

Univerzita Karlova v Praze

Filozofická fakulta

Katedra sociologie

Bakalářská práce

Michal Chvojka

Finanční hodnocení investičního projektu

Financial Evaluation of Investment Project

Poděkování

Tímto bych chtěl velmi poděkovat mé vedoucí bakalářské práce Ing. Martině Sieber, Ph.D., za její vstřícnost, trpělivost a cenné rady.

Dále děkuji rodině, nejbližším a především mé matce, za jejich bezbřehou podporu během studia.

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci vypracoval samostatně, že jsem řádně citoval všechny použité prameny a literaturu a že práce nebyla využita v rámci jiného vysokoškolského studia či k získání jiného nebo stejného titulu.

Michal Chvojka

V Praze dne 8. května 2016

Klíčová slova

investice, náklady na kapitál, finanční plán, cash flow, hodnocení investic

Key words

investment, cost of capital, financial plan, cash flow, investment evaluation

Abstrakt

Bakalářská práce se zabývá finančním hodnocením efektivnosti investice do restaurace RoyalGrill. Práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. První část se věnuje metodám hodnocení investic, riziku, stanovení nákladu na kapitál, sestavení finančního plánu a zjištění hodnoty. Druhá část se zabývá vybraným investičním projektem, který je hodnocen na základě teorie vysvětlené v první části.

Abstract

Bachelor thesis deals with the financial evaluation of the effectiveness of the investment in RoyalGrill restaurant. The work is divided into theoretical and practical part. The first part deals with method of investment evaluations, risk, determination of cost of capital, the financial plan and determination of value. The second part deals with selected investment project which is evaluated based on the theory explained in the first part.

Obsah

Seznam zkratk.....	8
Úvod.....	9
1 Metody hodnocení investic	10
1.1 Statické metody	10
1.1.1 Průměrný roční výnos.....	10
1.1.2 Průměrná doba návratnosti.....	10
1.1.3 Průměrná procentní výnosnost.....	11
1.2 Dynamické metody.....	11
1.2.1 Čistá současná hodnota	11
1.2.2 Vnitřní výnosové procento.....	12
1.2.3 Index ziskovosti.....	13
1.2.4 Diskontovaná doba návratnosti.....	14
1.3 Srovnání a využití metod	14
2 Marketingová analýza.....	15
3 Riziko.....	16
4 Náklady na kapitál	17
5 Finanční plán.....	19
5.1 Výkaz o cash-flow.....	19
6 Zjištění hodnoty.....	20
6.1 Zůstatková hodnota.....	21
Praktická část.....	23
7 Alternativní varianta.....	23
8 Investiční varianta.....	24
8.1 Mikrookolí restaurace	24
8.1.1 Stávající konkurence.....	25
8.1.2 Substituční produkty.....	25
8.1.3 Potenciální konkurence.....	26
8.1.4 Zákazníci.....	26
8.1.5 Dodavatelé.....	26
8.2 Marketingový mix.....	27
8.2.1 Produkt.....	27

8.2.2 Cena.....	28
8.2.3 Distribuce.....	28
8.2.4 Propagace.....	29
8.3 Personální zdroje.....	29
9 Finanční plán.....	31
9.1 Plán tržeb.....	31
9.2 Vstupní investice.....	32
9.3 Nutné ekonomické reinvestice.....	33
9.4 Náklady.....	34
9.4.1 Provozní náklady.....	34
9.4.2 Osobní náklady.....	36
9.5 Cizí zdroje.....	37
10 Zjištění hodnoty investice.....	38
11 Analýza rizik.....	40
11.1 Finanční rizika.....	40
11.2 Provozní rizika.....	41
Závěr.....	42
Zdroje.....	43
Seznam obrázků a tabulek.....	44
Přílohy.....	45

Seznam zkratek

CAMP = Capital Asset Pricing Model = model oceňování kapitálových aktiv

CF = Cash Flow = peněžní tok

DPH = daň z přidané hodnoty

EAT = Earnings after Taxes = čistý zisk

FCFE = Free Cash Flow to the Equity = odnímatelný peněžní tok pro vlastníka

FCFF = Free Cash Flow to the Firm = odnímatelný peněžní tok pro firmu

EBIT = Earnings before Interest and Taxes = zisk před zdaněním a před úroky

IRR = Internal Rate of Return = vnitřní výnosové procento

NPV = Net Present Value = čistá současná hodnota

NWC = Net Working Capital = čistý pracovní kapitál

PI = Profitability Index = index ziskovosti

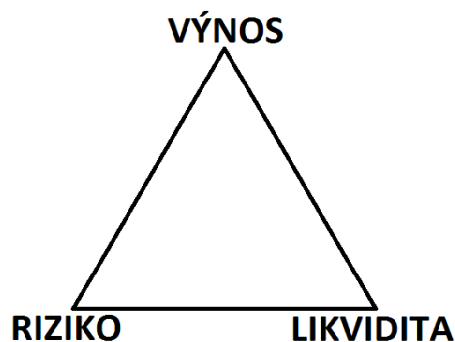
ROE = Returnability of Equity = výnosnost vlastního kapitálu

WACC = Weighted Average Cost of Capital = vážené průměrné náklady na kapitál

Úvod

V této práci stavím sám sebe do role investora, který uvažuje o založení restaurace, do které by vložil svůj nakumulovaný kapitál s vidinou budoucích výnosů. Ovšem před samotnou realizací provedu pečlivé finanční hodnocení oné investice, abych zjistil, zda-li je výhodná a případně jak moc. To má snížit mé podnikatelské riziko a pomoci mi učinit správné rozhodnutí.

Snad každý investor chce, aby jeho investice byla co nejvýnosnější. Je ale nutné brát v potaz též faktory jako je riziko či likvidita. Vysoký výnos je možný, ale často je vykoupen například velkým podnikatelským rizikem. Ideální by tedy byla investice s vysokým výnosem, nízkým rizikem a co nejkratší dobou návratnosti. To ale nebývá obvyklé a proto musíme při finančním hodnocení hledat optimální kombinaci těchto faktorů, jak nám nejlépe znázorňuje tzv. magický trojúhelník investic.



Obrázek č. 1: Magický trojúhelník investic

Má práce je rozdělena na část teoretickou a praktickou. V teoretické části představím metody hodnocení investic. Více se zaměřím na metody dynamické a to zejména díky jejich vyšší vypovídací hodnotě, která pramení z využití faktoru času a rizika. Dále se budu věnovat marketingové analýze a také riziku spojenému s investováním. Pro můj projekt je rovněž velmi důležité stanovení nákladů na kapitál, na což se zaměřím v další kapitole. Tam přiblížím jakým způsobem stanovím náklady na vlastní i cizí kapitál. V následující kapitole představím pojem finanční plán a popíši postup k jeho správnému vypracování. Blíže se budu zabývat jednou ze složek finančního plánu, kterou je výkaz o cash flow tedy vykázání peněžních toků v podniku. Poslední kapitolu teoretické části věnuji stanovení hodnoty spolu s nejdůležitějšími vzorci pro výpočet.

V praktické části se věnuji založení restaurace RoyalGrill v centru Prahy. Jedná se o dlouhodobý projekt, ke kterému vypracuji analýzu trhu, sestavím finanční plán a na závěr vypočítám hodnotu této investice. V analýze trhu se pokusím co nejlépe odhadnout poptávku, definovat budoucí zákazníky i konkurenci či dodavatele. Také sestavím kompletní finanční plán na prvních šest let provozu, po kterých stanovím zůstatkovou hodnotu a hodnotu celého projektu.

Druhá část je specifická tím, že se v ní aplikují metody a postupy nastíněné v teoretické části, pomocí kterých analyzuji jednotlivé parametry investice. Na závěr vyjdu z takto získaných informací a pomocí jejich kompilace projekt zhodnotím.

Cílem bakalářské práce je zhodnotit finanční efektivitu investičního projektu. Hypotézou je, že čistá současná hodnota investice je kladná.

1 Metody hodnocení investic

Ve firemních financích se pro hodnocení efektivnosti investičních projektů užívá mnoho různých metod. K zajištění co nejpřesnějšího hodnocení je velmi důležitý výběr a správná kombinace těchto způsobů. Metody se od sebe mohou lišit na základě mnoha faktorů, ovšem tím nejdůležitějším je faktor času, který je dělí na statické a dynamické.

1.1 Statické metody

Skupina metod k výpočtu efektivnosti investic, která nereflektuje faktor času, se nazývá statické metody. „Statické metody mohou být použity jen omezeně při krátké době pořízení i životnosti projektu“. (Valach 2006, s. 90)

Jejich nespornou výhodou je zejména jednoduchost a s tím spojená snadná proveditelnost. Statickými metodami, které si blíže přiblížíme, jsou průměrný roční výnos, průměrná doba návratnosti a průměrná procentní výnosnost.

1.1.1 Průměrný roční výnos

Tento ukazatel nám poskytuje informaci o průměrném výnos z investice za jeden rok.

$$\emptyset CF = \frac{\sum_{t=1}^n CF_t}{n} \quad (1)$$

$\emptyset CF$ průměrný roční výnos,
 t čas,
 $\sum_{t=1}^n CF_t$ veškeré peněžní toky z investice,
 n počet let životnosti investice.

Ukazatel je to maximalizační, proto je nejvýhodnější investici ta, u které vyjde nejvyšší průměrný roční výnos.

1.1.2 Průměrná doba návratnosti

Pomocí tohoto ukazatele zjistíme časový úsek, ve kterém se daná investice splatí ze zdrojů, které sama přinese.

$$t = \frac{C_0}{\emptyset CF} \quad (2)$$

t průměrná doba návratnosti investice,
 C_0 kapitálové výdaje související s hodnocenou investicí,
 $\emptyset CF$ průměrný roční výnos.

Zpravidla se za výhodnější považují ty investice, u kterých vychází co nejkratší průměrná doba návratnosti. To sebou ale nese jistá rizika, neboť takové tvrzení nemusí být vždy úplně pravdivé. Průměrná doba návratnosti totiž nijak nebere v potaz příjmy, které může daná investice přinášet po uplynutí stanovené doby návratnosti. Představme si situaci, kdy jednáme pouze na základě tohoto ukazatele a proto upřednostníme investice krátkodobé, které nám vložené peníze přinesou zpět sice dříve, ale poté nebudou dále generovat žádné další příjmy. Na druhou stranu to, že založíme své rozhodování na tomto ukazateli, způsobí, že třeba chybně zavrhneme strategickou dlouhodobou investici, u které je samozřejmě doba návratnosti mnohem delší, ale její nespornou výhodou je to, že po jejím zaplacení ze zdrojů, které sama vygeneruje, je schopna i nadále po delší dobu přinášet dodatečné finanční příjmy. Takové rozhodnutí by ze strany investora zcela jistě nebylo optimální.

1.1.3 Průměrná procentní výnosnost

Posledním ukazatelem ze skupiny statických metod, který bych rád představil, je průměrná procentní výnosnost. Pomocí tohoto ukazatele zjistíme, kolik procent z investovaných prostředků se nám průměrně ročně vrátí.

(3)

$$\bar{r} = \frac{\bar{CF}}{C_0}$$

\bar{r} průměrná procentní výnosnost,

\bar{CF} průměrný roční výnos,

C_0 kapitálové výdaje na investici.

Opět se jedná o maximalizační ukazatel, takže se obecně považuje za výhodnější ta investice, u které vychází nejvyšší průměrná procentní výnosnost.

1.2 Dynamické metody

Dynamické nebo jinak také moderní metody jsou charakteristické především diskontováním budoucího cash flow, což znamená přepočtení hodnoty těchto peněžních výstupů na hodnotu současnou. To je důvodné zejména proto, že „koruna má větší hodnotu dnes než zítra, jelikož může být dnes investována a začít vydělávat“. (Kislingerová 2007, s. 142) Tímto zakomponováním faktoru času se celý pohled na investice stává reálnějším a důslednějším, než je tomu u metod statických. Mezi dynamické metody patří následující ukazatele: čistá současná hodnota, vnitřní výnosové procento, index ziskovosti a diskontovaná doba návratnosti.

1.2.1 Čistá současná hodnota

Čistá současná hodnota vyjadřuje hodnotu investice z pohledu diskontovaných peněžních příjmů. Jednoduše ukazuje, o kolik více finančních zdrojů v jejich současné hodnotě přinese projekt oproti investičním výdajům. „Když počítáme NPV, ptáme se, zda má projekt větší hodnotu, než kolik stojí.“ (Brealey, Myers 2000, s. 967) Pro investora je investice vždy výhodná

tehdy, pokud mu při výpočtu NPV vyjde kladné číslo. To totiž znamená, že míra výnosnosti takové investice je vyšší, než kolik by investor vydělal, kdyby stejné prostředky investoval do druhé nejlepší možnosti. Podle této zákonitosti tedy platí, že pokud by se výsledek NPV rovnal nule, byla by taková investice obdobně výnosná jako stejná investice do druhé nejlepší možnosti. A v případě, že vyjde číslo záporné, je pro investora lepší investovat prostředky jinak, aby maximalizoval svůj výnos.

(4)

$$NPV = \sum_0^t \frac{CF_t}{(1+r)^t}$$

NPV čistá současná hodnota,
 CF_t peněžní tok za určité časové období,
 t časové období,
 r náklady na kapitál.

NPV se vyznačuje velkou univerzálností, neboť se dá použít při hodnocení jakéhokoliv investičního projektu. Jako nevýhodu lze ale chápat absolutní vyjádření tohoto ukazatele, v jehož důsledku nezískáváme žádné informace o relativním výnosu investice a proto se často jako další metoda využívá vnitřní výnosové procento, které nám tuto informaci poskytuje.

1.2.2 Vnitřní výnosové procento

Další metodou je vnitřní výnosové procento, které nám ukazuje, kolik procent na daném projektu vyděláme, když uvážíme časovou hodnotu peněz. Jinak řečeno je to vlastně něco jako rentabilita investic. Lze také vypočítat jako taková diskontní sazba, při které je NPV rovno 0.

