

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
PODNIKOVĽHOSPODÁRSKA FAKULTA
SO SÍDLOM V KOŠICIACH**

Evidenčné číslo: 107002/B/2023/36151465217836804

**PARAMETRE EKONOMICKÉHO
ROZHODOVANIA V INVESTIČNÝCH
PROJEKTOCH NA ÚZEMÍ SLOVENSKEJ
REPUBLIKY**

Bakalárska práca

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
PODNIKOVĽHOSPODÁRSKA FAKULTA
SO SÍDLOM V KOŠICIACH**

**PARAMETRE EKONOMICKÉHO
ROZHODOVANIA V INVESTIČNÝCH
PROJEKTOCH NA ÚZEMÍ SLOVENSKEJ
REPUBLIKY**

Bakalárska práca

Študijný program: ekonomika a manažment podniku
Študijný odbor: ekonómia a manažment
Školiace pracovisko: Katedra kvantitatívnych metód
Vedúci záverečnej práce: Ing. Radoslav Potoma, PhD., MBA

Košice 2023

Patrik Janok

Čestné vyhlásenie

Čestne vyhlasujem, že som pri písaní tejto bakalárskej práci pracoval výlučne samostatne na základe vlastných praktických a teoretických poznatkov a vedomostí, konzultácií a odbornej literatúry, ktorú som si naštudoval, ktorej úplný prehľad je uvedený v bibliografii.

Dátum: 18.05.2023

.....

(podpis študenta)

Pod'akovanie

Touto cestou by som rád vyjadril poďakovanie školiteľovi a konzultantovi mojej bakalárskej práce Ing. Radoslavovi Potomovi, PhD., MBA.. Cením si jeho odborné vedomosti, cenné rady a pripomienky a jeho trpezlivosť pri písaní bakalárskej práce.

ABSTRAKT

JANOK Patrik: Parametre ekonomického rozhodovania v investičných projektoch na území Slovenskej republiky – Ekonomická univerzita v Bratislave. Podnikovohospodárska fakulta so sídlom v Košiciach; Katedra kvantitatívnych metód. – Vedúci záverečnej práce: Ing. Radoslav Potoma, PhD., MBA. – Košice: PHF EU, 2023, počet strán 49.

Cieľom bakalárskej práce je spracovanie teoretického prehľadu z pohľadu ekonomického rozhodovania v investičných projektoch na území Slovenskej republiky. Záverečná bakalárska práca je rozdelená do 5 kapitol. Záverečná práca obsahuje 2 obrázky 2 grafy, 11 tabuliek a 0 príloh. Prvá kapitola je venovaná: definovaniu odborných pojmov, faktorom správneho rozhodovania v investičných projektoch, deleniu investícií, popisu vybraných metód a parametrov, kritériám ekonomického rozhodovania, problematike v oblasti investícií, legislatívnemu rámcu a stavu investícií v zahraničí.

V ďalšej časti sa charakterizuje: hlavný cieľ záverečnej práce, čiastkové ciele záverečnej práce a charakterizovaniu budúceho prínosu tejto práce.

Záverečná kapitola sa zaoberá: výpočtom zvolených metód, vyhodnoteniu, analýzám a následným odporúčaniami v oblasti rozhodovania v investičných projektoch na území Slovenskej republiky.

Výsledkom riešenia danej problematiky je: zhodnotenie dvoch investičných projektov a to nemocnice sv. Martina a nemocnice Rázsochy v Bratislave, následne sa zaoberáme odporúčaniami. ako optimálne vyhodnocovať skúmané investičné projekty ako aj aktuálne odporúčaniami vzhľadom na globálnu situáciu.

Kľúčové slová:

ekonomické hodnotenie investičných projektov, ekonomické rozhodovanie, časový horizont, Slovenská republika.

ABSTRACT

JANOK Patrik: Parameters of economic decision-making in investment projects in the Slovak Republic - University of Economics in Bratislava. Faculty of Business Economics with seat in Košice; Department of Quantitative Methods - Thesis supervisor: Ing. Radoslav Potoma, PhD., MBA. - Košice: PHF EU, 2023, number of pages 49.

The aim of the bachelor's thesis is the elaboration of a theoretical overview from the point of view of economic decision-making in investment projects in the territory of the Slovak Republic. The final bachelor thesis is divided into 5 chapters. The final thesis contains 2 figures, 2 graphs, 11 tables and 0 appendices. The first chapter is dedicated to: defining professional terms, factors for correct decision-making in investment projects, division of investment, description of selected methods and sub-parameters, economic decision-making criteria, issues in the field of investments, legislative framework, and the state of investments abroad.

The next part describes: the main goal of the final work, partial goals of the final work and the characterization of the future contribution of this work.

The final chapter deals with calculation of the chosen methods, evaluation, analysis, and subsequent recommendations in decision-making in investment projects in the territory of the Slovak Republic.

The result of solving the given problem is evaluation of two investment projects, namely the hospital of St. Martin and the Rázsochy hospital in Bratislava, then we deal with the recommendations. how to optimally evaluate the investigated investment projects as well as current recommendations in view of the global situation.

Keywords:

economic evaluation of investment projects, economic decision-making, time horizon, Slovak Republic.

OBSAH

Úvod	10
1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí.....	11
1.1 <i>Definícia rozhodovania</i>	12
1.2 <i>Proces rozhodovania.....</i>	12
1.3 <i>Faktory správneho rozhodovania.....</i>	12
1.4 <i>Prijímanie pevných rozhodnutí v hospodárstve.....</i>	13
1.5 <i>Kritéria ekonomického rozhodovania.....</i>	13
1.6 <i>Definícia investovania.....</i>	14
1.7 <i>Investičný projekt.....</i>	15
1.8 <i>Delenie investícií.....</i>	15
1.8.1 <i>Proces riadenia verejných investícií pre projekty nad ustanovenou hranicou</i>	17
1.8.2 <i>Proces riadenia verejných investícií pre projekty pod ustanovenou hranicou</i>	18
1.9 <i>Metódy výberu vhodného investičného projektu.....</i>	19
1.9.1 <i>Statické metódy.....</i>	19
1.9.2 <i>Dynamické metódy</i>	22
1.10 <i>Stav investícií v Slovenskej republike</i>	27
1.11 <i>Legislatíva investícií v Slovenskej republike</i>	27
1.11.1 <i>Významná investícia.....</i>	28
1.12 <i>Strategické plánovanie verejných investícií v zahraničí.....</i>	31
2 Cieľ práce	34
3 Metodika práce a metódy skúmania	35
3.1 <i>Ekonomické oceňovanie investičných zámerov</i>	35
3.2 <i>Univerzitná nemocnica sv. Martina.....</i>	35
3.3 <i>Národná univerzitná nemocnica Rázsochy.....</i>	35
3.4 <i>Charakteristika investičných projektov</i>	36
3.5 <i>Metódy hodnotenia investícií.....</i>	36
4 Výsledky práce	38
4.1 <i>Doba návratnosti kapitálových výdavkov.....</i>	38
4.2 <i>Čistá súčasná hodnota.....</i>	40
4.3 <i>Vnútoraná miera výnosnosti.....</i>	41
5 Diskusia.....	44
Záver	47
Bibliografické zdroje	48

Zoznam ilustrácií, grafov a tabuliek

Obr. 1 Zodpovednosť za riadenie verejných investícií	17
Obr. 2 Zodpovednosť za riadenie verejných investícií	18
Graf 1 Doba návratnosti investície – nemocnica sv. Martina.....	45
Graf 2 Doba návratnosti investície nemocnica Rázsochy	45
Tab. 1 Parametre investičných projektov	36
Tab. 2 Vstupné údaje investičných projektov	37
Tab. 3 Doba návratnosti nemocnice sv. Martina	39
Tab. 4 Doba návratnosti nemocnice Rázsochy	39
Tab. 5 Návravnosť investície pre obe nemocnice.....	39
Tab. 6 ČSH Nemocnica sv. Martina	40
Tab. 7 ČSH Nemocnica Rázsochy.....	41
Tab. 8 ČSH oboch nemocníc	41
Tab. 9 VMV Nemocnica sv. Martina	41
Tab. 10 VMV Nemocnica Rázsochy	42
Tab. 11 VMV oboch nemocníc.....	42

Zoznam skratiek a značiek

NPV - čistá súčasná hodnota

ČSH - čistá súčasná hodnota

IRR - vnútorná miera výnosnosti

VMV - vnútorná miera výnosnosti

DPH - daň z pridanej hodnoty

ŠU - štúdia uskutočniteľnosti

MF SR - Ministerstvo financií Slovenskej republiky

CF - cash flow

DDS - diskontovaná doba splatnosti

NIA - National Infrastructure Assessment

NDP - National Development Plan

NIC - National Infrastructure Commission

NIS - National Infrastructure Strategy

PRIN - priemerné ročné investičné náklady

OP - očakávané príjmy

PP - peňažné príjmy

D PP - diskontované peňažné príjmy

D IN - diskontované investičné náklady

Úvod

Cieľom bakalárskej práce je posúdiť vybrané investičné projekty z hľadiska viacerých metód hodnotenia investičných projektov. V práci sme sa pokúsili popísať aj problematiku investícií a investičných projektov. Investície sú pre štát zdrojom zvýšených ziskov, ale zároveň predstavujú záťaž pre jeho hospodárenie. Nerozumná a neefektívna investícia môže spôsobiť veľké ekonomické škody. Žiadny štát však nemôže byť úspešný bez investícií, najmä ten, ktorý chce rásť, zlepšovať kvalitu života svojich obyvateľov a konkurovať iným. Preto je veľmi dôležité plánovať podrobne investičnú činnosť. Na to sa využívajú investičné projekty. Z nich sa vyberajú tie, ktoré najlepšie zodpovedajú požiadavkám štátu a verejnému blahu. Realizácia investícií štátom, ktoré zvyšujú kvalitu života je cieľom investičnej činnosti. Pre štát je určenie efektívnosti investičných iniciatív kľúčovou otázkou.

Keďže hlavným kritériom úspešnosti akejkoľvek činnosti v trhovej ekonomike je jej ekonomická efektívnosť, rozhodovanie o investíciách je jednou z najdôležitejších úloh, ktoré musia štáty splniť. Iba múdre rozhodnutia podporené užitočnými znalosťami umožnia štátu prosperovať a rýchlo expandovať vo svete, kde vládne tvrdá konkurencia.

Záverečná práca obsahuje päť kapitol. Prvé dve kapitoly sú teoretické, zatiaľ čo nasledujúce sa už zameriavajú na praktickú časť. V prvej kapitole sa venujeme definícii rozhodovania, investičného projektu a jeho mnohým zložkám a následne charakteristike investícií a ich klasifikácií. Naše ciele sú hlavnou témou druhej kapitoly, v ktorej sú definované a opísané aj čiastkové ciele našej práce. Hodnotenie dvoch investičných projektov je demonštrované v tretej, praktickej časti, ktorá využíva poznatky z teoretickej časti a využíva konkrétne parametre pre nami zvolené metódy hodnotenia. Problémy postupne riešime pomocou odlišných dynamických metód, ktoré sme prepočítali pre oba investičné projekty. V týchto výpočtoch posudzujeme a porovnávame oba projekty z hľadiska čistej súčasnej hodnoty, vnútornej miery výnosnosti a doby návratnosti kapitálových výdavkov. V záverečnej kapitole tejto bakalárskej práce sa venujeme prevažne výsledkom a odporúčaniam, ktoré sú hlavným prínosom.

