Obsah

O autorech **11**

Předmluva **13**

1. Příprava a realizace investičních projektů **15**
1.1 Investiční rozhodování ve firmě 16
1.2 Klasifikace investičních projektů 16
1.2.1 Vztah k rozvoji podniku 17
1.2.2 Věcná náplň projektů 17
1.2.3 Míra závislosti projektů 18
1.2.4 Forma realizace projektů 18
1.2.5 Charakter peněžních toků 19
1.2.6 Velikost projektů 19
1.3 Strategická orientace projektů 20
1.4 Nástin strategie projektu (firmy) 20
1.4.1 Geografická strategie 21
1.4.2 Strategie z hlediska podílu na trhu 21
1.4.3 Strategie z hlediska vazby výrobek – trh 22
1.4.4 Marketingová strategie 22
1.4.5 Volba strategie projektu 22
1.5 Proces přípravy a realizace projektů 23
1.5.1 Fáze života projektu 23
1.5.2 Předinvestiční fáze 26
1.5.3 Investiční fáze 33
1.5.4 Provozní fáze 37
1.5.5 Ukončení provozu a likvidace 38
1.6 Právní úprava investičního rozhodování a realizace investičních projektů . . 39

2. Financování a kontrahování investičních projektů **43**
2.1 Zdroje financování projektů 44
2.1.1 Členění finančních zdrojů 45
2.1.2 Financování z vlastních zdrojů 47
2.1.3 Financování z cizích zdrojů 49
2.1.4 Nestandardní formy financování projektů 53
2.1.5 Financování projektů z provozních zdrojů 57
2.2 Kontrahování investičních projektů 58
2.2.1 Úloha a služby kontraktora 58
2.2.2 Typy kontraktů 60

3. Finanční analýza a hodnocení projektů **67**
3.1 Kritéria hodnocení ekonomické efektivnosti 68
3.1.1 Ukazatele rentability 69
3.1.2 Doba úhrady 70

3.1.3 Kritéria založená na diskontování . . . 73
3.1.4 Specifické aspekty oceňování investičních projektů . . . 89
3.2 Peněžní toky projektu . . . 92
3.2.1 Význam peněžních toků . . . 92
3.2.2 Peněžní toky pro hodnocení ekonomické efektivnosti projektů . . . 93
3.2.3 Peněžní tok pro posouzení finanční stability projektu . . . 106
3.2.4 Problémy stanovení peněžních toků v hospodářské praxi . . . 109
3.2.5 Vliv optimismu na peněžní toky . . . 113
3.2.6 Závěrečná poznámka k peněžním tokům . . . 116
3.3 Diskontní sazba . . . 117
3.3.1 Firemní náklady kapitálu . . . 117
3.3.2 Náklady vlastního kapitálu . . . 118
3.3.3 Náklady cizího kapitálu . . . 120
3.3.4 Závislost nákladů kapitálu na kapitálové struktuře firmy . . . 121
3.3.5 Diskontní sazba projektu . . . 121
3.3.6 Respektování rizika korekcí peněžního toku projektů . . . 130
3.4 Ekonomická přidaná hodnota (EVA) . . . 131
3.4.1 Podstata a stanovení ekonomické přidané hodnoty . . . 131
3.4.2 Hodnota přidaná trhem (MVA) . . . 132
3.4.3 Způsoby zvyšování EVA . . . 132
3.4.4 Stanovení čisté současné hodnoty projektu pomocí EVA . . . 133
3.5 Zdroje hodnoty projektů a systém zainteresovanosti . . . 135
3.5.1 Zdroje hodnoty projektů . . . 135
3.5.2 Systém zainteresovanosti . . . 136

4. Management rizika projektů . . . 141
4.1 Východiska managementu rizika projektů . . . 142
4.2 Pojetí rizika . . . 143
4.3 Klasifikace rizik . . . 146
4.4 Cíle a náplň managementu rizika investičních projektů . . . 149
4.5 Iniciační fáze . . . 151
4.6 Identifikace rizik . . . 152
4.6.1 Vstupy pro identifikaci rizik . . . 152
4.6.2 Subjekty podílející se na identifikaci rizik . . . 153
4.6.3 Metody a nástroje identifikace rizik . . . 154
4.6.4 Výstupy z identifikace rizik . . . 155
4.6.5 Doporučení pro identifikaci rizik . . . 156
4.7 Stanovení významnosti rizik . . . 158
4.7.1 Analýza citlivosti . . . 158
4.7.2 Matice hodnocení rizik . . . 165
4.8 Stanovení velikosti rizika projektu . . . 177
4.8.1 Způsoby stanovení velikosti rizika projektu . . . 177
4.8.2 Stanovení velikosti rizika projektu na základě rozdělení pravděpodobnosti jeho kritérií hodnocení . . . 178
4.8.3 Manažerské charakteristiky rizika projektu . . . 181
4.9 Hodnocení rizika a rozhodování o riziku . . . 184

4.10 Plánování protirizikových opatření . . . 187
4.10.1 Náplň plánování protirizikových opatření . . . 187
4.10.2 Příklady protirizikových opatření . . . 188
4.10.3 Hodnocení a výběr protirizikových opatření . . . 191
4.10.4 Plánování kontingenčních opatření . . . 193
4.10.5 Výstupy plánování protirizikových opatření . . . 194
4.11 Registr rizik . . . 195
4.12 Závěrečné poznámky . . . 196

