

Investiční rozhodování: Kritéria a hodnocení

Oldřich Starý

21. března 2025

1 Co všechno investor zvažuje při rozhodování o investici?

Investor při rozhodování o investici zvažuje primárně ekonomické aspekty, tedy potenciální výnosy a náklady. Nicméně, kromě těchto ekonomických kritérií existují i další faktory, které hrají významnou roli. Mezi ně patří například sociální, politická kritéria, podíl domácích zdrojů na financování, doba výstavby (u projektů), spolehlivost partnera a jeho zkušenosti. Rozhodování se tak často stává vícekritériálním hodnocením, kde je třeba brát v úvahu různé, někdy protichůdné aspekty.

2 Co je to vícekritériální hodnocení a existuje pro něj objektivní metoda?

Vícekritériální hodnocení je proces, při kterém se o rozhodnutí usiluje na základě posouzení více kritérií. Bohužel, pro vícekritériální hodnocení neexistuje žádná univerzální a objektivní metoda. Vždy se jedná o subjektivní proces, a to i přesto, že existuje celá řada metod, od jednoduchých bodovacích systémů až po složitější metody agregovaných preferencí. Klíčovým problémem je stanovení vah jednotlivých kritérií, které je vždy subjektivní.

3 Proč je při investičním rozhodování důležité zohledňovat omezené zdroje a budoucí užitky?

Zohlednění omezených zdrojů je klíčové, protože s omezenými zdroji je třeba hospodařit efektivněji než s neomezenými. Příkladem může být porovnání spotřeby vzduchu a omezené zásoby kyslíku při potápění. Budoucí užitky

a přínosy jsou podstatou investování, nicméně jejich odhad je vždy nejistý. Finanční manažeři se při odhadování budoucích přínosů spoléhají na různé metody a průzkumy, ale vždy existuje prvek nejistoty.

4 Proč se pro reprezentaci investic používá hotovostní tok a ne zisk?

Hotovostní tok (cash flow) je pro reprezentaci investic vhodnější než zisk, protože zisk je účetní položka, kterou lze v určité míře ovlivnit pomocí účetních operací, jako jsou opravné položky. Hotovostní tok naproti tomu lépe odráží skutečné peněžní příjmy a výdaje spojené s investicí, a proto je považován za objektivnější ukazatel pro hodnocení ekonomické efektivity.

5 Jaké typy závislostí mohou existovat mezi investicemi a proč je důležité je zohlednit?

Mezi investicemi mohou existovat ekonomické závislosti. Ekonomicky závislé investice jsou takové, kde jedna bez druhé nedává smysl a je třeba je posuzovat dohromady (např. bioplynová stanice a související infrastruktura pro zpracování biomasy a využití tepla). U takovýchto investic neplatí, že součet dílčích optim je globálním optimem, a proto je nutné optimalizovat celek. Naproti tomu ekonomicky nezávislé investice lze posuzovat a vybírat odděleně (např. různé formy finančních investic). Dále existují vzájemně se vylučující investice, kdy je možné realizovat pouze jednu z nabízených variant.

6 Jaké jsou základní kategorie kritérií pro hodnocení ekonomické efektivity investic?

Kritéria pro hodnocení ekonomické efektivity investic lze rozdělit do čtyř základních kategorií:

1. Absolutní kritéria, která neuvažují časovou cenu peněz: Mezi ně patří například průměrný roční zisk, doba splacení.
2. Relativní kritéria, která neuvažují časovou cenu peněz: Typickým představitelem je rentabilita investovaného kapitálu (ROI).
3. Absolutní kritéria, která uvažují časovou cenu peněz: Nejvýznamnějším zástupcem je čistá současná hodnota (NPV).

4. Relativní kritéria, která uvažují časovou cenu peněz: Sem patří vnitřní výnosové procento (IRR).

Každá z těchto kategorií má své výhody a nevýhody a je vhodná pro různé situace.

7 Co je to časová cena peněz a proč je důležité ji zohledňovat při hodnocení investic?

Časová cena peněz vyjadřuje, že peníze mají v čase různou hodnotu. Důvodem je zejména možnost investování peněz a získání výnosu, a také vliv inflace. Zohledňování časové ceny peněz je klíčové při hodnocení investic s delším časovým horizontem, protože umožňuje porovnávat budoucí peněžní toky s jejich současnou hodnotou. Kritéria, která uvažují časovou cenu peněz (NPV a IRR), jsou proto považována za sofistikovanější a přesnější pro hodnocení dlouhodobých investic.

8 Jaké jsou hlavní výhody a nevýhody kritéria čisté současné hodnoty (NPV) a vnitřního výnosového procenta (IRR)?

8.1 Čistá současná hodnota (NPV)

Výhody: Uvažuje časovou cenu peněz, je absolutní ukazatel (výsledek je v peněžních jednotkách), a při výběru z více nezávislých projektů vede k maximalizaci hodnoty podniku.

Nevýhody: Je nutné stanovit diskontní sazbu, u vzájemně se vylučujících projektů s různými počátečními investicemi nebo různou životností nemusí vždy vést k optimálnímu rozhodnutí.

8.2 Vnitřní výnosové procento (IRR)

Výhody: Uvažuje časovou cenu peněz, je relativní ukazatel, a je intuitivně srozumitelné.

Nevýhody: U projektů s nekonvenčním hotovostním tokem může existovat více než jedno IRR nebo žádné.