1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí

V tejto bakalárskej práci si na podklade ekonomických investícií priblížime parametre ekonomického rozhodovania sa pri investičných projektoch v Slovenskej republike. Pri písaní tejto práce budeme vychádzať z niekoľkých podkladov. Ako prvé spomenieme dielo „*Kapitálové investice a finanční rozhodování*“, ktoré má veľmi náučný aspekt, ktorý nám pomôže pri priblížení danej témy. Druhou a treťou dôležitou prácou sú dokumenty s názvom Výstavba novej univerzitnej nemocnice v Martine a Nová univerzitná nemocnica v Bratislave, ktoré vypracovalo Ministerstvo financií Slovenskej republiky v spolupráci s Útvárom hodnoty za peniaze. Nasledujúci podklad, z ktorého budeme pri písaní práce vychádzať je diskusia na konferencii ITAPA Health and Care s názvom: „*Ako optimálne budovať nemocnice?*“ s Ľubošom Lopatkom, ktorý na túto tému reagoval nasledovne: „*Podľa mňa pred každou výstavbou nemocnice je treba v prvom rade mať dostupné dáta a musí byť zrejmé, čo vlastne chce ten, kto tú nemocnicu chce stavať, aký má zámysel.*”¹ Je zrejmé, že reagoval hlavne na problém dostupnosti kvalitných dát ohľadom ekonomických analýz na Slovensku. Tento problém je uvedený aj v dokumente Výstavba novej univerzitnej nemocnice v Martine: „*Ekonomická analýza pre projekt nebola vypracovaná, keďže neexistuje jednotná metodika na prípravu analýzy nákladov a prínosov zdravotníckych projektov, ktorá by umožnila kvantifikovať spoločenskú hodnotu prínosov zo zvýšenia kvality poskytovanej starostlivosti.*”² Nechceme polemizovať s týmto tvrdením, alebo kritizovať toto tvrdenie, spomenuli sme ho skôr ako odzrkadlenie k nášmu pohľadu, ktorý bude na pozadí tejto bakalárskej práce, a to, že investičné rozhodnutia sú dnes skôr politické ako ekonomické. Skôr ako, prejdeme k samotným investičným projektom, je vhodné si aspoň v skratke priblížiť, čo samotné investičné rozhodovanie je a aké metódy sa na hodnotenie investičných projektov používajú.

¹ Konferencia ITAPA Health and Care 6:42-6:50. Dostupné na internete: <<https://www.youtube.com/watch?v=FnrCNgHKPgU>>

² Hodnotenie UNM str. 3, [online]. [cit.15.3.2023]. Dostupné na internete: <https://www.mfsr.sk/files/archiv/62/Hodnotenie_UNM_20220225.pdf>

1.1 Definícia rozhodovania

Niektorí ekonómovia tvrdia, že ekonomické úsudky môžeme robiť ak sme v živote urobili niekoľko významných rozhodnutí a s ich výsledkami sme zvyčajne boli spokojní. V čom spočíva rozdiel? Ich tvrdenie je pravdivé z určitého uhla pohľadu. Massachusettská univerzita v Dartmouthe definuje rozhodovanie ako „*rozhodovanie prostredníctvom identifikácie rozhodnutia, zhromažďovania informácií a posudzovania alternatívnych riešení*”³. Ak sa chceme o tomto procese dozvedieť viac, pozrime sa na definíciu rozhodovania sa, ktorá ho definuje ako „*súhrn psychických procesov, ktoré majú za úlohu vyhľadať najlepší cieľ a najlepší spôsob ako konať v určitej situácii; fáza konania, ktorá rieši konfliktné situácie; poradie určitých krokov vedúce k zvoleniu takého variantu, ktorý rieši daný problém. Rozhodovanie postupne speje k rozhodnutiu.*”⁴ Pretože prijímanie ekonomických rozhodnutí zahŕňa aj mňanie peňazí, rozhodovací proces by mal uprednostňovať ekonomické otázky.

1.2 Proces rozhodovania

Ak budeme postupovať podľa typického „*receptu*”, náš rozhodovací proces by mal prebiehať dobre, ale zlepšia ho dve ďalšie zložky: relevantnosť a spoľahlivosť.

Podľa Pearson Education nebudú ekonomické informácie relevantné, ak niektorá z týchto charakteristík chýba. „*Dve základné vlastnosti, ktoré odlišujú užitočné ekonomické informácie, sú relevantnosť a spoľahlivosť.*”⁵

1.3 Faktory správneho rozhodovania

Viacerí vedci sa zaoberali zozbieranými súbormi premenných, ktoré môžu ovplyvniť rozhodovanie. Typ organizácie a individuálne schopnosti rozhodovateľa sú podľa nich dva významné aspekty, ktoré ovplyvňujú rozhodovanie. Rozhodovanie môže byť ovplyvnené povahou organizácie, typom prítomného prostredia, pracovnou kultúrou, ktorú vyznávajú a metódami, ktoré môžu prispôsobiť na dosiahnutie cieľa. Rozhodovanie môžu ovplyvniť aj

³ Decision making process [online]. [cit.15.3.2023]. Dostupné na internete: <<https://www.umassd.edu/fycm/decision-making/process/>>

⁴ FILIT- otvorená filozofická encyklopédia [online]. [cit.20.4.2023].Dostupné na internete: <<https://dai.fmph.uniba.sk/~filit/fvr/rozhodovanie.html>>

⁵ Economic decision making [online]. [cit.18.4.2023].Dostupné na internete: <https://www.pearsoned.ca/highered/divisions/virtual_tours/jones-fa/jones_finac_ce_ch02.pdf>

vlastnosti a individuálne rozdiely rozhodovateľa vrátane pohlavia, veku, skúseností, kognitívnych predsudkov a predstavy o osobnej dôležitosti. Vzhľadom na možné zapojenie mnohých premenných sa individuálny, alebo osobnostný prvok považuje za najnáročnejší na riadenie, alebo predvídanie v procese rozhodovania.

1.4 Prijímanie pevných rozhodnutí v hospodárstve

Pozrime sa na prácu účtovníkov, môžeme si všimnúť, že si potrpia na presnosť a podrobnosti. Niet sporu o tom, že sa im za ich pedantnosť dostáva humornej chvály, ale pri rozhodovaní ponúkajú prísnosť a disciplínu. Taktiež vyhľadávajú relevantnosť a spoľahlivosť, čo sú dve vlastnosti, ktoré môžu zvýšiť úroveň ekonomických rozhodnutí. Návratnosť vašich investícií by sa mala očakávať, čo znamená, že ekonomické informácie musia byť včasné a musia mať výpovednú hodnotu.

Podľa Pearsona je *„výhodnejšie podhodnotiť hodnotu majetku a výnosov ako riskovať ich nadhodnotenie.“*⁶ Opak platí pre záväzky a náklady. V prípade pochybností je vhodnejšie náklady, alebo záväzky nadhodnotiť. To neznamená, že hodnotu týchto položiek úmyselne nadhodnotíme, je výhodnejšie podhodnotiť majetok a čistý príjem spoločnosti, ako ho nadhodnotiť.

1.5 Kritéria ekonomického rozhodovania

Ku dôležitým kritériám pri ekonomickom rozhodovaní zaraďujeme kritéria maximalizácie návratnosti kapitálu, maximalizácie zisku, doby návratnosti kapitálových výdavkov, dlhodobého rastu, metódu vnútornej miery výnosnosti, metódu čistej súčasnej hodnoty.

Najčastejšie kritérium, ktoré sa uplatňuje v oblasti ekonomického rozhodovania pri investíciách je maximalizácia zisku. Pre podnik toto kritérium neznamená za každých okolností výhodu. Znižovaním nákladov môžeme zvyšovať zisk ale mohlo by to mať za následok zníženie kvality daných výrobkov. To by sa mohlo premietnuť do odlivu zákazníkov ku konkurencii a poklesu tržieb.

⁶ Chapter 2 Economic Decision Making [online]. [cit.3.5.2023]. Dostupné na internete: <https://www.pearsoned.ca/highered/divisions/virtual_tours/jones-fa/jones_finac_ce_ch02.pdf>

Pozmeneným kritériom maximalizácie zisku je kritérium, ktoré sa nazýva maximalizácie výnosov z kapitálu. Toto kritérium meria zisk vo vzťahu k veľkosti danej spoločnosti. Rovnako môžeme klásť dôraz na dlhodobú stabilitu alebo rast korporácie ako prioritný faktor podniku. Pri investičných rozhodnutiach sa najčastejšie využívajú najmä tieto kritéria:

- doba návratnosti kapitálových výdavkov,
- čistá súčasná hodnota (ďalej len „ČSH“),
- vnútorná miera výnosnosti (ďalej len „VMV“).

1.6 Definícia investovania

Nákup uskutočnený so zámerom vytvoriť príjem, alebo kapitálový rast sa nazýva investícia. Hodnota aktíva, ktorá sa časom zvyšuje sa označuje ako zhodnotenie. Keď osoba investuje do tovaru, nemá v úmysle využiť ho ako zdroj okamžitej spotreby, ale skôr ako nástroj na vytváranie bohatstva v budúcnosti. Investícia vždy zahŕňa vynaloženie určitého zdroja v súčasnosti napr. času, úsilia, peňazí, alebo aktív v očakávaní budúceho výnosu, ktorý bude vyšší ako počiatočná investícia. Investor môže napríklad hneď kúpiť finančné aktívum s nádejou, že mu neskôr prinesie príjem, alebo že ho bude môcť predat' so ziskom za vyššiu cenu.

Ministerstvo financií Slovenskej republiky definuje investovanie ako:

- *„za sofistikovanejšiu formu sporenia možno označiť investovanie, kedy sa snažíme zhodnotiť úspory a to obmedzením našej súčasnej spotreby,*
- *ide teda o proces, ktorý je zameraný na alokáciu finančných prostriedkov, ktoré máme v danom okamihu voľné do rôznych finančných platforiem či aktív, s cieľom ich zhodnotiť v budúcnosti, zároveň je to nástroj na vytvorenie rezervy do budúcnosti,*
- *naše financie môžeme investovať do rôznych produktov v bankách (napr. ETF fondy, termínované vklady), taktiež do kúpy realít, vzácnych kovov, umeleckých diel, či kúpiť cenné papiere, môžeme tiež využiť investičné životné poistenie,*
- *pri investovaní znášame isté riziko, ktoré tu vzniká, že o naše peniaze môžeme prísť; v praxi platí, že čím vyšší riziko, tým vyšší potencionálny výnos,*

- *je preto potrebné investíciu diverzifikovať do rôznych aktív a tým sa riziko investície rozloží.*⁷

1.7 Investičný projekt

Investičný projekt je nástroj na plánovanie, ktorý umožňuje rozhodovanie o investovaní kapitálových zdrojov. Využíva sa však aj na zlepšenie rôznych prevádzkových aspektov už fungujúcich podnikov (okrem iného logistiky, bezpečnosti a ochrany zdravia pri práci a výroby) s cieľom uspokojiť interných aj externých zákazníkov.

Dnešná úroveň globalizácie trhu si vyžaduje prispôsobivé organizácie, ktoré dokážu uspokojiť viac špecializovaných trhov s tovarmi a službami v kvalite, ktorú spotrebiteľia vyžadujú. Z toho vyplýva, že podniky musia neustále inovovať svoje procesy, tovary a služby, pričom investície sú základným nástrojom na dosiahnutie tohto pokroku. Majme na pamäti, že orientácia na trh a veľká flexibilita procesov zlepšuje kvalitu inovácií a pomáha urýchliť realizáciu projektu.

1.8 Delenie investícií

Investície z širšieho uhla pohľadu môžeme chápať ako vzdanie sa nejakej dnešnej súčasnej hodnoty s úmyslom nadobudnúť nejakú budúcu hodnotu. Riziko a čas sú azda najpodstatnejšími faktormi, ktoré ovplyvňujú investičný proces. Súčasná hodnota je daná, garantovaný ani známy nie je budúci zisk.

