

Univerzita Karlova v Praze

Filozofická fakulta

Katedra sociologie

Bakalářská práce

Andrea Němcová

Finanční hodnocení investičního projektu

Financial Evaluation of Investment Project

Praha 2014

Vedoucí práce: Ing. Martina Sieber, Ph. D.

Poděkování

Tímto bych chtěla velice poděkovat své vedoucí bakalářské práce Ing. Martině Sieber, Ph.D., která mě nejprve svými přednáškami inspirovala k výběru tohoto tématu a následně mi svým odborným vedením, vstřícností, trpělivostí a cennými radami pomohla vypracovat tuto práci.

Dále mé poděkování patří rodině a nejbližším za podporu a pochopení během studia.

Prohlášení

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

V Praze dne 18. prosince 2014



Andrea Němcová

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 věnuje finančnímu hodnocení investice v oblasti předškolního vzdělávání. Konkrétně se jedná o založení soukromé mateřské školy Zámeček. Práce je rozdělena do dvou vzájemně komplementárních částí. První, teoretická část se věnuje metodám hodnocení investic, stanovení nákladu na kapitál a sestavení finančního plánu. Druhá, praktická část se zabývá vybraným investičním projektem, který detailně hodnotím na základě teorie vysvětlené v první části.

Abstract

The Bachelor thesis deals with the topic of financial evaluation of an investment in preschool education market. Specifically it is about founding private kindergarten Zámeček. The work is divided into two complementary parts. First theoretical part deals with method of investment evaluations, determination of cost of capital and the financial plan. The second practical part deals with selected investment project which is in detail evaluated based on the theory explained in the first part.

Obsah

Seznam zkratk	8
Úvod	9
1 Metody hodnotící efektivnost investic	11
1.1 Statické metody	11
1.2 Dynamické Metody	13
1.2.1 Čistá současná hodnota (Net Present Value)	13
1.2.2 Vnitřní výnosové procento (Internal Rate of Return)	14
1.2.3 Index ziskovosti (Profitability index)	16
1.2.4 Diskontovaná doba návratnosti (Payback rule)	17
1.3 Komparace metod	17
2 Náklady na kapitál (Cost of capital)	18
3 Finanční plán	22
3.1 Výkaz o cash flow	23
4 Stanovení hodnoty	24
4.1 Zůstatková hodnota	25
PRAKTICKÁ ČÁST	27
5 Alternativní varianta	27
6 Investiční varianta	28
6.1 Personální struktura a organizace	31
6.2 Marketing	33
6.2.1 Marketingový mix	33
6.2.2 Porterova analýza trhu	35
7 Finanční plán investičního projektu	40
7.1 Plán tržeb	41
7.2 Vstupní investice	43
7.3 Nutné ekonomické reinvestice	44
7.4 Náklady	45
7.4.1 Provozní náklady	45
7.4.2 Mzdové náklady	48
8 Stanovení hodnoty investice	50
Závěr	53

Zdroje	55
Seznam grafů, obrázků a tabulek	57
Přílohy	58

Seznam zkratek

C = celkový kapitál

C_0 = počáteční kapitálové výdaje

CAMP = Capital Asset Pricing Model = model oceňování kapitálových aktiv

CF = Cash Flow = peněžní tok

D = cizí zpoplatněný kapitál

DPH = daň z přidané hodnoty

E = Equity = vlastní kapitál

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

PV = Present Value = současná hodnota

r_D = náklady na kapitál věřitelů

r_E = náklady na vlastní kapitál

r_f = bezriziková výnosová míra

$(r_m - r_f)$ = prémie za systematické riziko trhu

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

β = koeficient vyjadřující míru tržního rizika

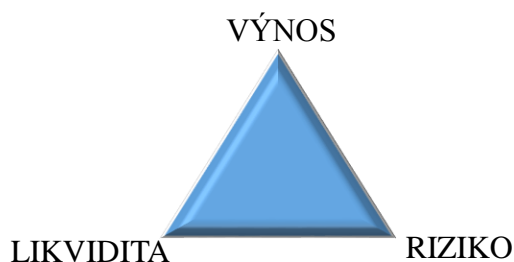
Úvod

Finanční hodnocení investic je komplexní a kreativní proces, který od hodnotitele vyžaduje značnou dávku soustředění, citu pro detail a schopnost vyhodnocovat a rozlišovat podstatné informace od méně podstatných a nepodstatných. Součástí celého procesu je totiž rozsáhlá rešeršní práce, neboť do hodnocení je kromě ekonomických faktorů potřeba zahrnout také faktory sociální, politické, geografické a jiné. Hodnotitel tak musí obsáhnout a zpracovat značné množství informací, aby se dostal k žádanému výsledku, který v mnoha případech ovlivňuje rozhodovací procesy ve společnosti. V dnešním světě informačních technologií je vzhledem k dostupnosti informací práce hodnotitele na jednu stranu jednodušší, na stranu druhou je náročnější probrat se množstvím dostupných informací, do hodnocení tak může zasáhnout náhoda.

Pro mě je hodnocení investic podobné řešení hlavolamů či křížovek, kdy jasně stanoveným procesem postupně odhaluji jednotlivé části tajenky, až se dopracuji k řešení.

V této práci stavím sama sebe do role investora, který zvažuje založení soukromé mateřské školy v Pardubicích. Jako investor se vzdávám části svého nakumulovaného kapitálu ve prospěch možných budoucích výnosů. Předtím, než učiním rozhodnutí, zda investici zrealizuji či ne, budu postupovat jako řádný hospodář a provedu finanční hodnocení investice. Rozhodnutím investovat na sebe totiž беру určité riziko a hodnocení investice mi umožní toto riziko minimalizovat.

Hodnotit investici není jednoduché. Vysněná investice je taková, která má vysokou výnosnost, nízké riziko a krátkou dobu návratnosti. Taková kombinace však není běžnou charakteristikou investic, a proto v rámci procesu hodnocení hledám optimální kombinaci těchto tří faktorů.



Obrázek č. 1: Magický trojúhelník investic

Práce je rozdělena do dvou částí, teoretické a praktické. V teoretické části se zabývám metodami, pomocí kterých se investice hodnotí. Větší důraz kladu na metody dynamické, které svým respektováním času a rizika mají větší vypovídající hodnotou. Zvláštní kapitolu věnuji nákladům na kapitál, v rámci níž vysvětlím, jak stanovíme cenu za použití vlastního i cizího kapitálu. Poslední kapitolou teoretické části je finanční plán, kde podrobně popisují jednotlivé kroky pro vypracování finančního plánu a to spolu se vzorci pro výpočet hodnoty podniku a vlastního kapitálu.

Praktická část práce se věnuje založení soukromé mateřské školy Zámeček v Pardubicích. Tato investice bude mít dlouhodobý charakter a mým úkolem bude vypracovat detailní popis projektu, analýzu trhu, finanční plán a závěrečné zhodnocení investice. V rámci analýzy trhu je důležité především odhadnout poptávku a charakterizovat konkurenci. Finanční plán sestavím pro prvních šest let života investičního projektu s následným výpočtem zůstatkové hodnoty a hodnoty projektu.

V úvodních kapitolách převládá kompilace a komparace, neboť na základě srovnání přehledu možných metod vybírám, které z nich použiji v praktické části. Praktická část práce se následně pomocí vybraných metod věnuje analýze jednotlivých parametrů vstupujících do investice. Na konci práce provádím syntézu informací získaných analýzou vybraných parametrů a s jejich pomocí zhodnocuji vybranou investici.

V rámci práce vycházím především z odborné literatury Brealeyho, Myerse a Allena a Evy Kislingerové, kteří ve svých knihách podrobně popisují nejen problematiku týkající se hodnocení investic. V době přípravy této práce jsem dále navštěvovala přednášky, které se týkaly hodnocení investičních projektů. Při sběru dat jsem vycházela nejen z odborné literatury, ale také z rešerší internetových stránek České národní banky, Poslanecké sněmovny, ministerstev a jiných orgánů státní správy a samosprávy. Dále také s osobního dotazování.

Cílem této práce je vypracovat fiktivní investiční projekt a zhodnotit míru jeho finanční efektivity optikou diskontovaných volných peněžních toků.

1 Metody hodnotící efektivnost investic

Teorie a praxe firemních financí v sobě ukrývá mnoho odlišných metod, jak posoudit efektivnost investičního projektu. Aby bylo hodnocení co nejpřesnější, je třeba mezi nimi správně vybrat. Metody se od sebe liší různými faktory, přičemž nejdůležitější z nich je faktor času. Na základě toho, zda respektují či nerespektují tento faktor, dělíme metody na **statické** a **dynamické**.

1.1 Statické metody

První skupinou metod používaných k výpočtu peněžních příjmů z investic, kterou tato práce blíže představí, jsou statické metody. Kapitola vychází především z Evy Kislingerové (2010, s. 286-288).

Jak bylo řečeno výše, tyto metody nepřihlížejí k faktoru času, z čehož mnohdy plyne značná nepřesnost. I přes slabé stránky statických postupů jsou však tyto stále využívány, a to zejména pro svou tradici a jednoduchost. Měly by se však používat pouze v případech, kdy pro nás časové rozložení peněz není důležité (investice v podobě jednorázové koupě, atd.). Jelikož se takové investice téměř neobjevují, mohou metody sloužit spíše jako první přiblížení pro další rozhodnutí.

Mezi nejpoužívanějšími výpočty v rámci statických metod patří v prvé řadě **Průměrný roční výnos**, který zobrazuje průměrný výnos z investice za jeden rok:

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

\bar{CF} průměrný roční výnos,

$\sum_{t=1}^n CF_t$ součet všech peněžních toků související s investicí,

n počet let životnosti investice.

Jedná se o maximalizační kritérium, proto se výsledky mezi sebou porovnávají. Lákavější investice je ta, která investorovi poskytne vyšší průměrný roční výnos.

Dalším ukazatelem této metody je **Průměrná doba návratnosti**, určující časový horizont, kdy bude investice splacena právě z těch příjmů, které investice sama zajistí:

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

t průměrná doba návratnosti investice,
 C_0 kapitálové výdaje související s hodnocenou investicí,
 \bar{CF} průměrný roční výnos.

Při porovnání investičních variant je považovaná kratší doba návratnosti jako výhodnější investice. Nevýhodou ukazatele je upřednostňování projektů s kratší dobou návratnosti. Nezohledňuje totiž žádné další příjmy po stanovené době návratnosti. Pokud bychom se rozhodovali pouze na základě tohoto výpočtu, mohli bychom upřednostnit krátkodobou investici, která nám vrátí peníze dříve, ale poté již žádné generovat nebude oproti dlouhodobé (strategické) investici, u které bude doba návratnosti delší, ale po splacení bude generovat další peněžní příjmy.

Posledním ukazatelem statických metod, který zde bude přestaven, je **Průměrná procentní výnosnost**, která udává, kolik procent z investovaného kapitálu se nám průměrně ročně vrátí:

$$\bar{r} = \frac{\bar{CF}}{C_0} \quad (3)$$

\bar{r} průměrná procentní výnosnost,
 \bar{CF} průměrný roční výnos,
 C_0 kapitálové výdaje související s hodnocenou investicí.

Varianta s vyšší průměrnou výnosností je považována za výhodnější.

1.2 Dynamické Metody

Dalším souborem metod, který je pro potřeby této práce nutno představit, jsou dynamické neboli moderní metody. Kapitola vychází především z Brealeyho, Myerse a Allena (2014, s. 153-182).

Zásadním rozdílem oproti metodám statickým je jejich větší důslednost. Hlavním charakterem metody je diskontování všech budoucích peněžních výstupů (cash flow), tedy přepočtení jejich hodnot na hodnoty současné. Důvodem tohoto přepočtu je respektování pravidla, které říká, že „USD dnes má vyšší hodnotu než USD zítra, protože USD, který investujete dnes, vám začne okamžitě vydělávat.“ (Brealey, Myers, Allen, 2014, s. 156) Pohled na investici se pak stává reálnější nejen tím, že přihlížejí k faktoru času, ale zároveň respektují působení faktoru rizika, které říká, „...že dolar bez rizika má vyšší hodnotu než dolar s rizikem.“ (ibid., s. 64) Následně si představíme ukazatele, které dynamické metody reprezentují.

1.2.1 Čistá současná hodnota (Net Present Value)

Prvním ukazatelem, který bude v rámci dynamických metod přestaven, je tzv. čistá současná hodnota, patřící mezi nejvýznamnější ukazatele:

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} \quad (4),$$

NPV čistá současná hodnota,

C_0 kapitálové výdaje související s hodnocenou investicí,

$\sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t}$ součet diskontovaných peněžních toků spojených s hodnocenou investicí,

CF_t peněžní tok za určité časové období,

t časové období,

r náklady na kapitál.

Čistá současná hodnota oceňuje investici z hlediska diskontovaných peněžních příjmů. Pro investora je investice žádoucí tehdy, pokud mu při výpočtu NPV vyjde číslo kladné. Znamená to totiž, že „... míra výnosnosti vaší investice je vyšší než vaše náklady obětované příležitosti, to znamená, že je vyšší, než kolik byste byli schopni vydělat, kdybyste investovali na finančních

tržích.“ (Brealey, Myers, Allen, 2014, s. 59) Tedy, pokud se bude NPV rovnat nule, je daná investice stejně výnosná, jako druhá nejlepší varianta investice na trhu.

Výhodou je, že ukazatel čisté současné hodnoty je možné použít u jakékoli investice. Lákavá je možnost sčítání výsledků, jelikož NPV převádí všechny peněžní toky na dnešní hodnoty. Nevýhodou tohoto ukazatele je jeho absolutní vyjádření. Jestliže se rozhoduje mezi investicemi na základě vyšší hodnoty NPV, je si třeba uvědomit, že ukazatel neudává informaci o relativním výnosu. Je možné, že do investice s vyšší hodnotou NPV se vloží nepoměrně více peněz než do investice s o málo nižším hodnotou NPV. Zbylé peníze by se mohly investovat jinde, čímž by mohly vznikat další příjmy. Na základě těchto informací se doplňuje čistá současná hodnota o vnitřní výnosové procento (IRR).