(5)

$$0 = \sum_0^t \frac{CF_t}{(1+IRR)^t}$$

IRR vnitřní výnosové procento,
 CF_t peněžní tok za časové období,
 t časové období.

Investice je výnosná tehdy, pokud je IRR větší nebo alespoň rovno nákladům obětované příležitosti (tzv. alternativní náklady). Při porovnávání různých investic se postupuje obdobně jako u NPV, když se vybírá ta investice, která má největší IRR.

K výpočtu IRR je nejlepší využít tabulkový procesor či alespoň kalkulačky s možností provádět složitější funkce, i když lze samozřejmě výpočet provést i metodou postupného dosazování diskontní sazby, při které se NPV rovná 0.

IRR ale oproti NPV již není tak univerzální. Existují jistá omezení, která limitují využití IRR. Především je nutné si uvědomit, že díky matematickým zákonitostem použitým při výpočtu, lze tento ukazatel použít pouze pokud má CF konvenční průběh. To znamená, že se znaménko

souhrnných peněžních toků mění po dobu projektu pouze jednou. Přesněji řečeno musí tedy jít o případy, kdy záporné peněžní toky probíhají na začátku hodnocené investice a všechny následující souhrnné peněžní toky jsou již pozitivní.

V opačném případě totiž nastupují problémy spojené s IRR. Takových problémových situací je více a já se zde nyní pokusím několik konkrétních případů nastínit.

Prvním případem je tzv. „zápůjčka, či výpůjčka“. To je situace, kdy si investor na zamýšlenou investici půjčí finanční prostředky a nebo naopak sám někomu poskytne půjčku. „Když peníze zapůjčujeme, chceme vysokou míru výnosnosti, když si peníze vypůjčujeme, chceme nízkou míru výnosnosti.“ (Brealey, Myers 2000, s. 96) Situace se liší především tím, že v prvním případě investor nemá žádné nebo jen velmi malé přímé kapitálové výdaje na danou investici a v druhém naopak takové výdaje jsou. Ovšem když si obě situace dosadíme do vzorce pro IRR, tak nám vyjde stejná hodnota, což nám vlastně říká, že obě varianty jsou stejně výhodné, ačkoliv tomu tak není. To nám jasně ukazuje, že v takovém případě metoda IRR nemá vypovídací schopnost.

Na další problém narazíme zejména u investic, do kterých je i v jejich průběhu potřeba vkládat další prostředky a v důsledku toho se nám může záporné CF objevit více než jednou. To nám ukazuje, že pro každou změnu znaménka v řadě peněžních toků můžeme stanovit samostatné IRR.

Dalším podobným případem je situace, kdy se nám rozcházejí doporučení NPV a IRR. NPV svědčí ve prospěch nějakého projektu a IRR zase lépe vychází pro projekt jiný. V takových případech se obvykle upřednostní ukazatel NPV a podle toho se projekt vybere.

Posledním problémem, který chci nastínit, je situace, kdy se v průběhu životnosti realizované investice změní úrokové sazby, což má za následek nesoulad mezi krátkodobými a dlouhodobými úrokovými sazbami. V tom případě se nejčastěji IRR porovnává s váženým průměrem takových úrokových sazeb.

Ani zmíněná negativa by nás ale neměla odradit od užívání IRR jako jednoho z předních a velmi důležitých ukazatelů dynamických metod. Pro hodnocení investice je relativní vyjádření její výnosnosti často dokonce přínosnější, než absolutní pohled, který nám podává NPV.

1.2.3 Index ziskovosti

Tato metoda je vhodná především jako doplněk metody výpočtu NPV, ale jinak samostatně je již méně častá. Hodit se nám může především tehdy, pokud u daného projektu nemůžeme použít IRR. Index ziskovosti nám ukazuje, u kterého projektu připadne na jednu vloženou hodnotu největší současná hodnota.

(6)

$$PI = \frac{\sum_0^n \frac{CF_t}{(1+r)^t}}{C_0}$$

PI index ziskovosti,
 CF_t peněžní tok za časové období,
t určité časové období,
r náklady na kapitál,
 C_0 kapitálové výdaje související s hodnocenou investicí.

1.2.4 Diskontovaná doba návratnosti

Tento ukazatel nám udává, „kolik období by musel projekt běžet, aby byl přijatelný z hlediska NPV.“ (Brealey, Myers, Allen, 2014, s. 159) Jedná se ale spíše o doplňkový ukazatel, který funguje obdobně jako doba návratnosti u metod statických. I výpočet je v tomto případě velmi jednoduchý a časová hodnota peněz je zahrnuta tím, že se diskontují veškeré peněžní toky. Ovšem dochází zde k preferování investic operativních před těmi strategickými, což není úplně dobře, neboť ty strategické jsou sice větší a mají i delší dobu návratnosti, jsou ale také v budoucnosti většinou výraznějším přínosem. Oproti tomu operativní investice v budoucnosti obvykle nepřinášejí větší peněžní příjmy, i když je jejich nespornou výhodou, že bývají mnohem rychleji splacené.

1.3 Srovnání a využití metod

Nelze přesně určit, která z výše zmíněných metod přinese nejlepší výsledek, neboť každá má klady i zápory a proto je nejvhodnější vždy metody kombinovat a dbát zejména na rovnováhu faktorů rizika, výnosu a času. Z mého pohledu považuji pro daný projekt za nejvhodnější ukazatel NPV, který nám vyjadřuje skutečný peněžní přínos z investice. Proto se ve své práci zaměřím hlavně na zjištění čisté současné hodnoty mnou zvolené investice a v následujících kapitolách se budu blíže zabývat parametry důležitými pro její přesné zjištění.

Závěrem této kapitoly bych rád uvedl, že stanovení používané metody je samozřejmě velmi důležité, ale bez co nejpřesnějšího odhadu budoucích peněžních toků nám žádná metoda nepřinese dobrý výsledek a reálná situace se pak může od našich výpočtů velmi lišit.

2 Marketingová analýza

Nejprve je vhodné definovat, co to vlastně je marketing. Širokou definici nám nabízí například Philip Kotler, který říká, že „jde o proces zaměřený na uspokojování potřeb zákazníka“ (Kotler, Wong, Saunders, Armstrong, 2007, s. 38). Trochu podrobnější definici přináší Jaroslav Světlík: „Marketing je proces řízení, jehož výsledkem je poznání, předvídání, ovlivňování a v konečné fázi uspokojení potřeb a přání zákazníka efektivním a výhodným způsobem zajišťujícím splnění cílů organizace.“ (Světlík, 2005, s. 340) A jedním z klíčových nástrojů marketingu je marketingový mix.

Marketingový mix vzniká spojením čtyř základních marketingových komponentů, které firma používá. Těmi jsou produkt, cena, propagace a distribuce. Známé též jako 4P z anglického product, price, promotion, place. Produktem se nemyslí pouze samotný výrobek nebo služba, ale také kvalita, design, obal či značka. Prostě vše, co nějakým způsobem uspokojuje potřeby zákazníka. Cena je hodnota produktu vyjádřena v penězích. Propagace se zaměřuje na to, aby se potenciální zákazník o produktu dozvěděl. K tomu může být použito široké spektrum způsobů a právě v marketingovém mixu je vhodné vyhodnotit, který bude pro danou investici nejlepší a získá jí nejvíce zákazníků. Distribuce nebo také místo říká, jakým způsobem se produkt k zákazníkovi dostane. Před realizací investičního projektu je nezbytné detailně definovat všechny čtyři parametry a zvážit jejich celkový vliv.

Při rozhodování o jakékoliv investici je vhodné provést marketingový výzkum, který je způsobem získávání informací do marketingové analýzy z obchodního trhu. Výstupy z takového výzkumu mohou být důležitou součástí marketingové i celopodnikové strategie. Zaměřuje se především na spotřebitele z vybrané cílové skupiny. Zkoumá jeho nákupní chování, návyky, kde obvykle nakupuje, jak uspokojuje své potřeby a jaké jsou jeho požadavky. Dále se zjišťuje, jak je spotřebiteli vnímána zvolená cena a zda spadá do cenové kategorie vhodné pro cílovou skupinu. Může se zkoumat rovněž citlivost zákazníků na změnu cen našich nebo konkurence a přínosný může být i cenový monitoring dalších hráčů na trhu. Výzkum by neměl opomenout ani distribuční kanály, u kterých je zejména nutné zjistit, zda-li budou schopny efektivně nabízet produkt zákazníkům cílové skupiny a jestli jsou pro tuto skupinu dostatečně použitelné či oblíbené. V neposlední řadě by se pozornost měla věnovat marketingové komunikaci směrem k zákazníkům, její obsah i dosah a efektivnost zvolených komunikačních kanálů.

Výzkum může probíhat kvantitativními nebo kvalitativními metodami. U kvantitativních se převážně využívají statistické modely a standardizované techniky. Výhodou je snadné zhodnocení a srovnání. U kvalitativních metod, které jsou často založeny na psychologických analýzách, může srovnatelnost být nižší, ale zase získáváme hlubší vhled do daného problému.

3 Riziko

Jak vyplývá již z magického trojúhelníku investic (viz. úvod), u hodnocení jakékoliv investice je nezbytné zkoumat nejen její výnosnost a likviditu, ale také rizikovost. Riziko je druhem nejistoty, u kterého je možné kvantifikovat pravděpodobnost vzniku jiné alternativy. K tomu nám mohou sloužit různé statistické metody. „Pro kvantifikaci rizika se používá metoda směrodatné odchylky jednotlivých variant peněžních příjmů od průměrné očekávané hodnoty peněžních příjmů. Projekt s vyšší směrodatnou odchylkou je považován za riskantnější.“ (Valach 2006, s. 187) Každý očekávaný výnos je spojen s určitou mírou nejistoty a tu vyjadřuje právě riziko. Proto je vhodné provést analýzu rizika, ve které se blíže zohlední proměnlivost prostředí, ve kterém se podnik nachází, ale také rizika vycházející z firmy samotné a jejího možného vývoje.

Rizika lze dělit do mnoha kategorií a to podle různých kritérií. Podrobněji se tím zabývají například Fotr a Souček (Fotr, Souček 2005, s. 147). Základní je dělení na specifická a systematická rizika. Systematické riziko je tvořeno celospolečenskými a makroekonomickými faktory a je tedy společné všem hráčům na daném trhu. Specifická rizika je možné dále dělit na finanční a provozní. Finanční riziko je spjato s využitím cizích zdrojů, které je nutné po určité době vrátit. Provozní riziko je ovlivněno poměrem mezi variabilními a fixními náklady. Čím větší podíl fixních nákladů, které podnik musí platit bez ohledu na objem produkce, tím vyšší riziko. Je to logické, neboť pokud i při zastavení výroby firma stále musí platit velké množství peněz za fixní náklady, není to pro ni dobré.

Dále je rizika možné dělit na ovlivnitelná a neovlivnitelná. Jak již z názvu vyplývá, ovlivnitelné riziko může být nějakým způsobem efektivně eliminováno. To je možné například zvýšením kvalifikace zaměstnanců. Oproti tomu neovlivnitelná rizika nemůžeme nijak změnit. Může se například jednat o politické zásahy jako je zvýšení daní či vydání zákona s novou regulací určitého odvětví, ale zrovna tak třeba krach našeho důležitého dodavatele či živelná pohroma.

Riziko se určuje pomocí beta koeficientu, který vyjadřuje úroveň tržního rizika investice a citlivost míry její výnosnosti na změny na trhu. V mém případě potřebuji koeficient beta pro model CAPM k výpočtu nákladů na vlastní kapitál (viz. níže), kde ještě blíže nastíním způsob jeho výpočtu.

4 Náklady na kapitál

Celá tato kapitola se zabývá náklady na kapitál, jako jedním ze stěžejních parametrů při výpočtu čisté současné hodnoty.

Obecně lze říci, že máme dva způsoby financování – vlastní a cizí kapitál. Ačkoliv si to řada lidí neuvědomuje, každý kapitál něco stojí a to i ten vlastní. Dokonce existuje většinový odborný názor, který považuje vlastní kapitál za dražší. Tuto cenu kapitálu pak užíváme i jako diskontní sazbu při hodnocení investičního projektu. Cena kapitálu podniku je ale „vhodnou diskontní sazbou pouze pro ty investice, jejichž riziko je na stejné úrovni, jako je riziko celé společnosti. U rizikovějších projektů jsou náklady obětované příležitosti vyšší, než jsou náklady kapitálu společnosti, a u bezpečnějších projektů jsou naopak nižší.“ (Brealey, Myers, Allen, 2014, s. 285) Při financování projektu cizím kapitálem je tou cenou procentní sazba nákladů daného kapitálu, což je například úroková sazba u bankovního úvěru. U vlastního kapitálu je určení jeho ceny poněkud složitější, neboť záleží na očekávání jeho výnosnosti.

Pokud je investice financována vlastním kapitálem i cizími zdroji, způsobem pro stanovení nákladů na kapitál je metoda WACC, nebo-li vážené průměrné náklady na kapitál, která zohledňuje cenu jak cizích tak vlastních zdrojů. Jinak řečeno, pomocí WACC určíme cenu, kterou musí investor zaplatit za využití veškerého zpoplatněného kapitálu.

(7)

$$WACC = r_d(1 - t) \frac{D}{C} + r_e \frac{E}{C}$$

WACC vážené průměrné náklady kapitálu,
D tržní hodnota zpoplatněného dluhu,
E tržní hodnota vlastního kapitálu,
C = D + E tržní hodnota celkového zpoplatněného kapitálu,
 r_d úroková sazba za cizí kapitál,
 r_e náklady na vlastní kapitál,
t sazba daně z příjmu právnických osob.