„V podniku poznáme tri základné skupiny investícií:

- *nehmotné – je obstaranie softwaru, financie na vedu výskum, vzdelávanie, rozvoj, know-how a pod.*
- *Hmotné - tvoria a zhodnocujú dlhodobý hmotný majetok. Chápeme to ako celkové poskytnuté peňažné prostriedky na výstavbu, modernizáciu, rekonštrukciu a obnovu firemného majetku (nákup pozemkov a realít; strojového vybavenia a iných investičných komodít).*
- *Finančné- ich cieľom je dosiahnutie finančných výnosov ako sú napr. úroky, dividendy, alebo zisky. Zaradujeme sem: obstaranie cenných papierov*

⁷ Čo je investovanie [online]. [cit.10.4.2023]. Dostupné na internete: <<https://www.fininfo.sk/fininfo/financne-produkty/investovanie/co-je-investovanie/co-je-investovanie.html>>

a obligácií, akcií na burze, sporenie peňazí na bankovom produkte, požičiavanie peňazí za stanovený úrok.”⁸

Pre čo najefektívnejšie riadenie verejných (štátnych) investícií je potrebný metodologický plán k posúdeniu projektov a spracovanie kontrolných mechanizmov počas celého investičného procesu.

Kroky investičného procesu:

1. plánovanie stratégie,
2. príprava investičného projektu,
3. obstarávanie vybraného investičného projektu,
4. realizácia konkrétneho projektu.

Proces investovania sa ďalej delí podľa hodnoty verejnej investície na:

1. investičné projekty nad ustanovenou hranicou,
2. investičné projekty pod ustanovenou hranicou.

Podľa § 19a ods. 8 zákona č. 523/2004 Z. z. o rozpočtových pravidlách verejnej správy a o zmene a doplnení niektorých zákonov „je ustanovenou hranicou hodnota ustanovená nariadením vlády Slovenskej republiky č. 174/2019 Z. z. o podmienkach vypracovania štúdie uskutočniteľnosti investície a štúdie uskutočniteľnosti koncesie”⁹ (v čase schvaľovania dokumentu je hranica ustanovená na 40 mil. eur s DPH a pri investičných projektoch v informatizácii na 10 mil. eur s DPH).

⁸ MIHALČOVÁ, B. a kol. 2011, Podnikové plánovanie. Košice: Technická univerzita v Košiciach, 2011. s. 138, ISBN 978-80-553-0719-0.

⁹ Metodika prípravy a hodnotenia investičných projektov, str. 47, [online]. [cit.8.4.2023]. Dostupné na internete:
<<https://www.mfsr.sk/files/archiv/88/Methodika-pripravy-a-hodnotenia-investicnych-projektov.pdf>>

1.8.1 Proces riadenia verejných investícií pre projekty nad ustanovenou hranicou

1. Strategické plánovanie:

- národná investičná stratégia,
- sektorová investičná stratégia do ktorej patrí - metodika pre určovanie investičných priorít, určovanie investičných priorít, investičný plán,
- pripomienkovanie sektorovej investičnej stratégie,
- schválenie sektorovej investičnej stratégie.

2. Príprava projektu:

- štúdia uskutočniteľnosti (ďalej len „ŠU“),
- hodnotenie Ministerstva financií Slovenskej republiky,
- schválenie investičného projektu/ koncesie,
- ďalšia príprava projektu.

3. Obstarávanie projektu:

- príprava obstarávania + aktualizácia ŠU,
- aktualizácia hodnotenia Ministerstva financií Slovenskej republiky,
- vyhlásenie obstarávania + aktualita ŠU,
- aktualizácia hodnotenia Ministerstva financií Slovenskej republiky,
- podpis zmluvy.

4. Realizácia projektu:

- rozpočtovanie kapitálových výdavkov,
- realizácia a odovzdanie projektu,
- následné vyhodnotenie projektu.

Obr. 1 Zodpovednosť za riadenie verejných investícií



Zdroj: Vlastné spracovanie

1.8.2 Proces riadenia verejných investícií pre projekty pod ustanovenou hranicou

1. Strategické plánovanie:

- národná investičná stratégia,
- sektorová investičná stratégia, do ktorej patrí - metodika pre určovanie investičných priorít, určovanie investičných priorít, investičný plán,
- pripomienkovanie sektorovej investičnej stratégie,
- schválenie sektorovej investičnej stratégie.

2. Príprava projektu:

- ďalšia príprava projektu.

3. Obstarávanie projektu:

- príprava obstarávania,
- hodnotenia Ministerstva financií Slovenskej republiky,
- vyhlásenie obstarávania,
- podpis zmluvy.

4. Realizácia projektu:

- rozpočtovanie kapitálových výdavkov,
- realizácia a odovzdanie projektu,
- následne vyhodnotenie projektu.

Obr. 2 Zodpovednosť za riadenie verejných investícií



Zdroj: Vlastné spracovanie

1.9 Metódy výberu vhodného investičného projektu

Ziskové metódy pri ktorých je hlavným kritériom predpokladaný zisk. Tento prístup umožňuje hodnotenie a výber variantov investičných projektov s rôznym rozsahom výroby.

„Najdôležitejšie sú metódy znižovania nákladov. Používajú sa vtedy, keď nie je možné správne predvídať ani predpokladaný zisk, ani ceny budúcej produkcie. Pokiaľ je zaručená rovnaká produkcia, mali by sa používať pri prepočte rôznych technických investičných projektov, ako aj pri vyvolaných investíciách.”¹⁰

Podľa závislosti rešpektovania faktora času metódy môžeme rozdeliť na:

- statické metódy – takmer neustále nerešpektujú faktor času,
- dynamické metódy – prevažne rešpektujú faktor času, ktorý už bol spomenutý.

1.9.1 Statické metódy

„Sú užitočné pri určovaní efektívnosti z krátkodobého hľadiska investičných projektov. Využívajú sa len pri rozhodnutiach, ktoré sa prijímajú jednorazovo (napr. obstaranie zariadenia), a pri projektoch s ekonomickou životnosťou do dvoch rokov, kde má faktor času malý vplyv na investičné rozhodnutia.”¹¹

Metóda porovnania nákladov

Tento prístup hodnotí náklady pre rôzne variácie investičných projektov. Používa sa pri analýze investícií do obnovy, rozšírenia a racionalizácie. Kritériom účelnosti je určenie minimálnych celkových výdavkov projektu vrátane investičných a prevádzkových nákladov.

¹⁰ VLACHYNSKÝ, K. 2009. Podnikové financie. Bratislava : Iura Edition, 2009. s. 249, ISBN 978-80-8078-258-0.

¹¹ DRÁBEK, J., PITTNEROVÁ, I. 2001. Investičné projekty a náklady kapitálu. Zvolen: MATCENTRUM. 2001. s. 81, ISBN 80-89077-00-5.

$$N = Nk + Np = \min. \quad (1)$$

,kde:

N - celkové ročné náklady

Nk - kapitálové (investičné) náklady

Np - prevádzkové náklady

i - úroková miera

I - investičné náklady (kapitálové výdavky)

O - ročné odpisy

PN - ostatné ročné prevádzkové náklad

Metóda porovnania zisku

Pri tejto stratégii sa uplatňuje kritérium maximálneho zisku. Tento prístup sa môže použiť na zvýšenie investícií. Keďže obsahuje úrovne zisku pre rôzne objemy produkcie, poskytuje úplnejší obraz o projekte.

$$Z = T - N \quad (2)$$

,kde:

Z - zisk z investičného projektu

T - tržby, ktoré plynú do podniku z danej investície ročne

N - náklady vyjadrujúce ročné priemerné náklady (náklady zahŕňajú náklady na úroky z vložených prostriedkov do investície, ročné odpisy a ročné prevádzkové náklady)

Výpočet rentability

Kritériom pre výpočet tejto metódy je projekt s maximálnou rentabilitou. Rentabilitu vyjadríme ako podiel zisku z konkrétnej investície k vynaloženým nákladom na obstaranie investičného majetku. Táto metóda má svoje nedostatky, lebo nereprezentuje skutočný stav a neberie do úvahy, že investícia je tvorená z viacerých zdrojov financovania.

$$RI = \frac{T}{IK} \cdot 100 \quad (3)$$

$$RI = \frac{Z}{IK} \cdot 100, \text{ resp. } \sum_{i=1}^n \frac{Z_i}{n} \cdot 100 \quad (4)$$

,kde:

RI - rentabilita investície

T - tržby, ktoré plynú do podniku z danej investície ročne

Z - zisk z investovania

Z_i - zisk z investovania pri úrokovej miere

IK - vynaložené náklady na obstaranie investičného majetku

n - počet rokov životnosti investície

Výpočet výnosnosti investície

Tento výpočet je výhodnejší ako predchádzajúce, pretože okrem vyprodukovaného zisku zohľadňuje ďalšie kladné peňažné toky projektu, ku ktorým zaradujeme hlavne odpisy ako zdroj investovania.

$$VI = \frac{CF}{IK} \cdot 100 \quad (5)$$

,kde:

VI - Výnosnosť investície

CF - peňažný tok (cash flow) plynúci z investície

IK - vynaložené náklady na obstaranie investičného majetku

Výpočet doby splatnosti

Ukazuje nám dĺžku doby za akú sa nám investované prostriedky vrátia v podobe príjmov. Odráža sa od doby amortizácie pri využití investície.

Kritérium výhodnosti – investícia, ktorá dosahuje najkratší čas amortizácie. Pod časom amortizácie chápeme dobu, za ktorú sa investícia splatí z výnosov investovania – cash flow.

$$Ds = \frac{IK}{Z}, \text{ resp. } Ds = \frac{IK}{CF} \quad (6)$$

,kde:

Ds - rentabilita investície

IK - vynaložené náklady na obstaranie investičného majetku

Z - zisk z investovania

CF - peňažný tok (Cash Flow) plynúci z investície

1.9.2 Dynamické metódy

„K dynamickým metódam zaradujeme metódy pozostávajúce z čistých peňažných tokov. Sú to:

- metóda čistej súčasnej hodnoty a index súčasnej hodnoty,
- metóda vnútornej miery výnosnosti, tiež známa ako vnútorné výnosové percento.”¹²

Metóda čistej súčasnej hodnoty

Metóda čistej súčasnej hodnoty sa stanovuje ako základná a prvotná metóda hodnotenia efektívnosti danej investícií.

„Čistá súčasná hodnota je rozdiel medzi súčasnými (diskontovanými) hodnotami všetkých budúcich peňažných príjmov z investície a súčasnými hodnotami všetkých kapitálových výdavkov na investíciu.

Čistá súčasná hodnota je súčet diskontovaného peňažného toku v priebehu života investície.”¹³

$$\check{C}SH = \sum_{n=1}^N PP_n \cdot \frac{1}{(1+i)^n} - KV \quad (7)$$

¹² VLACHYNSKÝ, K. 2009. Podnikové financie. Bratislava : Iura Edition, 2009. s. 249, ISBN 978-80-8078-258-0.

¹³ ŠINKO, J. 2008. Návrh voľby metodiky a mechanizmu hodnotenia efektívnej návratnosti investícií. Písomná práca k dizertačnej skúške. Košice: Strojnícka fakulta Technickej univerzity v Košiciach, 2008. str. 101

Ak sa kapitálový výdaj realizuje postupne (napr. v priebehu doby výstavby), diskontujú sa peňažné príjmy aj vynaložené kapitálové výdavky.

$$\check{C}SH = \sum_{n=1}^N PP_n \cdot \frac{1}{(1+i)^n} - \sum_{t=1}^T KV_t \cdot \frac{1}{(1+i)^t} \quad (8)$$

,kde:

$\check{C}SH$ - čistá súčasná hodnota

PP - peňažný príjem

KV - kapitálové výdavky

i - úroková miera

N - doba životnosti investície

n - jednotlivé roky životnosti investície

t - jednotlivé roky výstavby investície

T - doba výstavby investície

„Investícia je prijateľná, zabezpečuje požadovanú mieru návratnosti vyjadrenú úrokovou mierou a zvyšuje trhovú hodnotu spoločnosti, ak $\check{C}SH > 0$ diskontované peňažné príjmy prevyšujú (diskontované) kapitálové výdavky.