1.2.2 Vnitřní výnosové procento (Internal Rate of Return)

Vnitřní výnosové procento je další velice respektovaná dynamická metoda, která oceňuje investici z hlediska peněžního příjmu. Lze ji definovat jako „*takovou úrokovou míru, při které se současná hodnota peněžních příjmu z projektu rovná kapitálovým výdajům...*“ (Valach, 2010, s. 117) Je to taková diskontní sazba, při které se $NPV = 0$:

$$\sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+IRR)^t} = 0 \quad (5),$$

C_0 kapitálové výdaje související s hodnocenou investicí,

IRR vnitřní výnosové procento,

$\sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+IRR)^t}$ součet diskontovaných peněžních toku spojených s hodnocenou investicí,

CF_t peněžní tok za určité časové období,

t časová hodnota.

Aby byla investice výnosná, musí být IRR větší nebo rovno alternativním nákladům (nákladům obětované příležitosti). Stejně jako u NPV, se při porovnávání vybírá taková investice, která vykazuje větší IRR. Nejrychlejší a nejpřesnější výpočet IRR se provádí použitím tabulkového procesoru nebo kalkulaček se specifickými funkcemi. Metoda ručního odhadu IRR probíhá metodou postupného hledání diskontní sazby, při které se NPV rovná 0.

Při použití tohoto ukazatele je třeba brát v potaz určitá omezení, která jej provázejí. IRR má vypovídající hodnotu pouze v případě, když má CF konvenční průběh, to znamená, že CF protne osu času pouze jednou. Jestliže má CF nekonvenční průběh, přichází na řadu pasti vnitřního výnosového procenta.

Pasti vnitřního výnosového procenta

První pastí je tzv. „**zápůjčka, resp. výpůjčka**“. Hovoří se zde o situaci, kdy se buď na investici peněžní prostředky vypůjčí (v tom případě investor požaduje nízkou míru výnosnosti) nebo naopak, investor bude ten, kdo někomu půjčí (zde naopak vyžaduje vysokou míru výnosnosti). Pokusí-li se vedle sebe postavit do vzorce oba případy, vyjde mu stejné IRR, ačkoli je C_0 jednou záporné a podruhé kladné. Podle pravidla IRR by obě varianty byly stejně atraktivní. V situaci jako je tato, nebude metoda IRR fungovat. Případ je typický pro organizace, které realizují své projekty prostřednictvím dotací.

Druhou past „**existence více výnosových měř**“ je relativně běžně potkat. Jde o investice, do kterých se vkládají peníze i v jejím průběhu. Na základě toho se může objevit nejedno záporné CF, čímž se může NPV opakovaně pohybovat kolem 0. „*Platí, že může existovat tolik vnitřních výnosových procent projektu, kolik změn znaménka nastane v řadě peněžních toku.*“ (Brealey, Myers, Allen, 2014, s. 163)

Ve třetí pasti „**vzájemně se odlišující doporučení NPV a IRR**“ se nachází situace, kdy se investoři musí rozhodnout mezi dvěma či více projekty a doporučení IRR a NPV se odlišují. Do rozhodnutí vstupuje existence kapitálového omezení, při kterém by se IRR nemělo použít a vybere se „*ten soubor investičních projektů, který splňuje kapitálové omezení a má největší čistou současnou hodnotu.*“ (Brealey, Myers, 2000, s. 101). Obecně se v těchto případech dává přednost NPV před IRR.

Poslední, čtvrtá past „**odlišné úrokové sazby**“, která zde bude zmíněna, nastává ve chvíli, kdy se v průběhu životnosti investice mění úrokové sazby. Následkem toho se od sebe budou reálně lišit úrokové sazby krátkodobé a dlouhodobé. Místo toho, aby se IRR jednotlivě srovnávalo s úrokovou mírou v prvním roce, druhém roce, atd., spočítá se vážený průměr těchto sazeb a s tím IRR se porovná.

Přítomnost těchto pastí neznamená, že je IRR špatné nebo problematické. Komplikovanější výpočet z něho dělá účtyhodnější ukazatel, který by při správném použití měl dojít ke stejnému závěru, jako NPV. Nakonec při srovnání NPV s IRR investoři často ocení spíše relativní vyjádření výnosnosti investice, které jim podává IRR než absolutní vyjádření, které získají od NPV.

1.2.3 Index ziskovosti (Profitability index)

Jde o metodu výpočtu, která se příliš nepoužívá, avšak existují okolnosti, za kterých má toto hledisko své specifické výhody, například jako doplněk k výpočtu NPV. Tedy v případě, kdy je na výběr z více projektů a zároveň omezené zdroje. Při správném výběru nestačí znát pouze NPV, ale chceme také vědět, na který z projektů připadá nejvyšší čistá současná hodnota na jednu investovanou korunu a to nám zjistí **index ziskovosti**:

$$PI = \frac{\sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t}}{C_0} \quad (6),$$

PI index ziskovosti,

$\sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t}$ součet diskontovaných peněžních toků spojených s hodnocenou investicí,

CF_t peněžní tok za určité časové období,

t určité časové období,

r náklady na kapitál,

C_0 kapitálové výdaje související s hodnocenou investicí.

I tento výpočet má své hranice použití. Jestliže existuje „*jakékoli omezení volby projektů, pak tato metoda hodnocení není vhodná.*“ (Brealey, Myers, Allen, 2014, s. 171) Zpravidla se jedná o případ, kdy jsou zdroje limitovány ve dvou obdobích.

1.2.4 Diskontovaná doba návratnosti (Payback rule)

Tento ukazatel odpovídá na otázku, „*kolik období by musel projekt běžet, aby byl přijatelný z hlediska NPV.*“ (Brealey, Myers, Allen, 2014, s. 159)

Diskontovaná doba návratnosti je pouze doplňkovým ukazatelem s jednoduchým způsobem výpočtu. V dynamických metodách funguje na stejném principu jako DN ve statických metodách. Jakožto dynamická metoda zde odstraňuje problém nerespektování časové hodnoty peněz tím, že diskontuje všechny peněžní toky. Nevýhodou je opět preferování operativních investic před strategickými. Strategické jsou totiž větší s delší dobou návratnosti, ale z pravidla větším přínosem do budoucna. Na druhé straně operativní jsou sice rychle splacené, ale v budoucnu již negenerují peněžní příjmy.

Obecné pravidlo návratnosti nám říká, „*že projekt by měl být realizován tehdy, kdy je jeho doba návratnosti kratší než nějaká specifikovaná požadovaná doba návratnosti, tj. doba životnosti projektu.*“ (ibid., s. 158)

1.3 Komparace metod

Na závěr této kapitoly je třeba říct, že nikde není napsáno, které z uvedených metod výpočtu přinese zaručený výsledek. Je třeba neustále dbát na rovnováhu mezi faktorem rizika, času a výnosem z plánované investice. Porovnájí-li se nejlépe hodnocené ukazatele NPV a IRR, obecně se z hlediska významnosti přiklání k čisté současné hodnotě (NPV), jelikož udává skutečný peněžní přínos z investice. Výběr metody je důležitý, ale pokud se špatně odhadne předpověď peněžních toků, ani uspokojivý výsledek ukazatele nezaručí úspěch.

Tato práce bude směřovat k zjištění čisté současné hodnoty vybrané investice. Další kapitoly teoretické části se zaměřují na jednotlivé parametry, které jsou potřeba pro výpočet NPV.

2 Náklady na kapitál (Cost of capital)

Tato kapitola se zaměřuje na jeden z parametrů vzorce pro výpočet **čisté současné hodnoty** (NPV), kterým jsou náklady na kapitál (r).

Financování podstatné většiny firem se skládá z vlastního a cizího kapitálu. Důležité je přijmout fakt, že každý kapitál něco stojí. Tato cena kapitálu je často používána jako diskontní sazba pro posouzení projektu. Cena kapitálu společnosti je však „*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) Financuje-li firma svůj projekt cizím kapitálem, nákladem dluhu je procentní sazba nákladů daného kapitálu. Například při bankovním úvěru je nákladem dluhu úroková sazba. Investuje-li do projektu vlastní kapitál, náklad tohoto kapitálu záleží na očekávané míře výnosnosti požadované vlastníky onoho kapitálu. Vlastní kapitál je obecně považován za dražší, protože „*...čím je doba splatnosti kapitálu delší, tím vyšší cenu za něj musí uživatel zaplatit.*“ (Kislingerová, 2010, s. 391) A doba splatnosti u vlastního kapitálu je neomezená.

V případě použití vlastního a cizího kapitálu je možné pro výpočet nákladů na kapitál využít metodu **vážené průměrné náklady kapitálu (Weighted Average Cost of Capital – WACC)** (ibid., s. 249):

$$\text{WACC} = r_D (1 - T_c) \frac{D}{C} + r_E \frac{E}{C} \quad (7),$$

WACC vážené průměrné náklady kapitálu,

D tržní hodnota dluhu¹,

E tržní hodnota vlastního kapitálu,

C = D + E celková tržní hodnota firmy,

r_D náklady na kapitál věřitelů,

r_E náklady na vlastní kapitál,

¹ Výpočet WACC této práci bude vycházet ze dvou předpokladů. Za prvé se pro stanovení dluhu a vlastního kapitálu (E+D) použije účetní aproximace. Za druhé se nepracuje s aktuální velikostí dluhu, ale s jeho cílovou strukturou.

T_c marginální sazba firemní daně z příjmu,
 $r_D (1 - T_c)$ náklad dluhu po zdanění.

Je možné říci, že WACC představuje průměrnou cenu, kterou firma musí platit za využívání svého kapitálu.

Při počítání průměrných nákladů kapitálu je nejobtížnější stanovit náklady na vlastní kapitál r_E . Pro jeho zjištění je obecně možné použít model **CAPM (Capital Asset Pricing Model)**. Model CAPM počítá „*očekávanou míru výnosnosti jako součet bezrizikové sazby a rizikové prémie trhu.*“ (Brealey, Myers, Allen, 2014, s. 285):

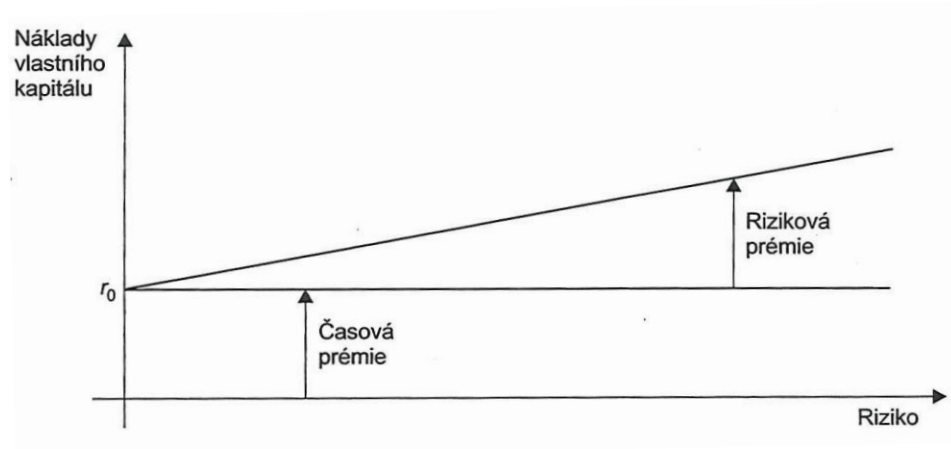
$$\text{očekávaná výnosová míra } (r_E) = r_f + \beta(r_m - r_f) \quad (8),$$

r_f bezriziková výnosová míra, často brána jako výnosová míra státních pokladničních poukázek,
 β tržní riziko (vyjadřuje rizikovost podniku ve vztahu k průměrné rizikovosti trhu),
 r_m investorem požadovaná výnosnost u individuálních investic,
 $(r_m - r_f)$ tržní riziková přírážka (rozdíl mezi dlouhodobým výnosem akciových trhů (r_m) oproti výnosům bezrizikových dluhopisů (r_f)),
 $\beta(r_m - r_f)$ očekávaná riziková prémie.

Model CAPM není jedinou metodou pro výpočet nákladů kapitálu, dále existuje např. Teorie arbitrážního oceňování (APT), která také pracuje se závislostí míry výnosnosti na riziku vyplývající z makroekonomických vlivů. Zásadní rozdíl mezi těmito modely je, že u Teorie arbitrážního oceňování nehraje žádnou roli tržní portfolio, avšak u modelu CAPM má roli zásadní. Model CAPM jsem pro tuto práci vybrala proto, že bere v potaz všechny makroekonomické faktory, které zahrnuje do jediného faktoru, kterým je míra výnosnosti tržního portfolia (ibid., s. 270).

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) Kdyby byla investice naprosto

bezrizikovou, očekávaná riziková prémie by byla minimální a očekávaná výnosová míra vlastního kapitálu by byla na úrovni výnosnosti státních pokladničních poukázek. Investice jsou ale vždy trochu rizikové, proto je potřeba určit očekávanou rizikovou prémii (ibid., s. 119).



Obrázek č. 2: Závislost nákladů kapitálu na riziku firmy, zdroj: (Fotr, Souček, 2011, s. 118)

Tento model, v rámci koeficientu β rozlišuje rizika na **systematické** a **nesystematické**. Systematická rizika (jedinečná) souvisejí přímo s projektem. Týkají se například řídicích schopností manažerů, stávek či zahraniční konkurence. Naopak nesystematická rizika (tržní) ohrožují všechny investice stejně, jelikož jde o nebezpečí nacházející se v celé ekonomice, např. změny úroků, měnových kurzů, inflace. Důležitým rozdílem těchto dvou rizik je, že tržní rizika není možné snižovat na rozdíl od jedinečných, které se dají eliminovat „...*diverzifikací kapitálových vkladů do různých investičních projektů s různým stupněm rizika.*“ (Valach, 2010, s. 251)

Model CAPM má vypovídající hodnotu, pokud situace splňuje určité **předpoklady**.

