

---

# Obsah

Předmluva	9
<b>1 Příprava a realizace investičních projektů</b>	<b>11</b>
1.1 Investiční rozhodování ve firmě	13
1.2 Klasifikace investičních projektů	13
1.3 Proces přípravy a realizace projektů	16
1.3.1 Fáze života projektu	16
1.3.2 Předinvestiční fáze	16
1.3.3 Investiční fáze	20
1.3.4 Provozní fáze	24
1.3.5 Ukončení provozu a likvidace	25
1.4 Základní aspekty technicko-ekonomických studií	25
1.4.1 Strategická orientace	25
1.4.2 Informace a údaje pro tvorbu technicko-ekonomické studie	26
1.4.3 Hodnocení a výběr variant	27
1.4.4 Zpracovatelský tým	28
1.4.5 Náklady a časová náročnost technicko-ekonomických studií	28
1.5 Právní úprava investičního rozhodování a realizace investičních projektů	29
<b>2 Technicko-ekonomická studie projektu (feasibility study)</b>	<b>31</b>
2.1 Charakter a náplň technicko-ekonomické studie	33
2.2 Analýza trhu a marketingová strategie	34
2.2.1 Marketingový výzkum (analýza trhu a poptávky)	35
2.2.2 Nástin strategie projektu (firmy)	37
2.2.3 Marketingový mix	39
2.2.4 Marketingové náklady a výnosy projektu	41
2.3 Velikost výrobní jednotky	41
2.4 Materiálové vstupy a energie	46
2.5 Umístění výrobní jednotky	48
2.5.1 Požadavky projektu na infrastrukturu	48
2.5.2 Vliv projektu na životní prostředí	49
2.5.3 Volba umístění	49
2.6 Technologie a výrobní zařízení	51
2.6.1 Technologie	51
2.6.2 Výrobní zařízení	54
2.7 Pracovní síly (lidské zdroje)	56

2.8	Organizace a řízení . . . . .	57
2.9	Plán realizace projektu . . . . .	58
<b>3</b>	<b>Finanční analýza a hodnocení projektů . . . . .</b>	<b>61</b>
3.1	Úvod . . . . .	63
3.2	Kritéria hodnocení ekonomické efektivity . . . . .	63
3.2.1	Ukazatele rentability . . . . .	64
3.2.2	Doba úhrady . . . . .	65
3.2.3	Kritéria založená na diskontování . . . . .	67
3.2.4	Specifické aspekty oceňování investičních projektů . . . . .	83
3.3	Peněžní toky . . . . .	86
3.3.1	Význam peněžních toků . . . . .	86
3.3.2	Peněžní toky pro hodnocení ekonomické efektivity projektů . . . . .	87
3.3.3	Peněžní toky pro posouzení finanční stability projektu . . . . .	101
3.3.4	Problémy stanovení peněžních toků v hospodářské praxi . . . . .	106
3.3.5	Vliv optimismu na peněžní toky . . . . .	109
3.3.6	Závěrečná poznámka k peněžním tokům . . . . .	112
3.4	Diskontní sazba . . . . .	113
3.4.1	Firemní náklady kapitálu . . . . .	113
3.4.2	Náklady vlastního kapitálu . . . . .	114
3.4.3	Náklady cizího kapitálu . . . . .	116
3.4.4	Závislost nákladů kapitálu na kapitálové struktuře firmy . . . . .	117
3.4.5	Diskontní sazba projektu . . . . .	118
3.4.6	Respektování rizika korekcí peněžního toku projektů . . . . .	126
3.5	Ekonomická přidaná hodnota (EVA) . . . . .	127
3.5.1	Podstata a stanovení ekonomické přidané hodnoty . . . . .	127
3.5.2	Hodnota přidaná trhem (MVA) . . . . .	128
3.5.3	Způsoby zvyšování EVA . . . . .	128
3.5.4	Stanovení čisté současné hodnoty projektu pomocí EVA . . . . .	129
3.6	Závěrečné poznámky . . . . .	131
3.6.1	Zdroje hodnoty projektů . . . . .	131
3.6.2	Systém zainteresovanosti . . . . .	132
<b>4</b>	<b>Řízení rizika projektů . . . . .</b>	<b>133</b>
4.1	Úvod . . . . .	135
4.2	Pojetí rizika a jeho klasifikace . . . . .	135
4.2.1	Pojetí rizika . . . . .	135
4.2.2	Klasifikace rizika . . . . .	138
4.3	Náplň řízení rizika . . . . .	141
4.4	Určení faktorů rizika . . . . .	142
4.5	Stanovení významnosti faktorů rizika . . . . .	143
4.5.1	Expertní hodnocení . . . . .	143
4.5.2	Analýza citlivosti . . . . .	151
4.6	Stanovení rizika investičních projektů . . . . .	155
4.6.1	Přístupy ke stanovení rizika investičních projektů . . . . .	155
4.6.2	Manažerské charakteristiky rizika investičních projektů . . . . .	156
4.6.3	Číselné charakteristiky rizika investičních projektů . . . . .	162
4.7	Opatření na snížení rizika . . . . .	183
4.7.1	Povaha opatření na snížení rizika . . . . .	183