Ak je $\check{C}SH$ rovná nule, investícia nemá žiadny vplyv na trhovú hodnotu spoločnosti, pretože diskontované peňažné príjmy a kapitálové výdavky sú totožné.

Ak je čistá súčasná hodnota menšia ako nula a diskontované peňažné príjmy sú menšie ako (diskontované) kapitálové výdavky, investícia sa musí zamietnuť, pretože neprinesie požadovanú mieru návratnosti a pretože jej prijatie zníži trhovú hodnotu spoločnosti.

Pri rozhodovaní medzi mnohými investičnými možnosťami, kde $\check{C}SH > 0$ považujeme za najvýhodnejšiu voľbu investície s najvyššou čistou súčasnou hodnotou.”¹⁴

Je potrebné si uvedomiť, že čistá súčasná hodnota je veľmi výrazne závislá na požadovanej úrokovej miere. Čím je požadovaná úroková miera vyššia, tým je pri zachovaných podmienkach čistá súčasná hodnota nižšia.

¹⁴ ŠINKO, J. 2008. Návrh voľby metodiky a mechanizmu hodnotenia efektívnej návratnosti investícií. Písomná práca k dizertačnej skúške. Košice: Strojnícka fakulta Technickej univerzity v Košiciach, 2008. str.101

Index súčasnej hodnoty známy ako index ziskovosti a metóda čistej súčasnej hodnoty sú úzko prepojené. Týmto podmieneným ukazovateľom sa meria výška súčasnej hodnoty očakávaných (budúcich) peňažných príjmov z klesajúcej investície na jednotku kapitálových výdavkov (alebo kapitálových výdavkov prepočítaných na súčasnú hodnotu). Vypočíta sa vydelením súčasnej hodnoty kapitálových výdavkov súčasnou hodnotou očakávaných budúcich peňažných tokov z investície.

$$IR = \frac{\sum_{n=1}^N PP_n \cdot \frac{1}{(1+i)^n}}{KV} \quad (9)$$

V nasledujúcom vzorci sú saldované aj kapitálové výdavky na súčasnú hodnotu.

$$IR = \frac{\sum_{n=1}^N PP_n \cdot \frac{1}{(1+i)^n}}{\sum_{t=1}^T KV_t \cdot \frac{1}{(1+i)^t}} \quad (10)$$

,kde:

IR - index rentability

PP - peňažný príjem

KV - kapitálové výdavky

i - úroková miera

N - doba životnosti investície

n - jednotlivé roky životnosti investície

t - jednotlivé roky výstavby investície

T - doba výstavby investície

Ak $IR > 1$ investícia je prijateľná, pretože $\check{C}SH > 0$.

Ak $IR = 1$ investíciu nemožno odporučiť ani zamietnuť, pretože $\check{C}SH = 0$.

Ak $IR < 1$ investícia je neprijateľná, pretože $\check{C}SH < 0$.

„Index súčasnej hodnoty slúži ako vhodné kritérium pri výbere z viacerých investičných projektov, ak má podnik obmedzené kapitálové zdroje a nemôže ich realizovať všetky, aj keď majú kladnú čistú súčasnú hodnotu.“¹⁵

¹⁵ ŠINKO, J. 2008. Návrh voľby metodiky a mechanizmu hodnotenia efektívnej návratnosti investícií. Písomná práca k dizertačnej skúške. Košice: Strojnícka fakulta Technickej univerzity v Košiciach, 2008. str. 101

Vnútorne výnosové percento

„Vnútorne výnosové percento, alebo metóda vnútornej miery výnosu (Internal Return Rate – ďalej len „IRR“) je výška diskontnej sadzby, pri ktorej bude čistá súčasná hodnota (ČSH) tokov plynúcich z investície rovná nule.“¹⁶

$$IRR = i_n + \frac{\check{C}SH_n}{\check{C}SH_n + \check{C}SH_v} \cdot (i_v - i_n) \quad (11)$$

,kde:

i_n - diskontná sadzba, pri ktorej ČSH je kladná (ČSH_n)

i_v - diskontná sadzba, pri ktorej ČSH je záporná (ČSH_v sa do vzorca dosadzuje v absolútnej hodnote).

„IRR je hľadaním takej miery výnosu, pri ktorej sa kapitálové výdavky a súčet diskontovaných peňažných príjmov rovnajú.

IRR ≥ r => IRR je vyššie/rovné než predpokladaná diskontná sadzba, projekt je prijateľný.

IRR < r => IRR je nižšie než predpokladaná diskontná sadzba, projekt je neprijateľný.

Pri vzájomnom porovnávaní projektov by mal byť volený ten projekt, ktorého hodnota IRR je vyššia.“¹⁷

Diskontovaná doba splatnosti

Diskontovaná doba splatnosti udáva časové obdobie, za ktoré sa nám cez diskontovaný peňažný tok vráti jednorazovo vložený kapitál.

¹⁶ KRÁĽOVIČ, J., VLACHYNSKÝ, K. 2006. Finančný manažment. 2. vyd. Bratislava: JURA EDITION spol. s r. o., 2006. ISBN 80-8078-042-0. s. 249

¹⁷ VALACH, J. 1994. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování (1. část). 1. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 1994. s. 58, ISBN 80-7079-520-4.

$$DDS = \sum_{i=1}^{DDS} \frac{CF_i}{(1+k)^i - KV} \quad (12)$$

,kde:

DDS - diskontovaná doba splatnosti

CF_i - ročné výnosy z investovania počas ekonomickej životnosti projektu

k - diskontná sadzba podniku (požadovaná miera efektívnosti)

IK - investovaný kapitál

$DDS < T$ – investovať.

$DDS > T$ – neinvestovať, kde T – predpokladaná ekonomická životnosť projektu.

Bod zvratu

„Patrí medzi doplnkové metódy hodnotenia investícií, pomáha tak zlepšiť investičný proces rozhodovania.“¹⁸

„Bod zvratu vytyčuje množstvo produkcie, kedy podnik začína produkovať zisk, resp. ide o nastavenie konkrétneho objemu výroby, ktorý podnik musí dosiahnuť, aby podnik nebol v strate. Tržby sa v tomto bude rovnajú nákladom. Toto miesto, je označované ako prah zisku.“¹⁹

$$BZ = Q = \frac{FN}{PC - VN_j} \quad (13)$$

,kde:

Q - objem výroby

FN - fixné náklady

PC - predajná cena

VN_j - variabilné náklady jednotkové

„Bod zvratu predstavuje objem produkcie, pri ktorom sa výška nákladov rovná výnosom.“²⁰

¹⁸ MARINIČ, P. 2008. Plánovanie a tvorba hodnoty firmy. 1.vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. s. 240, ISBN 978-80-247-2432-4.

¹⁹ KEŘKOVSKÝ, M. – VYKYPĚL, O. - 2006. Strategické řízení – Teorie pro praxi. 2. vyd. Prah: C. H. Beck, 2006. 206 s, ISBN 80-7179-452-8.

²⁰ SZARYSZOVÁ, P. – ŠTOFOVÁ, L. 2017. Podnikové plánovanie (cvičebnica). 1.vyd. Bratislava: EKONÓM, 2017. 242 s, ISBN 978-80-225-4382-8.

1.10 Stav investícií v Slovenskej republike

Úroveň verejných investícií na Slovensku je porovnateľná s ostatnými krajinami. Ak však peniaze nebudú smerovať do najväčších projektov, samotný objem investícií neprinesie občanom očakávané výhody. V dôsledku nedostatočného plánovania sa v predchádzajúcich rokoch naplánovaný investičný rozpočet štátu nerealizoval v plnej miere a projekty sa začali realizovať so zlým plánovaním, alebo s nákladmi, ktoré prevyšovali ich spoločenský prínos.

Ministerstvo financií Slovenskej republiky realizovalo reformu riadenia a investičnú reformu, ktorá bola načrtnutá v Programovom vyhlásení vlády Slovenskej republiky na obdobie 2021-2024 rokov s cieľom zlepšiť plánovanie a zvýšiť spoločenskú návratnosť projektov. Pred realizáciou sa projekty ekonomicky zhodnotia, stanovia sa ciele ministerstva, investičné plány a projekty, ktoré sú pripravené a refundovateľné sa zaradia medzi prioritné v rozpočte verejnej správy. V spolupráci s rezortnými ministerstvami sa reforma postupne realizuje a dokončuje. Jej cieľom nie je zaťažovať investorov zbytočnou byrokraciou, alebo spomaľovať proces, ale skôr zlepšiť riadenie verejných investícií a zefektívniť investičný proces.

„V roku 2021 Ministerstvo financií Slovenskej republiky zhodnotilo 251 projektov s identifikovanou úsporou 489 mil. eur. Hodnotenia za celkovo 6,3 mld. eur priniesli odporúčania smerom k optimalizácií technického riešenia, či zlacneniu projektov. Medián úspory hodnotených projektov je 7 % odhadovaných nákladov. S cieľom zlepšiť plánovanie väčšina rezortov zverejnila svoje investičné stratégie, ktoré obsahujú analyticky určené priority a investičné plány.“²¹

1.11 Legislatíva investícií v Slovenskej republike

Legislatívnu oblasť investícií v Slovenskej republike upravuje zákon č. 371/2021 Z. z. o významných investíciách. *„Tento zákon upravuje požiadavky a podmienky na vydanie osvedčenia o významnej investícii, popisuje a nariaďuje práva a povinnosti držiteľa osvedčenia o významnej investícii, nariaďuje postupy a kroky orgánov verejnej správy pri vydávaní osvedčenia o významnej investícii, určuje podmienky kontroly pri vydávaní*

²¹ Sprava o hodnotení investícií za rok 2021 Dostupné na internete:
<<https://www.mfsr.sk/files/archiv/14/Sprava-o-hodnoteni-investicii-za-rok-2021.pdf>>

osvedčenia o významnej investícii, prideluje správne delikty a pokuty.”²² Definíciu významnej investície približuje § 3.

