW (K-VAI). Hodnotové hranice pro představení a

schválení v IA jsou 200 000 EUR pro produktové investice a 100 000 EUR pro neproduktové investice (podpůrné, kapacitní, strukturální atd.). V případě, že hodnota požadovaných finančních prostředků přesáhne 25 mil. EUR, je nutné investici představit a nechat schválit v K-VAI. Presentaci pro obě grémia připravuje a konsoliduje Controlling centrálních oblastí, investic a nákladů (FCZ) na základě poskytnutých podkladů příslušnými plánovacími útvary a žadatelem investice. Součástí prezentace je stanovisko FCZ doporučující schválení nebo zamítnutí konkrétní investice.

Následné čerpání schválené investice probíhá pomocí objednacích návrhů (ON) vystavených žadatelem investice v systému EBP, který je v souladu s elektronickou aplikací ELINA. To v praxi znamená, že vystavený ON zobrazuje v elektronické aplikaci ELINA odčerpání finančních prostředků na konkrétním BWA a pokud jsou všechny finanční prostředky vyčerpány, nelze další objednacím návrh z tohoto BWA vystavit. Vystavený objednacím návrh musí obsahovat číslo BWA a pozici, ze kterého jsou finanční prostředky čerpány, finanční částku a jiné nezbytné údaje pro následný proces objednání, fakturace a aktivace dlouhodobého majetku. Nedílnou součástí jsou cenové nabídky, kalkulace nebo cenová srovnání. (ŠKODA AUTO, 2017)

4 Vyhodnocení konkrétního investičního projektu

Vybraným investičním projektem pro tuto bakalářskou práci je realizace řízení regulace vzduchu v sušících zařízeních na lakovacích linkách v provozu lakovny v Mladé Boleslavi a v Kvasinách. Cílem realizace investičního projektu je úspora energií (elektřina, plyn). Jedná se o záměr šetřící energie a tím i životní prostředí označovaný jako Green Future.

Sušící zařízení v lakovně je umístěno za lakovací linkou a slouží k sušení nalakovaných karoserií. Udržovaná teplota v tomto zařízení je 720 °C bez ohledu na to, zda je aktuálně v procesu sušení, tzn., že dochází k sušení karoserie, nebo je výrobní pauza. Za účelem držení této vysoké teploty je nutné přivést do tohoto zařízení během hodiny vzduch o objemu cca 12 000 m³, což spotřebuje velké množství energie. Pořízením řízení přívodu vzduchu do sušících zařízení klesne potřebný objem na cca 9 500 m³/h vzduchu a tím klesne i spotřeba energie. Předpokládaná úspora finančních prostředků na energiích je 321,2 tis. CZK za rok.

Investiční projekt zahrnuje pořízení frekvenčních měničů ovlivňujících chod ventilátorů zajišťujících proudění vzduchu, měřících zařízení, obsluhovacího pultu, nového řídicího systému, elektroinstalačního materiálu, přídatných zařízení, programování atd.

Předpokládaná výše finančních prostředků potřebných k realizaci investičního projektu je 827 407 EUR rozdělených do dvou let a je financována z vlastních zdrojů. Jedná se o cenu nabídnutou dodavatelem před cenovým jednáním oddělení Nákupu ve ŠA. Detailní rozložení investice dle jednotlivých zařízení ukazuje tabulka č. 4.1.

Tab. 4.1 Rozložení investic dle jednotlivých zařízení

Opatření	Závod	Hodnota v EUR
Řízení regulace vzduchu - linka 3	MB	210 000
Řízení regulace vzduchu - linky 1 + 2	MB	407 407
Řízení regulace vzduchu - linka	KV	210 000
Celkem		827 407

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti ŠA

Dalšími předpokládanými náklady jsou finanční prostředky vynaložené na pravidelnou výměnu měničů ve výši 14 tis. EUR jednou za čtyři roky pro každý závod a finanční

prostředky pro zajištění servisu zařízení ve výši 1,4 tis. EUR pro každý závod. Přehled těchto nákladů v jednotlivých letech ukazuje tabulka 4.2.