Všichni investoři:

- chtějí maximalizovat ekonomické ukazatele,
- mají odpor k riziku a rozhodují se racionálně,
- diverzifikují napříč škálou investic,
- jsou příjemci ceny, nemohou ji ovlivnit,
- mohou si neomezeně vypůjčovat i půjčovat za bezrizikovou úrokovou míru,
- obchodují bez transakčních nákladů nebo daní,
- všechna aktiva jsou dokonale dělitelná a likvidní,

- mají všechny informace volně dostupné a zadarmo,
- mají stejná očekávání a horizont rozhodování všech investorů je pouze jednoho časového období (Kislingerová, 2001, s. 189).

Tento model pracuje s výše zmíněnými myšlenkami velmi jednoduchým způsobem, a proto ho většina ekonomů používá a doporučuje (Brealey, Myers, Allen, 2014, s. 263).

Výpočet nákladů na kapitál věřitelů r_D nebude tak obtížný. V hodnocené variantě projektu je možné použít úrokovou míru, za kterou byl kapitál pořízen.

3 Finanční plán

Pro zjištění **cash flow**, dalšího chybějícího členu pro výpočet NPV, je potřeba sestavit finanční plán. Co vlastně finanční plán obnáší shrnu slovy Brealeyho a Myerse, kteří píší, že finanční plán „...popisuje finanční strategii firmy a předpovídá jejich budoucí důsledky. Výstup je ve formě pro forma účetní bilance, výkazu zisku 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)

Jak autoři uvádějí, výstupem finančního plánu je **rozvaha, výkaz zisků a ztrát a výkaz o cash flow**. Pro upřesnění, rozvaha je výkaz, který podává přehled o majetku podniku a zdrojích jeho krytí. Výkaz zisků a ztrát ukazuje hospodářský výsledek společnosti a poslední řadě výkaz o cash flow je výkaz o hotovostních tocích, resp. příjmech a výdajích. **Hlavním cílem finančního plánu je iterativním postupem sestavit a najít rovnováhu mezi těmito 3 výkazy.** Při plánování těchto výkazů není možné začít s jedním, ale z důvodu jejich vysoké propojenosti je potřeba neustále pracovat se všemi výkazy najednou. Jakákoli změna generuje změnu, a ačkoli není nikde napsané, kde tento iterační postup začít, tradičně se začíná u tržeb.

Při odhadování **tržeb** se vychází z analýzy stavu trhu. Zjišťuje se poptávka našich potencionálních zákazníků, která říká, co lze na trhu prodávat a za jakou cenu. Na základě těchto údajů se odhadne objem prodeje, který se vynásobí předpokládanou prodejní cenou, čímž se zjednodušeným vyjádření získá požadovaný odhad tržeb.

V návaznosti na tržby se odhaduje **dlouhodobý majetek a oběžná aktiva**.

Následně se provádí odhad **nákladů**. Finanční plán by měl mít co nejrealnější podobu, proto se do něj musí zahrnout všechny očekávané náklady, s projektem spojené. Mluvím zde o nákladech vstupních, mezi kterými se nachází například náklady na marketing nebo náklady na vybavení objektu. Dále mzdové náklady, které budou tvořit poměrnou část celkových nákladů a provozní náklady, kde se stanovují ceny energií, materiálu a služeb.

Součástí finančního plánování by měla být analýza trhu, na který se s investicí vstupuje. Tato analýza pomůže porozumět poptávce a upozorní na případná rizika. Důležité je také zjištění

inflačního cílování České národní banky, výše daní a s nimi spojené plánované změny v daňových sazbách.

3.1 Výkaz o cash flow

Důležitou součástí finančního plánu je výše zmiňovaný výkaz o cash flow neboli vykázání peněžních toků. Cash flow ukazuje skutečné pohyby peněžních prostředků, kterými hlídá platební schopnost společnosti a doplňuje tím oba již zmíněné výkazy. Peněžní toky se vykazují dvěma způsoby. Buď **metodou přímou**, kde se od sebe odečte celková suma všech příjmů a celková suma všech výdajů za určité období, anebo **metodou nepřímou**, kde se zisk či ztrát upraví o nepeněžní operace, tj. výnosy a náklady, 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).

$$CF = EAT + \downarrow \text{aktiv} - \uparrow \text{aktiv} + \uparrow \text{pasiv} - \downarrow \text{pasiv} \quad (9),$$

CF peněžní tok,

EAT čistý zisk.

Aby výkaz o cash flow měl vypovídající hodnotu, je nejen důležité správné sestavení struktury peněžních toků, „... *ale také pokud možno co nejspolehlivější stanovení hodnot základních složek těchto toků (tj. jednotlivých příjmů a výdajů) za dobu života projektu.*“ (Fotr, Souček, 2011, s. 92)

4 Stanovení hodnoty

V tomto okamžiku jsou již optimalizované výkazy, vypočítané diskontní sazby a přechází se tedy pomalu k posledním početním operacím, které vedou ke stanovení hodnoty 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) Volné cash flow je peněžní tok, který je možné ze společnosti odejmout a společnost bude i nadále provozuschopná. V takových případech je zajímavé zjistit volné CF pro věřitele, popřípadě akcionáře (**FCFF – Free cash flow to the firm**) a volné CF pro majitele společnosti (**FCFE – Free cash flow to the equity**):

$$\text{FCFF} = \text{EBIT}(1 - t) + \text{odpisy} - \Delta \text{ investic v daném roce} - \Delta \text{ NWC} \quad (10),$$

FCFF volný peněžní tok pro akcionáře a věřitele (do firmy),
EBIT(1 - t) zisk před zdaněním a před úroky,
 Δ NWC změna čistého pracovního kapitálu (net working capital)²,

$$\text{FCFE} = \text{EAT} + \text{odpisy} - \Delta \text{ investic v daném roce} - \Delta \text{ NWC} + \Delta \text{ dluhu} \quad (11),$$

FCFE volný peněžní tok pro majitele,
EAT čistý zisk,
 Δ NWC změna čistého pracovního kapitálu (net working capital).

Následně se volná CF diskontují vhodnou diskontní sazbou, která je představena ve 2. kapitole:

$$\text{Diskontované FCFF} = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{\text{FCFF}_t}{(1+WACC)^t} \quad (12),$$

FCFF volný peněžní tok pro akcionáře a věřitele,
WACC vážené průměrné náklady kapitálu,

² Hodnota NWC se získá odečtením krátkodobých závazků od oběžných aktiv.

$$\text{Diskontované FCFE} = \sum_{t=1}^n \frac{\text{FCFE}_t}{(1+r_E)^t} \quad (13),$$

FCFE volný peněžní tok pro majitele,

r_E náklady na vlastní kapitál.

Životnost investic je různá. Finanční plán investice se tvoří ve dvoufázové či třífázové podobě. První a druhá fáze obnáší rozpracování prvních měsíců a let investice, tradičně jde maximálně o 8 let. Třetí fázi projektu tvoří již zmíněná zůstatková hodnota.

4.1 Zůstatková hodnota

Zůstatková hodnota neboli terminální období (H), jak ho označují Brealey, Myers a Allen, je poslední fází finančního plánu. Zůstatkovou hodnotu je možné definovat třemi způsoby.

V prvním způsobu je **předpoklad věčnosti projektu**, zůstatková hodnota se odvozuje od současné hodnoty perpetuitní platby nebo rostoucí perpetuity.³ První způsob definice zůstatkové hodnoty je tedy situace, kdy se naplánuje po letech projekt (5-8 let) a poté se počítá s jeho následným fungováním:

$$\text{Zůstatková hodnota} = \frac{\frac{P}{r}}{(1+r)^t} \quad (14),$$

P perpetuitní platba,

r náklady na kapitál,

t časové období.

Zadruhé je definovaná **omezená životnost projektu**, kdy se pracuje se současnou hodnotou anuitní platby. V tomto případě se předpokládá, že zbytek let bude investice probíhat tak, jak probíhala v posledním roce, ve kterém byla investice naplánovaná.

³ Rostoucí perpetuita zohledňuje tempo růstu, které je provázané s odhadem tržeb do budoucna. V případě plánované investice této práce rostou tržby pouze v prvních letech finančního plánu, v dalších letech plánují stálost tržeb. Z toho důvodu nebudeme tempo růstu počítat.

Ve třetím způsobu se zůstatková hodnota **odvozuje od potenciaální prodejní ceny** (na trhu), dle tržního ohodnocení.

Posledním krokem pro výpočet **PV – Present value** je již zmíněný součet diskontovaných volných cash flow a zůstatkové hodnoty:

$$PV(\text{Firm}) = \sum_{t=0}^n \frac{FCFF_t}{(1+WACC)^t} + \frac{\frac{FCFF}{WACC}}{(1+WACC)^t} \quad (15),$$

PV (Firm) současná hodnota firmy,

FCFF_t volný peněžní tok pro akcionáře a věřitele za určité časové období,

WACC_t vážené průměrné náklady na kapitál za určité časové období,

$\sum_{t=0}^n \frac{FCFF_t}{(1+WACC)^t}$ součet diskontovaných volných CF,

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

$$PV(\text{Equity}) = \sum_{t=0}^n \frac{FCFE_t}{(1+r_{E_t})^t} + \frac{\frac{FCFE}{r_E}}{(1+r_E)^t} \quad (16),$$

PV (Equity) současná hodnota vlastního kapitálu,

FCFE_t volný peněžní tok pro majitele za určité časové,

r_{E_t} náklady na vlastní kapitál za určité časové období,

$\sum_{t=0}^n \frac{FCFE_t}{(1+r_{E_t})^t}$ součet diskontovaných CF,

$\frac{\frac{FCFE_{t+1}}{r_{E_{t+1}}}}{r_{E_{t+1}}}$ zůstatková hodnota pokračující investice za předpokladu nulového
tempa růstu.

Smyslem celého hodnocení investic je, dle mého názoru, především snížit rizika a současně zvýšit připravenost.

PRAKTICKÁ ČÁST

Teoretická část práce se zaměřila na metody a postupy, které budou dále použity v praktické části k hodnocení vybraného investičního projektu.

5 Alternativní varianta

Pro investora je z podstaty věci důležité vědět, jakou hodnotu má jeho plánovaná investice, zda má či nemá riskovat. Hodnocení investic spočívá na bázi **rozdílového principu**. V rámci rozdílového principu se soustředí pouze rozdílové toky, tedy rozdíl mezi finančními toky z předpokladu realizované investice nebo nerealizované investice, neboli status quo. V případě hodnocené investice uvažují s alternativní variantou, kdy investice neinkasuje žádné příjmy a žádné výdaje.

6 Investiční varianta

Investiční varianta spočívá v založení soukromé mateřské školy Zámeček, v Pardubicích, s právní formou společnosti s ručením omezeným. Finanční plán bude vytvořen pro prvních šest let existence, od 1. srpna 2015. Do investice vstupuje investor s vlastním kapitálem v hodnotě 200.000 Kč. Školka by měla oslovit především rodiče, kteří mají zájem o kvalitní a moderní způsob předškolního vzdělávání svých dětí a zároveň jsou ochotni si za tuto nadstandartní službu zaplatit.

Cílem soukromé mateřské školy Zámeček, s. r. o. nebude ze samotné podstaty věci pouze zisk, ale také zlepšení vzdělávání předškolních dětí v Pardubicích. Školka se bude nacházet v širším centru města Pardubice, u parku, vedle Matičního jezera. Budova, která opravdu připomíná zámek, byla postavena v roce 1900 a později prodána monoprimáři pardubické nemocnice MUDr. Messanymu, který neměl dědice, a proto objekt daroval městu s podmínkou, že bude sloužit pouze a jedině dětem. Dosud sloužila budova jako státní mateřská škola, ale ta nedávno ukončila svůj provoz a díky podmínce MUDr.



Obrázek č. 3: Soukromá mateřská škola Zámeček, zdroj: <http://www.mskonicek.cz>

Messenyho zde může od 1. srpna 2015 zahájit své působení soukromá mateřská škola Zámeček. Objekt, jehož součástí je také zahrada má uzpůsobené prostory a splňuje všechny normy stanovené Ministerstvem školství, mládeže a tělovýchovy.

Výše jsou uvedené důvody, proč bylo pro investiční záměr vybráno toto místo. Nejedná se pouze o to, že prostory jsou kompletně upravené pro provoz mateřské školy a zahrnují i dostatečně velkou zahradu, na které byly ponechány dětské prolézačky, výhodou je také praktické umístění, které blíže rozeberu v kapitole 6.2.

Město, jakožto vlastník budovy, nabízí v rámci pronájmu objektu částečně vybavenou kuchyň spolu s částečně vybavenými ostatními prostory. Přesto budou v plánu rozsáhlé investice do nového nábytku s úpravou prostor pro zatraktivnění školky dětem.

Kapacita objektu je koncipována pro tři třídy. V případě mateřské školy Zámeček bude v plném provozu naplněna 60 dětmi, které budou dle věku rovnoměrně rozděleny do tří tříd. Podle vyhlášky č. 14/2005 Sb. o předškolním vzdělávání, je maximální počet dětí v jedné třídě 24. Mezi hlavními cíli a přednostmi naší školky je ale individuální přístup. Proto bude mít vyučující ve své skupině 8, maximálně 10 dětí, o které se bude starat.