Velký problém představuje zejména přesné určení nákladů na vlastní kapitál r_e . K jejich výpočtu lze použít několik různých modelů a já ve své práci využiji model CAPM, neboli Capital Asset Pricing Model. Ten počítá „očekávanou míru výnosnosti jako součet bezrizikové sazby a rizikové prémie trhu.“ (Brealey, Myers, Allen, 2014, s. 285)

(8)

$$r_e = r_f + \beta (r_m - r_f)$$

r_e očekávaná výnosová míra,
 r_f bezriziková výnosová míra,
 β tržní riziko,
 r_m výnosnost daného trhu,
($r_m - r_f$) tržní riziková přírážka,
 $\beta(r_m - r_f)$ očekávaná riziková prémie.

Pro stanovení hodnoty jednotlivých ukazatelů vycházejme z toho, že čím nižší riziko investor podstupuje, tím nižší je také očekávaný výnos z dané investice. Za bezrizikovou sazbu můžeme považovat takový úrok, který získáme například při investici do státních dluhopisů či jiných relativně jistých instrumentů, u kterých podstupujeme pouze minimální riziko. Pro vyjádření tržního rizika, které je na každém trhu, používá náš model koeficient β . Ten ukazuje zejména systematické riziko, které se tvoří na makroekonomické úrovni a jednotlivec jej nemůže nijak ovlivnit. Je to například riziko změny úrokových sazeb či inflace. Investor, který se rozhodne podstoupit větší riziko, logicky požaduje také vyšší výnos, který je vyjádřen jako rozdíl mezi očekávanou výnosností trhu a bezrizikovou úrokovou mírou. Náklady vlastního kapitálu jsou tedy závislé na riziku investice, a čím jsou investice rizikovější, tím je „... požadovaná výnosnost vlastního kapitálu firmy a náklady tohoto kapitálu vyšší (alternativní investiční příležitosti představují investice do rizikovějších, avšak také výnosnějších cenných papírů).“ (Fotr, Souček, 2011, s. 118)

Pro možnost využití modelu CAPM je nutné splnění několika předpokladů. Ty jsou podle Kislingerové definovány takto:

- Investoři vyhledávají portfolia s vyšší výnosností.
- Investoři mají odpor k riziku a vybírají si portfolia s menší rizikovostí.
- Aktiva jsou nekonečně dělitelná a investor může nakoupit pouze jejich část.
- Existuje bezriziková sazba pro zapůjčení nebo vypůjčení peněz.
- Bezriziková sazba je pro všechny investory stejná.
- Neexistují daně ani transakční náklady.
- Neexistuje informační asymetrie.

5 Finanční plán

Co je to vlastně finanční plán? Podle Brealey a Myerse finanční plán „...popisuje finanční strategii firmy a předpovídá jejich budoucí důsledky. Výstup je ve formě pro forma účetní bilance, výkazu zisků a ztrát a výkazu o zdrojích a užití fondů. Plán vytyčuje finanční cíle a je referenčním bodem pro hodnocení následné výkonnosti. Obvykle také popisuje, proč daná strategie byla zvolena a jak mají být plánované finanční cíle dosaženy.“ (Brealey, Myers, 2000, s. 790)

Hlavními výstupy je tedy rozvaha, výkaz zisků a ztrát a výkaz o cash flow. Rozvaha nám říká, jaký je majetek firmy a jaké jsou zdroje jeho financování. Výkaz zisků a ztrát ukazuje hospodářský výsledek firmy, výnosy a výdaje. Výkaz o cash flow zachycuje peněžní toky, tedy příjmy a výdaje. Všechny tři tyto výkazy jsou navzájem propojené a tudíž není možné je sestavovat zvlášť.

Velmi důležité je odhadnutí budoucích tržeb, s kterým nám pomáhá analýza stavu trhu. Postup je takový, že pomocí analýzy poptávky našich potenciálních zákazníků zjistíme, co, za jakou cenu a v jakém objemu lze na trhu prodávat. Pak už stačí jen vynásobit daný objem prodeje s předpokládanou prodejní cenou a tím získáme odhad budoucích tržeb.

Po tržbách se stanoví dlouhodobý majetek a obežná aktiva nutná k naplnění našich podnikatelských záměrů.

Nezbytné je také stanovit co nejrealnější odhad nákladů, kde bychom neměli opomenout ani ty nejmenší položky, neboť zde opravdu záleží na přesnosti a měly by být zahrnuty všechny náklady spojené s naším projektem. Mezi základní položky patří náklady vstupní (spojené s vybavením objektu), na marketing, mzdové, provozní (ceny materiálů, energií a služeb) a mnoho dalších.

Dále bychom měli do finančního plánu rovněž zahrnout i širší analýzu celého trhu, na který plánujeme vstoupit. To pomůže upozornit na případná rizika a také více porozumět našim budoucím zákazníkům. Součástí by mělo být i zjištění výše daní (případně jejich plánovaná změna) a inflační cílování České národní banky.

5.1 Výkaz o cash-flow

Jak již bylo řečeno, jedná se o součást finančního plánu, která nám ukazuje reálné peněžní toky v podobě příjmů a výdajů. Peněžní toky se vykazují dvěma způsoby – metodou přímou a nepřímou. Přímá metoda od sebe odečte všechny příjmy a veškeré výdaje za dané období. Nepřímá metoda upraví zisk či ztrátu (z výkazu zisků a ztrát) za dané období o všechny nepeněžní operace, které nemají vztah k peněžním prostředkům.

- + k čistému zisku přičteme náklady, které nejsou výdaje (odpisy),
- odečteme výnosy, které nejsou příjmy (navýšení pohledávek),
- + přičteme příjmy, které nejsou výnosy (navýšení bankovního úvěru),
- odečteme výdaje, které nejsou náklady (pokles bankovního úvěru).

(9)

$$CF = EAT + \downarrow \text{aktiv} - \uparrow \text{aktiv} + \uparrow \text{pasiv} - \downarrow \text{pasiv}$$

CF.....cash flow,
EAT.....čistý zisk.

6 Zjištění hodnoty

Když máme sestavené a optimalizované výkazy, je potřeba stanovit hodnotu dané investice. „Hodnota firmy se obvykle počítá jako součet diskontované hodnoty volných cash flow do okamžiku označovaného jako terminální období (H) a očekávané pokračující hodnoty firmy v tomto terminálním období.“ (Brealey, Myers, Allen, 2014, s. 140) Za volné cash flow považujeme peněžní tok, který můžeme z podniku vzít, aniž bychom tím narušili jeho provozuschopnost. Rozlišujeme dva druhy: volný peněžní tok do projektu (FCFF) a volný peněžní tok pro majitele (FCFE). „Hodnota FCFF (Free cash flow to the firm) představuje peněžní tok, z něhož budou po zajištění rozvoje a dalšího fungování podniku (investice a změna pracovního kapitálu), uspokojeny nároky akcionářů a věřitelů.“ (Kislingerová, 1999, s. 136)

(10)

$$CFF = EBIT(1 - T) + odpisy - \Delta NWC - investice$$

FCFF.....volný peněžní tok do projektu,
EBIT.....zisk před zdaněním,
T.....sazba daně z příjmu,
 ΔNWCzměna čistého pracovní kapitálu.

Druhým volným peněžním tokem, který je dobré určit je volný peněžní tok pro majitele FCFE (Free cash flow for the equity).

(11)

$$FCFE = EAT + odpisy - investice - \Delta NWC - splátky úvěrů + nově přijaté úvěry$$

FCFE.....volný peněžní tok pro majitele,
EAT.....čistý zisk,
 ΔNWCzměna čistého pracovní kapitálu.

Dále se volná cash flow diskontují diskontní sazbou, kterou jsem představil v kapitole 4. V prvním vzorci se v čitateli pracuje s hodnotou FCFF a diskontní míra je stanovena pomocí modelu WACC. Druhý vzorec počítá v čitateli s FCFE a jako diskontní míru v tomto případě použijeme náklady na vlastní kapitál.

(12)

$$\text{diskontované FCFF} = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{FCFF_t}{(1 + WACC)^t}$$

FCFF.....volný peněžní tok do firmy,
WACC.....vážené náklady na kapitál,
t.....časové období.

(13)

$$\text{diskontované FCFE} = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{FCFE_t}{(1+r_e)^t}$$

FCFE.....volný peněžní tok pro majitele,
 r_enáklady na vlastní kapitál,
 t.....časové období.

6.1 Zůstatková hodnota

Při hodnocení investic se zpravidla vypracovává finanční plán v dvou nebo třífázové podobě. První fáze detailně plánuje první měsíce a roky investice (ne více než 10 let), po ní může následovat druhá fáze plánování, které již je méně detailní, ale závěrečnou fází je vždy právě zůstatková hodnota, kterou Brealey, Myers a Allen označují také jako terminální období (H). Lze ji stanovit několika způsoby, pro které je důležitým faktorem předpokládaná délka životnosti či nekonečnost projektu.

Pro první způsob je typický předpoklad věčnosti, tedy že projekt má nekonečnou životnost. Pokud chceme tento model použít, je nezbytné, aby reinvestice byly minimálně ve výši ekonomických odpisů. Výpočet zahrnuje současnou hodnotu konstatních perpetuitních toků a můžeme se rozhodnout, že zohledníme i tempo růstu.

(14)

$$\text{Zůstatková hodnota} = \frac{\frac{P}{r}}{(1+r)^{t+1}}$$

P.....perpetuitní tok,
 r.....náklady na kapitál,
 t.....časové období.

Pokud zohledníme zmiňované tempo růstu, tak dostaneme takto modifikovaný vzorec:

(15)

$$\text{Zůstatková hodnota} = \frac{\frac{P}{r-g}}{(1+r)^{t+1}}$$

P.....perpetuitní tok,
 r.....náklady na kapitál,
 g.....tempo růstu,
 t.....časové období.

Druhý způsob naopak počítá s tím, že investiční projekt trvá pouze omezený časový úsek, po jehož uplynutí dojde k jeho zániku. V tomto případě počítáme se současnou hodnotou anuitní platby.

Třetí způsob určuje zůstatkovou hodnotu odvozením od potenciální prodejní ceny na trhu, tedy za kolik peněz by mohl být prodán majetek společnosti při tržních cenách.

Poslední fází výpočtu čisté současné hodnoty firmy (NPV) je pak součet diskontovaných volných cash flow a zůstatkové hodnoty.

(16)

$$NPV \text{ firm} = \sum_{t=0}^n \frac{FCFF_t}{(1+WACC)^t} + \frac{\frac{FCFF}{WACC}}{(1+WACC)^t}$$

NPV firm.....současná hodnota firmy,

$FCFF_t$volný peněžní tok do projektu za určité časové období,

$WACC_t$vážené průměrné náklady na kapitál za určité časové období,

$\frac{FCFF_t}{(1+WACC)^t}$součet diskontovaných volných peněžních toků do projektu,

$\frac{\frac{FCFF}{WACC}}{(1+WACC)^t}$zůstatková hodnota pokračující investice za předpokladu nulového tempa růstu.

(17)

$$NPV \text{ equity} = \sum_{t=0}^n \frac{FCFE_t}{(1+r_e)^t} + \frac{\frac{FCFE}{r_e}}{(1+r_e)^t}$$

NPV equity.....současná hodnota vlastního kapitálu,

$FCFE_t$volný peněžní tok pro vlastníky a akcionáře za určité časové období,

r_enáklady na vlastní kapitál za určité časové období,

$\frac{FCFE_t}{(1+r_e)^t}$součet diskontovaných volných peněžních toků pro vlastníky,

$\frac{\frac{FCFE}{WACC}}{(1+WACC)^t}$zůstatková hodnota pokračující investice za předpokladu nulového tempa růstu.

Praktická část

V této části práce budou použity metody a postupy z teoretické části k hodnocení konkrétního investičního projektu, u kterého se já sám objevuji v roli investora.

7 Alternativní varianta

Hodnocení investic využívá rozdílového principu, který znamená, že zjišťujeme rozdíl mezi finančními toky z předpokládané investice a alternativní varianty. V mém případě považuji za alternativní variantu takový stav, kdy nerealizují žádnou investici a tudíž ani žádné příjmy či výdaje.

8 Investiční varianta

Rozhodl jsem se zhodnotit investici do založení nového restauračního zařízení v centru Prahy. Finanční plán sestavím na 6 let s počátkem od 1. ledna 2017. Právní forma podniku je společnost s ručením omezeným, neboť její založení je jednoduché a pro daný typ podnikání nejvhodnější. To je dáno zejména tím, že majitel neručí svým ostatním osobním majetkem za závazky společnosti, rovněž není stanovena tak přísná informační povinnost jako u akciových společností a základní kapitál může být i pouhá jedna koruna.

Restaurace je v neotřelém jihoamerickém stylu se zaměřením na grillovaná masa metodou churrasco, při které se velké kusy (především jihoamerického hovězího) opékají nabodnuté na špízech na speciálním grilu. Konzumace v ní probíhá výhradně na principu „all you can eat“, kdy zákazník za poplatek může konzumovat neomezené množství pokrmů, avšak pití si objednává a hradí zvlášť. Cílovou skupinou zákazníků jsou zejména Češi i cizinci z vyšší příjmové skupiny, kteří jsou ochotni zaplatit vyšší cenu za kvalitní gastronomii.

Název restaurace je RoyalGrill a nachází se v té nejlepší pražské lokalitě na Národní třídě. V těchto prostorách již dříve byla restaurace s kapacitou 120 míst. Já jsme ji za odstupné 1 milion korun získal od předešlého nájemníka i s většinou původního vybavení, které plánuji dále využívat. Ve snaze ještě zlepšit komfort našich zákazníků je celková kapacita snížena na 80 míst, aby byl pro každého zajištěn dostatek volného místa.

Otevírací doba je stanovena podle očekávání, kdy naši potenciální klienti nejčastěji navštěvují restaurační zařízení. Zároveň vzhledem k tomu, že se v naší nabídce nenachází žádná snídaňová jídla, není restaurace v ranních hodinách otevřena. Provoz nebude omezen ani o víkendech, neboť v tuto dobu naopak očekávám vyšší návštěvnost těch klientů, kteří jsou v pracovním týdnu vytíženi.