Tab. 4.2 Náklady na výměnu měničů a jejich servisu

V tis. EUR	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Výměna měničů a servis	14,0	15,4	2,8	2,8	15,4	15,4	2,8

Zdroj: Vlastní zpracování interních materiálů dle společnosti

Dalším parametrem ovlivňujícím hospodárnost investice jsou účetní odpisy představující opotřebení dlouhodobého majetku. Účetní odpisy si podniky stanovují samy dle reálného opotřebení dlouhodobého majetku. V tomto případě je doba lineárního odepisování šest let. Efektivnost investice je zpravidla hodnocena po dobu plánovaných účetních odpisů.

Jedná se o neproduktovou investici přesahující hranici 100 000 EUR a v důsledku toho je nutné její projednání v IA společnosti ŠA.

Následně jsou vyhodnoceny dvě varianty realizace investičního projektu. První varianta je vyhodnocena před samotnou realizací projektu, tzn. v předinvestiční fázi projektu, tak jak ji naplánoval žadatel. Investice je rozdělena do dvou let, kdy je řízení regulace vzduchu instalováno na konci roku 2016 v jednom sušicím zařízení v lakovně v Mladé Boleslavi a zbývající tři zařízení jsou instalována začátkem roku 2017 v Mladé Boleslavi a v Kvasínách.

Druhá varianta je vyhodnocena na základě rozhodnutí IA, kdy je rozhodnuto o realizaci opatření pouze na jednom sušicím zařízení v Mladé Boleslavi, tzn. v provozní fázi projektu, a dodatečném uvolnění instalace opatření ve zbývajících třech sušicích zařízeních, z toho ve dvou v Mladé Boleslavi a v jednom v Kvasínách, je podmíněno doložením skutečných úspor na energiích odborným útvarem zodpovědným za plánování a propočty energií ve společnosti ŠA alespoň po měsíci provozu na první realizované sušičce v Mladé Boleslavi. (ŠKODA AUTO, 2017)

4.1 Hodnocení efektivnosti investičního projektu před realizací

Pro zjištění hospodárnosti celého projektu jsou použity ukazatele EVA, míra výnosnosti a doba návratnosti.

Použitou metodou EVA je dosaženo výsledku ukazujícího hodnotu získanou za vázaný kapitál. Výpočet za použití vzorce 2.5 je znázorněn v tabulce 4.3.

Tab. 4.3 Výpočet EVA investičního projektu

V tis. EUR	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	celkem
Úspory energií	26,8	321,2	321,2	321,2	321,2	321,2	321,2	1954,0
Náklady na výměnu měničů a jejich servis	14,0	15,4	2,8	2,8	16,8	16,8	2,8	71,4
Odpisy	-34,5	-137,9	-137,9	-137,9	-137,9	-137,9	-103,4	-827,4
EBIT	-21,7	167,9	180,5	180,5	166,5	166,5	215,0	1055,2
Daň 35 %	7,6	-58,8	-63,2	-63,2	-58,3	-58,3	-75,3	-
NOPAT	-14,1	109,1	117,3	117,3	108,2	108,2	139,8	685,9
Investice	-206,8	-620,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-827,4
Vázaný kapitál	172,3	655,0	517,1	379,2	241,3	103,4	0,0	2068,3
WACC 9 %	0,0	15,51	58,95	46,54	34,13	21,72	9,31	-
EVA	-14,1	93,6	58,4	70,8	74,1	86,5	130,4	499,7

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti ŠA

Koeficienty vázaného kapitálu ve výši 9 % a daně z příjmu ve výši 35% jsou stanoveny koncernem VW.

Dle provedeného výpočtu dosahuje od roku 2017 hodnota EVA kladných hodnot a celkově je její hodnota téměř třikrát vyšší než náklady na kapitál.

Další ukazatelem posuzujícím hospodárnost investičního projektu je míra výnosnosti ukazující procentuální výnosnost investovaného kapitálu. Ukazatel je vypočítán pomocí excelové funkce MÍRA.VÝNOSNOSTI z čistého zisku, resp. hodnoty pro výpočet míry výnosnosti.

Výpočet míry výnosnosti ukazuje tabulka 4.4.