Stravování ve školce. Součástí prostor je kuchyň, kterou předchází státní školka plně využívala. Vyhláška č. 107/2005 Sb., o školním stravování, která popisuje například normy pro školní stravování, také rozlišuje dva typy školních jídelen. Prvním typem je školní jídelna vydávající jídla, které sama připravuje. Druhým typem jsou pouze výdejny jídel, které připravil jiný provozovatel stravovacích služeb. V případě školky Zámeček bude využita jednodušší varianta outsourcingu, kde bude zajištěné celodenní stravování základní a mateřskou školou Ohrazenice. Jídlo se bude následně převážet v termoportech do naší kuchyně. Děti dostanou přesnídávku, oběd a svačinu s celodenním přístupem k čaji. **Cena jídla je 30 Kč/den.** Kuchyň tedy může být využita na kroužky, např. keramiky nebo kuchtění.

Po zhodnocení možných právních struktur bude tato soukromá mateřská škola Zámeček založena jako **společnost s ručením omezeným**. Nejenomže je její založení zpravidla jednodušší než např. akciová společnost či společnost komanditní, ale může být založena pouze jednou osobou. V souvislosti se zákonem o obchodních korporacích, je od 1. ledna 2014 potřeba vytvořit základní kapitál pouze ve výši 1 Kč. V neposlední řadě společnost s ručením omezeným vytváří lepší dojem než fyzické osoby podnikající na živnostenský list.

Cena služby mateřské školy představuje takzvané **školkovné**. U soukromých mateřských škol se běžně vyskytuje stupňované školkovné od intenzity navštěvování. Z analýzy ministerstva školství vyplývá, že možnost částečné docházky využívá pouze necelé procento všech dětí.⁴ Proto školka nabízí rodičům pouze tři podobné stupně docházky. Cena služby za celodenní docházku každý den představuje měsíčně **6.500 Kč**. Za varianty čtyřdenní docházky či pouze dopolední docházky zaplatí rodiče **5.500 Kč**. Rodiče, jejichž dítě využívá plnohodnotnou docházku, mají možnost získat 6% sourozeneckou slevu.

⁴ MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ, MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY, Předškolní vzdělání, vývoj mateřských škol [online]. [cit. 2014-12-17]. Dostupné z: <<http://bit.ly/1uUiCgY>>

Další slevu, kterou Poslanecká sněmovna 4. 11. 2014 schválila, je možnost odečíst si malou část takzvaného školkovného z daní. „*Za každé vyživované dítě lze uplatnit slevu maximálně do výše minimální mzdy stanovené pro zaměstnance odměňovaného měsíční mzdou k počátku příslušného zdaňovacího období.*“⁵ Minimální mzda je stanovena od 1. 1. 2015 ve výši 9.200 Kč. O tuto částku si mohou za jedno zdaňovací období rodiče snížit základ daně a to za každé dítě zvlášť.

Již tradičně rodiče soukromým školkám platí také takzvané **zápisné**. Tento poplatek rodiče odevzdávají v průběhu března, při zapisování dětí do školek. Důvodem je zvýšení bariéry nenastoupení dětí na začátku školního roku. V případě nastoupení se zápisné rodičům vrací.

	1. rok	další
Zápisné	3 000 Kč	1 000 Kč

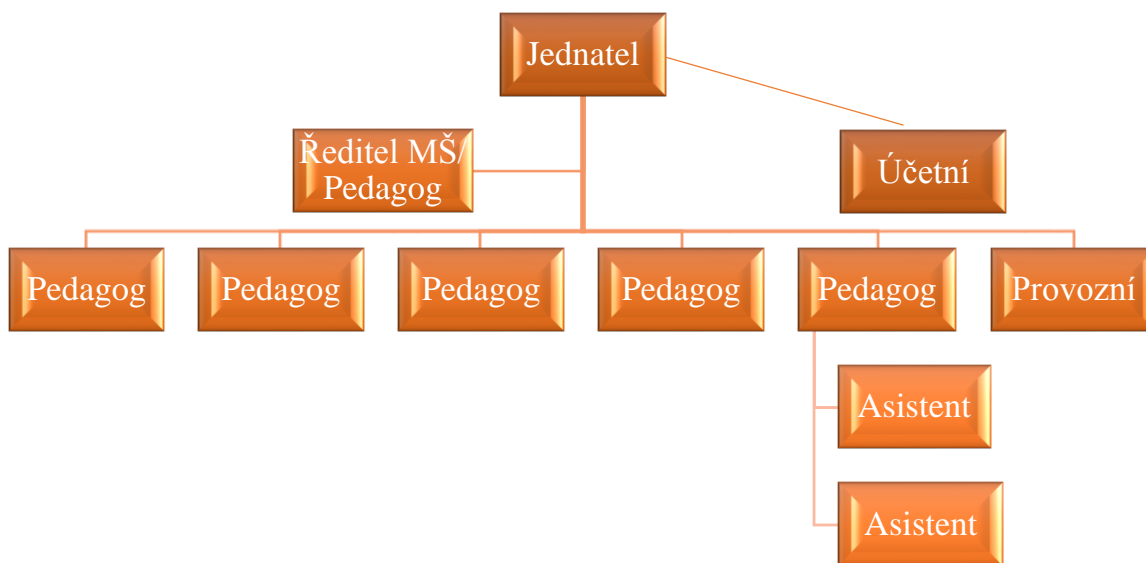
Tabulka č. 1: Zápisné

V rámci ceny školkovného jsou zahrnuty kroužky na každý den. Budou jimi například kroužek ekologie, jóga, flétna, keramika, anglický jazyk, tanec a zpěv. Rodiče budou mít na výběr přihlásit své děti na kroužky dle svého uvážení. Po domluvě s rodiči školka zařídí i jiné zajímavé aktivity, za které si již rodiče zaplatí nad rámec školkovného.

⁵ § 35b, odst. 4 zákona č. 247/2014 Sb. o poskytování služby péče o dítě v dětské skupině a o změně souvisejících zákonů

6.1 Personální struktura a organizace

Personální struktura má jednoduchý model, vytyčující dvě důležité osoby, kterými je ředitel mateřské školy a jednatel společnosti. Personální struktura školy se za plného provozu bude skládat z pěti kvalifikovaných pedagogů, dvou asistentů, jednoho provozního zaměstnance a externího účetního. Jednatel, který je současně majitelem společnosti, nebude kmenovým zaměstnancem.



Graf č. 1: Personální struktura

Školka bude mít celkem devět zaměstnanců. Majitel společnosti je znázorněn na vrcholku hierarchie kvůli řízení a odpovědnosti. Důležitou funkcí zde bude kvalifikovaný ředitel mateřské školy, který bude vykonávat současně funkci jednoho z pedagogů. Ředitel je z hlediska standardního kreslení organizačních struktur zařazen jako asistent. Tato osoba bude zastupovat jednatele a vytvářet tak komunikační kanál mezi ostatními zaměstnanci a majitelem společnosti.

Model dále znázorňuje pět pedagogů. Každý učitel bude mít na starosti určitou agendu, se kterou se bude doplňovat s ostatními. Půjde především o dohled nad asistenty, organizace vzdělávacích aktivit, kroužky pro děti, výuka a způsoby integrace anglického jazyka, psaní potřebných informací na webové stránky, a podobně.

Asistenti pracující na poloviční úvazek budou doplňovat pracovní docházku a pomáhat pedagogům. Pro plnohodnotné zastoupení pedagogů v jejich dětské skupině bude velice důležité, aby byli dostatečně kvalifikováni. Další zaměstnanec bude takzvaný provozní. Tato

osoba bude zastávat klasickou údržbu a starat se o chod školky, obsahující technické zařizování, úklid nebo výdej jídla. Nakonec externí účetní, který nebude kmenovým zaměstnancem školky. Školka si ho bude najímat na konkrétní účetní operace (měsíční DPH či roční uzávěrku), o pravidelné účetní procesy se bude starat jednatel společnosti.

Při výběrovém řízení se bude požadovat vzdělání dle aktuálních legislativních požadavků⁶, praxi v oboru a především velmi dobrou znalost anglického jazyka. Z důvodu vyšších nároku bude použito více prostředků pro oslovování trhu. Především půjde o recruitment doporučených osob s vynikajícím ohlasem. Dále budou vyvěšeny inzeráty na stránky typu www.jobs.cz nebo www.pracevpardubicich.cz. Budou osloveni také učitelé, kteří byli zaměstnáni ve školce, kterou Zámeček nahradil. Zaměstnanci budou mít vždy tříměsíční zkušební dobu.

Počet zaměstnanců se bude přirozeně odvíjet od plánované docházky dětí. Pro pedagogy je v rozpočtu vyčleněna část peněz na průběžná školení a kurzy, které pomohou ke zvýšení jejich profesní kvality.

⁶ §6 zákona č. 563/2004 Sb. o pedagogických pracovnících a o změně některých zákonů

6.2 Marketing

6.2.1 Marketingový mix

Na úvod této kapitoly bude proveden tradičně používaný marketingový mix investice, obsahující marketingové nástroje používané k dosažení cílů společnosti.



Graf č. 2: Marketingový mix

Produkt

Produktem soukromé mateřské školy Zámeček bude služba, kterou bude nabízet svým zákazníkům, tedy rodičům s dětmi. Unique selling point naší služby bude kvalitní a moderní způsob předškolního vzdělávání s důrazem na jazykové vzdělávání a nadstandardní servis rodičům.

Hlavní motto školky zní, *vždy tu být pro rodiče s dětmi*. Školka Zámeček nabízí takové služby, aby se maximálně přizpůsobila rodičům a pomohla zvládnout nároky dnešní doby.

Provozní doba, která je od 7:30-17:30 je pouze orientační. Nebude problém domluvit se na výjimečných příchodech a odchodech dětí. Školka bude spolupracovat s hlídací agenturou, která podle svého ceníku **zajistí a vyúčtuje rodičům případné hlídání** mimo vymezenou pracovní dobu i v prostorách školky. V nabídce má agentura také noční a víkendové hlídání. Čím chce školka rodičům nejvíce pomoci, je **prázdninový provoz školky, nabírání dětí kdykoli v průběhu roku** a možnost **nástupu dětí již od 2 let věku**.

Další předností bude **přítomnost a kvalitní výuka anglického jazyka**. Pedagogický personál ovládající anglický jazyk bude dětem prostřednictvím her pravidelně jazyk představovat. Celý

pedagogický personál bude anglický jazyk ovládat, a proto bude školka vítat děti, které mluví jinou řečí a s českým jazykem se setkávají poprvé. Výhodou je úzký kruh dětí, kterým se bude pedagog plně věnovat.

Cena

Nastavení ceny služby nebude jednoduché a to hned z několika důvodů. Cena se tradičně tvoří buď poptávkově, konkurenčně nebo podle výše nákladů. První dvě možnosti nelze použít, jelikož poptávka na tomto trhu téměř neexistuje a konkurenčním subjektem, který by byl podobný školce Zámeček je pouze jediný a i tento nenabízí většinu služeb, které nabízí Zámeček (více informací v kapitole 6.2.2 Porterova analýza trhu). Z toho důvodu bude cena orientována nákladově, avšak nebude snížena natolik, aby služba působila laciným dojmem. Cena, neboli hlavním komunikační prostředek, bude stanoven jako balanc mezi výší nákladů a cenou, která vzbuzuje dojem kvalitních služeb.

Distribuce

Distribucí je v investičním případě místo projeje služeb. Lokalita Zámečku se nachází v klidné lokalitě v blízkosti parku a s velkým množstvím zeleně, deset minut pěšky od centra města a několik minut od autobusové zastávky. Školka je velmi dobře dostupná autem, pro účely přivážení a vyzvedávání dětí je možné krátkodobě zastavit přímo před budovou a v případě dlouhodobější návštěvy mohou rodiče zaparkovat na nedalekém rozhledlém parkovišti.

Okolí vybraného místa nabízí pro děti širokou škálu možností vyžití. Základní výhodou jsou dva rozsáhlé parky, mezi kterými se školka nachází. Dále se na druhé straně Matičního jezera, tedy 5 minut chůzí od školky, nachází nově upravený plavecký bazén s aquaparkem. Možnosti rozšiřuje také Ekocentrum Paleta nabízející mnoho přednášek, kurzů a prohlídek s ekologickou tematikou. V neposlední řadě je zde Gymnázium a Sokol, obě instituce nabízejí možnost využití venkovních sportovišť a tělocvičen.

Školka, připomínající zámeček, bude mít, jak je již u školek zvykem, třídy tematicky rozdělené a pojmenované – Zvířátková (2,5 - 4 let), Pohádková (4 – 5 let) a Písmenková (5 – 7 let). Všechny třídy budou ve vztahu k tématice vyzdobeny a vybaveny.

Propagace

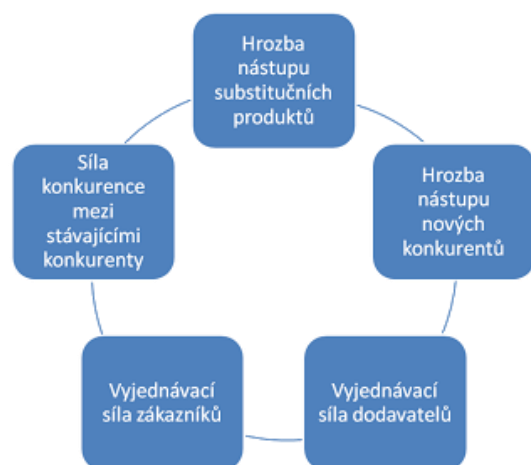
U propagace bude nejdůležitější načasování a umístění. Především však načasování. Propagace bude probíhat nejprve silnou informační vlnou, oznamující otevření nové soukromé mateřské školy Zámeček v Pardubicích a to několik měsíců před březnovým přijímacím řízením do státních mateřských škol. Pro vstupní propagaci školky je stanoven rozpočet přes 30.000 Kč, které budou využity na zprovoznění přehledných a kvalitně vypadajících webových stránek. Dále také na vkusné ale decentní označení budovy školky a jedna reklamní cedule, která bude umístěn ve městě. V rámci počáteční propagace budou vyrobeny vizitky a především malé plakáty, které se umístí do prostorů s největším výskytem maminek současných a maminek budoucích (gynekologické střediska, cvičení pro těhotné ženy, a podobně). Dále bude zařízena malá reklama v Pardubickém deníku, a to vždy několik měsíců před zápisem. Také se nesmí opomenut důležitý komunikační prostředek této doby, Facebook.