1.11.1 Významná investícia

§ 1 Predmet zákona

„Tento zákon upravuje a stanovuje požiadavky a podmienky na vydanie osvedčenia o významnej investícii, práva a povinnosti držiteľa osvedčenia, postupy orgánov verejnej moci pri vydávaní osvedčení o významnej investícii, kontrolu dodržiavania týchto požiadaviek, správne delikty a pokuty”²³

§ 2 Vymedzenie pojmov

„Na účely tohto zákona sa rozumie:

- a) osvedčením o významnej investícii (ďalej len „osvedčenie“) doklad vydaný držiteľovi osvedčenia, ktorý potvrdzuje, že významná investícia je vo verejnom záujme,*
- b) začatím realizácie významnej investície začatie stavebných prác alebo zaslanie návrhu na uzavretie kúpnej zmluvy alebo na zriadenie vecného práva k pozemkom alebo stavbám alebo častiam pozemkov alebo stavieb, na ktorých sa má investičný projekt podľa osvedčenia realizovať, podľa toho, ktorá skutočnosť nastane skôr,*
- c) ukončením realizácie významnej investície nadobudnutie právoplatnosti posledného rozhodnutia o časovo obmedzenom užívaní stavby alebo kolaudačného rozhodnutia na stavbu, alebo uvedenie posledného strojového zariadenia alebo technologického zariadenia do užívania, podľa toho, ktorá skutočnosť nastane neskôr,*
- d) investičnými nákladmi náklady vynaložené v priamej súvislosti s realizáciou investičného projektu v čase po podaní žiadosti na obstaranie*
 - 1. dlhodobého hmotného majetku v podobe stavieb, pozemkov a strojového vybavenia a technologického strojového zariadenia, ktorý jestvuje v Slovenskej republike,*

²² § 1 zákona č. 371/2021 Z. z. o významných investíciách

²³ Ibidem

2. *dlhodobého nehmotného majetku v podobe priemyselných práv, know-how a licencií do výšky 50 % hodnoty dlhodobého hmotného majetku podľa prvého bodu,*
- e) *investičným projektom príprava strategického územia alebo investícia v oblasti verejných služieb,*
- f) *strategickým územím súhrn*
 1. *pozemkov, ktoré sa nachádzajú v jednom katastrálnom území alebo vo viacerých bezprostredne susediacich katastrálnych územiach, ktorých celková výmera predstavuje najmenej 30 ha, a ktoré sú určené na realizáciu investícií v oblasti priemyselnej výroby, služieb, výskumu a vývoja, dôležitých investícií na ochranu životného prostredia alebo ktoré sú určené na realizáciu investícií v oblasti verejných služieb a*
 2. *stavieb, doplnkových stavieb a zariadení umiestnených na pozemkoch podľa prvého bodu, ktoré bezprostredne súvisia s prípravou strategického územia, najmä zariadenia na prípravu stavby, inžinierske siete, energetické zdroje, energetické rozvodné zariadenia, čistiarne odpadových vôd, kanalizácia, vodovod, odlučovače emisií, podzemné a nadzemné technologické rozvody a regulačné a ovládacie zariadenia súvisiace so stavbou, ktoré tvoria jeden celok,*
- g) *strategickým územím okrem písmena f) aj súhrn pozemkov vo vlastníctve štátu, ktoré sa nachádzajú v jednom katastrálnom území alebo vo viacerých bezprostredne susediacich katastrálnych územiach, ktorých celková výmera predstavuje najmenej 10 ha a ktoré sú určené na realizáciu investícií v oblasti výstavby zdravotníckeho zariadenia podľa § 3 ods. 5,*
- h) *strategickým územím okrem písmena f) a g) aj stavba plynovodu, plynárenského zariadenia distribučnej siete, plynárenského zariadenia prepravnej siete, elektrického vedenia, elektroenergetického zariadenia prenosovej sústavy, elektroenergetického zariadenia distribučnej sústavy, ako aj strategickú dopravnú a inžiniersku infraštruktúru celonárodného významu, o ktorej rozhodla vláda Slovenskej republiky,*
- i) *prípravou strategického územia činnosti nevyhnutné na zabezpečenie realizácie a budúceho využitia strategického územia, a to*
 1. *usporiadanie vlastníckych vzťahov a vecných práv k pozemkom a stavbám,*
 2. *akceptovanie požiadaviek vo vzťahu k ochrane životného prostredia,*

3. rekonštrukcia, výstavba alebo pokračovanie výstavby stavieb dopravnej infraštruktúry,
 4. rekonštrukcia, výstavba alebo pokračovanie výstavby súvisiacich a doplnkových stavieb a zariadení,
 5. činnosti spojené s obnovou alebo revitalizáciou dotknutého územia vrátane odstránenia alebo zmiernenia environmentálnych záťaží,
 6. iné obdobné prípravné činnosti súvisiace s prípravou strategického územia,
- j) investíciou v oblasti verejných služieb investície v oblasti zabezpečovania úloh verejnej správy uskutočnené vo verejnom záujme,
- k) požiadavkami vo vzťahu k ochrane životného prostredia požiadavky vo vzťahu k ochrane zložiek životného prostredia.”²⁴

Podľa § 3 ods. 1 zákona č. 371/2021 Z. z. o významných investíciách „je významná investícia investičný projekt, ktorého realizáciu bude zabezpečovať právnická osoba, ktorej zakladateľom je štát, vyšší územný celok alebo obec, ak vláda Slovenskej republiky (ďalej len „vláda“) o ňom rozhodla, že je vo verejnom záujme.”²⁵

V zmysle § 3 ods. 2 zákona č. 371/2021 Z. z. o významných investíciách „je významnou investíciou aj investičný projekt, ktorého realizáciu bude zabezpečovať právnická osoba so sídlom na území Slovenskej republiky, ak

- a) investičný projekt bude realizovaný na strategickom území,
- b) investičné náklady vynaložené na realizáciu investičného projektu sú najmenej 30 miliónov eur,
- c) nových pracovných miest vytvorených v priamej súvislosti s realizáciou investičného projektu je najmenej 50,
- d) akceptuje požiadavky vo vzťahu k ochrane životného prostredia a
- e) vláda o ňom rozhodla, že je vo verejnom záujme.”²⁶

Podľa § 3 ods. 3 zákona č. 371/2021 Z. z. o významných investíciách „je významná investícia aj investičný projekt verejno-súkromného partnerstva, ktorého realizáciu bude zabezpečovať právnická osoba s majetkovou účasťou štátu, vyššieho územného celku alebo

²⁴ § 2 zákona č. 371/2021 Z. z. o významných investíciách

²⁵ § 3 ods. 1 zákona č. 371/2021 Z. z. o významných investíciách

²⁶ § 3 ods. 2 zákona č. 371/2021 Z. z. o významných investíciách

obce v rozsahu najmenej 51 %, ak:

- a) investičný projekt bude realizovaný na strategickom území,
- b) investičné náklady vynaložené na realizáciu investičného projektu verejno-súkromného partnerstva sú najmenej 100 miliónov eur,
- c) akceptuje požiadavky vo vzťahu k ochrane životného prostredia a
- d) vláda o ňom rozhodla, že je vo verejnom záujme.”²⁷

V zmysle § 4 zákona č. 371/2021 Z. z. o významných investíciách „ak investičný projekt podľa odseku 2 alebo odseku 3 bude realizovaný v okrese, ktorý patrí ku dňu podania žiadosti o vydanie osvedčenia o významnej investícii (ďalej len „žiadosť“) medzi najmenej rozvinuté okresy,2) hodnota uvedená v odseku 2 písm. b) a c) alebo hodnota uvedená v odseku 3 písm. b) sa znižuje na polovicu. Ak investičný projekt podľa odseku 2 bude realizovaný na území dvoch alebo viacerých okresov, z ktorých najmenej jeden okres patrí ku dňu podania žiadosti medzi najmenej rozvinuté okresy, ustanovenie prvej vety sa uplatní, ak aspoň polovica rozlohy územia, na ktorom bude investičný projekt realizovaný, je umiestnená v okrese, ktorý patrí medzi najmenej rozvinuté okresy.”²⁸

Podľa § 5 zákona č. 371/2021 Z. z. o významných investíciách „je významná investícia okrem odsekov 1 až 3 aj investičný projekt, ktorého účelom je výstavba zdravotníckeho zariadenia alebo informačnej technológie verejnej správy,3) ak je súčasťou kritickej infraštruktúry4) a splňa podmienky podľa odseku 1.”²⁹

1.12 Strategické plánovanie verejných investícií v zahraničí

Spojené kráľovstvo a Írsko sú príklad užitočného strategického plánovania verejných investícií a centralizovanej kontroly kvality ich prípravy. National Infrastructure Assessment v Spojenom kráľovstve je najkomplexnejším plánom, ktorý pomenúva priority vo všetkých odvetviach v horizonte 10 rokov 30 rokov. National Development Plan 2018 – 2027 bol pripravený v rámci projektu Ireland 2040 ako výsledok návrhov uvedených v dokumente National Infrastructure Strategy. Národná komisia pre infraštruktúru (ďalej len „NIC“) bola zriadená v októbri 2015. Poskytuje vláde nezávislé poradenstvo, analýzu požiadaviek na infraštruktúru a stratégiu budovania pre rozhodnutia o infraštruktúre v Spojenom kráľovstve.

²⁷ § 3 ods. 3 zákona č. 371/2021 Z. z. o významných investíciách

²⁸ § 4 zákona č. 371/2021 Z. z. o významných investíciách

²⁹ § 5 zákona č. 371/2021 Z. z. o významných investíciách

Prvé hodnotenie National Infrastructure Assessment

V júli 2018 bolo zverejnené prvé hodnotenie národnej infraštruktúry, ktoré obsahuje návrhy na zlepšenie národnej siete infraštruktúry do roku 2050. Správa vyzýva ministrov, aby prijali okamžité opatrenia, a tvrdí, že existuje „*zlatá príležitosť*“ dodávať domácnostiam a podnikom nízko uhlíkovú energiu bez zvyšovania nákladov.

Druhé hodnotenie National Infrastructure Assessment

Východisková správa z pripravovaného druhého hodnotenia národnej infraštruktúry, ktoré uskutočnila Národná komisia pre infraštruktúru, bola zverejnená v novembri 2021. S cieľom poskytnúť informácie pre odporúčania v rámci komplexného hodnotenia v roku 2023 sa v základnej správe hodnotí súčasný stav hospodárskej infraštruktúry Spojeného kráľovstva a identifikujú sa hlavné problémy na nasledujúce desaťročia. V základnej správe sa zistilo, že od predchádzajúceho hodnotenia v roku 2018 došlo v niektorých odvetviach, ako je napríklad gigabitové širokopásmové pripojenie k obrovskému pokroku. Zároveň sa v nej však uvádza, že je potrebné urobiť oveľa viac, najmä pokiaľ ide o veci ako sú emisie energie a znečistenie vody.

National Development Plan 2018 – 2027

Národný rozvojový plán (NDP) na roky 2018 - 2027 s celkovými investíciami vo výške približne 116 mld. eur načrtáva investičné ciele, ktoré podporia implementáciu národného plánovacieho rámca. Očakáva sa, že tento mimoriadne významný prísun zdrojov posunie Írsko takmer na vrchol svetového rebríčka verejných investícií.

Pri primeranom regionálnom raste táto úroveň kapitálových investícií zaručí trvalé udržanie a vytváranie pracovných miest. Okrem toho vnesie do stavebného priemyslu jasnosť a umožní mu poskytnúť kapacity a schopnosti potrebné na realizáciu dlhodobých investičných plánov Írskej vlády.

Národný rozvojový plán slúži ako ďalší príklad odhodlania zlepšiť plánovanie a realizáciu verejných investícií. Dosahuje sa to jasným prechodom na integrované regionálne investičné plány, lepšou koordináciou sektorových stratégií a prísnejším výberom a hodnotením projektov, aby sa zabezpečila hospodárnosť vynaložených prostriedkov.

Ireland 2040

Projekt Ireland 2040 je podrobná stratégia, ktorej cieľom je urobiť z Írska najlepšiu krajinu pre všetkých a zároveň rozvíjať silné a stabilné hospodárstvo. Stratégia vyzýva na

rýchly rast investičných projektov so stanovenými globálnymi strategickými cieľmi na rok 2040 z hľadiska predvídavosti, presnosti a rozsahu. Predstavuje to posun oproti prístupu z minulosti, keď bolo financovanie rozptýlené medzi jednotlivé sektory a verejnými investičnými rozhodnutiami. Pred rozvojom fyzickej infraštruktúry projekt Ireland 2040 podporuje podniky a komunity, aby naplno využili svoj potenciál.

Cieľom projektu Ireland 2040 je vybudovať lepšie Írsko pre všetkých obyvateľov Írska. Do roku 2040 bude v Írsku žiť ďalších približne milión obyvateľov. Na prispôsobenie sa tomuto populačnému vývoju budú potrebné státisíce nových pracovných miest, bývanie, lepšia sociálna a kultúrna vybavenosť, lepšie regionálne spojenia a väčšia environmentálna udržateľnosť. To je cieľom projektu Ireland 2040.