Tab. 4.4 Výpočet míry výnosnosti

V tis. EUR	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Celkem
NOPAT	-14,1	109,1	117,3	117,3	108,2	108,2	139,8	685,88
Odpisy	-34,5	-137,9	-137,9	-137,9	-137,9	-137,9	-103,4	-827,4
Investice	-206,8	-620,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-827,4
Hodnota pro výpočet míry výnosnosti	-186,4	-373,6	255,2	255,2	246,1	246,1	243,2	-

Míra výnosnosti 30%

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti ŠA

Výsledek výpočtu ukazuje, kolik dodatečných finančních prostředků získá společnost ŠA realizací investičního záměru. Hodnota 30 % překračuje minimální hranici ve výši 13 % stanovenou společností ŠA na rok 2016 pro doporučení realizace investičního projektu.

Na základě získaných výsledků je investiční záměr doporučen ze strany FCZ k realizaci. V prvním kroku pouze na jednom zařízení. Z důvodu ověření správného odhadu předpokládaných nákladů je uvolnění zbývajících částí investice podmíněno skutečným vyhodnocením úspor z reálného provozu.

Hodnocení efektivnosti investic je doplněno ukazatelem doby návratnosti informujícím podnik o tom, za jak dlouho bude investice splacena. Určení doby návratnosti ukazuje tabulka 4.5.

Tab. 4.5 Doba návratnosti investice

Rok	Výdaje na investici	Čistý CF z investice (v tis. EUR)	Zbývajících částka k zaplacení celkové investice (v tis. EUR)	Kumulovaný CF z investice (v tis. EUR)
1	206,8	20,4	807,0	20,4
2	620,6	247,0	560,0	267,4
3	0,0	255,2	304,8	522,6
4	0,0	255,2	49,6	777,8
5	0,0	246,1	0,0	1023,9
Investice bude splacena v pátém roce, přesně za 4 roky 2 měsíce a 12 dní				

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů ŠA

Z tabulky 4.5 vyplývá, že investice bude splacena během pátého roku její realizace, přesně za 4 roky 2 měsíce a 12 dní. Dobu návratnosti ovlivňuje poměr mezi výší vynaložených výdajů a příjmů v podobě úspor. (ŠKODA AUTO, 2017)

4.2 Hodnocení efektivity investičního projektu dle rozhodnutí IA

Dle rozhodnutí IA je pořízeno pouze jedno řízení regulace vzduchu v sušícím zařízení uvedeného do provozu v srpnu 2017. V září 2017 je vyhodnocena skutečná úspora na energiích dle reálného provozu opatření ve výši 64,8 tis. EUR za rok, tzn., že celková úspora při realizaci v plném rozsahu dosahuje výše 259,2 tis. EUR za rok, což je méně než úspora plánovaná. Toto snížení je způsobeno poklesem ceny za plyn.

V této variantě je zohledněna i skutečná hodnota pořizované investice z důvodu uvedení již projednané ceny ze strany útvaru Nákupu v celkové výši 613 665 EUR, která je nižší než původní cena před jednáním útvaru Nákupu.

Dále je upraveno časové rozložení čerpání investice z důvodu uvolnění zbývajících finančních prostředků až na podzim roku 2017. V důsledku toho je opatření v závodě v Kvasinách realizováno až v říjnu 2017 a zbývajících dvě opatření v Mladé Boleslavi na začátku roku 2018.

Všechny tyto nové skutečnosti jsou zohledněny v aktuálním vyhodnocení EVA. Aktuálně vypočítanou hodnotu EVA ukazuje tabulka 4.6.