5. Pravděpodobnostní přístupy v investičním rozhodování . . . 201
5.1 Nedostatky tradičního přístupu k hodnocení investičních projektů . . . 202
5.2 Scénáře . . . 203
5.2.1 Pojetí scénářů . . . 203
5.2.2 Tvorba kvantitativních scénářů . . . 205
5.2.3 Typy scénářů . . . 211
5.2.4 Využití scénářů . . . 213
5.2.5 Faktory úspěšnosti scénářů . . . 214
5.3 Simulace Monte Carlo . . . 215
5.3.1 Tvorba finančního modelu investičního projektu a jeho programu . . . 215
5.3.2 Určení klíčových faktorů rizika . . . 219
5.3.3 Stanovení rozdělení pravděpodobnosti faktorů rizika . . . 220
5.3.4 Stanovení statistické závislosti faktorů rizika . . . 223
5.3.5 Realizace simulace a interpretace výsledků . . . 225
5.3.6 Příklad aplikace simulace Monte Carlo v investičním rozhodování . . . 227
5.3.7 Aplikace simulačních přístupů u společnosti Merck . . . 247
5.3.8 Přednosti a nedostatky simulace Monte Carlo . . . 248
5.4 Obtíže a bariéry implementace pravděpodobnostních přístupů v investičním rozhodování . . . 249
5.5 Doporučení k implementaci pravděpodobnostních přístupů v investičním rozhodování . . . 251
5.5.1 Personální stránka . . . 251
5.5.2 Vzdělávání a výcvik . . . 251
5.5.3 Procesní stránka . . . 252
5.5.4 Organizační stránka . . . 253
5.5.5 Motivace . . . 253

6. Analýza a hodnocení investičního projektu s počítačovou podporou . . . 259
6.1 Systém STRATEX . . . 260
6.2 Hodnocení ekonomické efektivnosti a finanční stability projektu s počítačovou podporou . . . 263
6.2.1 Stanovení peněžních toků projektu . . . 264
6.2.2 Stanovení kritérií ekonomické efektivnosti projektu . . . 268
6.2.3 Vliv změn předpokladů na ekonomickou efektivnost projektu . . . 271
6.2.4 Finanční stabilita projektu . . . 278
6.2.5 Hodnocení vlastního vkladu do projektu . . . 281

7. Oceňování flexibility investičních projektů 287
7.1 Pojetí reálných opcí a jejich druhy 288
7.1.1 Pojetí reálných opcí a jejich hodnota 288
7.1.2 Druhy reálných opcí (typy flexibility investičních projektů) 289
7.2 Stanovení hodnoty reálných opcí 290
7.2.1 Finanční opce a jejich druhy 290
7.2.2 Postup stanovení hodnoty reálných opcí 291
7.2.3 Počítačová podpora stanovení hodnoty reálných opcí 293
7.3 Oblasti využití reálných opcí 298
7.4 Doporučení k aplikaci reálných opcí 299

8. Tvorba a řízení portfolia projektů 303
8.1 Nedostatky tvorby a řízení portfolia projektů v hospodářské praxi 304
8.2 Cíle tvorby a řízení portfolia 305
8.3 Náplň tvorby a řízení portfolia 307
8.3.1 Rámec tvorby a řízení portfolia 307
8.3.2 Tvorba portfolia projektů 318
8.3.3 Řízení portfolia projektů 328
8.4 Implementace systému tvorby a řízení portfolia 331
8.5 Optimalizace portfolia projektů 333
8.5.1 Optimalizace portfolia za jistoty 333
8.5.2 Stochastická optimalizace portfolia 340
8.6 Diverzifikace a riziko 350
8.6.1 Vliv diverzifikace na riziko 350
8.6.2 Statistická závislost složek portfolia a jeho riziko 352
8.6.3 Diverzifikace a systematické riziko 354

9. Postaudity investičních projektů 361
9.1 Neúspěšnost investičních projektů a její příčiny 362
9.1.1 Projevy neúspěšnosti investičních projektů 362
9.1.2 Příčiny neúspěšnosti investičních projektů 363
9.2 Cíle a náplň postauditů investičních projektů 365
9.2.1 Cíle postauditů 365
9.2.2 Náplň postauditů 366
9.3 Výběr projektů pro postaudity 367
9.4 Informační zabezpečení postauditů 368
9.5 Personální a finanční zabezpečení postauditů 369
9.6 Metodická a organizační stránka postauditů 370
9.7 Charakteristika postauditů investičních projektů ve vybraných firmách . . . 370
9.7.1 Společnost British Petroleum 370
9.7.2 Postaudity ve vybraných firmách v ČR 371
9.8 Přínosy postauditů 374

10. Podnikatelský záměr 377
10.1 Realizační resumé 378
10.2 Charakteristika firmy a jejích cílů 379
10.3 Organizace řízení a manažerský tým 379

10.4 Přehled základních výsledků a závěrů technicko-ekonomické studie projektu . . . 380
10.5 Shrnutí a závěry . . . 381
10.6 Přílohy . . . 382
10.7 Požadavky na podnikatelský záměr . . . 382

Příloha I. Výtahy z časopisů Chemical Engineering, Hydrocarbon Processing a European Chemical News . . . 385

Příloha II. Zkušenosti s uplatňováním postauditů investičních projektů v rafinérském odvětví . . . 389
II.1 Cíle a využití poznatků z postauditů investičních projektů ve společnosti Česká rafinérská, a. s. . . . 390
II.2 Odpovědnost při zpracování postauditu . . . 391
II.3 Náplň zprávy o postauditu . . . 392
II.4 Příklad postauditu investičního projektu . . . 395

Příloha III. Základní typy teoretických rozdělení pravděpodobnosti . . . 397

Summary . . . 403

Rejstřík . . . 405