Všechny výše zmíněné prostředky, jak zviditelnit školku a zaujmout potenciální klientelu, jsou důležité hlavně v začátku. Klíčem v propagaci mateřských, ale i základních a jiných škol je především word of mouth neboli šeptanda. V rámci prvního roku musí školka předvést co nejkvalitněji nabízenou službu. Pokud tak učiní, maminky zařídí zbytek.

6.2.2 Porterova analýza trhu

Pro průzkum zdejšího trhu bude použit Porterův model pěti sil, který systematicky rozděluje a rozebírá základní skupiny vlivů na podnikání, a jehož perspektivou zanalyzují mikrookolí podniku.

Trh, na který školka vstupuje, je podle počtu obyvatel 10. nejlidnatější krajské město v České republice. Z údajů plynoucích ze sčítání lidu v roce 2011, má okres Pardubice 168.423 obyvatel, spolu s několika dalšími tisíci v blízkém okolí, odkud mnoho lidí jezdí každý den do Pardubic za prací. V Pardubicích a jeho okolí je k nalezení velké množství



Obrázek č. 4: Porterův model pěti sil

státních školek, do kterých město od roku 2007 investovalo zhruba 1.000.000 Kč na navýšení

kapacity o 727 nových míst (Tichý, 2013). Přesto v letech 2011 a 2012 překvapil mateřské školky baby boom z roku 2008, kdy se takzvaným Husákovým dětem v Pardubicích narodilo více než 1.800 dětí. V roce 2014 se v porovnání s minulým rokem počet přihlášených dětí snížil o 131, přesto se téměř 170 dětí do vybraných školek nedostalo.⁷ Co se soukromých mateřských škol týká, ty se v Pardubicích objevují pouze v počtu čtyř.

Síla konkurence mezi stávajícími aktéry

V případě analýzy konkurenčního prostředí je důležité vytyčit silné a slabé stránky konkurentů. Státní školky mezi sebou nevedou konkurenční boje, rodiče si je povětšinou vybírají na základě lokace a kapacity. Mezi soukromými subjekty se však konkurenční výhoda očekává. Příkladem konkurenčních výhod může být individuální přístup, intenzivnější rozvoj jazyků nebo prázdninový provoz, které se ve státních školách často nenachází. Tyto výhody jsou potřeba k přesvědčení a získání rodičů, kteří by jinak své dítě svěřili státní školce.

Konkurenční prostředí není na Pardubickém trhu mateřských škol prozatím příliš aktivní. Důvodem je malé množství soukromých subjektů. Statutární město Pardubice je momentálně zřizovatelem 32 mateřských škol, které se od sebe odlišují, jak již bylo uvedeno, pouze lokací a kapacitou⁸. A právě kapacita se ukázala být před třemi lety nedostatečná. Situace využily soukromé subjekty a během let 2013 a 2014 vznikly celkem tři.

Hlavními konkurenty školky Zámeček budou především školky soukromé, které se zaměřují na podobný segment trhu. V Pardubicích se nacházejí tyto Soukromé mateřské školy:

- Soukromá školka a jesličky Pepinka,
- Soukromá mateřská školka Delt'áčci,
- Základní a mateřská škola Na Rovině,
- Základní a mateřská škola Klas.

⁷ STATUTÁRNÍ MĚSTO PARDUBICE, Do školek se hlásí méně dětí než loni [online]. [cit. 2014-12-17]. Dostupné z: <<http://www.pardubice.eu/urad/radnice/pro-media/tiskove-zpravy/do-skolek-se-hlasi-mene-deti-nez-loni/>>

⁸ STATUTÁRNÍ MĚSTO PARDUBICE, Přehled mateřských škol zřizovaných statutárním městem Pardubice [online]. [cit. 2014-12-17]. Dostupné z: <<http://www.pardubice.eu/urad/radnice/odbory-magistratu/odbor-skolstvi-kultury-a-sportu/skolstvi/dite-v-materske-skole/>>

Všechny výše uvedené instituce budou mými nejsilnějšími konkurenty. Základní a mateřská školka Na Rovině se však vyskytuje v Lázních Bohdaneč (10 km od města), které jsou na místní poměry daleko, tudíž je z užšího kruhu konkurentů vyloučím.

Ve velmi blízkém okolí školky Zámeček se vyskytuje školka Delt'áčci a školka Pepinka. Oba jsou novými aktéry na trhu, kteří využili nedostatečné kapacity státních mateřských škol a oba mají své výhody. Školka Pepinka zřizuje vedle školy i jesličky, má tedy přístup k menším dětem, které mohou plynule přejít do jejich mateřské školky. Další výhodou je nižší školkovné, které nabízejí za 5.399 Kč za celodenní docházku. Delt'áčci zase jako jediná soukromá školka v Pardubicích sídlí ve vlastních prostorách. Nemusí platit nájemné, čímž vzniká výhoda nízkého školkovného, které nabízejí za 4.000 Kč za celodenní docházku. Důležité však je, že se ani jedna z nich od běžných státních mateřských škol nijak zvlášť neliší. A právě z tohoto důvodu se hlavním konkurentem školky Zámeček stává základní a mateřská škola Klas.

Základní a mateřská škola Klas je mezinárodní bilingvní školka, která zde figuruje téměř 10 let. Jedná se o první soukromou mateřskou školu v Pardubicích, která vznikla společně s pobočkou ve vedlejší městě Hradci Králové. Přestože se dají vždy najít klady a zápory, u školky Klas silně převažují její klady. První důležitou výhodou je zázemí základní školy, která na místě funguje již přes 20 let a která má společně s mateřskou školkou, bilingvní charakter. Také mají nižší celodenní školkovné, než školka Zámeček a to 5.000 Kč měsíčně. V ceně za služby ale nemají započítané téměř žádné kroužky. Rodiče platí zvlášť 2.500 Kč za jeden kroužek na školní rok. Dále se platí za stravné 60 Kč za den, plus případné svačiny a přesnídávky. Cena služby se po součtu jednotlivých položek přiblíží nastavené ceně za služby ve školce Zámeček.



Obrázek č. 5: Logo Klas, zdroj: <http://www.skolaklas.cz/>

Jedinou ale přesto podstatnou nevýhodou, je lokalita školky. Školka Klas sídlí kousek za Pardubicemi, v Rosicích nad Labem, 10 minut autem z centra. Na poměry větších měst jako je například Praha je to sice malá vzdálenost, ale v Pardubicích tato vzdálenost již bude hrát významnou roli.

Mateřská škola Klas se svými službami zaměřuje na podobný segment trhu jako školka Zámeček, proto je vnímána hlavním konkurentem a zároveň jako velký zdroj inspirace.

Hrozba nástupu substitučních produktů

Hrozby v podobě substitučních variant jsou spatřovány v subjektech soukromého charakteru typu lesních školek nebo organizovaných hlídacích center. Příkladem je zmíněná Mary & Popps's agency, nabízející široký sortiment služeb. Dále dětské skupiny, které 4. 11. 2014 schválila Poslanecká sněmovna ve stejném zákoně, který zmiňuje uplatnění slevy na dani za školkovně. Tyto dětské skupiny mohou vstupovat na trh od 1. 1. 2015 a zřizovat je mohou například nestátní neziskové organizace, zaměstnavatel, obec či kraj. Substituční charakter mohou mít i státní školky, přesto nejsou z kapacitních a finančních důvodů prozatím vnímány nastupující hrozbou.

Hrozba nástupu nových konkurentů

Hrozba nástupu nových konkurentů je dle situace na trhu vysoká. Analýza, uvedena v této kapitole, zjistila, že je zde potencionální mezera na trhu. Chybí zde takový charakter předškolního zařízení, který nabízí služby přesahující rámec tradiční výchovy ve státních školkách.

Vyjednávací síla zákazníků

Specifická skupina odběratelů jsou zde rodiče s dětmi. Síla rodičů spočívá ve výběru instituce, do které po své rodičovské dovolené své dítě umístí. Mají na výběr ze státních, soukromých a jiných alternativních zařízení, které jsem zmínila výše. Cílová skupina této investice, budou rodiče náročnější na kvalitu výchovy a vzdělávání svých dětí, s ochotou si za tento vyšší standart připlatit. Předpokládá se, že v rámci této skupiny odběratelů se objeví i cizinci žijící v Pardubicích, kteří v mnoha případech nemluví česky a chtějí, aby se jejich děti rozvíjely v anglickém i českém jazyce. Marketingová kampaň se zaměří i na tuto specifickou klientelu. Dále se tu může objevit i malá skupina rodičů, jejichž děti nepříjaly z kapacitních důvodů do státních školek a tak hledají jiná řešení.

Vyjednávací síla dodavatelů

Trh, na který školka vstupuje, nemá příliš široké uplatnění pro dodavatele. Nejdůležitějšími bude dodavatel stravy. V Pardubicích se nepohybuje žádná specializovaná organizace, která připravuje jídla pro školky, což není žádné překvapení, jelikož si státní školky vaří samy a soukromých zde není mnoho. Výše zmíněné soukromé školky si buď vaří samy, protože jsou součástí základních škol nebo mají domluvu se státní mateřskou školou, která připraví jídlo pro

více školek. Tímto způsobem bude fungovat i školka Zámeček. Dodavatelem stravy bude již zmíněná základní a mateřská škola Ohrazenice. Převozy jídel jsou administrativně náročné a normované, přesto je to jednodušší cesta než zakládat vývařovnu s personálem.

Dalším dodavatelem budou hlídací agentury, se kterými bude školka spolupracovat. V Pardubicích je možnost výběru veliká. Prozatím jsou vybrané agentury Anděl a Mary & Popp's agency, pro jejich široké a pestré nabídky služeb. V materiálních záležitostech typu kancelářské, hygienické potřeby nebo hračky je trh s dodavateli dostatečně nasycený. Vyjednávací síla je tedy na straně odběratelů a školka si bude moci vybírat z mnoha nabídek.

Závěr Porterova modelu

Porterova analýza objevila slabé stránky projektu. Jednoznačně bude potřeba zapracovat na stravování. Konkrétněji na hledání takzvaných vývařoven, které splňují normy pro mateřské školy. Skutečnost jediného možného dodavatele není žádoucí. Dalším závěrem je zjištění potencionální mezery na trhu, ve kterém se aktuálně pohybuje pouze jeden subjekt podobného charakteru jako školka Zámeček a tím je již výše uvedený hlavní konkurent školka Klas. Tato skutečnost může být důvodem k obavám z příchodu nových konkurentů, kteří budou chtít využít této mezery na trhu, a to v nabídce nadstandartních služeb v předškolním vzdělávání.

7 Finanční plán investičního projektu

Finanční plán této práce je tvořen dvoufázově. První fáze je projektována po jednotlivých letech, od 1. srpna 2015 do 31. července 2021, tedy na šest let. Hospodářský rok je přizpůsoben školní docházce, posunutý o měsíc z důvodu prvního přípravného srpnového měsíce, ve kterém začnou vznikat školce náklady. Druhou fází vyjadřuje zůstatková hodnota zmíněná v kapitole 4.1.

Jak již bylo uvedeno v teoretické části, finanční plán začíná u odhadu tržeb, poté se stanoví výše výdajů spojené s projektem. Podstatným výstupem zde bude, vedle získané hodnoty podniku, také vypočet, kolik kapitálu bude investice potřebovat do začátku. A tedy, kolik se na plánovaný projekt bude muset vypůjčit cizích prostředků.

Soukromá mateřská škola Zámeček bude společnost s ručením omezeným, to znamená povinnost odvádět 19% daň z příjmu právnických osob. Podle finančního plánu bude mít společnost obrat přes 1.000.000 Kč ročně, stane se tedy plátcem daně z přidané hodnoty, která aktuálně činí 21 %.

Do uvedení finančního plánu je potřeba zmínit, že pracuje s reálnými hodnotami, tedy nominální upravené o predikovanou inflaci. V praxi to například znamená, že výnosové úroky, které jsou na bankovním účtu, budou záporné, a to kvůli prognóze 2% inflace, převyšující výnosový úrok. Peníze budou mít dnes větší hodnotu, než zítra.

7.1 Plán tržeb

Tržby se v případě vybrané investice rovnají příjmům, tedy školkovnému. Plán tržeb vychází z hlavního předpokladu, že rodiče budou mít zájem o nadstandartní předškolní vzdělávání svých dětí a zároveň budou ochotni za tuto službu zaplatit. V souvislosti s tímto předpokladem se pracuje se situací brzkého naplnění kapacity školky.

Školní rok (září - červen)						
TŘÍDY (věk)	2015/ 2016	2016/ 2017	2017/ 2018	2018/ 2019	2019/ 2020	2020/ 2021
1. třída (2,5-4)	20	20	20	20	20	20
2. třída (4-5)	14	20	20	20	20	20
3. třída (5-7)	8	14	20	20	20	20
Celkem	42	54	60	60	60	60

Tabulka č. 2: Počet dětí ve školním roce (září – červen)

Školka Zámeček bude také nabízet prázdninový provoz, který předpokládá 40% docházku dětí.

Prázdniny (červenec - srpen)						
TŘÍDY	2015/ 2016	2016/ 2017	2017/ 2018	2018/ 2019	2019/ 2020	2020/ 2021
1. třída (2,5-4)	8	8	8	8	8	8
2. třída (4-5)	9	8	8	8	8	8
3. třída (5-7)	X	6	8	8	8	8
Celkem	17	22	24	24	24	24

Tabulka č. 3: Počet dětí o prázdninách (červenec – srpen)

Cena školkovného, jak již bylo řečeno, je rozdělena podle typu docházky s možností získat 6% slevu sourozeneckou slevu.