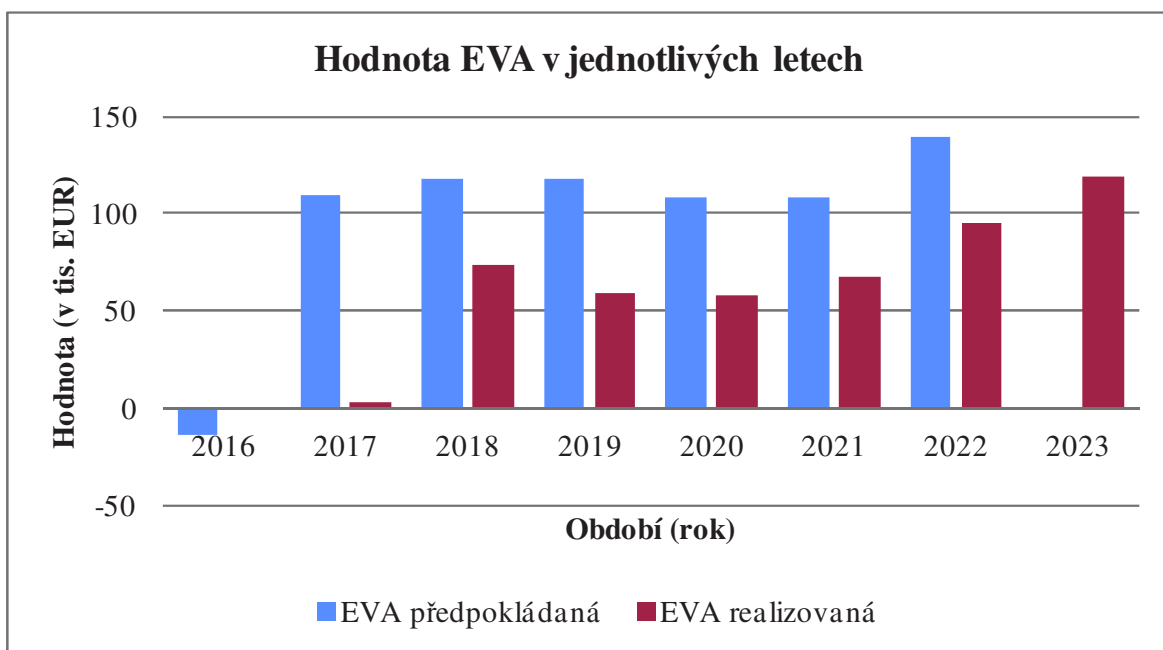
Tab. 4.6 Aktuální výpočet EVA již realizovaného investičního projektu

V tis. EUR	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	celkem
Úspory energií	27,0	81,0	259,2	259,2	259,2	259,2	259,2	259,2	1404,0
Náklady na výměnu měničů a jejich servis	14,0	15,4	2,8	2,8	18,2	18,2	2,8	2,8	77,0
Odpisy	-12,8	-37,6	-102,3	-102,3	-102,3	-102,3	-89,5	-64,7	-613,7
EBIT	0,2	28,0	154,1	154,1	138,7	138,7	166,9	191,7	780,8
Daň 35 %	-0,1	-9,8	-53,9	-53,9	-48,6	-48,6	-58,4	-67,1	-
NOPAT	0,1	18,2	100,2	100,2	90,2	90,2	108,5	124,6	632,1
Investice	-184,5	-164,1	-265,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-613,7
Vázaný kapitál	171,7	298,3	461,0	358,7	256,4	154,1	64,7	0,0	1764,9
WACC 9 %	0,0	15,45	26,84	41,49	32,28	23,08	13,87	5,82	-
EVA	0,1	2,8	73,3	58,7	57,9	67,1	94,6	118,8	354,5

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti ŠA

Výpočet EVA ukazuje, že nová hodnota je nižší než původně předpokládaná, což je způsobeno nižšími úsporami i nižší pořizovací cenou rozloženou do více než původně plánovaných dvou let.

Porovnání hodnot EVA vycházejících z předpokládaných veličin a hodnot EVA vycházejících z realizace ukazuje obrázek 4.1.



Obr. 4.1 Vývoj hodnot EVA v jednotlivých letech investičního projektu
Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti ŠA

Dále jsou nově uvedené skutečnosti zohledněny ve výpočtu míry výnosnosti. Nový aktuální výpočet tohoto ukazatele zobrazuje tabulka 4.7.