4.7.2	Opatření zaměřená na příčiny rizika . . . . .	184
4.7.3	Opatření na snižování nepříznivých dopadů rizika . . . . .	184
4.7.4	Náklady protirizikových opatření a sekundární rizika . . . . .	187
4.7.5	Plány korekčních opatření . . . . .	188
4.8	Hodnocení rizika investičních projektů . . . . .	190
4.9	Databáze rizik . . . . .	192
4.10	Závěrečné poznámky . . . . .	193
<b>5</b>	<b>Příklad hodnocení investičního projektu s počítačovou podporou . . . . .</b>	<b>195</b>
5.1	Úvod . . . . .	197
5.2	Příklad projektu . . . . .	197
5.2.1	Charakteristika projektu . . . . .	197
5.2.2	Plán nákladů, čistého pracovního kapitálu a plánový výkaz zisků a ztrát projektu . . . . .	199
5.2.3	Hodnocení ekonomické efektivity projektu . . . . .	201
5.2.4	Vliv změn předpokladů na ekonomickou efektivnost projektu . . . . .	206
5.2.5	Perpetuita . . . . .	214
5.2.6	Finanční stabilita projektu . . . . .	216
5.2.7	Hodnocení vlastního vkladu do projektu . . . . .	220
5.3	Počítačová podpora hodnocení investičních projektů . . . . .	223
5.3.1	Význam počítačové podpory . . . . .	223
5.3.2	Systém STRATEX . . . . .	224
<b>6</b>	<b>Respektování nepeněžních dopadů a flexibility investičních projektů . . . . .</b>	<b>229</b>
6.1	Úvod . . . . .	231
6.2	Respektování nepeněžních dopadů investičních projektů . . . . .	231
6.2.1	Klasifikace dopadů investičních projektů . . . . .	231
6.2.2	Respektování nepeněžních dopadů transformací na peněžní vyjádření . . . . .	232
6.2.3	Vícekritériální hodnocení investičních projektů . . . . .	235
6.3	Respektování flexibility investičních projektů (reálné opce) . . . . .	237
6.3.1	Nedostatky konvenčních přístupů k oceňování . . . . .	237
6.3.2	Pojetí reálných opcí a jejich druhy . . . . .	240
6.3.3	Finanční opce a jejich hodnota . . . . .	243
6.3.4	Hodnota reálné opce . . . . .	249
6.3.5	Příklady stanovení hodnoty reálných opcí . . . . .	256
6.3.6	Oblast využití reálných opcí . . . . .	262
6.3.7	Závěrečné poznámky . . . . .	264
<b>7</b>	<b>Investiční program firmy . . . . .</b>	<b>267</b>
7.1	Úvod . . . . .	269
7.2	Proces přípravy investičního programu . . . . .	269
7.3	Hodnocení projektů jako složek investičního programu . . . . .	271
7.3.1	Čistá současná hodnota jako základ hodnocení . . . . .	271
7.3.2	Peněžní toky projektů . . . . .	272
7.3.3	Náklady kapitálu . . . . .	273
7.4	Optimalizace investičního programu . . . . .	273
7.4.1	Optimalizace investičního programu při kapitálovém omezení . . . . .	273
7.4.2	Příklad tvorby výzkumného programu firmy . . . . .	275
7.4.3	Optimalizace investičního programu při více omezeních . . . . .	281

7.5	Respektování rizika projektů a diverzifikace . . . . .	284
7.5.1	Vliv investičního programu na riziko . . . . .	284
7.5.2	Tvorba optimálního investičního portfolia za rizika . . . . .	285
7.5.3	Respektování statistické závislosti investičních projektů . . . . .	289
7.6	Investiční program a finanční plán firmy . . . . .	294
7.6.1	Postavení investičního programu v rámci finančního plánu . . . . .	294
7.6.2	Stanovení hodnoty investičního programu s počítačovou podporou . . . . .	296
7.6.3	Způsoby rozhodování o investičních projektech . . . . .	298
7.7	Postaudit projektů . . . . .	298
7.7.1	Náplň postauditů . . . . .	298
7.7.2	Zkušenosti z uplatňování postauditů u společnosti British Petroleum . . . . .	299
7.7.3	Zkušenosti s uplatňováním postauditů u společností skupiny Unipetrol . . . . .	301
<b>8</b>	<b>Podnikatelský záměr . . . . .</b>	<b>303</b>
8.1	Náplň podnikatelského záměru . . . . .	305
8.1.1	Realizační resumé . . . . .	305
8.1.2	Charakteristika firmy a jejích cílů . . . . .	306
8.1.3	Organizace řízení a manažerský tým . . . . .	306
8.1.4	Přehled základních výsledků a závěrů technicko-ekonomické studie projektu . . . . .	307
8.1.5	Shrnutí a závěry . . . . .	308
8.1.6	Přílohy . . . . .	308
8.2	Požadavky na podnikatelský záměr . . . . .	309
	<b>Příloha I</b>	
	Dokumentace pro územní rozhodnutí, stavební povolení a realizační projektová dokumentace výrobních projektů . . . . .	311
	<b>Příloha II</b>	
	Výtahy ze zákonů upravujících přípravu a realizaci investičních projektů . . . . .	317
	<b>Příloha III</b>	
	Výtahy z časopisů Chemical Engineering, Hydrocarbon Processing a European Chemical News . . . . .	329
	<b>Příloha IV</b>	
	Zpráva systému Crystal Ball o simulaci . . . . .	335
	<b>Literatura . . . . .</b>	<b>349</b>
	<b>Rejstřík . . . . .</b>	<b>353</b>
	<b>O autorech . . . . .</b>	<b>356</b>