Na Slovensku bol v roku 2018 vytvorený Národný investičný plán (NIP) s porovnateľným cieľom. Základom pre Národný investičný plán sú dlhodobé strategické ciele Agendy 2030 pre Slovensko. Klasifikácia investičných potrieb do prioritných kategórií a ich priradenie k jednotlivým cieľom Agendy 2030 poskytuje pevný základ pre pilotnú verziu.

V Národnom investičnom pláne je uvedený aj odhad finančných zdrojov pre jednotlivé oblasti na dosiahnutie plánovaného stavu. Na naplnenie podstaty Národného investičného plánu nie je dokument v súčasnej podobe dostatočne rozpracovaný.

2 Cieľ práce

Záverečná bakalárska práca sa zaoberá skúmaním parametrov ekonomického rozhodovania v investičných projektoch na území Slovenskej republiky. Skúmaným objektom rozhodovania v investičných projektoch sú dve nemocnice, ktoré sa na Slovensku majú realizovať do roku 2026, a to nemocnica sv. Martina a nemocnica Rázsochy. Obe skúmané nemocnice majú približne rovnaké parametre, čo je pre výskum v záverečnej práci veľmi priaznivé.

Aby sme splnili hlavný cieľ záverečnej bakalárskej práce musia byť splnené nasledovné parciálne ciele:

1. Charakterizovať súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí.
2. Oboznámiť sa s odbornou a vedeckou literatúrou domácich, ale aj zahraničných autorov k skúmanej a riešenej problematike.
3. Spracovanie informácií skúmaných objektov (nemocníc) a vybrať vhodné metódy a parametre ekonomického rozhodovania v investičných projektoch.
4. Analyzovať získane výstupy, interpretovať ich a navrhnúť vhodné odporúčania.

Výhodnosť projektov budeme počítat cez dynamické metódy. Konkrétne ide o výpočet doby návratnosti kapitálových výdavkov, čistej súčasnej hodnoty a vnútornej miery výnosnosti.

3 Metodika práce a metódy skúmania

Dôkladne preskúmaný investičný projekt môže zlepšiť výrobnú kapacitu, znížiť náklady, zvýšiť hodnotu investovaného kapitálu alebo zvýšiť trhovú hodnotu spoločnosti. Ak máme presnú predstavu o základoch investícií a investičných projektov, je potrebné odborne posúdiť ich efektívnosť pomocou rôznych metód hodnotenia.

3.1 Ekonomické oceňovanie investičných zámerov

V tejto kapitole si charakterizujeme nami vybrané investičné projekty a posúdime ich efektívnosť. Budeme na to používať metódy doby návratnosti kapitálových výdavkov, NPV a IRR.

3.2 Univerzitná nemocnica sv. Martina

Prví pacienti by mohli prísť do martinskej nemocnice svätého Martina v roku 2026. Bude mať 660 lôžok, 19 operačných sál a jej výstavba bude stáť 330 mil. eur z Plánu obnovy a odolnosti Slovenska. Výstavba novej nemocnice sa už začala. Univerzitná nemocnica svätého Martina bude špičkovým zdravotníckym zariadením. Popri súčasných oddeleniach bude obsahovať aj polysonografické centrum, centrálné laboratórium a moderný urgentný príjem. Postupom času sa v nej urobilo množstvo zlepšení. Nová nemocnica bude stáť v lokalite Veľká hora, ktorá susedí s Jesseniovou lekárskou fakultou Univerzity Komenského, ktorá je lokalizovaná v Malej Hore, kde sa nachádza aj Výskumné centrum BioMed.

3.3 Národná univerzitná nemocnica Rázsochy

Prvá projektová dokumentácia, ktorá bola spracovaná v súvislosti s touto nemocnicou je datovaná na rok 1982. V roku 1985 túto projektovú dokumentáciu aj schválili. Stavebné povolenie bolo vydané v roku 1987, kedy sa aj začali prvé stavebné práce. V roku 2000 prišlo k zrušeniu financovania projektu a ostala tak len nedokončená hrubá stavba. Tá sa v roku 2019 dočkala akurát zbúrania za 17 mil. eur. Nový projekt nemocnice dostal kontúry v roku 2022 a výstavbu následne vláda aj schválila. Hrubá stavba má byť financovaná z Plánu obnovy a odolnosti Slovenska. Bude mať 802 lôžok, 24 operačných sál a výstavba bude stáť takmer 300 mil. eur.

3.4 Charakteristika investičných projektov

Investičné projekty budú zamerané na skvalitnenie a zlepšenie dostupnosti zdravotnej starostlivosti. Ide teda najmä o postavenie dvoch nových nemocníc, následne na to je potrebné aj zakúpenie špičkovej zdravotnej techniky. Tieto obstarávacie ceny sme zahrnuli do nákladov investičných projektov. Dobu životnosti projektov sme stanovili na dvadsať rokov. Počas týchto dvadsiatich rokov majú nemocnice v pláne investíciu získať späť, zabezpečiť lepšiu dostupnosť zdravotnej starostlivosti a etablovať sa ako špičkové nemocnice na území Slovenskej republiky. Zároveň chcú nemocnice vytvoriť stovky pracovných miest.

3.5 Metódy hodnotenia investícií

Táto podkapitola bude venovaná metódam hodnotenia investičných projektov pre oba projekty a budeme hodnotiť výsledky a pokúsime sa ekonomicky zhodnotiť projekty. Metódy, ktoré boli spomenuté využijeme pri našom počítaní.

Tab. 1 Parametre investičných projektov

Najmodernejšia nemocnica na Slovensku		
Univerzitná nemocnica sv. Martina		Národná univerzitná nemocnica Rázsochy
404,6 mil. eur bez DPH	Predpokladaná investícia	takmer 300 mil. eur bez DPH
660 lôžok, 19 operačných sál	Kapacita	802 lôžok, 24 operačných sál
Martin	Poloha	Bratislava
do 2026	Realizácia	do 2026

Zdroj: Vlastné spracovanie

Tab. 2 Vstupné údaje investičných projektov

	Martin	Bratislava
Vstupné kapitálové výdavky	404,6 mil. eur	takmer 300 mil. eur
Lôžka	660	802
Operačné sály	19	24
Sadzba	4%	4%
Životnosť	20 rokov	20 rokov
Peňažné príjmy	16 mil. eur	15 mil. eur
Rast príjmov	10 až 11 %	10 až 11 %
Ročné náklady	135 mil. eur	110-150 mil. eur
Priem. náklady na 1 lôžko	575 tis. eur	575 tis. eur

Zdroj: Vlastné spracovanie

V Tab. č. 2 sme zhrnuli naše vstupné údaje, ktoré budeme používať pri našej práci. Uviedli sme posledné známe a dostupné kapitálové výdavky pre investičné projekty nemocníc sv. Martina a Rázsoch. Ako druhú položku sme uviedli počet lôžok, ktorý sa mierne líši. Budeme počítat' so štvôr percentnou sadzbou. Životnosť sme na základe priemeru životnosti nemocníc v Európe stanovili na dvadsať rokov. Očakávané ročné príjmy nemocníc sme použili z metodik Útvaru hodnoty za peniaze. Rast príjmov sme zvolili na základe priemerného rastu príjmov nemocníc v Európe. Ročné náklady boli stanovené taktiež v metodikách.

4 Výsledky práce

Problematiku investícií postupne riešime pomocou odlišných dynamických prístupov, ktoré sme prepočítali pre obe nami zvolené nemocnice. V týchto výpočtoch posudzujeme a porovnávame obe nemocnice z hľadiska vyššej efektívnosti vynaložených kapitálových výdavkov.

Pred definovaním kapitálových výdavkov sa najprv určili náklady na každú investíciu. Počiatočné náklady sa líšia v závislosti od počtu lôžok a operačných sál. Definovali sa ďalšie náklady a vytvorila sa tabuľka so vstupnými údajmi pre naše výpočty.

Aplikovali sme dynamické metódy, ktoré prihliadajú na faktor času. Pri dynamických metódach sme vypočítali čistú súčasnú hodnotu, dobu návratnosti kapitálových výdavkov a vnútorné výnosové percento.

4.1 Doba návratnosti kapitálových výdavkov

Počet rokov, za ktorý sa kapitálový výdavok splatí peňažnými príjmami z investícií je doba návratnosti kapitálových výdavkov. Vzorec, ktorý to vyjadruje je nasledovný:

$$I = \sum_{n=1}^{DN} P_n \quad (14)$$

,kde:

I - kapitálový výdavok

P_n - peňažný príjem

n - jednotlivé roky životnosti

DN - doba návratnosti

Metóda, ktorú sme použili ako prvú je doba návratnosti, ktorú aplikujeme pre oba naše investičné projekty. Táto metóda pracuje s CF jednotlivých rokov a taktiež ho prepočítame aj cez diskontovaný CF aby sa zohľadnil faktor času. Výsledky budeme prezentovať v Tab. č. 3 a Tab. č. 4 a v Grafe č. 1 a Grafe č. 2, ktoré sa nachádzajú na nasledujúcich stranách v tejto záverečnej práci.

Tab. 3 Doba návratnosti nemocnice sv. Martina

	2026	2027	2028	2029	2030	2046
PP	16 000 000,00	17 680 000,00	19 536 400,00	21 587 722,00	23 854 432,81	117 859 757,47
Kum. PP	16 000 000,00	33 680 000,00	53 216 400,00	74 804 122,00	98 658 554,81	1 087 952 685,76
Diskontný faktor	0,96	0,92	0,89	0,85	0,82	0,44
D PP	15 384 615,38	16 346 153,85	17 367 788,46	18 453 275,24	19 606 604,94	51 720 821,92
Kum. D PP	15 384 615,38	31 730 769,23	49 098 557,69	67 551 832,93	87 158 437,88	633 100 126,41

Zdroj: Vlastné spracovanie

Tab. 4 Doba návratnosti nemocnice Rázsochy

	2026	2027	2028	2029	2030	2046
PP	15 000 000,00	16 575 000,00	18 315 375,00	20 238 489,38	22 363 530,76	110 493 522,63
Kum. PP	15 000 000,00	31 575 000,00	49 890 375,00	70 128 864,38	92 492 395,13	1 019 955 642,90
Diskontný faktor	0,96	0,92	0,89	0,85	0,82	0,44
D PP	14 423 076,92	15 324 519,23	16 282 301,68	17 299 945,54	18 381 192,13	48 488 270,55
Kum. D PP	14 423 076,92	29 747 596,15	46 029 897,84	63 329 843,37	81 711 035,51	593 531 368,51

Zdroj: Vlastné spracovanie

Tab. 5 Návravnosť investície pre obe nemocnice

	Nemocnica sv. Martina	Nemocnica Rázsochy
Faktor času	2042	2039
Bez faktora času	2038	2037

Zdroj: Vlastné spracovanie

Z Tab. č. 5 vieme opätovne pozorovať, že nemocnica Rázsochy je podľa doby návratnosti výhodnejšia, nakoľko doba návratnosti pri nej činí pri zohľadnení faktora času 13 rokov a v prípade nerešpektovania faktora času to je 11 rokov. V prípade nemocnice sv. Martina je doba návratnosti s faktorom času 16 rokov a bez faktora času 12 rokov.

4.2 Čistá súčasná hodnota

V prípade našich dvoch nemocníc si prepočítame čistú súčasnú hodnotu podľa vzorca (7).

Pri výpočte budeme používať tento vzorec, pretože nejde o postupne vynakladané kapitálové výdavky. Tento vzorec nám opisuje rozdiel súčtu všetkých diskontovaných príjmov a všetkých diskontovaných výdajov počas jednotlivých rokov životnosti investície.

Ako sme spomenuli v teoretickej časti našej práce ak bude hodnota diskontovaných CF v priebehu investície vyššia ako kapitálové výdaje na , investícia sa oplatí. V praxi teda platí, že musí byť ČSH > 0. Ak tento vzorec neplatí, investícia sa nám neoplatí.