Tab. 4.7 Aktuální výpočet míry výnosnosti

V tis. EUR	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Celkem
NOPAT	0,1	18,2	100,2	100,2	90,2	90,2	108,5	124,6	632,1
Odpisy	-12,8	-37,6	-102,3	-102,3	-102,3	-102,3	-89,5	-64,7	-613,7
Investice	-184,5	-164,1	-265,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-613,7
Hodnota pro výpočet míry výnosnosti	-171,6	-108,3	-62,5	202,5	192,4	192,4	198,0	189,3	632,1

Míra výnosnosti 25%

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti ŠA

Aktuální hodnota míry výnosnosti klesá z původních 30% nově na 25% ze stejných příčin jako pokles hodnoty EVA. I přes pokles aktuální hodnoty míry výnosnosti investice stále překračuje stanovenou hranici 13 % pro doporučení realizace investičního projektu.

Ukazatel doby návratnosti sice stále vypovídá o splacení celkové investice v pátém roce. Ovšem vlivem ponížených čistých CF v prvních letech nedochází ke splacení již v prvním

čtvrtletí pátého roku jako hodnocení před realizací projektu, ale až ve třetím čtvrtletí pátého roku, přesně za 4 roky, 8 měsíců a 22 dní, což ukazuje tabulka 4.8.

Tab. 4.8 Aktuální doba návratnosti investice

Rok	Výdaje na investici	Čistý CF z investice (v tis. EUR)	Zbývající částka k zaplacení celkové investice (v tis. EUR)	Kumulovaný CF z investice (v tis. EUR)
1	184,5	12,9	600,7	12,9
2	164,1	55,8	544,9	68,7
3	265,0	202,5	342,4	271,2
4	0,0	202,5	139,9	473,7
5	0,0	192,5	0,0	666,2
Investice bude splacena v pátém roce, přesně za 4 roky, 8 měsíců a 22 dní				

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti ŠA

4.3 Čistá současná hodnota a index ziskovosti

Dynamické metody hodnocení efektivnosti investic čistá současná hodnota a index ziskovosti nejsou standardně používány pro vyhodnocení investičních záměrů ve ŠA. Pro porovnání výsledků se standardně používanými metodami jsou tyto dvě dynamické metody doplněny.

Výpočet čisté současné hodnoty investičního projektu před jeho realizací, to znamená hodnocení projektu v předinvestiční fázi, ukazuje tabulka 4.9.

Tab. 4.9 Čistá současná hodnota investičního projektu

Rok	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Celkem
Diskontovaný výdaj v tis. EUR	189,7	522,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	712,1
Diskontovaný příjem v tis. EUR	-18,7	207,9	197,1	180,8	159,9	146,7	133,0	1006,8
NPV	-208,4	-314,5	197,1	180,8	159,9	146,7	133,0	294,7

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti ŠA

Výsledek výpočtu je kladný, ve výši 294,7 tis. EUR. Z toho vyplývá, že investice je pro podnik výhodná a lze ji doporučit k realizaci.

Pro doplnění je uveden výpočet čisté současné hodnoty dle aktuálních veličin získaných na základě rozhodnutí investičního výboru a zobrazen v tabulce 4.10. Výsledek je opět kladný, ve výši 294,2 tis. EUR, a je tím jen potvrzena správnost rozhodnutí investičního výboru o realizaci investičního projektu.

Tab. 4.10 Aktuální čistá současná hodnota investičního projektu

Rok	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Celkem
Diskontovaný výdaj v tis. EUR	169,3	138,1	204,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	512,0
Diskontovaný příjem v tis. EUR	11,8	47,0	156,4	143,5	125,1	114,8	108,3	99,4	806,2
NPV	-157,4	-91,2	-48,3	143,5	125,1	114,8	108,3	99,4	294,2

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti ŠA

Vzhledem k tomu, že výsledek čisté současné hodnoty je kladný, lze předpokládat, že index ziskovosti je větší než 1 a investiční projekt lze doporučit k realizaci i na základě výsledku tohoto ukazatele. Výsledek získáme dosazením hodnot do vzorce pro výpočet indexu ziskovosti.

Dosazením hodnot před realizací projektu do vzorce vypadá výpočet následovně

$$IP = \frac{1006,8}{712,1} = 1,41. \text{ Tím je potvrzeno, že výsledek je opravdu větší než 1 a investici lze}$$

doporučit ke schválení. Dosazením aktuálních hodnot získaných na základě rozhodnutí

$$\text{investičního výboru do vzorce je výpočet následující } IP = \frac{806,2}{512,0} = 1,57 \text{ a je i v tomto}$$

případě potvrzena správnost rozhodnutí o realizaci investice.