Den	Otevírací doba
Pondělí	11:00 - 23:00
Úterý	11:00 - 23:00
Středa	11:00 - 23:00
Čtvrtek	11:00 - 23:00
Pátek	11:00 - 23:00
Sobota	11:00 - 23:00
Neděle	11:00 - 23:00

Tabulka č. 1: Otevírací doba

8.1 Mikrookolí restaurace

K bližší analýze mikroprostředí restaurece jsem si vybral Porterův model pěti sil, který mi má pomoci zmapovat základní skupiny vlivů působících na mé podnikání. Mezi ně patří současná i potenciální budoucí konkurence, vliv dodavatelů a zákazníků a hrozba nástupu substitučního produktu.

8.1.1 Stávající konkurence

Svým zaměřením je můj podnik v České republice spíše ojedinělý. Z analýzy trhu jasně vyplývá, že v Praze existují pouze dvě další restaurace, které se specializují výhradně na grilování metodou churrasco. Obě patří do společnosti Ambiente s.r.o. Jedna provozovna se nachází v ulici Na Příkopě a druhá v ulici U Radnice. Tyto restaurace považuji za naše největší konkurenty, neboť celkovým zaměřením jsou mému podniku asi nejbližší a navíc jsou obě nedaleko od nás. Jako jejich největší výhodu vnímám relativně dlouhodobou existenci, za kterou si stihly vybudovat dobré jméno a množství stabilních a věrných zákazníků. Další výhodu bezesporu mají v tom, že jako první do Čech přinesly metodu churrasco a jsou tedy chápány jako předobraz pro všechny další, kteří se rozhodnou pro stejné zaměření. Kvalita u nich dosahuje té nejvyšší úrovně a proto v mém podniku budeme muset dodržovat minimálně obdobné standardy, chceme-li se jim alespoň vyrovnat.

Pokud se díváme na pohostinství jako na celek, tak zde je konkurence v dnešní době a v mnou zvolené lokalitě opravdu velká. V těsné blízkosti se nachází nespočet dalších restaurací. Jen několik desítek metrů od mého podniku je restaurace Potrefená Husa, která má sice jiné zaměření, specializují se spíše na levnější pokrmy, ale i tak bude naší nejbližší konkurencí. Jejich silná stránka je zejména podstatně nižší cena. V okolí je též mnoho tzv. kaváren, které ale fungují i jako normální restaurace, když nabízejí plnohodnotné jídelní menu. Jedná se například o Café Louvre, Kavárnu Adria, Café Platýz či Národní kavárnu. Rozdíl je ale v tom, že jejich zákazníci přichází především v obědovém čase nebo odpoledne a ve večerních hodinách již nemívají velké množství hostů. Dále na Národní třídě směrem k Národnímu divadlu je podnik Pivovar Národní, který rovněž funguje i jako restaurace, ale opět jeho zaměření je diametrálně odlišné, neboť svým charakterem připomíná spíše luxusnější hospodu. V nedalekém obchodním centru Quadrium se nachází poměrně nová restaurace Polpo, která má sice jiný koncept, zaměřuje se spíše na středomořskou kuchyni, ale její cílová skupina zákazníků je z okolní konkurence asi nejpodobnější té naší. Silnou stránkou je velmi vysoká kvalita jídla a luxusní prostředí, ale tomu odpovídají i vyšší ceny srovnatelné s našimi. V okolí je rovněž mnoho podniků rychlého občerstvení jako KFC, McDonald's a Subway. Ty ale za naši konkurenci nepovažuji.

S okolní konkurencí chci bojovat především rozdílným zaměřením a vyšší kvalitou podávaných jídel i celého prostředí. V první řadě se chci zaměřit na zákazníky, kteří nehledají rychlé a levné občerstvení, ale chtějí si opravdu užít návštěvu restaurace a zároveň vyžadují jen ty nejlepší suroviny a jídla z nich připravená. Díky tomu se domnívám, že konkurence odlišně zaměřených restauračních zařízení v okolí by ve výsledku neměla být tak vysoká, neboť těch, kteří cílí na stejnou klientelu je výrazně méně a i od nich se naším konceptem ve většině případů velmi lišíme.

8.1.2 Substituční produkty

Jako substituční produkty chápu defacto služby všech ostatních restauračních zařízení a v širším slova smyslu i různá rychlá občerstvení či rozvozy jídel. Bohužel je v okolí velké množství nabídek mnoha různých substitučních produktů, ale to je daň za prvotřídní lokalitu. Chci se spíše zaměřit na náš vlastní produkt, který by měl být co nejlepší, abychom právě přes něj přilákali více zákazníků, které se nám podaří přesvědčit, že se za kvalitní produkt spojený s příjemným zážitkem vyplatí připlatit.

8.1.3 Potenciální konkurence

Mnoho lidí si všímá úspěchu restaurací Ambiente, které se těší velké přízni zákazníků a proto je možné, že do budoucna se více nových restaurací rozhodne vydat cestou obdobného modelu, stejně tak jako má restaurace. Proto jako nejnebezpečnější potenciální konkurenci vidím otevření dalších podniků zaměřujících se na přípravu pokrmů metodou churrasco. Pro české zákazníky je to stále něco nového, lákavého, co většinou rádi vyzkouší a podle dosavadních zjištění to vypadá, že se to místní klientele zalíbilo, což časem určitě na trh přiláká další hráče. Zároveň se ale domnívám, že vzhledem k tomu, že doposud v České republice fungují pouze dvě obdobné restaurace, je zde zatím značný prostor i pro další nové restaurace se stejným konceptem a ani v takovém případě by nemělo dojít k nasycení daného trhu.

Možné je i otevření jiné rozdílné restaurace v blízkém okolí. Aby se ale stala významnou konkurencí pro můj podnik, musela by minimálně cílit na stejné zákazníky. Žádné otevření takové restaurace v dané lokalitě mi dle dostupných informací není známo. A i kdyby se tak stalo, stále si myslím, že můžeme v konkurenčním boji dobře obstát díky ojedinělému konceptu.

8.1.4 Zákazníci

Cílovou skupinou zákazníků mé restaurace jsou Češi i cizinci z vyšší a vyšší střední majetkové třídy, kterým nevadí si za dobrý produkt připlatit. Takových zákazníků je v Praze relativně mnoho a jejich řady se v poslední době rozrůstají. Proto si myslím, že nedostatkem potenciálních zákazníků by má restaurace trpět neměla. Abych zajistil jejich příliv, chci jim nabídnout nejen prvotřídní a kvalitní produkt, ale také ten nejlepší servis i zázemí, aby od nás odcházeli s pozitivním celkovým zážitkem a rádi se k nám vraceli. Tento typ zákazníků sebou nese velké nároky jak na kvalitu produktu, tak také na vzhled interiéru i atmosféru mého podniku, které hodlám splnit.

Zároveň se chci rovněž zaměřit i na turisty, pro které sice nenabízím tradičně vyhledávanou typicky českou kuchyni, ale opět je chci zaujmout především nadstandartní kvalitou prodávaných věcí i servisu.

Jelikož si uvědomuji, že většina mých zákazníků bývá přes pracovní týden zaneprázdněna, je i o víkendech zachován plný provoz.

8.1.5 Dodavatelé

Pro správné fungování mého podniku je nutné vybudovat stabilní a spolehlivou síť dodavatelů. Nejdůležitější budou dodavatelé potravin a nápojů, především pak dodavatelé masa. Jelikož se má restaurace bude specializovat na kvalitní grillované maso, je nezbytné zajistit si jeho stabilní dodávky. Kvůli vysokým nárokům na kvalitu jsem se rozhodl jako hlavní dodavatele využít společnosti Emamaso, s.r.o. a Amaso CZ, s. r. o., které se specializují především právě na to nejkvalitnější hovězí. Pravdou je, že v Praze existuje mnoho velkoobchodů s masem, i když takových, které prodávají hovězí té nejvyšší kvality, je podstatně méně, není problém v případě výpadku jednoho dodavatele najít za něj náhradu, ale je potřeba důsledně dbát na kvalitu dodávek. Další potraviny budeme odebírat od firmy Astur & Qanto s.r.o., které je lídrem tohoto segmentu na českém trhu.

Alkoholické nápoje plánuji odebírat především od firem Heineken Česká republika a.s. a Peal a.s. Od první společnosti budeme odebírat klasické sudové pivo a také různá ochucená piva. Od druhé pak převážně vína a jiné alkoholické nápoje. Nealkoholické nápoje plánuji odebírat od firem CocaCoca Česká republika a.s. a Kofola a.s. Tak získáme široký sortiment za výhodné velkoobchodní ceny.

Další věci nutné k běžnému provozu budeme nakupovat především ve velkoobchodním řetězci MAKRO Cash & Carry ČR s.r.o.

Vzhledem k široké nabídce dodavatelů na českém trhu nevzniká žádná závislost mé restaurace na nějakém konkrétním dodavateli a vždy existuje více možných variant, kde námi požadovaný materiál získat. Nízká závislost snižuje případný vyděračský potenciál dodavatelů a mému podniku dodává svobodu volby, což má pozitivní vliv na rizika spojená právě s dodavateli.

8.2 Marketingový mix

8.2.1 Produkt

Hlavním produktem restaurace RoyalGrill je restaurátorská činnost, tedy prodej kvalitního jídla a nápojů v luxusním prostředí. Ten u nás bude probíhat metodou „all you can eat“, kdy klient po zaplacení určitého poplatku může konzumovat neomezené množství našich pokrmů. Jak již bylo nastíněno, specializovat se budeme zejména na to nejkvalitnější grillované maso připravované jihoamerickou metodou churrasco, při které se velké kusy (především jihoamerického hovězího) opékají nabodnuté na špízech na speciálním grillu. Ty jsou pak číšníky roznášeny mezi stoly a neustále nabízeny všem zákazníkům, stejně tak jako různé druhy příloh. Pro hosty bude také k dispozici studený salátový bar, jehož konzumace je rovněž v ceně. V jednorázovém poplatku ale nejsou zahrnuty nápoje, které si musí host platit zvlášť. Nápojový lístek bude zahrnovat široké spektrum nealkoholických i alkoholických studených nápojů. U všech našich produktů je zásadní vysoká kvalita, které chci dosahovat především výběrem těch nejkvalitnějších surovin na trhu.

Vzhledem k tomu, že produktem je především celý gastronomický zážitek a ne pouze samotné jídlo či pití, je nanejvýš důležité, aby i služby našeho personálu byly ke klientovi co nejpříjemnější. Tím se chceme dostat i do segmentu zážitkové gastronomie, kdy nejde pouze o konzumaci vybraných delikates, ale důraz je kladen na celkový pozitivní zážitek, se kterým by naši hosté měli odcházet. Kvůli tomu vyžadují maximální přehled zaměstnanců a především číšníků o našich produktech, aby byli schopni zákazníkům poskytnout i jistý výklad či radu k tomu, co právě konzumují.

Příklady servírovaných pokrmů můžete vidět v tabulce níže.

Pokrmy	
Výběr jídel připravených metodou Churrasco	Výběr příloh
Picanha (vrchní část hovězí kýty s tukovým krytím)	Smažený banán
Marucha (loupaná hovězí plec)	Domácí bramborové hranolky
Alcatra (vrchní část hovězí kýty s parmezánem)	Kukuřice s koriandrem
Fraldinha (sval z vnitřní strany hovězího pupku)	Pão de queijo
Filet (hovězí svíčková s parmezánem)	Grilovaná rajčata
Cupím (hrb z brazilského býka s bylinkami)	Rýže a fazole
Hovězí krk	
Grilovaný čerstvý ananas	
Vepřové klobásky	
Kuřecí srdíčka česnek a bazalka	
Kuřecí prsa obalená slaninou	
Kuřecí stehýnka s pikantní omáčkou	
Kýta z přeštického vepře	
Vepřová panenka rozmarýn	
Jehněčí kýta	
Telecí játra	

Tabulka č. 2: Pokrmy

8.2.2 Cena

Cenová politika mé restaurace je velmi jednoduchá. Za možnost konzumace neomezeného množství všech pokrmů a zaplacení účtu do 17 hodin bude účtován jednorázový poplatek 480 Kč na osobu. Při zaplacení po 17. hodině je cena za neomezenou konzumaci 620 Kč na osobu. Děti do deseti let u nás jedí vždy zdarma. Ceny nápojů budou nastaveny na lehce vyšší úroveň tak, jak je to běžné v obdobných restauracích.

8.2.3 Distribuce

Distribucí je v mém případě provozována restaurace. Poloha v přízemí zrekonstruovaného domu v centru Prahy na Národní třídě poskytuje výhodu dobré dopravní obslužnosti a zároveň dostatečné množství potenciálních zákazníků včetně turistů. Vchod je situován přímo směrem na ulici, což je pro naše potřeby velmi žádoucí a také to přispěje k tomu, že můj podnik zákazníci jednoduše najdou. Restaurace se nachází jen dvě minuty pěšky od tramvajové zastávky i stanice metra Národní třída. S parkováním pro osobní vozy návštěvníků je to o něco horší, jelikož nemáme k dispozici žádné vlastní parkoviště a v okolí smí parkovat pouze vozy s parkovací kartou pro městskou část Praha 1. To by ale nemělo působit větší obtíže, neboť pro zákazníky, kteří nebydlí v pěším dosahu od podniku a ani nechtějí využít hromadnou dopravu, je v okolí neustále dostatek vozů taxi služby.

Již dříve ve stejných prostorách byla restaurace, takže není potřeba větších úprav interiéru, který navíc splňuje všechny hygienické i bezpečnostní standardy. Samozřejmostí je také již zavedená elektřina, voda, plyn a veřejná kanalizace. Navíc je do prostorů už zaveden i internet. Zaplacením odstupného 1 000 000 Kč bývalému provozovateli získávám většinu veškerého původního vybavení prostoru pro hosty, kuchyně a baru včetně nábytku, chladících a mrazících boxů a dalších kuchyňských spotřebičů v celkové výši 494 000 Kč. Je však nezbytné

koupit speciální grill vhodný pro churrasco a dále také nové nádobí, nábytek, příbory a další vybavení.

