

Financie - otázka č. 14

Investičná stratégia podniku: sú to základné rozhodnutia podniku, najťažší typ rozhodnutia (podnik ovplyvňuje svoju budúcnosť), je to dlhodobý typ rozhodovania, zdvojené rozhodovanie (o investovaní a aj o financovaní, vysoké riziko).

Investície – sú kapitálové výdavky na nákup majetku a finančného majetku dlhodobého charakteru. Dôležitý je aj spôsob obstarania, lebo ovplyvňuje kapitálové výdavky – podnik by mal mať vypracovanú investičnú stratégiu.

Investičná politika – cieľom je príprava, výber a realizácia takých investičných projektov, ktoré prispievajú k zvyšovaniu trhovej hodnoty podniku.

Investičné stratégie (typy):

1. z hľadiska základného investičného cieľa – stratégia rastu hodnoty investície a maximalizácie príjmov, stratégia rastu hodnoty a stratégia maximalizácie ročných príjmov z investície,
2. z hľadiska vzťahu k riziku – agresívne, konzervatívne, s maximalizáciou likvidity investície.

Predinvestičná príprava – jej cieľom je identifikovať projekty z hľadiska účelu, potrieb trhu, využitia majetku, rizika, kapitálových výdavkov a tak ďalej.

Technicko-ekonomická štúdia:

1. súhrnný prehľad výsledkov,
2. odôvodnenie a vývoj projektu,
3. kapacita trhu a produkcia,
4. materiálové vstupy,
5. lokalizácia a prostriedky,
6. technický projekt,
7. organizačný projekt,
8. pracovné sily,
9. časový plán realizácie,
10. finančné a ekonomické vyhodnotenie vrátane rizika projektu.

14.1. Kapitálový rozpočet.

KAPITÁLOVÝ ROZPOČET – je súčasťou dlhodobého plánu podniku. Prognóza kapitálových výdavkov a očakávaných príjmov z investície. V etape predinvestičnej prípravy sa vytvára kapitálový rozpočet pre všetky varianty. Predvída peňažné toky na dlhšie obdobie. Je súčasťou Technicko-ekonomickej štúdie, jej 10. časť. Odhaduje príjmy a výdavky v súvislosti s každým variantom projektu investície.

14.2. Kvantifikácia kapitálových výdavkov a peňažných príjmov z projektu.

Kapitálové výdavky na:

- a.) obstaranie,
- b.) inštaláciu,
- c.) dopravu,
- d.) vypracovanie projektovej dokumentácie,
- e.) výskum a vývoj,
- f.) trvalý prírastok čistého prevádzkového kapitálu.

⇒ úprava o: príjmy z predaja existujúceho hmotného investičného majetku, rôzne daňové efekty spojené s predajom nahradeného majetku.

$$KV = I + \check{C}PK - (P_{IM} + D)$$

KV – kapitálové výdavky,
I – investícia,
ČPK – prírastok čistého prevádzkového kapitálu,
P_{IM} – predajná cena nahradeného majetku,
D – daňový efekt.

V prípade kapitálových výdavkov dlhších ako 1 rok, je potrebné ich diskontovať za použitia vhodného diskontného faktora spravidla k okamihu začatia dodávky.

Príjmy z investície:

1. zisk po zdanení,
2. ročné odpisy,
3. zmena čistého prevádzkového kapitálu,
4. príjem z predaja investičného majetku na konci jeho životnosti, upravený o daň (v prípade, ak nebol nahradzovaný).

$$PI = Z + O + \check{C}PK + (P_{IM} + D)$$

PI – príjmy z investície,
Z – zisk po zdanení,
O – ročné odpisy investície,
ČPK – zmena čistého prevádzkového kapitálu.

DISKONTNÝ FAKTOR – diskontná sadzba, výnosnosť dosahovaná podobným podnikom, diskontná sadzba centrálnej banky, úroky z úverov, výnosnosť bezrizikových investícií, návratnosť kapitálu a podobne.

14.3. Hodnotenie efektívnosti investičných projektov.

Najviac používané metódy sú:

- čistá súčasná hodnota (ČSH),
- vnútorná miera výnosnosti (VMV),
- doba návratnosti (DN),
- index súčasnej hodnoty (ISH).

Metóda čistej súčasnej hodnoty.

Založená na zohľadnení časovej hodnoty peňazí. Patrí k najlepším kritériám hodnotenia investičných projektov. A práve preinvestičné projekty je charakteristické, že peňažné príjmy sú rozložené do dlhšieho obdobia a ich hodnota pri prepočítavaní na súčasnú hodnotu je rôzna.

$$\text{Súčasná hodnota} = \sum CF_i / (1 + r)^i$$

r – diskontná sadzba (prekážková sadzba, alternatívny náklad kapitálu).

Čistá súčasná hodnota: vyjadruje rozdiel medzi súčasnou (diskontovanou) hodnotou ročných príjmov z projektu a kapitálovými výdavkami:

$$\text{ČSH} = \text{SHCF} - \text{KV}$$

Vyberáme teda projekt s najvyššou čistou súčasnou hodnotou.

Vnútoraná miera výnosnosti.

Vnútoraná miera výnosnosti je taká miera, pri ktorej sa súčasná hodnota peňažných príjmov z investičného projektu rovná kapitálovým výdavkom. Je to teda diskontná sadzba, pri ktorej sa čistá súčasná hodnota rovná 0.

Vnútoraná miera výnosnosti:

$$-\text{KV} + \sum \text{CF}_i / (1 + r)^i = 0$$

r je hľadaná diskontná sadza, čiže vypočíta sa ako:

$$\text{VMV} = r_n + (\text{ČSH}_n / (\text{ČSH}_n - \text{ČSH}_v)) \cdot (r_v - r_n)$$

VMV – vnútoraná miera výnosnosti,

r_n – nižšia diskontná sadzba,

r_v – vyššia diskontná sadzba.

V niektorých prípadoch však použitie vnútornej miery výnosnosti môže viesť k nesprávnym záverom alebo sa vôbec nedá použiť. Ide o tieto prípady:

- ak existujú neštandardné peňažné príjmy,
- ak sa má rozhodnúť medzi vzájomne sa vylučujúcimi projektmi.

Metóda doby návratnosti.

Doba návratnosti je obdobie, za ktoré sa budú kapitálové výdavky rovnať kumulatívne súčtu peňažných príjmov. Vyberáme teda projekt s najnižšou dobou návratnosti.

Index súčasnej hodnoty.

$$\text{Index súčasnej hodnoty} = \text{SHCF} / \text{KV}$$

Investičný projekt je akceptovateľný vtedy, ak je index väčší ako 1.

14.4. Riziko projektov.

Projekty nie je možné hodnotiť a vyberať len podľa jedného kritéria – a to výnosnosti. Treba venovať pozornosť aj ich riziku.

Na porovnanie výhodnosti jednotlivých variantov je možné použiť tieto kritériá na ohodnotenie projektu:

- kritérium maximálneho očakávaného peňažného príjmu (výnosu),
- rozptyl a štandardná odchýlka,
- variačný koeficient.