Typ docházky	7:30 - 17:30	7:30 - 12:30	sourozenec 6% sleva
	měsíční	dopolední	
5 dní v týdnu	6 500 Kč	5 500 Kč	6 110 Kč
4 dny v týdnu	5 500 Kč	X	X

Tabulka č. 4: Cena služby (včetně DPH)

Investice předpokládá, že 80 % všech dětí bude mít základní typ docházky, z toho bude 20 % sourozenců se sníženým školkovným o 6 %. Sníženou docházku na dopolední či čtyřdenní bude využívat dohromady 20 % rodičů.

Školní rok (září - červen) (včetně DPH)								
ŠKOLKOVNÉ	2015/ 2016	2016/ 2017	2017/ 2018	2018/ 2019	2019/ 2020	2020/ 2021	Jednotky	
5 denní docházka (80 %)	34	43	48	48	48	48	ks	
z toho	děti 80 %	27	35	38	38	38	ks	
		174 720	224 640	249 600	249 600	249 600	249 600	Kč
	sourozenci 20 %	7	9	10	10	10	10	ks
		41 059	52 790	58 656	58 656	58 656	58 656	Kč
4 denní/dopolední (20 %)	8	11	12	12	12	12	ks	
	46 200	59 400	66 000	66 000	66 000	66 000	Kč	
Celkem školkovné/měsíc	261 979	336 830	374 256	374 256	374 256	374 256	Kč	
Celkem školkovné/rok	2 619 792	3 368 304	3 742 560	3 742 560	3 742 560	3 742 560	Kč	

Tabulka č. 5: Výpočet školkovného za školní rok (září – červen)

Školní rok (září - červen) (včetně DPH)								
ŠKOLKOVNÉ	2015/ 2016	2016/ 2017	2017/ 2018	2018/ 2019	2019/ 2020	2020/ 2021	Jednotky	
5 denní docházka (80 %)	34	43	48	48	48	48	ks	
z toho	děti 80 %	27	35	38	38	38	ks	
		174 720	224 640	249 600	249 600	249 600	249 600	Kč
	sourozenci 20 %	7	9	10	10	10	10	ks
		41 059	52 790	58 656	58 656	58 656	58 656	Kč
4 denní/dopolední (20 %)	8	11	12	12	12	12	ks	
	46 200	59 400	66 000	66 000	66 000	66 000	Kč	
Celkem školkovné/měsíc	261 979	336 830	374 256	374 256	374 256	374 256	Kč	
Celkem školkovné/rok	2 619 792	3 368 304	3 742 560	3 742 560	3 742 560	3 742 560	Kč	

Tabulka č. 6: Výpočet školkovného za prázdniny (červenec – srpen)

Cena služby je tedy nejen nastavena podle nákladového principu, ale zůstala dále na úrovni, aby také vyzařovala dojem kvalitně nabízejících služeb. Analýza trhu také ukázala, že

konkurence je ve vybraném místě prozatím nízká a statistiky z minulého roku ukazují převyšující poptávku nad nabídkou. Na základě těchto informací lze usuzovat, že kapacitní předpoklad a s tím plánované tržby budou naplněny.

7.2 Vstupní investice

Vstupní investici projektu budou představovat vstupní výdaje na materiální vybavení a vybavení interiéru pořízené v prvním měsíci finančního plánu.

Vstupní investice (vč. DPH) 08/2015	
Vybavení interiéru	439 665
Pevná linka	1 365
Stoličky + židličky	121 800
Postýlky	210 000
Skříně, skříňky	20 000
Koberce	5 000
Piano	48 000
Nádobí + příbory + hrníčky	8 500
Kuchyňské vybavení (hrnce,...)	10 000
Vymalování	5 000
Dekorace	10 000
Materiál	50 000
Čistící	4 000
Kancelářský	1 000
Hračky, učební pomůcky,...	40 000
Ochranné pracovní pomůcky	1 000
Ostatní materiál	4 000
Celkem	489 665

Tabulka č. 7: Vstupní investice (v Kč)

Tabulka č. 7 představuje výdaje spojené s vybavením interiéru a výdaje materiální. Investice počítá s pevnou telefonní linkou v každé třídě, v případě potřeb rodičů a učitelů. Stoličky, židličky a postýlky, budou již nakoupeny pro plnou kapacitu školky, která činí 60 dětí. Z důvodu zanechání původního nábytku, který obsahuje jedno piano vybavenou šatnu, kuchyň (základní spotřebiče) a z části také prostory tříd, investice počítá pouze s nákupem tří skříní, pěti dětských koberců a dokoupení druhého piano. Školka bude dále vymalována a to tematicky podle tříd, s následnou dekorací. Materiální vstupní výdaje v hodnotě 50.000 Kč obsahuje položky, které budou pravidelně doplňované každý měsíc, více v kapitole 7.4.1.

Součet těchto výdajů bude mít charakter dlouhodobého hmotného majetku, který se bude zrychleně odepisovat. Investice bude zařazena do 1. odpisové skupiny, kam spadá drobnější hmotný majetek s dobou odepisování 3 roky.

Zrychlené odpisy	Odpisy	Oprávky	ZC
1. rok	163 222	163 222	326 443
2. rok	217 629	380 851	108 814
3. rok	108 814	489 665	0

Tabulka č. 8: Zrychlené odpisy (v Kč)

Skutečnost, že jsou vstupní výdaje účtovány jako dlouhodobý majetek, znamená, že se do nákladů budou dostávat postupně po dobu tří let a nikoli v okamžiku pořízení. Důvodem je možnost rovnoměrného snižování daňového základu.

7.3 Nutné ekonomické reinvestice

Každý majetek, který byl pořízen, má různou dobu životnosti, po ní je potřeba majetek takzvaně obnovit. S tímto faktem je třeba počítat i při výpočtu zůstatkové hodnoty investičního projektu. Nutné ekonomické reinvestice se zjistí podílem počátečních výdajů a dobou životnosti.

Vybavení interiéru (vč. DPH)	Počáteční výdaje (08/2015)	Doba životnosti	Nutné ekonomické reinvestice
Pevná linka	1 365	8	171
Stoličky + židličky	121 800	6	20 300
Postýlky	210 000	6	35 000
Skříně, skříňky	20 000	8	2 500
Koberce	5 000	10	500
Piano	48 000	10	4 800
Nádobí + příbory + hrníčky	8 500	4	2 125
Kuchyňské vybavení (hrnce,...)	10 000	4	2 500
Vymalování	5 000	4	1 250
Dekorace	10 000	5	2 000
Součet			71 146

Tabulka č. 9: Nutné ekonomické reinvestice (v Kč)

7.4 Náklady

Výše plánovaných nákladů vychází z reálných nákladů předchozího provozovatele mateřské školy.

7.4.1 Provozní náklady

Mezi provozní náklady, které se následně do výkazu zisků a ztrát zapisují do „Výkonové spotřeby“, patří materiální náklady, náklady na energie a služby.

Materiál (vč. DPH)	08/2015	08/2016	08/2017	08/2018	08/2019	08/2020
	08/2016	08/2017	08/2018	08/2019	08/2020	08/2021
Čistící	22 757	24 258	25 008	25 008	25 008	25 008
Kancelářský	7 440	8 116	8 454	8 454	8 454	8 454
Hračky, učební pomůcky,...	25 501	30 020	32 280	32 280	32 280	32 280
Ochranné pracovní pomůcky	6 716	7 159	7 380	7 380	7 380	7 380
Ostatní materiál	3 103	3 468	3 650	3 650	3 650	3 650
Celkem	65 517	73 021	76 772	76 772	76 772	76 772

Tabulka č. 10: Provozní náklady – materiál (v Kč)

Energie (vč. DPH)	08/2015	08/2016	08/2017	08/2018	08/2019	08/2020
	08/2016	08/2017	08/2018	08/2019	08/2020	08/2021
Vodné, stočné	38 449	44 075	46 889	46 889	46 889	46 889
Plyn	130 656	130 656	130 656	130 656	130 656	130 656
Elektřina	68 815	78 886	83 921	83 921	83 921	83 921
Celkem	237 920	253 617	261 466	261 466	261 466	261 466

Tabulka č. 11: Provozní náklady – energie (v Kč)

Téměř všechny výše uvedené položky materiálu a energie jsou závislé na počtu dětí ve školce. Z tabulek č. 2 a 3, které znázorňují plánovanou docházku, je vidět, že v prvních dvou letech je docházka nižší, čímž jsou nižší i náklady. Nejvyšší a zároveň jedinou nehybnou položkou je plyn, který školka používá převážně pro vytápění. Topit se bude i v nepřítomnosti dětí, proto je hodnota položky stálá.

Materiální náklady byly již představeny jako vstupní výdaj v podobě dlouhodobého majetku. Dominantními položkami jsou zde především náklady na hračky a jiné učební pomůcky, které tvoří podstatu mateřské školy. Vstupní náklad v hodnotě 40.000 Kč obstará základní hrací

potřeby dětí ve školce, s následnou měsíční obnovou, která počítá s 1.000 Kč na jednu třídu. Hodnota čistících materiálů byla převzata od původní školky, z důvodu stejného uklízacího přístupu. Tedy jeden provozní zaměstnanec, který se stará o úklid školky (praní lůžkovin, utírání prachu, vytírání podlahy, apod.) Totéž bylo provedeno i u kancelářského materiálu a ochranných pracovních pomůcek. Ostatní materiál pokrývá malé nepředpokládané materiální náklady, na které je vyčleněné přes 300 Kč měsíčně.

Náklady na energie jsou taktéž inspirované reálnými hodnotami, které byly však poníženy a to z důvodu toho, že předchozí školka měla v provozu školní jídelnu a tedy vyšší energetické náklady.

Všechny inspirované údaje byly dále upraveny na dvanáctiměsíční chod mateřské školy.

Další součástí výkonové spotřeby jsou již zmíněné služby. Nejdražší položkou bude pronájem objektu od města, ten činí měsíčně 42.350 Kč. Výše nájmu bude fixně stanovena v nájemní smlouvě.

Služby (vč. DPH)	08/2015	08/2016	08/2017	08/2018	08/2019	08/2020
	08/2016	08/2017	08/2018	08/2019	08/2020	08/2021
Marketing	31 191	6 500	6 500	6 500	6 500	6 500
Pronájem	508 200	508 200	508 200	508 200	508 200	508 200
Pojištění (nemovitost, odpovědnost za škodu)	26 880	26 880	26 880	26 880	26 880	26 880
Mobilní telefon	10 872	10 872	10 872	10 872	10 872	10 872
Pevné linky	6 480	8 640	8 640	8 640	8 640	8 640
Internet	7 248	7 248	7 248	7 248	7 248	7 248
Školení zaměstnanců	10 000	12 000	12 000	12 000	12 000	12 000
Bankovní poplatky	1 188	1 188	1 188	1 188	1 188	1 188
Účetnictví	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000
Údržba budovy	32 124	32 124	32 124	32 124	32 124	32 124
Údržba movitých věcí	23 885	23 885	23 885	23 885	23 885	23 885
Odpad	500	500	500	500	500	500
Revize	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000
Ostatní služby	18 000	18 000	18 000	18 000	18 000	18 000
Celkem	718 568	698 037	698 037	698 037	698 037	698 037

Tabulka č. 12: Provozní náklady – služby (v Kč)

Jelikož předchozí mateřská škola měla státní charakter, neplatila žádné nájemné. Tato hodnota byla tedy vypočítána z dostupného dokumentu o pronájmu nebytových prostor města Pardubice⁹, který stanovuje minimální částku nájemného 481,28 Kč/ m³ za rok (bez DPH), pro organizace typu soukromá školka. Marketingová položka byla již zmíněna v propagaci, v kapitole 6.2.1. Bude se jednat především o výrobu dvou velkých reklamních cedulí o rozměrech 3x1 metr. Jedna bude vyvěšena nad vstupní dveře mateřské školy Zámeček a druhá bude umístěna jako reklama v centru města. Dále rozpočet obsahuje založení internetových stránek školky, které se pohybují jednorázově kolem 5.000 Kč a následný provoz, který činí pravidelně kolem 400 Kč měsíčně, ceny jsou uvedeny s DPH a upravují se dle specifických požadavků. V neposlední řadě se vyrobí 200 ks vizitek s kontaktními údaji, Také se zpracují a vytisknou plakáty velikosti A3, které se umístí v okolí školky a v prostorách s největším výskytem maminek současných i budoucích.

Rozpočet na školení zaměstnanců obsahuje 2.000 Kč za rok, na jednoho pedagoga. Dodavatelem síťových připojení bude společnost O2, která zařídí internetové připojení ve školce a telefonní připojení tří, později čtyř pevných linek s jedním neomezeným mobilním paušálem. V rámci podnikání bylo sjednáno pojištění odpovědnosti za škodu u České pojišťovny a pojištění nemovitosti u stavební spořitelny Wüstenrot, které pokrývá základní pojistné události. Výdaje za účetnictví jsou odvozeny od účetních operací, konkrétně se jedná o měsíční DPH a roční uzávěrku. Tato hodnota se upravuje počtem kontrolovaných položek v účetnictví. Do položky údržba budovy budou spadat náklady, které jsou nad rámec oprav, prováděné majitelem objektu. Údržba movitých věcí v sobě obsahuje opravy veškerého nábytku a jiných movitých věcí v objektu. Do položky ostatní služby spadají mimořádné úkony, může zde být mimořádná doprava, právní služby nebo služby překladatelské.