Keďže nemáme všetky potrebné údaje, ktoré sú dôležité pre pochopenie finančnej situácie pred začatím investície, za peňažné príjmy investície použijeme priemerný rast príjmov nemocníc na úrovni 10-11% ročne, ktoré vznikajú počas doby životnosti investície. Za náklady budeme považovať priemerné ročné investičné náklady. Peňažné príjmy nám pri výpočte ČSH predstavujú rast tržieb z realizácie samotného projektu. Nakoľko ide o dlhší časový rámec, budeme tieto hodnoty diskontovať. Diskontované peňažné príjmy a diskontované investičné náklady na investíciu sú teda zobrazené v Tab. č. 3 pre nemocnicu v Martine a v Tab. č. 4 pre nemocnicu v Bratislave.

Podľa vypočítaných údajov teda môžeme definovať ČSH pre obe nemocnice. Výsledky môžeme pozorovať v Tab. č. 6 a Tab. č. 7 . Pri obidvoch nemocniciach môžeme vidieť, že príjmy každý rok rastú spolu s nákladmi na investíciu, a teda ČSH je v prípade Rázsoch vyššia. Z toho môžeme usúdiť, že investícia sa štátu viac oplatí do Rázsoch ako do nemocnice v Martine.

Tab. 6 ČSH Nemocnica sv. Martina

	2026	2027	2028	2029	2030	2046
PP	16 000 000,00	17 680 000,00	19 536 400,00	21 587 722,00	23 854 432,81	117 859 757,47
Diskontný faktor	0,9615	0,9246	0,8890	0,8548	0,8219	0,4388
D PP	15 384 615,38	16 346 153,85	17 367 788,46	18 453 275,24	19 606 604,94	51 720 821,92

Zdroj: Vlastné spracovanie

Tab. 7 ČSH Nemocnica Rázsochy

	2026	2027	2028	2029	2030	2046
PP	15 000 000,00	16 575 000,00	18 315 375,00	20 238 489,38	22 363 530,76	110 493 522,63
Diskontný faktor	0,9615	0,9246	0,8890	0,8548	0,8219	0,4388
D PP	14 423 076,92	15 324 519,23	16 282 301,68	17 299 945,54	18 381 192,13	48 488 270,55

Zdroj: Vlastné spracovanie

Tab. 8 ČSH oboch nemocníc

	Nemocnica sv. Martina	Nemocnica Rázsochy
ČSH	228 500 126,41 €	293 531 368,51 €

Zdroj: Vlastné spracovanie

Na základe údajov, ktoré máme v Tab. č. 8 je zrejmé, že čistá súčasná hodnota Rázsoch je na úrovni 293 531 368,51 mil. eur., a teda je vyššia ako pri nemocnici sv. Martina, kde čista súčasná hodnota je len 228 500 126,41 mil. eur. Z týchto údajov jasne vyplýva, že nemocnica Rázsochy je výhodnejšia investícia pre štát.

4.3 Vnútoraná miera výnosnosti

Aby sme potvrdili, alebo vyvrátili ziskovosť našich dvoch nemocníc, vypočítame si aj vnútorné výnosové percento, známe aj ako vnútorná miera výnosnosti (VMV). Vypočítame ju pomocou vzorca (11).

Ako vyplýva z uvedeného vzorca, musíme zadať úrokovú sadzbu, ktorá je vyššia aj nižšia ako úroková sadzba projektu, a potom sa musí vypočítať ČSH pomocou jednej z týchto úrokových sadzieb. Úroková sadzba je rovnaká pre obe možnosti. Na základe týchto údajov si teda definujeme potrebné minimálne miery výnosnosti. Určením diskontnej sadzby, pri ktorej je ČSH kladná a záporná môžeme odhadnúť vyššie a nižšie úrokové miery.

Tab. 9 VMV Nemocnica sv. Martina

	2026	2027	2028	2029	2030	2046
PP	16 000 000,00	17 680 000,00	19 536 400,00	21 587 722,00	23 854 432,81	117 859 757,47
Diskontný faktor _n	0,96	0,92	0,89	0,85	0,82	0,44
Diskontný faktor _v	0,87	0,76	0,66	0,57	0,50	0,05
D PP _n	15 384 615,38	16 346 153,85	17 367 788,46	18 453 275,24	19 606 604,94	51 720 821,92
D PP _v	13 913 043,48	13 368 620,04	12 845 500,12	12 342 850,12	11 859 869,03	6 261 968,75

Zdroj: Vlastné spracovanie

V Tab. č. 9 sme si vypočítali priemerné očakávané peňažné príjmy z investície na prvých 5 rokoch. Očakávané peňažné príjmy nemocnice sv. Martina v prvom roku životnosti sú na úrovni šesnástich mil. eur. V druhom roku sa očakávajú už na úrovni sedemnášť a pol mil. eur. V treťom roku je to devätnášť a pol mil. eur. V štvrtom roku sa prekročí hranica dvadsiatich miliónov a dosiahne hodnotu dvadsaťjeden a pol mil. eur. V piatom roku od otvorenia nemocnice budú peňažné príjmy už na úrovni takmer dvadsaťštyri mil. eur. Na konci životnosti v roku 2046 bude nemocnica dosahovať zisky cez stosedemnášť mil. eur.

Tab. 10 VMV Nemocnica Rázsochy

	2026	2027	2028	2029	2030	2046
PP	15 000 000,00	16 575 000,00	18 315 375,00	20 238 489,38	22 363 530,76	110 493 522,63
Diskontný faktor _n	0,96	0,92	0,89	0,85	0,82	0,44
Diskontný faktor _v	0,87	0,76	0,66	0,57	0,50	0,05
D PP _n	14 423 076,92	15 324 519,23	16 282 301,68	17 299 945,54	18 381 192,13	48 488 270,55
D PP _v	13 043 478,26	12 533 081,29	12 042 656,37	11 571 421,99	11 118 627,21	5 870 595,70

Zdroj: Vlastné spracovanie

V Tab. č. 10 sme si vypočítali priemerné očakávané peňažné príjmy z investície na prvých 5 rokoch. Očakávané peňažné príjmy nemocnice Rázsochy v prvom roku životnosti sú na úrovni pätnástich mil. eur. V druhom roku sa očakávajú už na úrovni šesnást' a pol mil. eur. V treťom roku je to skoro osemnášť a pol mil. eur. V štvrtom roku sa prekročí hranica dvadsiatich miliónov. V piatom roku od otvorenia nemocnice budú peňažné príjmy už na úrovni takmer dvadsaťdva a pol mil. eur. Na konci životnosti v roku 2046 bude nemocnica dosahovať zisky cez stodesať mil. eur.

Tab. 11 VMV oboch nemocníc

	Nemocnica sv. Martina	Nemocnica Rázsochy
ČSH _n	228 500 126,41 €	293 531 368,51 €
ČSH _v	- 202 810 565,86 €	- 110 822 405,50 €
VMV	9,83%	11,99%

Zdroj: Vlastné spracovanie

V tomto výpočte si musíme stanoviť nižšiu a vyššiu diskontnú mieru, pre vyššiu diskontovanú mieru musíme dosiahnuť pre čistú súčasnú hodnotu záporné číslo. Preto sme si pri vyššej diskontnej miere zvolili 15% a pri nižšej 4%. Tieto stanovené percenta nám pomôžu pri výpočte vnútornej miery výnosnosti.

Vnútoraná miera výnosnosti je prezentovaná v Tab. č. 11. V tomto prípade pri Rázsochách je vnútoraná miera výnosnosti vyššia a predstavuje hodnotu 11,99%. Ak sa pozrieme na nemocnicu sv. Martina vnútoraná miera výnosnosti je 9,83%.

5 Diskusia

Parametre ekonomického rozhodovania v investičných projektoch sú hlavnou témou našej práce. V dôsledku toho sme sa rozhodli postupne sa pozrieť na rôzne metódy hodnotenia projektov. Postupne sme opísali dynamické metódy hodnotenia pre dve nami zvolené nemocnice na Slovensku, ktoré sa majú realizovať, resp. už sa začali realizovať. Definovali sme vstupné údaje projektov a vytvorili sme tabuľku so vstupnými údajmi. Následne sme pomocou zvolených dynamických metód čistej súčasnej hodnoty, vnútornej miery výnosnosti a doby návratnosti kapitálových výdavkov počítali s našimi údajmi. Vypočítali sme si čistú súčasnú hodnotu a vnútorné výnosové percento. Potom, sme určili dobu návratnosti.

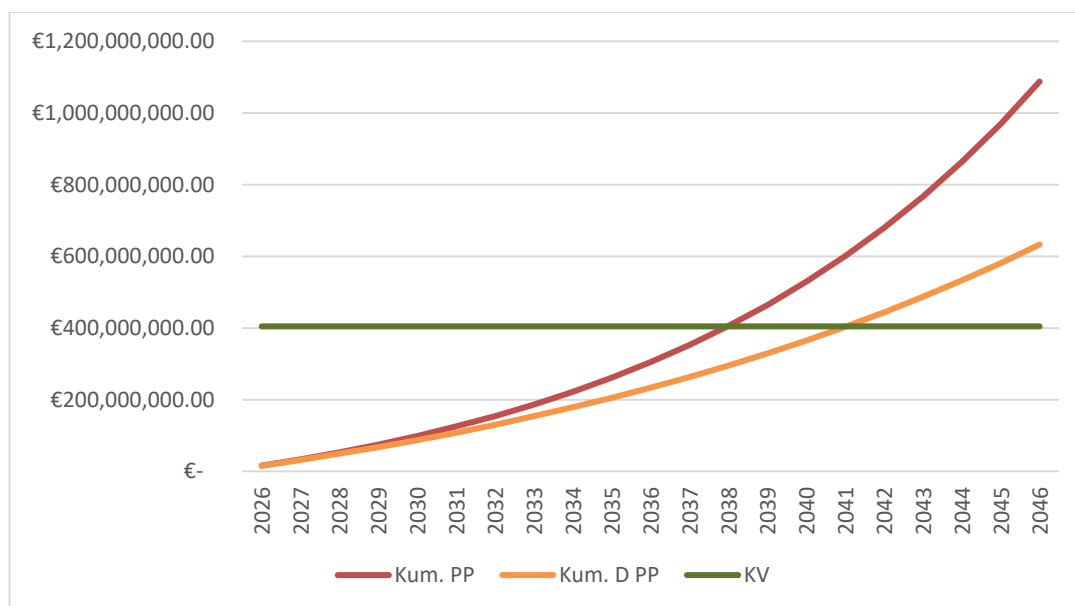
Na základe všetkých troch nami použitých metód vyšiel výhodnejšie projekt nemocnice Rázsochy v Bratislave. Zhrnuli sme niekoľko odporúčaní, ako znížiť náklady na tento investičný projekt nemocnice Rázsochy. Obstarávacie ceny medicínskej techniky a medicínskych technológií sú vysoké. Vyvinúť úsilie na vyjednávanie lepších podmienok s dodávateľmi medicínskej techniky docielime zníženie nákladov na realizáciu projektu. V poslednom roku nás prekvapil aj rast cien stavebných materiálov. Odporúčame s hrubou stavbou začať v čo najkrajšom čase, nakoľko sa ceny stavebných materiálov v budúcnosti vzhľadom na celosvetovú situáciu môžu zvyšovať. Dohodnutím zmlúv s dodávateľmi stavebného materiálu sa dajú znížiť kapitálové výdavky na hrubú stavbu. Spomenieme ešte vypracovanie aktuálnej analýzy Útvaru hodnoty za peniaze, ktorá nám aj pri písaní tejto práce chýbala. Z pohľadu dostupnosti zdravotnej starostlivosti sme odporučili do budúcnosti projekty smerovať aj do menších miest ako je Nitra. Tým by sa pokryla celá časť západného Slovenska, čo by sa v budúcnosti odrazilo na príjmoch nemocnice.