Jak jsem již předeslal výšše, chci, aby můj podnik byl i zážitkovou restaurací, kterou lidé nenavštěvují pouze kvůli kvalitnímu jídlu, ale i pro celkový zážitek, který si odnáší. S tím je spojená nutnost luxusního vybavení prostorů podniku, aby byla navozena příjemná atmosféra a hosté se zde cítili co nejlépe. Abych dosáhl požadované úrovně, investovají další nemalé finanční prostředky do nákupu nového nábytku, vybavení a dekorativních prvků. Celková podoba interiéru se bude nést v elegantním, luxusním duchu s jemným jihoamerickým nádechem. S tím souvisí i snížení kapacity oproti předešlé restauraci ze 120 míst na 80, abych zajistil dostatek místa pro každého hosta i mezi jednotlivými stoly. Slibuji si od toho větší pohodlí zákazníků a zároveň to usnadní práci číšníkům roznášejícím pokrmy.

8.2.4 Propagace

Propagaci mé restaurace dostane na starost renomovaná reklamní agenturu MarketUP s.r.o., která má dlouholeté zkušenosti a poskytne nám kompletní služby a poradenství v této oblasti. Pro první rok mám na tuto činnost vyhrazeno 495 000 Kč, za což získáme profesionálně provedenou reklamní kampaň s cílem dostat nás do povědomí lidí z naší cílové skupiny a dále například vytvoření kvalitních internetových stránek a profesionálního loga. Jako první je v plánu nejmasivnější informační vlna oznamující otevření nové restaurace. Ta bude probíhat jednak formou tištěné reklamy v deníku Hospodářské noviny a časopisu Forbes, které jsem vyhodnotil jako nejvhodnější z hlediska naší cílové klientely, a také pomocí online reklamy na vybraných internetových stránkách. Dále se hodlám zaměřit i na propagaci na sociálních sítích a to zejména na Facebooku a na Instagramu, kde plánuji mít profesionálně spravované účty s často aktualizovaným obsahem, abychom byli zákazníkům co nejbliže.

Před zahájením běžného provozu proběhne zahajovací večírek, na který budou lidé zváni právě prostřednictvím výšše zmíněné reklamy nebo formou soukromých pozvánek pro V.I.P. hosty. Pro všechny plánuji občerstvení a welcome drink zdarma.

Na konci tohoto roku plánuji důkladnou analýzu našeho marketingu, na základě které se rozhodne o případném dalším využití služeb této reklamní agentury či výměně za jinou. Každopádně i v následujících letech plánuji platit obdobný rozpočet některé reklamní agentuře, aby byla zachována kontinuita propagace mé restaurace.

8.3 Personální zdroje

Restaurace bude mít celkem 15 zaměstnanců, kteří se budou podle stanovených systémů různě střídat na směny tak, aby byl zajištěn plynulý chod a co nejnižší doba čekání zákazníků. Na obsluhování hostů se bude podílet celkem 8 číšníků ve dvou směnách. Je zajištěna neustálá přítomnost tří číšníků, kteří roznášejí a servírují maso na špízech a přílohy. Jejich plat činí 20 000 Kč hrubého měsíčně. Dále je zde vždy jeden hlavní číšník nebo také vedoucí směny, který se stará o placení, uvedení hostů na místa, roznos nápojů a dohlíží na ostatní číšníky. Jelikož se jedná o vyšší pozici, pobírá pracovník na této pozici mzdu 23 000 Kč hrubého měsíčně. Jako bonus k platu si mezi sebou všichni číšníci rozdělují vybrané spropitné. V kuchyni budou opět na směny pracovat tři kuchaři a tři tzv. pomocné síly, což jsou pracovníci, kteří mají na starost jednodušší úkony či skládání nádobí do myček, další úklid atd. Plat kuchaře je 28 000 Kč hrubého měsíčně a pomocné síly 12 000 Kč měsíčně hrubého. Veškerá platová ohodnocení našich zaměstnanců převyšují průměrné platy na obdobných pozicích v jiných restauracích,

což odpovídá tomu, že kladu největší důraz na kvalitu a od zaměstnanců vyžadují více než jen prostý průměr, a tudíž si zaslouží i nadprůměrné ohodnocení.

Zaměstnanci			
Pozice	Počet	Měsíční mzda	SZP
Provozní ředitel	1	35 000 Kč	11 900 Kč
Hlavní číšník	2	23 000 Kč	7 820 Kč
Číšník	6	20 000 Kč	6 800 Kč
Kuchař	3	28 000 Kč	9 520 Kč
Pomocná síla	3	12 000 Kč	4 080 Kč
Celkem	15	321 000 Kč	109 140 Kč

Tabulka č. 3: Zaměstnanci

Pracovníci jsou hledáni zejména pomocí internetu a na doporučení. Konečný výběr proběhne formou pracovních pohovorů, ve kterých je kladen důraz na profesionalitu, odpovědnost, orientaci v trendech restaurátérství a prokázání předchozích zkušeností. Dalšími kritérii hodnocení je charakterová vhodnost kandidátů do budovaných týmů tak, aby vznikla co nejlepší pracovní atmosféra s dobrými vztahy na pracovišti i s klienty.

9 Finanční plán

Pro tento projekt použiji dvoufázový finanční plán. První fáze je naplánována po jednotlivých letech od 1.1.2017 do 31.12.2022, tedy na šest let. Hospodářský rok je shodný s rokem kalendářním. Druhou fází tvoří zůstatková hodnota podle kapitoly 6.

Nejprve stanovím odhad tržeb a poté určím velikost všech výdajů spojených s projektem. Investor se rozhodl do společnosti vložit 3 200 000 Kč jako základní kapitál a díky odhadu tržeb a výdajů vypočítám, jak velké cizí zdroje bude nutné získat.

Jako právní formu podniku jsem zvolil společnost s ručením omezeným, což mi stanovuje povinnost platit daň z příjmu právnických osob ve výši 19 %. Vzhledem k tomu, že roční obrát bude vyšší než 1 000 000 Kč, bude restaurace také plátcem daně z přidané hodnoty. Proto zde uvádím všechny hodnoty s DPH tak, jak se na trhu skutečně pohybují, ale do výpočtu výsledovky i do modelu pro zjištění hodnoty investice vstupují všechna data bez DPH.

9.1 Plán tržeb

V tomto projektu se tržby rovnají příjmům z prodeje pokrmů a nápojů. Plán nepředpokládá žádné tržby v období od 1.1.2017 do 28.2.2017 z důvodu nutnosti vybavení a zařízení restaurace. Provoz bude tedy zahájen 1.3.2017. Počítám s tím, že restaurace bude otevřena v průměru 30 dní v měsíci, tedy 360 dní v roce (v prvním roce pouze 300 dní kvůli zařízení).

Plán průměrných tržeb 2017 (s DPH)					
	Počet zákazníků za den	Počet zákazníků za měsíc	Útrata na osobu celkem	Tržba za den	Tržba za měsíc
Zaplacení před 17:00	21	630	570	11 970 Kč	359 100 Kč
Zaplacení po 17:00	42	1260	780	32 760 Kč	982 800 Kč
Celkem	63	1890	-	44 730 Kč	1 341 900 Kč

Tabulka č. 4: Plán průměrných tržeb 2017

V prvním roce předpokládám v průměru 63 hostů za den. 21 zákazníků přijde a zaplatí před 17. hodinou, čímž budou platit nižší cenu za naše služby. Větší nápor očekávám ve večerních hodinách, kdy je předpoklad, že dorazí průměrně 42 zákazníků. Ti zaplatí plnou cenu 620 Kč za konzumaci. V jednorázovém poplatku nejsou zahrnuty nápoje, proto v tabulce můžete vidět celkovou průměrnou útratu za jednoho zákazníka, ve které je průměrná cena za nápoje pro jednoho člověka započítána.

V druhém roce provozu předpokládám nárůst tržeb o 20 %, ve třetím o 10 % a v dalších třech letech o 5 % ročně.

Plán ročních tržeb						
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
S DPH	13 419 000 Kč	19 323 360 Kč	21 255 696 Kč	22 318 481 Kč	23 434 405 Kč	24 606 125 Kč
Bez DPH	11 668 696 Kč	16 802 922 Kč	18 483 214 Kč	19 407 375 Kč	20 377 743 Kč	21 396 631 Kč

Tabulka č. 5: Plán tržeb v letech 2017 - 2022

9.2 Vstupní investice

Vstupní investice představuje výdaje na materiální vybavení a také odstupné zaplacené předchozímu provozovateli restaurace na tomto místě. Veškeré zařízení a vybavení bude pořízeno v prvních dvou měsících finančního plánu.

Část dlouhodobého majetku nakoupím novou a část získám od předešlého provozovatele, který nám výměnou za odstupné přenechá většinu vybavení kuchyně, baru i prostoru pro hosty v celkové hodnotě 494 000 Kč s DPH.

Kvůli změně konceptu restaurace jsem nucen nakoupit některé nové vybavení. Nejdůležitější je speciální grill, díky kterému budeme moci připravovat pokrmy metodou churrasco. Do kuchyně bude směřovat několik nových spotřebičů a další nové vybavení. Dále plánuji vyměnit stoly, příbory, nádobí, skleničky a dekoraci. Personál dostane nové uniformy s logem mé restaurace. Nakoupím novou elektroniku jako jsou počítače, kasa, hudební aparatura a tiskárna.

Nové vybavení	S DPH	Bez DPH
Počítač 2x	19 400 Kč	16 033 Kč
Kasa 1x	13 599 Kč	11 239 Kč
Speciální grill 1x	380 900 Kč	314 793 Kč
Stůl 18x	77 800 Kč	64 298 Kč
Uniforma 15x	23 850 Kč	19 711 Kč
Dekorace	52 840 Kč	43 669 Kč
Kuchyňské spotřebiče 8x	72 402 Kč	59 836 Kč
Příbory	22 160 Kč	18 314 Kč
Vybavení baru	20 780 Kč	17 174 Kč
Nádobí	42 456 Kč	35 088 Kč
Skleničky	37 690 Kč	31 149 Kč
Tiskárna 1x	1 890 Kč	1 562 Kč
Hudební aparatura 1x	10 237 Kč	8 460 Kč
Další vybavení kuchyně	41 718 Kč	34 478 Kč
Celkem	817 722 Kč	675 803 Kč

Tabulka č. 6: Nové vybavení

Z vybavení, které získám za zaplacené odstupné, jsou významné především lednice, mrazáky, myčky na nádobí a vybavení baru, které díky tomu nemusím kupovat nové. Zároveň jsem se rozhodl ponechat i původní židle, které nijak neodporují novému konceptu. Kompletní přehled získaných věcí můžete vidět v tabulce.

Vybavení za odstupné	S DPH	Bez DPH
Lednice 3x	61 807 Kč	51 080 Kč
Mrazáky 2x	64 548 Kč	53 345 Kč
Myčky nádobí 2x	51 218 Kč	42 329 Kč
Kuchyňské spotřebiče 7x	48 623 Kč	40 184 Kč
Vybavení toalet	70 222 Kč	58 035 Kč
Vybavení baru	33 820 Kč	27 950 Kč
Osvětlení	38 544 Kč	31 855 Kč
Další vybavení kuchyně	36 370 Kč	30 058 Kč
Věšáky 5x	4 128 Kč	3 412 Kč
Židle 80x	84 720 Kč	70 017 Kč
Celkem	494 000 Kč	408 264 Kč

Tabulka č. 7: Vybavení za odstupné

Veškeré takto získané vybavení bude mít charakter dlouhodobého hmotného majetku, který se bude odepisovat v 1. a 2. odpisové skupině. Tím se zařídí, že se vstupní výdaje budou do nákladů dostávat postupně v průběhu několika let. To je výhodné pro snižování daňového základu v následujících letech.

9.3 Nutné ekonomické reinvestice

Nutné ekonomické reinvestice jsou důležité pro výpočet zůstatkové hodnoty investičního projektu a vyplývají z charakteru dlouhodobého majetku, který má vždy jen omezenou životnost a je tedy nutné ho obnovovat. Vypočítáme je jako podíl počátečních výdajů a doby životnosti majetku.

Ekonomické reinvestice (s DPH)			
Vybavení	Požizovací cena	Životnost v letech	Reinvestice
PC	19 400 Kč	3	6 467 Kč
Kasa	13 599 Kč	5	2 720 Kč
Speciální gril	380 900 Kč	5	76 180 Kč
Stoly	77 800 Kč	5	15 560 Kč
Uniformy pro personál	23 850 Kč	1	23 850 Kč
Dekorace	52 840 Kč	4	13 210 Kč
Kuchyňské spotřebiče	121 025 Kč	4	30 256 Kč
Příbory	22 160 Kč	5	4 432 Kč
Vybavení baru	54 600 Kč	3	18 200 Kč
Další vybavení kuchyně	78 088 Kč	4	19 522 Kč
Lednice	61 807 Kč	5	12 361 Kč
Mrazáky	64 548 Kč	5	12 910 Kč
Myčky nádobí	51 218 Kč	5	10 244 Kč
Skleničky	37 690 Kč	2	18 845 Kč
Vybavení toalet	70 222 Kč	5	14 044 Kč
Tiskárna	1 890 Kč	3	630 Kč
Osvětlení	38 544 Kč	8	4 818 Kč
Hudební aparatura	10 237 Kč	4	2 559 Kč
Nádobí	42 456 Kč	2	21 228 Kč
Věšáky	4 128 Kč	6	688 Kč
Židle	84 720 Kč	4	21 180 Kč
Celkem	1 311 722 Kč		329 904 Kč

Tabulka č. 8: Ekonomické reinvestice

9.4 Náklady

9.4.1 Provozní náklady

Tato položka obsahuje veškeré náklady na materiál, energie a služby. Já jsem si tyto náklady kvůli lepší přehlednosti dále rozdělil na fixní, které se nemění ani při zvýšení tržeb, a variabilní, které jsou naopak závislé na velikosti tržeb a přímo se od ní odvíjí.