Položka “**Ostatní provozní náklady**“ ve výkazu zisků a ztrát v sobě zahrnuje náklady spojené se založením společnosti s ručením omezeným. Konkrétně se jedná o správní poplatek za vydání živnostenského oprávnění, dále poplatek za zápis společnosti do obchodního rejstříku, náklad spojený s notářským zápisem a nakonec symbolická jedna koruna, představující základní kapitál společnosti s ručením omezeným. Celkem ostatní provozní náklady činí **11.001 Kč.**

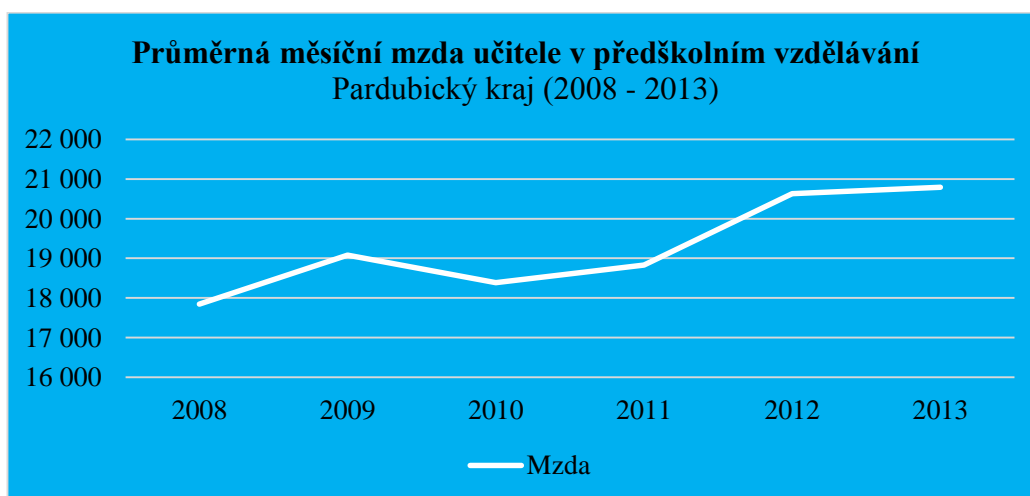
⁹ STATUTÁRNÍ MĚSTO PARDUBICE, Zásady nájmu a prodeje nebytových prostor [online] [2014/12/17], Dostupné z: <<http://www.pardubice.eu/urad/konik/majetek-mesta/nebytove-prostory/jake-je-najemne-za-nebytove-prostory/>>

7.4.2 Mzdové náklady

V rámci mzdových je plánováno již od druhého roku existence školky plný stav zaměstnanců (viz kapitola 6.1 Personální struktura a organizace) Výše mezd je rozdělena podle výše odpovědnosti zaměstnance.

Zaměstnanci	Hrubá mzda
Ředitel MŠ	26 000 Kč
Pedagog	23 000 Kč
Asistent	10 000 Kč
Provozní	18 000 Kč

Mzdový plán vychází také z průměrných měsíčních mezd učitelů v předškolním vzdělávání v Pardubickém kraji, viz tabulka č. 13. V roce 2013 je výše průměrné hrubé měsíční mzdy 20.794 Kč. Ve školce Zámeček se budou klást na pedagogy vyšší nároky, proto se jejich hrubá mzda pohybuje nad tímto průměrem.



Tabulka č. 13: Průměrná mzda učitele v předškolním vzdělávání (vlastní tabulka), zdroj:
<http://www.msmt.cz/vzdelavani/skolstvi-v-cr/statistika-skolstvi/statisticka-rocenka-skolstvi-zamestnanci-a-mzdove-prostredky>

Zaměstnavatel bude dále odvádět z hrubých mezd sociální pojištění (25 %) a zdravotní pojištění (9 %). Tím se mzdové náklady poměrně navýší.

Zaměstnanci	Mzdové náklady
Ředitel MŠ	34 840 Kč
Pedagog	30 820 Kč
Asistent	13 400 Kč
Provozní	24 120 Kč

Po nastavení nákladů a tržeb se ve výkazu o cash flow objevila v prvních letech záporná hodnota. To znamená, že na investici nestačí pouze vlastní kapitál 200.000 Kč, bude se muset doplnit o cizí kapitál. Podle hodnot ve výkazu o cash flow bude stačit pouze krátkodobý podnikatelský úvěr v hodnotě 400.000 Kč, na ufinancování prvních let podnikání, kde jsou vysoké vstupní výdaje a zároveň nižší příjmy. Úvěr bude na 3 roky s reálnou úrokovou sazbou 3,92 %. Její nominální hodnota (6 %) byla upravena o prognózu hodnoty inflace (2 %).

Bankovní úvěr	1. 8. 2015	08/2015 08/2016	08/2016 08/2017	08/2017 08/2018
Počáteční stav	400 000	400 000	2712 761	138 494
Splátka		143 925	143 925	143 925
Úrok		15 686	10 657	5 431
Úmor		128 239	133 268	138 494
Koncový stav		271 761	138 494	0

Tabulka č. 14: Bankovní úvěr (v Kč)

Inflace také ovlivňuje bankovní účet s nominálním výnosovým úrokem 1,10 %, o kterém bylo zmíněno v úvodu 7. kapitoly. Tedy, že vyšší procento inflace (2 %) zapříčiní znehodnocení peněz na bankovním účtu. Reálný výnosový úrok pak bude záporný, - 0,88 %.

Společnost s ručením omezeným odvádí ze zákona stanovenou daň z příjmu 19 % ze zisku. Výkaz zisků a ztrát vykazuje v prvním roce ztrátu 304.055 Kč, kterou je možno ve druhém roce uplatnit a v roce třetím ze zbylé ztráty snížit základ daně. Dále jednatel společnosti nebude kmenový zaměstnanec, proto místo pobírání pravidelné výše mzdy mu bude vypláceno 50 % z čistého zisku.

Rozvahu, výkaz zisků a ztrát a výkaz o cash flow jsou přílohou této práce.

8 Stanovení hodnoty investice

Pro zjištění současné hodnoty investice je nutné nejdříve získat hodnoty vstupních parametrů vzorce.

Prvními parametry budou FCFE a FCFF, které jsou podrobně vylíčeny v kapitole 4. Pro tento výpočet je ale třeba znát **čistý pracovní kapitál (NWC)**, který odečítá od oběžných aktiv krátkodobé závazky a tím nám dává lepší představu o peněžních tocích.

Výpočet závazků bude u každé položky trochu jiný a to kvůli odlišné době odeslání platby.

$$\text{Stav závazků za roční období} = \frac{\text{Den platby} * \text{Náklady s DPH}}{365} \quad (17),$$

Mezi závazky mateřské školy patří mzdy zaměstnancům, které budou vypláceny pravidelně k 15. dni v měsíci, dále dodavatelé služeb, energií, materiálu a majetku, kterým budou propláceny faktury k 21. dni, státu se za sociální a zdravotní pojištění zaplatí 21. Společnost bude měsíčním plátcem DPH, které bude odvádět 45. den. Nakonec poplatky bance budou strhávány 21. dne v měsíci.

	08/2015	08/2016	08/2017	08/2018	08/2019	08/2020
	08/2016	08/2017	08/2018	08/2019	08/2020	08/2021
NWC	-182 495	-193 195	-201 749	-201 436	-202 180	-201 752

Tabulka č. 15: NWC (v Kč)

NWC je záporné, protože společnost nemá z povahy věci žádné zásoby, neplánují se ani žádné pohledávky. Bude ovšem mít závazky z obchodních vztahů, k zaměstnancům, k dodavatelům a ke státu. Tyto hodnoty se doplní do vzorce pro výpočet volného cash flow.

	08/2015	08/2016	08/2017	08/2018	08/2019	08/2020	Zůstatková hodnota
	08/2016	08/2017	08/2018	08/2019	08/2020	08/2021	
EAT	-304 055	158 447	504 291	567 183	564 882	562 585	491 439
+ odpisy	163 222	217 629	108 814	0	0	0	0
- rozdíl investic	489 665	0	0	0	0	0	0
- rozdíl NWC	-182 495	-10 700	-8 553	312	-744	427	0
+ rozdíl dluhu	271 761	-133 268	-138 494	0	0	0	0
FCFE	-176 242	253 509	483 165	566 871	565 625	562 157	491 439
EBIT (1-t)	-233 579	136 975	481 420	567 183	564 882	562 585	491 439
+ odpisy	163 222	217 629	108 814	0	0	0	0
- rozdíl investic	489 665	0	0	0	0	0	0
- rozdíl NWC	-182 495	-10 700	-8 553	312	-744	427	0
FCFF	-377 527	365 304	598 788	566 871	565 625	562 157	491 439

Tabulka č. 16: FCFE, FCFF (v Kč)

Pro zjištění hodnoty EAT a EBIT pro zůstatkovou hodnotu se použijí údaje z posledního roku finančního plánu a sníží se o součet NER (kapitola 7.3 Nutné ekonomické reinvestice).

V dalším kroku je potřeba zjištěné FCFE a FCFF diskontovat. Pro tento krok je potřeba vypočítat **vážené průměrné náklady kapitálu (WACC)**, které jsou popsány v kapitole č. 2. Součástí výpočtu je nejtěžší zisk velikost nákladů na vlastní kapitál (r_E). V již zmíněné 2. kapitole je představen model **CAMP**, který bude použit pro výpočet r_E . **Bezrizikovou sazbu (rf)** je odvozena od výnosnosti střednědobého státního dluhopisu (ISIN: CZ0001003834, číslo emise 76) se sazbou **2 %**, kterou Ministerstvo financí zveřejňuje na svých stránkách. Hodnotu koeficientu **β (0,40)**, určující rizikovost podniku ve vztahu průměrné rizikovosti trhu je spolu s **tržní rizikovou přírážkou** pro Českou republiku (**0,06**) k nalezení na stránkách www.damodaran.com.

Vzhledem k zápornému kapitálu byla pro stanovení poměru vlastního a cizího kapitálu použita cílová struktura kapitálu, která v hodnoceném případě znamená plné financování kapitálu vlastního. Z uvedeného důvodu byl použit stejný přístup u výpočtu r_E i u WACC, jsou tedy v čase neměnné a stejné:

$$r_E = 1,88 \%$$

$$WACC = 1,88 \%$$

Diskontované FCFE	-172 986	244 456	456 876	526 124	515 269	502 648	23 343 974
Diskontované FCFF	-370 552	351 930	566 209	526 124	515 269	502 648	23 343 974

Tabulka č. 17: Diskontované FCFE, FCFF (v Kč)

PV (Equity)	25 416 134
PV (Firm)	25 435 602

Tabulka č. 18: PV (Equity), PV (Firm) (v Kč)

Tabulka č. 18 zobrazuje výslednou hodnotu vlastního kapitálu přes 25.416.000 Kč a hodnotu podniku přes 25.435.000 Kč. Rozdíl mezi těmito hodnotami vyjadřuje hodnota dluhu.

Hodnota firmy vystihuje sumu diskontovaných cash flow, které lze z investice inkasovat. Je dále vstupní proměnou při případném tržním vyjednávání o ceně podniku.

Z výsledku lze již na první pohled říct, že za stanovených předpokladů je založení soukromé mateřské školy Zámeček efektivní investicí. Pokud byl kritériální ukazatel v podobě hodnoty firmy a equity podroben analýze citlivosti na stěžejním stupni proměnou, kterou jsou tržby, bylo zjištěno, že při poklesu tržeb o 10 % by projekt dosahoval následujících hodnot.

PV (Equity)	12 194 297
PV (Firm)	12 260 164

Tabulka č. 19: PV (Equity), PV (Firm) se sníženou poptávkou o 10 % (v Kč)

Nicméně je potřeba zmínit, že by bylo nutné zvýšit krátkodobou podnikatelskou půjčku na 680.000 Kč pro počáteční vyrovnání cash flow investice.

Závěr

V teoretické části práce jsem na základě komparace metod vybrala pro hodnocení vybraného projektu metodu čisté současné hodnoty. Následující kapitoly jsem věnovala zjištění vstupních parametrů do vzorce NPV, kterými jsou náklady na kapitál a cash flow.

V praktické části jsem se následně zaměřila na konkrétní investici, založení soukromé mateřské školy Zámeček, na kterou jsem vybranou metodu aplikovala. Nejprve jsem vytvořila obchodní záměr, ve kterém představuji samotnou školku, principy jejího fungování a personální strukturu. Vyhodnotila jsem potřebné personální obsazení podle plánované kapacity školky a rozvrhla nákladovost. Následoval marketingový mix a podrobná analýza trhu. V marketingovém mixu jsem, mimo jiné, představila, co vše obnáší nadstandartní služba školky Zámeček, spolu s propagací, která se bude zaměřovat na náročnější rodiče s dětmi. Dále jsem v rámci analýzy trhu objevila možnou mezeru na trhu v oblasti předškolního vzdělávání ve městě Pardubice. Ze zjištěných údajů jsem vyhodnotila, že by se poptávka po mé službě mohla na tomto trhu utvořit. Porterova analýza mi také ukázala velkou slabinu v projektu, která se týká ojedinělého dodavatele stravy.

V další kapitole jsem rozpracovala podrobný finanční plán, ve kterém jsem si nejdříve sepsala a spočítala plán tržeb, vstupní investice a náklady projektu společně s výpočtem krátkodobého bankovního úvěru, pokrývající záporné cash flow v prvních letech provozu. Poté jsem na základě těchto informací vypočítala parametry vstupující do výpočtu hodnoty podniku, jako je čistý pracovní kapitál, volné cash flow, zůstatková hodnota a diskontní sazby. Následně jsem součtem diskontovaných cash flow získala hodnotu podniku a vlastního kapitálu.