5 Zhodnocení a doporučení pro podnik

Hodnocení efektivity investic ve společnosti ŠA je nedílnou součástí procesu schvalování investic sloužící k posouzení investičního projektu z hlediska jeho hospodárnosti.

Společnost ŠA pro hodnocení hospodárnosti investice zpravidla používá metody EVA, míru výnosnosti a dobu návratnosti. K výpočtům se používá koncernový formulář VW se stanovenými koeficienty pro daň z příjmu ve výši 35 % a pro vázaný kapitál ve výši 9%. Tento formulář je používán všemi značkami v koncernu VW.

Aktuálně je sazba daně z příjmu právnických osob v České republice ve výši 19 %, nikoliv 35 % používaných ve všech hodnoceních společnosti ŠA. Návrhem je, pro získání plausibilních výsledků v souladu s reálnou situací v České republice, používání sazby daně ve výši 19 % pro výpočty hodnocení efektivity investičního projektu. Výpočet EVA se zohledněnou úpravou sazbou daně ukazuje tabulka 5.1.

Tab. 5.1 Aktuální výpočet EVA se sazbou daně 19 %

V tis. EUR	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	celkem
Úspory energií	27,0	81,0	259,2	259,2	259,2	259,2	259,2	259,2	1404,0
Náklady na výměnu měničů a jejich servis	14,0	15,4	2,8	2,8	18,2	18,2	2,8	2,8	77,0
Odpisy	-12,8	-37,6	-102,3	-102,3	-102,3	-102,3	-89,5	-64,7	-613,7
EBIT	0,2	28,0	154,1	154,1	138,7	138,7	166,9	191,7	780,8
Daň 19 %	0,0	-5,3	-29,3	-29,3	-26,4	-26,4	-31,7	-36,4	-
NOPAT	0,2	22,7	124,8	124,8	112,4	112,4	135,2	155,3	787,8
Investice	-184,5	-164,1	-265,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-613,7
Vázaný kapitál	171,7	298,3	461,0	358,7	256,4	154,1	64,7	0,0	1764,9
WACC 9 %	0,0	15,45	26,84	41,49	32,28	23,08	13,87	5,82	-
EVA	0,2	7,2	98,0	83,4	80,1	89,3	121,3	149,5	479,4

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti ŠA

Aktuální výpočet EVA dle reálných veličin se sazbou daně 35 % činí 354,5 tis. EUR. Po upravení sazby daně na reálnou hodnotu 19 % je celková hodnota EVA za hodnocené

období 479,4 tis. EUR. Tento nárůst způsobilo to, že operativní výsledek NOPAT není zatěžován tak velkou daní z příjmu právnických osob jako je ve vyhodnocení společnosti ŠA.

Změna operativního výsledku NOPAT následně ovlivní i výpočty míry výnosnosti a doby návratnosti, což ukazují tabulky 5.2 a 5.3.

Tab. 5.2 Aktuální výpočet míry výnosnosti se sazbou daně 19 %

V tis. EUR	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Celkem
NOPAT	0,2	22,7	124,8	124,8	112,4	112,4	135,2	155,3	632,5
Odpisy	-12,8	-37,6	-102,3	-102,3	-102,3	-102,3	-89,5	-64,7	-549,0
Investice	-184,5	-164,1	-265,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-613,7
Hodnota pro výpočet míry výnosnosti	-171,6	-103,9	-37,9	227,1	214,6	214,6	224,7	-393,7	567,8

Míra výnosnosti 31%

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti ŠA

Tab. 5.3 Aktuální doba návratnosti investice se sazbou daně 19 %

Rok	Výdaje na investici	Čistý CF z investice (v tis. EUR)	Zbývající částka k zaplacení celkové investice (v tis. EUR)	Kumulovaný CF z investice (v tis. EUR)
1	184,5	35,5	578,1	35,5
2	164,1	60,3	517,8	95,8
3	265,0	227,1	290,7	322,9
4	0,0	227,1	63,6	550,0
5	0,0	214,7	0,0	764,7
Investice bude splacena v pátém roce, přesně za 4 roky, 3 měsíce a 17 dní				