Provozní náklady 2017 (s DPH)					
Fixní			Variabilní		
Položka	Za měsíc	Za rok	Položka	Za měsíc	Za rok
Nájem	149 500 Kč	1 794 000 Kč	Materiál	591 210 Kč	5 912 100 Kč
Energie	25 140 Kč	301 680 Kč			
Voda	9 860 Kč	118 320 Kč			
Účetní	9 600 Kč	115 200 Kč			
Opravy	-	21 000 Kč			
Internet	2 890 Kč	34 680 Kč			
Čistící prostředky	5 180 Kč	62 160 Kč			
Telefon	1 890 Kč	22 680 Kč			
Software	-	5 190 Kč			
Marketing	-	495 000 Kč			
Úklid	4 950 Kč	59 400 Kč			
Celkem	209 010 Kč	3 029 310 Kč	Celkem	591 210 Kč	5 912 100 Kč

Tabulka č. 9: Provozní náklady 2017

Výše nájmu vychází z tržní ceny a odpovídá reálné nabídce pronájmu prostorů vhodných pro restauraci ve stejné lokalitě. U nákladů na energie a vodu vycházím ze současné ceny kW elektrické energie, kubického metru vody a zemního plynu v Praze a spotřeby vybavení mého podniku. Cena zpracování kompletního účetnictví vychází z reálné nabídky Ing. Kateřiny Novotné zabývající se vedením účetnictví pro komerční subjekty. Náklady na opravy kuchyňských a jiných spotřebičů jsem stanovil pouze ročně, neboť se domnívám, že nebudou vznikat každý měsíc. Jejich hodnota vychází z obvyklé hodinové sazby opravářů takovýchto zařízení. Další položku nákladů tvoří vysokorychlostní připojení k internetu, které plánuji poskytovat bezplatně i našim zákazníkům prostřednictvím wifi sítě. Cena vychází z nabídky firmy O2 Czech Republic. Vybral jsem jednu z dražších nabízených variant, aby byla zajištěna dostatečná rychlost i při současném připojení více zařízení. Náklady na čisticí prostředky jsem stanovil podle tržní ceny kuchyňských a jiných čističů ve velkoobchodech značky Makro a jejich předpokládané měsíční spotřeby. Cena za telefon vychází opět z nabídky společnosti O2 Czech Republic, kdy za 1890 Kč měsíčně získáme jak pevnou linku tak SIM kartu do mobilního telefonu s neomezeným voláním do všech sítí. Softwarem se myslí speciální rezervační a pokladní systém pro restaurace. Pokladní systém neslouží pouze k vedení pokladny, ale zároveň poskytuje cenné statické výstupy v podobě dat ohledně tržeb v jednotlivých dnech či měsících. Rezervační systém slouží především k rezervaci stolů pro naše hosty a tím pomáhá s plynulostí chodu restaurace. Oba tyto počítačové programy s licencí nakupujeme od firmy ASW Systems s.r.o., která je vedoucí společností tohoto segmentu na českém trhu a její služby

využívá i naše největší konkurence. Cena za roční licenci vychází z jejich aktuálního ceníku. Náklady na makreting udávám také pouze v roční podobě, neboť jak již bylo zmíněno, o kompletní celoroční marketingové služby pro mou restauraci se bude starat reklamní agenturu MarketUP s.r.o., která si za své služby účtuje 495 000 Kč. Profesionální každodenní úklid prostorů pro hosty, hygienického zázemí a kanceláře, který se bude konat vždy hodinu před dopoledním otevřením restaurace, bude zajišťovat úklidová firma D&D s.r.o. a cena vychází z hodinové sazby 165 Kč uvedené na jejich webových stránkách.

Při stanovení nákladů na materiál vycházím z odhadu konzumace průměrného zákazníka a cen materiálu. Předpokládám, že průměrný zákazník, který nás navštíví mezi 11:00 až 17:00, zkonsumuje 250g masa a k němu přílohy, na jejichž vytvoření spotřebujeme materiál v hodnotě 20 Kč, plus si vezme ze salátového bufetu produkty, na které byl použit materiál v hodnotě 40 Kč (vše s DPH). Průměrný zákazník mezi 17:00 a 23:00 zkonsumuje 400g masa, přílohy vytvořené z materiálu v ceně 30 Kč a ze salátového bufetu spotřebuje produkty, na které byl použit materiál v hodnotě 50 Kč (vše s DPH). Připravujeme mnoho druhů masa, ale pro potřeby modelu jsem stanovil průměrnou cenu námi používaného masa na 470 Kč/kg. Ta vychází z nabídky firem Emamaso s.r.o. a Amaso CZ s.r.o.

Dále předpokládám, že průměrný zákazník mezi 11:00 a 17:00 si u nás dá nápoje v ceně 90 Kč a průměrný zákazník mezi 17:00 a 23:00 v ceně 160 Kč. V obou případech naše náklady (včetně DPH) na materiál u nápojů dosahují 30 % z ceny, za kterou je prodáváme (také s DPH). To znamená, že na nápoje pro průměrného hosta mezi 11:00 a 17:00 spotřebujeme materiál v hodnotě 27 Kč a po 17. hodině 48 Kč.

Náklady za materiál na průměrného zákazníka 2017 (s DPH)									
Průměrná útrata na osobu	Cena za jídlo	Cena za pití	Sněžené maso (kg)	Náklady na maso	Náklady na přílohy	Náklady na bufet	Náklady na pití	Celkové náklady	Přidaná hodnota
Do 17:00	570 Kč	480 Kč	0,250	118 Kč	20 Kč	40 Kč	27 Kč	205 Kč	366 Kč
Po 17:00	780 Kč	620 Kč	0,400	188 Kč	30 Kč	50 Kč	48 Kč	316 Kč	464 Kč

Tabulka č. 10: Náklady za materiál na průměrného zákazníka 2017

Vzhledem k tomu, že má restaurace funguje způsobem „all you can eat“, je nutné počítat s tím, že ne všechna připravená jídla zákazníci snědí. Proto bohužel dochází ke zbytečné přípravě určitého množství pokrmů (nápojů se to netýká, ty si každý objednává a hradí sám) a je tedy nutné počítat s větší spotřebou materiálu. Za rok takto zbytečně spotřebujeme materiál v hodnotě více než 640 000 Kč (s DPH). Podrobnější kalkulace je vyjádřeno v následující tabulce.

Náklady na materiál 2017 (s DPH)			
Průměrný počet zákazníků	Den	Měsíc	Rok
Do 17:00	21	4 295 Kč	1 288 350 Kč
Po 17:00	42	13 272 Kč	3 981 600 Kč
Celkem	63	17 567 Kč	5 269 950 Kč
Náklady na nesněžené připravené jídlo		2 141 Kč	64 215 Kč
Celkem s náklady na nesněžené připravené jídlo		19 707 Kč	5 912 100 Kč

Tabulka č. 11: Náklady na materiál 2017

V průběhu let očekávám růst fixní nákladů o 2 % z důvodu růstu cen jednotlivých položek a u nákladů variabilních růst odpovídající růstu tržeb.

Provozní náklady v letech (s DPH)						
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Fixní	3 029 310 Kč	3 089 896 Kč	3 151 694 Kč	3 214 728 Kč	3 279 023 Kč	3 344 603 Kč
Variabilní	5 912 100 Kč	8 513 424 Kč	9 364 766 Kč	9 833 005 Kč	10 324 655 Kč	10 840 888 Kč
Celkem	8 941 410 Kč	11 603 320 Kč	12 516 461 Kč	13 047 733 Kč	13 603 678 Kč	14 185 491 Kč

Tabulka č. 12: Provozní náklady v letech 2017 - 2022

9.4.2 Osobní náklady

Již od prvního roku plánuji plný stav zaměstnanců v podobě 15 lidí, jak bylo nastíněno v podkapitole 8.3. Výše mezd všech zaměstnanců je lehce nadprůměrná oproti situaci v odvětví, což nám sice dovoluje zaměstnávat pouze kvalitní a zkušené jedince, ale zároveň to zvyšuje osobní náklady.

Všechny konkrétní mzdy vychází z analýzy trhu a osobního průzkumu mezi zaměstnanci obdobných restaurací. Nejvyšší mzdu pobírá provozní ředitel, který nese odpovědnost za chod celé restaurace. Hlavní číšníci, kteří jsou zároveň vedoucími směny, pobírají měsíčně o 3000 Kč více než řadoví číšníci. Kuchaři mají měsíčně 28000 Kč hrubého a pomocné síly vykonávající pouze jednodušší úkony a úklid 12000 Kč hrubého.

Osobní náklady v roce 2017					
Pozice	Provozní ředitel	Hlavní číšník	Číšník	Kuchař	Pomocná síla
Počet	1	2	6	3	3
Hrubá mzda	35 000 Kč	23 000 Kč	20 000 Kč	28 000 Kč	12 000 Kč
SZP	11 900 Kč	7 820 Kč	6 800 Kč	9 520 Kč	4 080 Kč
Celkem měsíčně	46 900 Kč	61 640 Kč	160 800 Kč	112 560 Kč	48 240 Kč
Celkem ročně	562 800 Kč	739 680 Kč	1 929 600 Kč	1 350 720 Kč	578 880 Kč
Všichni zaměstnanci celkem ročně			5 161 680 Kč		

Tabulka č. 13: Osobní náklady 2017

V dalších letech plánuji růst mezd všech zaměstnanců pravidelně o 2% ročně. Doufám, že mi to pomůže udržet kvalitní zaměstnance a zároveň je motivuji k dobře odvedené práci. Ale také to způsobí, že osobní náklady v dalších letech budou rostoucí.

Osobní náklady v letech						
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Mzdové náklady celkem	5 161 680 Kč	5 264 914 Kč	5 370 212 Kč	5 477 616 Kč	5 587 168 Kč	5 698 912 Kč
Mzdy	3 852 000 Kč	3 929 040 Kč	4 007 621 Kč	4 087 773 Kč	4 169 529 Kč	4 252 919 Kč
SZP	1 309 680 Kč	1 335 874 Kč	1 362 591 Kč	1 389 843 Kč	1 417 640 Kč	1 445 993 Kč

Tabulka č. 14: Osobní náklady v letech 2017 – 2022

9.5 Cizí zdroje

Po kompletním odhadu všech nákladů i tržeb se ve výkazu o cash flow objevila záporná čísla. Bude tedy nezbytné získat cizí kapitál. Pro tento projekt jsem zvolil variantu dlouhodobého podnikatelského bankovního úvěru na 5 let dle nabídky UniCredit Bank a.s. v celkové výši 1 000 000 Kč s ročním úrokem 3,5 %. Úvěr bude splácen v pravidelných ročních splátkách 221 481 Kč.

10 Zjištění hodnoty investice

K výpočtu současné hodnoty investice jsou zapotřebí hodnoty vstupních parametrů, jak bylo nastíněno v teoretické části. Prvními parametry jsou FCFE a FCFF, pro jejichž stanovení ale potřebujeme nejprve zjistit čistý pracovní kapitál (NWC). Ten vypočítám jako oběžná aktiva bez krátkodobých závazků. Každou položku krátkodobých závazků je však nutno vypočítat zvlášť kvůli rozdílné splatnosti.

Závazky mé restaurace tvoří mzdy zaměstnanců, které budou vypláceny pravidelně před 15. dnem v měsíci, pak také veškeré faktury od dodavatelů, které budou s průměrnou splatností 21 dní a dále závazky vůči státu za sociální a zdravotní pojištění se splatností 30 dní. Vzhledem k tomu, že podnik je měsíčním plátcem DPH, bude také vznikat daňový závazek vůči státu za daň z přidané hodnoty, který budu hradit v průměru 45. den.

NWC	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	-933 690 Kč	-1 205 692 Kč	-1 285 583 Kč	-1 337 204 Kč	-1 376 895 Kč	-1 443 051 Kč

Tabulka č. 15: NWC

V mém projektu je NWC záporné, neboť předpokládám, že zákazníci platí okamžitě a nevznikají žádné pohledávky. Tyto hodnoty využiji pro výpočet volného cash flow.

FCFE a FCFF	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Zůstatková hod.
EAT	-2 317 105 Kč	-685 058 Kč	-124 988 Kč	155 757 Kč	450 685 Kč	715 218 Kč	
+ odpisy	218 722 Kč	356 078 Kč	371 726 Kč	316 982 Kč	379 018 Kč	124 945 Kč	
- Δ investic	1 502 250 Kč	0 Kč	78 240 Kč	0 Kč	466 954 Kč	0 Kč	
- Δ NWC	-933 690 Kč	272 002 Kč	79 891 Kč	51 621 Kč	39 690 Kč	66 157 Kč	
+ Δ dluhu dlouhodob.	813 519 Kč	-193 008 Kč	-199 764 Kč	-206 755 Kč	-213 992 Kč	0 Kč	
FCFE	-1 853 424 Kč	-793 990 Kč	-111 156 Kč	214 362 Kč	109 067 Kč	774 006 Kč	10 367 629 Kč
EBIT (1-t)	-1 848 505 Kč	-531 833 Kč	-83 649 Kč	138 091 Kč	371 121 Kč	715 218 Kč	
+ odpisy	218 722 Kč	356 078 Kč	371 726 Kč	316 982 Kč	379 018 Kč	124 945 Kč	
- Δ investic	1 502 250 Kč	0 Kč	78 240 Kč	0 Kč	466 954 Kč	0 Kč	
- Δ NWC	-933 690 Kč	272 002 Kč	79 891 Kč	51 621 Kč	39 690 Kč	66 157 Kč	
FCFF	-2 198 343 Kč	-447 757 Kč	129 946 Kč	403 452 Kč	243 496 Kč	774 006 Kč	10 367 629 Kč

Tabulka č. 16: FCFE a FCFF

U zůstatkové hodnoty se použije EAT a EBIT z posledního roku finančního plánu po odečtení nutných ekonomických reinvestic.