Diskusia o našich výsledkoch výskumu a odporúčania spôsobov riešenia problematiky sú hlavnými témami záverečnej kapitoly.

V rámci realizácie projektov štát použije finančné prostriedky z Plánu obnovy a odolnosti Slovenska.

Z Grafu č. 1 nám vyplýva, že návratnosť investície do nemocnice sv. Martina pri nerešpektovaní faktora času je v tomto prípade v roku 2038 a v prípade rešpektovania faktora času je to až v roku 2042.

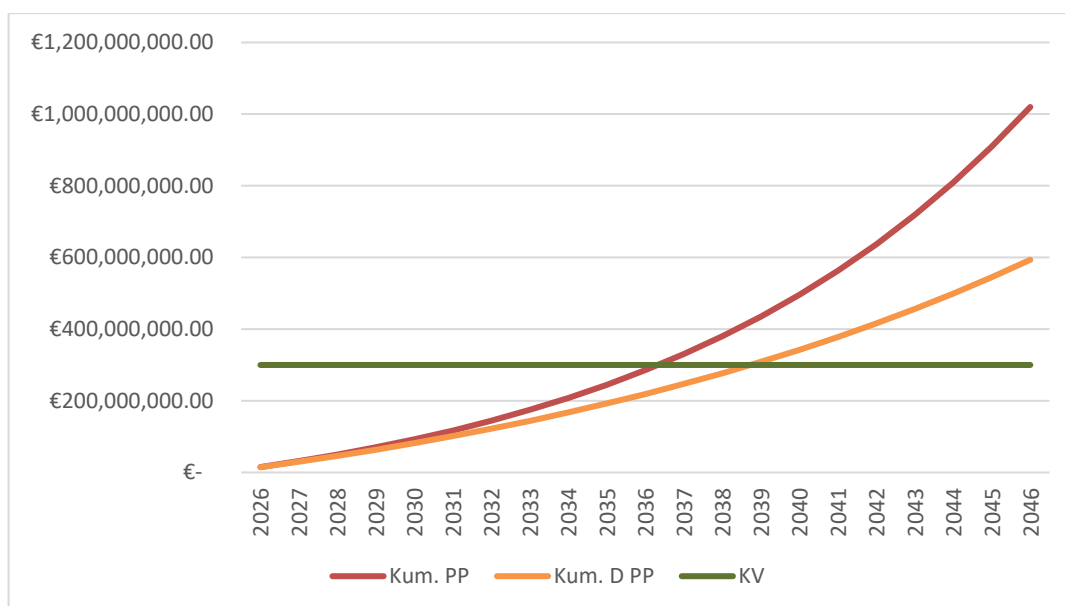
Graf 1 Doba návratnosti investície – nemocnica sv. Martina



Zdroj: Vlastné spracovanie

Z Grafu č. 2 nám vyplýva, že návratnosť investície do nemocnice Rázsochy pri nerešpektovaní faktora času je v tomto prípade v roku 2037 a v prípade rešpektovania faktora času je to až v roku 2039.

Graf 2 Doba návratnosti investície nemocnica Rázsochy



Zdroj: Vlastné spracovanie

Jedno z odporúčaní je vyvinúť úsilie na zníženie nákladov na prístrojové a medicínske vybavenie nemocníc, ktoré je potrebné zakúpiť pri každom jednom projekte. To by sa dalo dosiahnuť vyjednaním lepších podmienok so súčasnými dodávateľmi alebo vyhľadáním a uzatvorením nových dodávateľských zmlúv, ktoré ponúkajú lacnejšie náklady na vybavenie a medicínsku techniku.

Hoci má nemocnica Rázsochy slúžiť celému Slovensku, jej pacienti budú primárne z Bratislavy a jej okolia. Lepšie pokrytie zdravotnej starostlivosti by sme mohli dosiahnuť keby sa projekt realizoval napríklad v Nitre a pokryl by aj východnejšie časti západného Slovenska. V takom prípade vidíme umiestnenie novej nemocnice v Martine ako lepšie riešenie, čo sa týka dostupnosti zdravotnej starostlivosti.

Záver

Cieľom bakalárskej práce je spracovanie teoretického prehľadu z pohľadu ekonomického rozhodovania pri výbere investície. Náš cieľ sme sa snažili splniť v teoretickej časti tejto bakalárskej práce ako aj v praktickej. Na všeobecný opis investičných projektov, štruktúru projektov a metódy hodnotenia sme sa zmerali v teoretickej časti. V našej praktickej časti práce sme na konkrétnych dvoch príkladoch predviedli metodológiu hodnotenia investičných projektov pomocou dynamických metód, následne sme zhodnotili vhodnosť a výhodnosť dvoch nemocníc.

V záverečnej časti našej práce sme charakterizovali stručný opis výsledkov a vybrali výhodnejší investičný projekt z hľadiska troch parametrov. Výhodnejší projekt na základe všetkých troch nami použitých metód vyšiel projekt nemocnice Rázsochy v Bratislave. Ďalej sme zhrnuli niekoľko odporúčaní, ako vieme znížiť náklady na investičný projekt nemocnice Rázsochy. Vo všeobecnosti je známe, že medicínska technika a medicínske technológie patria k jedným z najdrahších. Je preto potrebné vyvinúť úsilie na vyjednávanie lepších podmienok s dodávateľmi techniky. Rast cien stavebných materiálov v poslednom roku tiež predražuje realizáciu tejto nemocnice. Odporúčame postaviť hrubú stavbu v čo najkrajšom čase, nakoľko nevieme predvídať ako sa vzhľadom na celosvetovú situáciu vývinu ceny stavebných materiálov. Nekontrahovaním zmlúv s dodávateľmi stavebného materiálu vieme znížiť kapitálové výdavky na stavbu, ktoré sa v priebehu nasledujúcich rokov môžu ešte zvýšiť. Z hľadiska ekonomických odporúčaní spomenieme ešte vypracovanie aktuálnej analýzy Útvary hodnoty za peniaze. Z hľadiska dostupnosti zdravotnej starostlivosti naše odporúčanie smeruje k lokalizácií nemocnice do mesta Nitra. Tým by sa pokryla väčšia časť západného Slovenska, čo by malo vplyv aj na budúce príjmy nemocnice. To, prečo je okolo neho toľko problémov sa môžeme len subjektívne domnievať. Ako sme spomenuli v úvode našej práce, niektoré investičné rozhodnutia môžu mať politické pozadie tobôž, keď sa jedná o veľký investičný projekt v Bratislave, ktorý je často medializovaný a používaný na politický boj.

To ako tento projekt modernej nemocnice dopadne je otázne. Môžeme sa len domnievať, že sa nakoniec aj zrealizuje. To, či to bude včas a z európskych peňazí, bude predmetom nášho skúmania v budúcnosti, podľa toho ako sa situácia okolo tohto projektu vyvinie.

Bibliografické zdroje

- DRÁBEK, Josef – PITTNEROVÁ, Ivana. 2001. *Investičné projekty a náklady kapitálu*. Zvolen: MATCENTRUM. 2001. s. 87, ISBN 80-89077-00-5.
- VALACH, Josef. 1994. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování (1. část)*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 1994. s. 156, ISBN 80-7079-520-4.
- GRZNÁR, Miroslav a kol. 2011. *Firemné plánovanie*. Bratislava: Sprint dva, 2011. s. 154, ISBN 978-80-89393-35-0.
- VALACH, Josef. 2010. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování 3*. Praha: Ekopress. 2010. s. 513, ISBN 978-80-86929-71-2.
- KEŘKOVSKÝ, Miloslav – VYKYPĚL, Oldřich. 2006. *Strategické řízení – Teorie pro praxi*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. s. 206, ISBN 80-7179-452-8.
- KRÁLOVIČ, Jozef – VLACHYNSKÝ, Karol. 2006. *Finančný manažment*. 2. vyd. Bratislava: JURA EDITION spol. s r. o., 2006. s. 445, ISBN 80-8078-042-0.
- VLACHYNSKÝ, Karol. 2009. *Podnikové financie*. Bratislava : Iura Edition, 2009. s. 249, ISBN 978-80-8078-258-0.
- MARINIČ, Pavel. 2008. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. 1.vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. s. 240, ISBN 978-80-247-2432-4.
- ŠINKO, Jozef. 2008. *Návrh voľby metodiky a mechanizmu hodnotenia efektívnej návratnosti investícií*. Písomná práca k dizertačnej skúške. Košice: Strojnícka fakulta Technickej univerzity v Košiciach, 2008.
- PINDA, Ľudovít – STAŘEČKOVÁ, Anna. 2006. *Investície a ich poistenie*. 1. vyd. Bratislava: EKONÓM, 2006. s.176, ISBN 80-225-2152-3.
- VALACH, Josef. 2006. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2006. s. 465, ISBN 80-86929-01-9.
- SZARYSZOVÁ, Petra – ŠTOFOVÁ, Lenka. 2017. *Podnikové plánovanie (cvičebnica)*. 1.vyd. Bratislava: EKONÓM, 2017. s. 242, ISBN 978-80-225-4382-8.
- MIHALČOVÁ, Bohuslava a kol. 2011, *Podnikové plánovanie*. Košice: Technická univerzita v Košiciach , 2011. s. 138, ISBN 978-80-553-0719-0.

MITKUS, Sigitas – TRINKUNIENĚ, Eva. 2007. *Analysis of criteria system model for construction contract evaluation*. Technological and Economics Development of Economy 13 (3): 244-252.

Hodnotenie UNM [online]. [cit.15.3.2023]. Dostupné na internete: <https://www.mfsr.sk/files/archiv/62/Hodnotenie_UNM_20220225.pdf>

Decision making process [online]. [cit.15.3.2023]. Dostupné na internete: <https://www.umassd.edu/fycm/decision-making/process/>

FILIT- otvorená filozofická encyklopédia [online]. [cit.20.4.2023]. Dostupné na internete: <<https://dai.fmph.uniba.sk/~filit/fvr/rozhodovanie.html>>

Konferencia ITAPA Health and Care 6:42-6:50. Dostupné na internete: <<https://www.youtube.com/watch?v=FnrCNgHKPgU>>

Economic decision making [online]. [cit.18.4.2023]. Dostupné na internete:<https://www.pearsoned.ca/highered/divisions/virtual_tours/jones-fa/jones_finac_ce_ch02.pdf>

Metodika prípravy a hodnotenia investičných projektov, str. 61, [online]. [cit.8.4.2023]. Dostupné na:

<<https://www.mfsr.sk/files/archiv/88/Metodika-pripravy-a-hodnotenia-investicnych-projektov.pdf>>

Chapter 2 Economic Decision Making [online]. [cit.3.5.2023]. Dostupné na internete: <https://www.pearsoned.ca/highered/divisions/virtual_tours/jones-fa/jones_finac_ce_ch02.pdf>

Čo je investovanie [online]. [cit.10.4.2023]. Dostupné na internete:

<<https://www.fininfo.sk/fininfo/financne-produkty/investovanie/co-je-investovanie/co-je-investovanie.html>>

Aktualizácia ekonomického hodnotenia investície podľa §19a zákona č. 523/2004 Z. z. [online]. Dostupné na internete:

<https://www.mfsr.sk/files/archiv/41/Aktualizacia_nUNM_20221209.pdf>

Správa o hodnotení investícií za rok 2021. Dostupné na internete: <<https://www.mfsr.sk/files/archiv/14/Sprava-o-hodnoteni-investicii-za-rok-2021.pdf>>

Zákon č. 371/2021 Z. z. o významných investíciách