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti ŠA

Míra výnosnosti stoupne z původních 25 % na 31%. Doba návratnosti se v letech nemění, výpočet se sazbou daně 19 % ukazuje stále splacení investice v pátém roce, ale díky rychlejšímu nárůstu kumulovaného CF z investice než je u výpočtu s použitou sazbou daně 35 %, je investice splacena již ve čtvrtém měsíci pátého roku, přesně za 4 roky, 3 měsíce a 17 dní. U výpočtu se sazbou daně 35 % je to v devátém měsíci pátého roku realizace investičního záměru, přesně za 4 roky, 8 měsíců a 22 dní.

Nově získané výsledky mohou ovlivnit pozitivně pohled na plánované investiční záměry. V případě realizace řízení regulace vzduchu v sušicích zařízeních, kdy je aktuální míra

výnosnosti ve výši 31 % s nově upravenou daní, by investice byla uvolněna ihned v celém rozsahu. To znamená, že výdaje by proběhly v roce 2016 a 2017, jak bylo původně plánováno, a i úspory z investice by byly generovány dříve ve vyšších hodnotách, než tomu bylo dle rozhodnutí IA. Doporučením je v budoucnu používat při vyhodnocení sazbu daně 19 %.

Dalším aspektem je predikce příjmů a výdajů. V tomto konkrétním případě jsou reálné hodnoty nižší. U příjmů je to způsobeno snížením cen za energie a u výdajů slevou projednanou útvarem Nákupu. Doporučení je do budoucna při stanovování příjmů, resp. úspor, sledovat jejich dlouhodobý vývoj a určit ještě jednu předpokládanou hodnotu ovlivněnou tímto vývojem. U výdajů je doporučení sledovat průměrný vývoj slev vyjednaných útvarem Nákupu a tuto slevu započítat do hodnoty pořízení investičního projektu. Dalším krokem je vypracovat hodnocení efektivnosti investice ve dvou podobách, jednu s aktuálními hodnotami v daném okamžiku a druhou s hodnotami upravenými navrženým řešením. Tyto obě varianty se porovnají, vyhodnotí se potencionální rizika a s ohledem na druh investice se rozhodne o realizaci nebo zamítnutí investičního projektu.

Pro doplnění výpočtů s navrhovanou sazbou daně z příjmů ve výši 19 % jsou přepočítány aktuální hodnoty dle rozhodnutí investičního výboru pro čistou současnou hodnotu, což ukazuje tabulka 5.4, a index ziskovosti vypočítaný následně $IP = \frac{899,8}{512,0} = 1,76$.

Tab. 5.4 Aktuální čistá současná hodnota se sazbou daně 19 %

Rok	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Celkem
Diskontovaný výdaj v tis. EUR	169,3	138,1	204,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	512,0
Diskontovaný příjem v tis. EUR	11,9	50,8	175,4	160,9	139,5	128,0	122,9	110,4	899,8
NPV	-157,3	-87,4	-29,3	160,9	139,5	128,0	122,9	110,4	387,8

Zdroj: Vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti ŠA

Obě nově vypočítané hodnoty ukazují rovněž vylepšení obou ukazatelů ovlivněných nižší sazbou daně ve výši 19 % oproti původním výpočtům se sazbou daně ve výši 35 % jako tomu je u ukazatelů EVA, míry výnosnosti a doby návratnosti.

Vyhodnocení efektivnosti investičního záměru je doplněno o vyhodnocení dalšími dynamickými metodami. Těmito metodami jsou čistá současná hodnota a index ziskovosti,

jež nejsou zpravidla používány k vyhodnocení hospodárnosti investičních projektů v ŠA. Na základě výsledků těchto doplňujících hodnocení, kdy čistá současná hodnota dosahuje kladné hodnoty ve výši 294,7 tis. EUR a index ziskovosti hodnoty 1,41 dle veličin před realizací investičního projektu, resp. 294,2 tis. EUR a 1,57 dle aktuálních veličin, lze záměr rovněž doporučit ke schválení a z toho důvodu lze říci, že zvolené metody používané standardně v ŠA jsou vypovídající a dostačující.