Dále je nutné FCFE a FCFF diskontovat. K tomu potřebujeme vážené průměrné náklady na kapitál (WACC), které byly představeny v kapitole 2. Pro výpočet nákladů na vlastní kapitál (r_e) používám model CAPM, rovněž představen v kapitole 4. Jako bezrizikovou sazbu použiji hodnotu 0,45 %, což je výnosnost státního osmiletého dluhopisu CZ0001004600, dostupná na internetových stránkách Ministerstva financí ČR. Hodnotu β koeficientu 0,87, která vypovídá o průměrné rizikovosti daného trhu, jsem získal z odborných stránek týkající se této problematiky www.damodaran.com.

WACC a r_e	2017	2018	2019	2020	2021	2022
r_e	11,60%	23,06%	36,71%	11,68%	6,84%	6,84%
WACC	7,40%	7,72%	7,83%	7,40%	6,84%	6,84%

Tabulka č. 17: WACC a r_e

Z tabulky je patrné, že v prvních čtyřech letech se WACC a r_e liší, což je způsobeno dluhem podniku. Po jeho splacení již jsou WACC a r_e stejné.

Diskontované FCFE a FCFF	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Zůstatková hod.
Diskontované FCFE	-1 660 747 Kč	-875 503 Kč	-167 563 Kč	360 875 Kč	196 165 Kč	1 487 261 Kč	19 921 517 Kč
Diskontované FCFF	-2 046 918 Kč	-449 119 Kč	140 553 Kč	468 685 Kč	302 202 Kč	1 026 285 Kč	13 746 849 Kč

Tabulka č. 18: Diskontované FCFE a FCFF

NPV (Equity)	19 262 006 Kč
NPV (Firm)	13 188 538 Kč

Tabulka č. 19: NPV (Equity) a NPV (Firm)

Hodnota vlastního kapitálu projektu je 13,19 mil. Kč a hodnota celého projektu je potom 19,26 mil. Kč. Vzhledem ke skutečnosti, že optikou obou pohledů převýšila čistá současná hodnota kritickou nulovou hranici, lze jednoznačně udělat závěr, že daná investice je za předpokladu správného odhadu vstupních proměnných finančně efektivní.

11 Analýza rizik

Ačkoliv se daná investice jeví jako výhodná, každý podnikatel podstupuje jisté riziko, na které by se nemělo zapomínat. Proto v následující části stručně shrnuji možná rizika spojená s tímto konkrétním projektem. Rozdělil jsem je do dvou hlavních skupiny, kterými jsou finanční a provozní rizika. V každé skupině nastíním možné hrozby, jaká je jejich pravděpodobnost, co by případně mohli způsobit a také jak je nejlépe eliminovat.

11.1 Finanční rizika

Mezi největší finanční hrozby pro mou restauraci zajisté patří nižší reálné tržby než očekávané, zvýšení nákladů nebo negativní změna legislativy (vyšší DPH či daň z příjmu právnických osob).

V případě snížení tržeb se tak může stát pravděpodobně vinou nekvalitního marketingu, nespokojením náročných zákazníků mé cílové skupiny či vznikem nové konkurence. Nižší tržby vnímám jako největší hrozbu ze všech, neboť odhad tržeb, jakkoliv pečlivě provedený, je stále jen odhad a riziko nižších tržeb je tedy velmi reálné. Vždy je možné zapomenout na některý faktor, který na tržby může mít fatální vliv. Navíc v pražském silně konkurenčním prostředí stačí malé zaváhání a zákazníci mohou snadno od mého podniku odvrátit svou přízeň. Nižší tržby by mohly mít vliv na likviditu restaurace a v krajním případě by tedy mohly až znemožnit včasné platby našim dodavatelům či zaměstnancům. Pro eliminaci této hrozby je nutný co nejpodrobnější odhad, ale také každoroční pečlivá analýza tržeb. Dále je potřeba klást důraz na profesionálně vedený marketing a pravidelně kontrolovat jeho účinnost. Proto má restaurace využívat služeb profesionální reklamní agentury, aby se předešlo špatné či neúčinné propagaci. Velký vliv má dostatečná spokojenost zákazníků, neboť jejich přízeň může být i v krátkém časovém horizontu velmi vrtkavá. Aby má restaurace uspokojila i ty nejnáročnější zákazníky, je nezbytná prvotřídní kvalita všech prodávaných výrobků, ale také udržování čistoty a pořádku v interiéru, aby zde panovala svěží a příjemná atmosféra. Velký důraz musí být kladen na příjemný a kvalitní servis, který musí fungovat bez sebemenších excesů. K tomu má pomoci jednak vřelý vztah mezi zaměstnanci navzájem i s majitelem a dostatečná motivace k výborným pracovním výkonům. To se snažím zajistit nadstandardním platovým ohodnocením a dobrými pracovními podmínkami. Zároveň je nezbytné sledovat současnou konkurenci i možný nástup nových aktérů na trh a včas reagovat na jejich chování. Takovou reakcí může být například přizpůsobení produktu nebo jeho ceny.

Zvýšení nákladů může nejpravděpodobněji vzniknout zvýšením cen našich dodavatelů, které může být způsobeno krizí na některém světovém surovinovém trhu, např. s hovězím masem či s dobyt看em obecně nebo s energiemi jako je elektřina či plyn. Toto riziko se jeví jako menší, neboť trhy jsou v poslední době v těchto oblastech spíše stabilní a neočekává se žádný výrazný nárůst cen komodit nezbytných pro chod mé restaurace. Ovšem aby se předešlo rizikům, je vhodné diverzifikovat dodavatelskou síť pro případ výpadku či zdražení některého z klíčových dodavatelů.

Hrozba negativní změny legislativy se prakticky nedá nijak ovlivnit, neboť záleží jen na vůli politiků, a je tedy nezbytné s ní počítat. Nutno ale podotknout, že žádné informace ani náznaky momentálně nenaznačují hrozbu zvyšování DPH či daně z příjmu právnických osob.

11.2 Provozní rizika

Jako reálná provozní rizika pro mou restauraci vnímám především přijetí nevhodného zaměstnance ať už v podobě manažersky nedostatečně schopného provozního ředitele či nekvalifikovaných kuchařů nebo číšníků.

V případě přijetí nevhodného provozního ředitele se může stát, že nebude schopen účinně delegovat práci na podřízené nebo sám svým úsudkem uškodí chodu restaurace (například špatné objednání materiálu). V dnešní situaci na trhu práce je tato hrozba poměrně reálná a i při kvalitním prověření uchazeče o tuto pozici nemusí být předem odhaleny jeho reálné vlastnosti či kvalifikace. V krajním případě může nekompetentní manažer svým jednáním ohrozit celý chod restaurace, což by rovněž zajisté vyvolalo okamžitý pokles tržeb. Tato hrozba musí být eliminována především majitelem, který se musí zaměřit na kvalitní výběr provozního ředitele a i v průběhu kontrolovat jeho pracovní činnost, aby se dala včas odhalit případná selhání. Rovněž každý uchazeč o tuto manažerskou pozici musí dostatečně prokázat své odborné vzdělání a praxi v oboru, aby se předešlo přijetí neprofesionálního zaměstnance. V případě opakovaných chyb či evidentního nezvládnutí řízení provozu podniku je nutné urychlené přerušování pracovního vztahu, aby se předešlo případným škodám a mohla být rychle nalezena kvalifikovanější náhrada na tuto pozici.

U dalších zaměstnanců je rovněž vysoká hrozba přijetí někoho, kdo nebude dostatečně kvalifikován pro danou práci a v důsledku toho jí bude odvádět nekvalitně. Fatální následky to může mít zejména u číšníků a kuchařů, na jejichž výkonu závisí celý produkt restaurace. Vysoká kvalita pokrmů a servisu je pro restauraci životně důležitá a v případě její ztráty může nastat odliv zákazníků, který by opět samozřejmě vyvolal snížení tržeb. Hrozba je to velice reálná a u kuchařů o to víc, že sám jako majitel přípravě pokrmů nerozumím a proto můžu jednoduše přijmout nedostatečně schopného zájemce. Riziko je o to větší, že se v mém podniku jedná o práci v týmu a přijetí byt jen jednoho nekvalitního pracovníka může mít vliv na výkonost celého týmu. Naštěstí se tato hrozba dá poměrně dobře eliminovat a to zejména důkladným přijímacím řízením, častou kontrolou a případným propuštěním problémových jedinců. Aby byl získán kvalifikovaný personál, který zvládne práci, kde je vyžadována ta nejvyšší úroveň všech výstupů, musí být kladen velký důraz na pracovní doporučení, dobu a místo praxe a doložení dosaženého odborného vzdělání. Zároveň je nezbytná důsledná kontrola chování všech zaměstnanců, o kterou se bude starat především provozní ředitel a to v průběhu celého provozu.

Závěr

V teoretické části jsem shrnul dostupné metody hodnocení investic a jako nejvhodnější pro můj projekt jsem si vybral metodu čisté současné hodnoty. Přiblížil jsem riziko spojené s investicemi a základní body marketingové analýzy. V dalších kapitolách jsem se zabýval náklady na kapitál, cash flow a zůstatkovou hodnotou, které jsou vstupními parametry do vzorce pro NPV.

V praktické části jsem představil konkrétní investiční projekt v podobě založení restaurace RoyalGrill v centru Prahy na Národní třídě. Jako právní formu jsem zvolil společnost s ručením omezeným a pomocí Porterovy analýzy jsem zkoumal její mikrookolí. Zjistil jsem možnou mezeru na trhu v oblasti luxusního restauračního specializujícího se především na grilování masa a jako jedinou přímou konkurenci jsem vyhodnotil restaurace Ambiente s.r.o. Následoval marketingový mix, ve kterém jsem se zaměřil na určení produktu i jeho ceny. Rozhodl jsem se pro model stravování „all you can eat“ a cenu bez nápojů jsem stanovil na 480 nebo 620 Kč v závislosti na denní době. Propagaci jsem se rozhodl svěřit profesionální reklamní agentuře MarketUP s.r.o., která pro můj podnik připraví kompletní mediální kampaň. S ohledem na kapacitu 80 míst jsem sestavil potřebnou personální strukturu v počtu 15 zaměstnanců, kteří by měli zajistit plynulý chod restaurace.

V další kapitole jsem sestavil dvoufázový finanční plán, ve kterém jsem detailně naplánoval prvních šest let provozu. Nejprve jsem odhadl tržby, které by v prvním roce měly dosahovat více jak 13,4 mil. Kč s DPH. Stanovil jsem nutné počáteční výdaje investice, které by měly být cca 1,8 mil. Kč s DPH. Po sečtení všech nákladů projektu jsem pro získání cizího kapitálu vybral vhodný bankovní úvěr ve výši 1 mil. Kč. Na základě těchto informací jsem vypočítal čistý pracovní kapitál, volné cash flow, zůstatkovou hodnotu a diskontní sazby. To vše jsem následně využil k výpočtu hodnoty podniku na základě součtu diskontovaných cash flow. V závěru jsem analyzoval případná rizika, která mohou na mou novou restauraci čekat, a jako největší hrozbu jsem vyhodnotil možnost propadu tržeb.

Cílem této práce bylo vypracovat fiktivní investiční projekt a zhodnotit jeho finanční efektivitu. V celé práci jsem se držel spíše lehce pesimistických odhadů, ale i tak se má investice za daných podmínek prokázala jako finančně efektivní. Hodnota vlastního kapitálu činí 19,26 mil. Kč a hodnota podniku je 13,19 mil. Kč. Mně jako fiktivnímu majiteli může hodnota podniku velmi dobře posloužit při hledání ceny, za kterou bych svou restauraci případně mohl prodat.

Ze zmíněných údajů jasně vyplývá, že mnou stanovená hypotéza, která říkala, že investice do restaurace v centru Prahy má kladnou čistou současnou hodnotu, byla při daných předpokladech potvrzena.

Investorovi bych tuto investici rozhodně doporučil, ovšem je potřeba zdůraznit, že dané výpočty i celé stanovení hodnoty stojí na správnosti odhadů a předpokladů, které jsem se snažil udělat co nejsprávněji, ale v případě jejich změny je možný jiný výsledek.

Zdroje

Přednášky

Ing. Martina Sieber, Ph.D.

- Ekonomika podniku (akademický rok 2013/2014, FF UK)
- Finanční analýza (akademický rok 2014/2015, FF UK)
- Finanční hodnocení investic (akademický rok 2015/2016, FF UK)

Odborná literatura

BREALEY, Richard A. a MYERS, Stewart C. Teorie a praxe firemních financí. Vyd. 1. Praha: Computer Press, 2000. 1064 s. ISBN 80-7226-189-4.

BREALEY, Richard A., MYERS, Stewart C. a ALLEN, Franklin. Teorie a praxe firemních financí. 2., aktualiz. vyd. Brno: BizBooks, 2014. 1096 s. ISBN 978-80-265-0028-5.

FOTR, Jiří a SOUČEK, Ivan. Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů. 1. vyd. Praha: Grada, 2011. 408 s. ISBN 978-80-247-3293-0.

FORT, Jiří, SOUČEK, Ivan. Podnikatelský záměr a investiční rozhodování. Praha: Grada, 2005.

KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 2.vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-712-8.

KISLINGEROVÁ, E. Oceňování podniku. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 1999. ISBN 807179-227-6.

VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2. přeprac. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 465 s. ISBN 8086929019.

KOTLER, Philip, WONG Veronica, SAUNDERS John, ARMSTRONG Gary. Moderní marketing. Praha: Grada Publishing, 2007. 1041 s. ISBN 978-80-247-1545-2.

SVĚTLÍK, Jaroslav. Marketing - cesta k trhu. Plzeň: Aleš Čeněk, 2005. 340 s. ISBN 80-86898-48-2.