Cílem této práce byl vypracovat fiktivní investiční projekt a zhodnotit míru jeho finanční efektivity optikou diskontovaných volných peněžních toků. Závěrečný výpočet hodnoty vlastního kapitálu a hodnoty investičního projektu předčil mé očekávání. Hodnota vlastního kapitálu činí přes 25.416.000 Kč a hodnota podniku činí více jak 25.435.000 Kč. Rozdílem mezi těmito hodnotami je hodnota dluhu. Výsledná hodnota podniku je pomocná proměnná, která mně, jako majiteli, pomůže určit hodnotu, za kterou bych mohla společnost na trhu prodat. Trh je však střetem nabídky a poptávky a to, že společnost na trhu nabídnu ve výše uvedené hodnotě, neznamená, že se ve stejné výši střetne s poptávkou. Také jsem provedla analýzu citlivosti snížené poptávky a tedy snížených tržeb o 10 %, při kterých hodnota vlastního

kapitálu a firmy vycházela stále v kladných hodnotách. Pouze bylo nutné navýšit krátkodobou podnikatelskou půjčku.

Ačkoli bych investorovi tuto investici vřele doporučila, je důležité zdůraznit, na jakých předpokladech je tento projekt postaven. Hlavním předpokladem je vytvoření poptávky na vybraném trhu a tedy zájmu ze strany rodičů, připlatit si za nadstandartní výchovu předškolního vzdělávání svých dětí. Tento předpoklad je klíčový, jelikož školkové bude jediným příjmem školky. Bylo by také možné požádat o dotace, které Ministerstvo školství, mládeže a tělovýchovy poskytuje soukromým mateřským školám jako finanční podporu na konkrétní projekty. Tento příjem nebyl ve finančním plánu zařazen z důvodu nejistého přidělení dotace.

Důležité je také neustále myslet na rizika a hrozby spojené s podnikáním neboli Murphyho zákon praví: „*Cokoli se může pokazit, pokazí se.*“ V investičním světě se tento citát většinou doplňuje o tvrzení „*v nejhorší možnou dobu*“.

Zdroje

Přednášky

Ing. Martina Sieber, Ph.D.

- Ekonomika podniku (akademický rok 2011/2012, FF UK)
- Finanční analýza (akademický rok 2012/2013, FF UK)
- Finanční hodnocení investic (akademický rok 2012/2013, FF UK)

Odborná literatura

BREALEY, Richard A. a MYERS, Stewart C. *Teorie a praxe firemních financí*. Vyd. 1. Praha: Computer Press, 2000. xix, 1064 s. Business books. Praxe manažera. 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. Expert. ISBN 978-80-247-3293-0.

KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. xxxviii, 811 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2001. xvi, 367 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-529-1.

VALACH, Josef a kol. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 513 s. ISBN 978-80-86929-71-2.

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]. [cit. 2014-12-17]. Dostupné z: <<http://www.damodaran.com>>

MATEŘSKÁ ŠKOLA KONÍČEK, Oficiální stránky státní mateřské školy Koníček [online]. Dostupné z: <<http://www.mskonicek.cz>>

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

MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ, MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY, Oficiální webové stránky Ministerstva školství, mládeže a tělovýchovy [online] Dostupné z: <<http://www.msmt.cz>>

POSLANECKÁ SNĚMOVNA PARLAMENTU ČESKÉ REPUBLIKY, Oficiální stránky Poslanecké sněmovny parlamentu České republiky [online]. Dostupné z: <<http://www.psp.cz>>

STATUTÁRNÍ MĚSTO PARDUBICE, Oficiální webové stránky Statutárního města Pardubice [online]. Dostupné z: <<http://www.pardubice.eu>>

TICHÝ, Richard. Pardubické školky v září přivítají přes 900 dětí. In: *Školský portál Pardubického kraje* [online]. 15. 5. 2013. [cit. 2014-12-17]. Dostupné z: <<http://www.klickevzdelani.cz/%C5%BD%C3%A1ciastudenti/Ne%C5%BEzazvon%C3%AD/Mal%C3%BDmadept%C5%AFmmate%C5%99sk%C3%BDch%C5%A1kol/tabid/88/articleType/ArticleView/articleId/21942/Pardubicke-skolky-v-zari-privitaji-pres-900-deti.aspx>>

Seznam grafů, obrázků a tabulek

Graf č. 1: Personální struktura

Graf č. 2: Marketingový mix

Obrázek č. 1: Magický trojúhelník investic

Obrázek č. 2: Závislost nákladů kapitálu na riziku firmy

Obrázek č. 3: Soukromá mateřská škola Zámeček

Obrázek č. 4: Porterův model pěti sil

Obrázek č. 5: Logo Klas

Tabulka č. 1: Zápisné

Tabulka č. 2: Počet dětí ve školním roce (září – červen)

Tabulka č. 3: Počet dětí o prázdninách (červenec – srpen)

Tabulka č. 4: Cena služby

Tabulka č. 5: Výpočet školkovného za školní rok (září – červen)

Tabulka č. 6: Výpočet školkovného za prázdniny (červenec – srpen)

Tabulka č. 7: Vstupní investice

Tabulka č. 8: Zrychlené odpisy

Tabulka č. 9: Nutné ekonomické reinvestice

Tabulka č. 10: Provozní náklady - materiál

Tabulka č. 11: Provozní náklady - energie

Tabulka č. 12: Provozní náklady - služby

Tabulka č. 13: Průměrná mzda učitele v předškolním vzdělávání

Tabulka č. 14: Bankovní úvěr

Tabulka č. 15: NWC

Tabulka č. 16: FCFE, FCFF

Tabulka č. 17: Diskontované FCFE, FCFF

Tabulka č. 18: PV (Equity), PV (Firm)

Tabulka č. 19: PV (Equity), PV (Firm) se sníženou poptávkou o 10 %

Přílohy

Rozvaha

ř.		1. 8. 2015	08/2015 08/2016	08/2016 08/2017	08/2017 08/2018	08/2018 08/2019	08/2019 08/2020	08/2020 08/2021
1	AKTIVA CELKEM (ř. 2+3+31+62)	600 000	350 202	306 858	429 063	712 342	995 526	1 276 391
3	DLOUHODOBÝ MAJETEK (ř. 4+13+23)	0	326 443	108 814	0	0	0	0
4	DLOUHODOBÝ NEHMOTNÝ MAJETEK (ř. 5 až 12)	0	0	0	0	0	0	0
13	DLOUHODOBÝ HMOTNÝ MAJETEK (ř. 14 až 22)	0	326 443	108 814	0	0	0	0
19	Jiný dlouhodobý hmotný majetek		326 443	108 814	0			
23	DLOUHODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK (ř. 24 až 30)	0	0	0	0	0	0	0
31	OBĚŽNÁ AKTIVA (ř. 32+39+47+57)	600 000	23 758	198 043	429 063	712 342	995 526	1 276 391
32	ZÁSoby (ř. 33 až 38)	0	0	0	0	0	0	0
39	DLOUHODOBÉ POHLEDÁVKY (ř. 40 až 46)	0	0	0	0	0	0	0
47	KRÁTKODOBÉ POHLEDÁVKY (ř. 48 až 56)	0	0	0	0	0	0	0
57	KRÁTKODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK (ř. 58 až 61)	600 000	23 758	198 043	429 063	712 342	995 526	1 276 391
59	Účty v bankách	600 000	23 758	198 043	429 063	712 342	995 526	1 276 391
62	ČASOVÉ ROZLIŠENÍ (ř. 63 až 65)	0	0	0	0	0	0	0
66	PASIVA CELKEM (ř. 67+84+117)	600 000	350 202	306 858	429 063	712 342	995 526	1 276 391
67	VLASTNÍ KAPITÁL (ř. 68+72+77+80+83)	200 000	-104 055	-24 831	227 314	510 906	793 347	1 074 639
68	ZÁKLADNÍ KAPITÁL (ř. 69 až 71)	200 000	200 000	200 000	200 000	200 000	200 000	200 000
69	Základní kapitál	200 000	200 000	200 000	200 000	200 000	200 000	200 000
72	KAPITÁLOVÉ FONDY (ř. 73 až 76)	0	0	0	0	0	0	0
77	REZERV. FONDY, NEDĚLITELNÝ FOND A OSTATNÍ FONDY ZE ZISKU (ř. 78 až 79)	0	0	0	0	0	0	0

80	VÝSLEDEK HOSP. MINULÝCH LET (ř. 81+82)	0	0	-304 055	-224 831	27 314	310 906	593 347
81	Nerozdělený zisk minulých let		0	-304 055	-224 831	27 314	310 906	593 347
83	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ BĚŽ. ÚČETNÍHO OBDOBÍ /+/-/		-304 055	79 224	252 146	283 592	282 441	281 292
84	CIZÍ ZDROJE (ř. 85+90+101+113)	400 000	454 257	331 689	201 749	201 436	202 180	201 752
85	REZERVY (ř. 86 až 89)	0	0	0	0	0	0	0
90	DLOUHODOBÉ ZÁVAZKY (ř. 91 až 100)	0	0	0	0	0	0	0
101	KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY (ř. 102 až 112)	0	182 495	193 195	201 749	201 436	202 180	201 752
102	Závazky z obchodních vztahů	0	84 999	59 567	59 934	59 621	60 973	60 197
106	Závazky k zaměstnancům	0	40 945	45 065	45 065	45 065	45 065	45 065
107	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0	33 314	36 679	36 679	36 679	36 679	36 679
108	Stát - daňové závazky a dotace	0	23 238	51 884	60 071	60 071	59 463	59 812
112	Jiné závazky							
113	BANKOVNÍ ÚVĚRY A VÝPOMOCI (ř. 114 až 116)	400 000	271 761	138 494	0	0	0	0
114	Dlouhodobé bankovní úvěry	0	0	0	0	0	0	0
115	Krátkodobé bankovní úvěry	400 000	271 761	138 494	0	0	0	0
117	ČASOVÉ ROZLIŠENÍ (ř. 118 až 119)	0	0	0	0	0	0	0

Výkaz zisků a ztrát

		08/2015 08/2016	08/2016 08/2017	08/2017 08/2018	08/2018 08/2019	08/2019 08/2020	08/2020 08/2021
03	Obchodní marže	0	0	0	0	0	0
04	Výkony	2 322 405	2 987 271	3 315 078	3 315 078	3 315 078	3 315 078
05	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	2 322 405	2 987 271	3 315 078	3 315 078	3 315 078	3 315 078
08	Výkonová spotřeba	844 631	846 838	856 425	856 425	856 425	856 425
09	Spotřeba materiálu a energie	250 774	269 948	279 535	279 535	279 535	279 535
10	Služby	593 858	576 890	576 890	576 890	576 890	576 890
11	Přidaná hodnota	1 477 774	2 140 433	2 458 653	2 458 653	2 458 653	2 458 653
12	Osobní náklady	1 591 920	1 752 720	1 752 720	1 752 720	1 752 720	1 752 720
13	Mzdové náklady	1 188 000	1 308 000	1 308 000	1 308 000	1 308 000	1 308 000
15	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	403 920	444 720	444 720	444 720	444 720	444 720
18	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	163 222	217 629	108 814	0	0	0
19	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0	0	0	0	0	0
22	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	0	0	0	0	0	0
27	Ostatní provozní náklady	11 001					
30	Provozní výsledek hospodaření [ř. 11 - 12 - 17-18 + 19 - 22 - (+/-25) + 26 - 27 + (-28) - (-29)]	-288 369	170 085	597 119	705 933	705 933	705 933
42	Výnosové úroky	0	-980	-2 773	-5 051	-7 566	-10 076
43	Nákladové úroky	15 686	10 657	5 431	0	0	0
48	Finanční výsledek hospodaření [ř. 31 - 32 + 33 + 37 - 38 + 39 - 40 - (+/- 41) + 42 - 43 + 44 - 45 + (- 46) - (- 47)]	-15 686	-11 637	-8 204	-5 051	-7 566	-10 076
49	Daň z příjmů za běžnou činnost	0	0	84 624	133 699	133 486	133 273
50	- splatná	0	0	84 624	133 699	133 486	133 273
52	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (čistý)	-304 055	158 447	504 291	567 183	564 882	562 585
55	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0	0
56	- splatná	0	0	0	0	0	0
60	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) EAT	-304 055	158 447	504 291	567 183	564 882	562 585

Výkaz o cash flow

Zjednodušený výkaz o CF	08/2015 08/2016	08/2016 08/2017	08/2017 08/2018	08/2018 08/2019	08/2019 08/2020	08/2020 08/2021
HV za účetní období	-304 055	158 447	504 291	567 183	564 882	562 585
+ odpisy	163 222	217 629	108 814	0	0	0
+ přírůstek rezerv	0	0	0	0	0	0
+ přírůstek ostatních pasiv	0	0	0	0	0	0
- přírůstek ostatních aktiv	0	0	0	0	0	0
Cash flow I	-140 833	376 076	613 106	567 183	564 882	562 585
- přírůstek zásob	0	0	0	0	0	0
Cash flow II	-140 833	376 076	613 106	567 183	564 882	562 585
- přírůstek krátkodobých pohledávek	0	0	0	0	0	0
+ přírůstek krátkodobých závazků	182 495	10 700	8 553	-312	744	-427
+ přírůstek krátkodobých bankovních úvěrů	-128 239	-133 268	-138 494	0	0	0
Cash flow III	-86 577	253 509	483 165	566 871	565 625	562 157
+ přírůstek dlouhodobých závazků	0	0	0	0	0	0
+ přírůstek dlouhodobých bankovních úvěrů	0	0	0	0	0	0
+ přírůstek základního kapitálu	0	0	0	0	0	0
+ přírůstek fondů ze zisku	0	-79 224	-252 146	-283 592	-282 441	-281 292
+ přírůstek HV min. let (bez vlivu HV za účetní období)						
- přírůstek finančních investic						
- přírůstek NIM, HIM (bez vlivu odpisů)	489 665					
Cash flow výkaz celkem	-576 242	174 285	231 020	283 279	283 184	280 865
STAV HOTOVOSTI PROJEKTU NA POČÁTKU ROKU	600 000	23 758	198 043	429 063	712 342	995 526
STAV HOTOVOSTI PROJEKTU NA KONCI ROKU	23 758	198 043	429 063	712 342	995 526	1 276 391