Závěr

Tématem bakalářské práce je hodnocení efektivnosti investičního projektu ve vybraném podniku, aplikace metod hodnocení, rozbor užitých postupů a na základě získaných výsledků navržení opatření vycházející z dostupných poznatků. Vybraným podnikem je ŠKODA AUTO a. s., což jeden z nejvýznamnějších a nejstarších podniků v České republice působící v automobilovém průmyslu.

V teoretické části jsou vysvětleny základní pojmy související s pojmem investice a hodnocení její hospodárnosti. Jsou představeny metody hodnocení efektivnosti investic a jejich členění. U představených metod je vysvětlen jejich význam a použití a způsob jejich výpočtu.

V praktické části je představen vybraný podnik a konkrétní investiční záměr realizovaný v tomto podniku. K hodnocení efektivnosti investičního projektu jsou použity metody standardně aplikované ve společnosti ŠA, kterými jsou doba návratnosti, EVA a míra výnosnosti. Hodnocení je doplněno o další dynamické metody, kterými jsou čistá současná hodnota a index ziskovosti, jež nejsou v podniku běžně používány. Získané výsledky jsou porovnány a analyzovány.

Výsledek hodnocení efektivnosti investičního záměru popsaného v této bakalářské práci významně ovlivňují výše příjmů a výdajů a sazba daně z příjmu právnických osob, která je v hodnoceních efektivnosti investičních projektů ve společnosti ŠA stanovena ve výši 35 %, což je vyšší hodnota než je aktuální sazba daně z příjmu právnických osob stanovená v České republice.

Mým doporučením je při stanovení příjmů i výdajů sledovat jejich dlouhodobý vývoj a tento trend dále zohlednit při hodnocení efektivnosti investičního záměru a při rozhodnutí o jeho realizaci. Dále je doporučeno při hodnocení efektivnosti investičního záměru standardními metodami ve společnosti ŠA používat aktuální sazbu daně ve výši 19 %, jež je stanovena v České republice. Takto získané výsledky pozitivně ovlivní pohled na plánované investiční záměry.

Metody standardně používané ve společnostech ŠA pro hodnocení efektivnosti investičního záměru jsou shledány jako vypovídající a dostačující, což je prokázáno použitím dalších dynamických metod čisté současné hodnoty a indexem ziskovosti.

Seznam použité literatury

- DLUHOŠOVÁ, Dana. 2010. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-68-2.
- FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. 2011. *Investiční rozhodování a řízení projektů*. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-3293-0.
- Interní materiály společnosti ŠKODA AUTO a. s.
- KALOUDA, František. 2011. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk. ISBN 978-80-7380-315-5.
- KISLINGEROVÁ, Eva. 2010. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-194-9.
- KUNCOVÁ, Martina, Jakub NOVOTNÝ a Radek STOLÍN. *Techniky projektového řízení a finanční analýza projektů nejen pro ekonomy*. Praha: Ekopress, 2016. ISBN 978-80-87865-26-2.
- NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3158-2.
- QUIRY, Pascal a Pierre VERNIMMEN. 2011. *Corporate finance: theory and practice*. 3rd ed. Chichester, West Sussex, U. K.: Wiley. 535 s. ISBN 978-1-119-97558-8.
- REŽŇÁKOVÁ, Mária. 2012. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-1835-4.
- SCHOLLEOVÁ, Hana. 2009. *Investiční controlling*. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-2952-7.
- ŠIMAN, Josef a Petr PETERA. 2010. *Financování podnikatelských subjektů: teorie pro praxi*. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-117-8.
- ŠKODA-AUTO DEUTSCHLAND GMBH. 2006. *Škoda: bewegte Geschichte seit über 100 Jahren*. Miltenberg-Frankfurt: Plexus-Verla. ISBN 3-937996-09-5.
- ŠKODA AUTO. 2016. *Výroční zpráva 2016: Skoda annual report 2016 cz* [online]. Mladá Boleslav: ŠKODA AUTO a. s. [cit. 2018-03-12] Dostupné z: <https://cdn.skoda-storyboard.com/2017/04/skoda-annual-report-2016-cz.pdf>