Elektronické zdroje

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, Oficiální stránky České národní banky [online]. Dostupné z: <<http://www.cnb.cz>>

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD, Oficiální stránky českého statistického úřadu [online]. Dostupné z: <<http://www.csu.cz>>

DAMODARAN, Aswath, Blog [online]. Dostupné z: <<http://www.damodaran.com>>

MINISTERSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY, Oficiální stránky ministerstva financí České republiky [online]. Dostupné z: <<http://www.mfcr.cz>>

Seznam obrázků a tabulek

Obrázek č. 1: Magický trojúhelník investic

Tabulka č. 1: Otevírací doba

Tabulka č. 2: Pokrmy

Tabulka č. 3: Zaměstnanci

Tabulka č. 4: Plán průměrných tržeb 2017

Tabulka č. 5: Plán tržeb v letech 2017 - 2022

Tabulka č. 6: Nové vybavení

Tabulka č. 7: Vybavení za odstupné

Tabulka č. 8: Ekonomické reinvestice

Tabulka č. 9: Provozní náklady 2017

Tabulka č. 10: Náklady za materiál na průměrného zákazníka 2017

Tabulka č. 11: Náklady na materiál 2017

Tabulka č. 12: Provozní náklady v letech 2017 - 2022

Tabulka č. 13: Osobní náklady 2017

Tabulka č. 14: Osobní náklady v letech 2017 – 2022

Tabulka č. 15: NWC

Tabulka č. 16: FCFE a FCFF

Tabulka č. 17: WACC a r_e

Tabulka č. 18: Diskontované FCFE a FCFF

Tabulka č. 19: NPV (Equity) a NPV (Firm)

Rozvaha	1.1.2017	31.12.2017	2018	2019	2020	2021	2022
AKTIVA CELKEM	3 200 000 Kč	1 706 961 Kč	1 115 005 Kč	879 241 Kč	884 867 Kč	1 166 504 Kč	1 953 395 Kč
DLOUHODOBÝ MAJETEK	0 Kč	1 283 527 Kč	927 449 Kč	633 963 Kč	316 982 Kč	404 917 Kč	279 973 Kč
DLOUHODOBÝ NEHMOTNÝ MAJETEK	0 Kč	334 545 Kč	250 909 Kč	167 273 Kč	83 636 Kč	0 Kč	0 Kč
Zřizovací výdaje	0 Kč	334 545 Kč	250 909 Kč	167 273 Kč	83 636 Kč	0 Kč	0 Kč
Software	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
DLOUHODOBÝ HMOTNÝ MAJETEK	0 Kč	948 982 Kč	676 540 Kč	466 691 Kč	233 345 Kč	404 917 Kč	279 973 Kč
Pozemky	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Stavby	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Samostatné movité věci a soubory movitých vě	0 Kč	948 982 Kč	676 540 Kč	466 691 Kč	233 345 Kč	404 917 Kč	279 973 Kč
OBĚŽNÁ AKTIVA	3 200 000 Kč	423 433 Kč	187 555 Kč	245 277 Kč	567 885 Kč	761 586 Kč	1 673 422 Kč
ZÁSoby	0 Kč	76 857 Kč	90 965 Kč	100 062 Kč	105 065 Kč	110 318 Kč	115 834 Kč
Materiál	0 Kč	76 857 Kč	90 965 Kč	100 062 Kč	105 065 Kč	110 318 Kč	115 834 Kč
Zboží	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
KRÁTKODOBÉ POHLEDÁVKY	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Pohledávky z obchodních vztahů	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Pohledávky za společníky	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Stát - daňové pohledávky	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Ostatní poskytnuté zálohy	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Dohadné účty aktivní	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Jiné pohledávky	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
KRÁTKODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK	3 200 000 Kč	346 576 Kč	96 590 Kč	145 215 Kč	462 820 Kč	651 268 Kč	1 557 588 Kč
Peníze	50 000 Kč	50 000 Kč	50 000 Kč	50 000 Kč	50 000 Kč	50 000 Kč	50 000 Kč
Účty v bankách	3 150 000 Kč	296 576 Kč	46 590 Kč	95 215 Kč	412 820 Kč	601 268 Kč	1 507 588 Kč
PASIVA CELKEM	4 200 000 Kč	2 706 961 Kč	2 115 005 Kč	1 879 241 Kč	1 884 867 Kč	2 166 504 Kč	2 953 395 Kč
VLASTNÍ KAPITÁL	3 200 000 Kč	882 895 Kč	197 837 Kč	72 849 Kč	228 606 Kč	679 291 Kč	1 394 509 Kč
ZÁKLADNÍ KAPITÁL	3 200 000 Kč	3 200 000 Kč	3 200 000 Kč	3 200 000 Kč	3 200 000 Kč	3 200 000 Kč	3 200 000 Kč
Základní kapitál	3 200 000 Kč	3 200 000 Kč	3 200 000 Kč	3 200 000 Kč	3 200 000 Kč	3 200 000 Kč	3 200 000 Kč
REZERV. FONDY A OSTATNÍ FONDY	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
VÝSLEDEK HOSP. MINULÝCH LET	0 Kč	0 Kč	-2 317 105 Kč	-3 002 163 Kč	-3 127 151 Kč	-2 971 394 Kč	-2 520 709 Kč
Nerozdělený zisk minulých let	0 Kč	0 Kč	-2 317 105 Kč	-3 002 163 Kč	-3 127 151 Kč	-2 971 394 Kč	-2 520 709 Kč
Neuhrazená ztráta minulých let	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ BĚŽ. ÚČETNÍHO OB.	0 Kč	-2 317 105 Kč	-685 058 Kč	-124 988 Kč	155 757 Kč	450 685 Kč	715 218 Kč
CIZÍ ZDROJE	1 000 000 Kč	1 824 066 Kč	1 917 168 Kč	1 806 392 Kč	1 656 261 Kč	1 487 213 Kč	1 558 886 Kč
KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY	0 Kč	1 010 547 Kč	1 296 657 Kč	1 385 645 Kč	1 442 269 Kč	1 487 213 Kč	1 558 886 Kč
Závazky z obchodních vztahů	0 Kč	524 917 Kč	685 732 Kč	740 676 Kč	772 496 Kč	805 804 Kč	840 670 Kč
Závazky k zaměstnancům	0 Kč	263 836 Kč	269 112 Kč	274 495 Kč	279 984 Kč	285 584 Kč	291 296 Kč
Závazky ze sociálního a zdravotního poj.	0 Kč	107 645 Kč	109 798 Kč	111 994 Kč	114 234 Kč	116 518 Kč	118 849 Kč
Stát - daňové závazky	0 Kč	114 150 Kč	232 016 Kč	258 481 Kč	275 555 Kč	279 306 Kč	308 071 Kč
BANKOVNÍ ÚVĚRY A VÝPOMOCI	1 000 000 Kč	813 519 Kč	620 510 Kč	420 747 Kč	213 992 Kč	0 Kč	0 Kč
Bankovní úvěry dlouhodobé	1 000 000 Kč	813 519 Kč	620 510 Kč	420 747 Kč	213 992 Kč	0 Kč	0 Kč
Krátkodobé bankovní úvěry	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč

Výkaz zisků a ztrát	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Tržby za prodej zboží	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Náklady vynaložené na prodané zboží	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Obchodní marže	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	11 668 696 Kč	16 802 922 Kč	18 483 214 Kč	19 407 375 Kč	20 377 743 Kč	21 396 631 Kč
Výkonová spotřeba	7 644 519 Kč	9 956 611 Kč	10 747 981 Kč	11 207 239 Kč	11 687 897 Kč	12 190 994 Kč
Spotřeba materiálu a energie	5 539 436 Kč	7 809 426 Kč	8 557 853 Kč	8 973 308 Kč	9 409 288 Kč	9 866 812 Kč
Služby (opravy, údržba)	2 105 083 Kč	2 147 184 Kč	2 190 128 Kč	2 233 931 Kč	2 278 609 Kč	2 324 181 Kč
Přidaná hodnota	4 024 177 Kč	6 846 311 Kč	7 735 233 Kč	8 200 136 Kč	8 689 847 Kč	9 205 637 Kč
Osobní náklady	5 161 680 Kč	5 264 914 Kč	5 370 212 Kč	5 477 616 Kč	5 587 168 Kč	5 698 912 Kč
Mzdové náklady	3 852 000 Kč	3 929 040 Kč	4 007 621 Kč	4 087 773 Kč	4 169 529 Kč	4 252 919 Kč
Náklady na sociální a zdravotní pojištění	1 309 680 Kč	1 335 874 Kč	1 362 591 Kč	1 389 843 Kč	1 417 640 Kč	1 445 993 Kč
Daně a poplatky	925 880 Kč	1 881 904 Kč	2 096 565 Kč	2 235 055 Kč	2 265 485 Kč	2 498 795 Kč
Odpisy dlouhodob. nehmot. a hmot. maj.	218 722 Kč	356 078 Kč	371 726 Kč	316 982 Kč	379 018 Kč	124 945 Kč
Ostatní provozní náklady	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Provozní výsledek hospodaření	-2 282 105 Kč	-656 585 Kč	-103 270 Kč	170 483 Kč	458 175 Kč	882 985 Kč
Výnosové úroky	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Nákladové úroky	35 000 Kč	28 473 Kč	21 718 Kč	14 726 Kč	7 490 Kč	0 Kč
Finanční výsledek hospodaření	-35 000 Kč	-28 473 Kč	-21 718 Kč	-14 726 Kč	-7 490 Kč	0 Kč
Daň z příjmů za běžnou činnost	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	167 767 Kč
splatná	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	167 767 Kč
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-2 317 105 Kč	-685 058 Kč	-124 988 Kč	155 757 Kč	450 685 Kč	715 218 Kč
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-2 317 105 Kč	-685 058 Kč	-124 988 Kč	155 757 Kč	450 685 Kč	715 218 Kč

Výkaz o cash flow	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku úč. období	3 200 000 Kč	346 576 Kč	96 590 Kč	145 215 Kč	462 820 Kč	651 268 Kč
Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	-2 317 105 Kč	-685 058 Kč	-124 988 Kč	155 757 Kč	450 685 Kč	715 218 Kč
Úpravy o nepeněžní operace	218 722 Kč	356 078 Kč	371 726 Kč	316 982 Kč	379 018 Kč	124 945 Kč
Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku	218 722 Kč	356 078 Kč	371 726 Kč	316 982 Kč	379 018 Kč	124 945 Kč
Změna stavu opravných položek, změna stavu rezerv	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv (-/+)	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Výnosy z dividend a podílů na zisku (-) (s výjimkou investičních spol. a fondů)	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Vyúčtované nákladové úroky (s výjimkou kapitalizovaných úroků) (+) a vyúčtované výnosové úroky	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Případné úpravy a ostatní nepeněžní operace	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami (Z + A.1.)	-2 098 383 Kč	-328 980 Kč	246 738 Kč	472 739 Kč	829 703 Kč	840 163 Kč
Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	933 690 Kč	272 002 Kč	79 891 Kč	51 621 Kč	39 690 Kč	66 157 Kč
Změna stavu pohledávek z provozní činnosti (+/-), aktivních účtů časového rozlišení a dohadných účtů aktivních	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti (+/-), pasivních účtů časového rozlišení a dlouhodobých účtů pasivních	1 010 547 Kč	286 110 Kč	88 987 Kč	56 625 Kč	44 943 Kč	71 673 Kč
Změna stavu zásob (+/-)	76 857 Kč	14 108 Kč	9 097 Kč	5 003 Kč	5 253 Kč	5 516 Kč
Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespádajícího do peněžních prostředků a ekvivalentů	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami (A*+ A.2.)	-1 164 693 Kč	-56 978 Kč	326 629 Kč	524 360 Kč	869 394 Kč	906 320 Kč
Výplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků (-)	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Přijaté úroky (s výjimkou investičních spol. a fondů) (+)	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Zaplacená daň z příjmu za běžnou činnost a za doměrky daně za minulá období (-)	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Mimořádný výsledek hospodaření	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Přijaté dividendy a podíly na zisku (+)	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Čistý peněžní tok z provozní činnosti (A**+ A.3.+ A.4.+ A.5.+ A.6.+ A.7.)	-1 164 693 Kč	-56 978 Kč	326 629 Kč	524 360 Kč	869 394 Kč	906 320 Kč
Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-1 502 250 Kč	0 Kč	-78 240 Kč	0 Kč	-466 954 Kč	0 Kč
Příjmy z prodeje stálých aktiv	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti (B.1.+ B.2.+ B.3)	-1 502 250 Kč	0 Kč	-78 240 Kč	0 Kč	-466 954 Kč	0 Kč
Dopady změn dlouhodobých závazků, popř. takových krátkodobých závazků, které spadají do oblasti finanční činnosti (např. některé provozní úvěry) na peněžní prostředky a ekvivalenty	-186 481 Kč	-193 008 Kč	-199 764 Kč	-206 755 Kč	-213 992 Kč	0 Kč
Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a na peněžní ekvivalenty	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Zvýšení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů z titulu zvýšení základního kapitálu, emistního áža, ev. rezervních fondů včetně složených záloh na toto zvýšení (+)	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Výplacení podílů na vlastním kapitálu společníkům (-)	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Úhrada ztráty společníky (+)	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Přímé platby na vrub fondů (-)	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Výplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně vztahující se k těmto nárokům a včetně finančního vypořádání se společníky v. o. s. a komplementáři u k. s. (-)	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti (C.1.+ C.2.)	-186 481 Kč	-193 008 Kč	-199 764 Kč	-206 755 Kč	-213 992 Kč	0 Kč
Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků (A***+ B***+ C***)	-2 853 424 Kč	-249 986 Kč	48 626 Kč	317 605 Kč	188 448 Kč	906 320 Kč
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období (P+F)	346 576 Kč	96 590 Kč	145 215 Kč	462 820 Kč	651 268 Kč	1 557 588 Kč