

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra řízení



Diplomová práce

**Podnikatelský projekt a moderní metody
investičního rozhodování**

Jana Baláková

© 2009 ČZU v Praze

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Podnikatelský projekt a moderní metody investičního rozhodování" jsem vypracoval(a) samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury na konci práce. Jako autor(ka) uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil(a) autorská práva třetích osob.

V Praze dne 15. 4. 2009

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala ing. Pavle Římovské, za odborné vedení, připomínky a cenné rady, které mi poskytovala v průběhu zpracování této diplomové práce a společnosti Midio a.s., která mi poskytla potřebné materiály, údaje a data.

Podnikatelský projekt a moderní metody investičního rozhodování

Business Plan and Modern Decision Making Methods in Investment

Souhrn

Diplomová práce s názvem „Podnikatelský projekt a moderní metody investičního rozhodování“ je tématicky zaměřena na hodnocení podnikatelského plánu společnosti Midio a.s. Společnost působící od roku 1991 a provozující síť maloobchodních prodejen Marionnaud Parfumeries zaujímá první místo na trhu luxusních kosmetických produktů a vůní v ČR. Hlavní hodnocení investiční činnosti spočívá na metodě CAPEX. Tato metoda se používá pro komplexní řešení, rozhodování o novém podnikatelském záměru společnosti (v tomto případě to je otevření nové prodejny). Dále se v teoretické části práce podrobně rozebírají pojmy podnik, podnikatelský plán, investice, investiční rozhodování, metody vnějšího i vnitřního prostředí a v neposlední řadě inovace. Cílem práce je poukázat na nové metody hodnocení investic, které lze použít při zpracovávání podnikatelských projektů a názorná ukázka využití jedné z nich na daném podnikatelském subjektu.

Summary

Master's thesis entitled "The business project, and modern methods of investment decision-making" is thematically focused on evaluating the business plan as the Midi The company operating since 1991 and operating a network of retail outlets Marionnaud Parfumeries, the first in the market of luxury cosmetics and fragrances in the Czech Republic. Major investment evaluation method is based on CAPEX. This method is used for complex solutions, deciding on the new business plan (in this case, it is opening new stores). Furthermore, in the theoretical part of the work examine in detail the concepts of enterprise, business plan, investments, investment decisions, methods of external and internal environment and ultimately innovation. The aim of this work is to highlight the new evaluation methods of investment, which can be used in the processing of business projects and the soundness of one of them in the business.

Klíčová slova: Podnik, podnikatelský plán, metody hodnocení investic, inovační management, PEST, SWOT, CAPEX, investice, finanční analýza, organizační a řídicí struktura

Keywords: Enterprise, business plan, evaluation methods of investment, innovation management, PEST, SWOT, CAPEX, investment, financial analysis, organizational and management structure

Obsah

1.	Úvod.....	1
2.	Literární rešerše	3
2.1	Podnik, podnikatel a podnikání	3
2.1.1	Podnik	3
2.1.2	Podnikatel	3
2.1.3	Podnikání	4
2.2	Podnikatelský plán / záměr	4
2.2.1	Funkce podnikatelského plánu.....	5
2.2.2	Sestavení a zásady správného podnikatelského plánu.....	6
2.2.3	Struktura podnikatelského plánu	7
2.3	Analýza podnikatelského prostředí.....	11
2.3.1	PEST analýza.....	12
2.3.2	SWOT analýza.....	13
2.3.3	Finanční analýza	14
2.4	Investice	15
2.4.1	Investiční činnost podniku	16
2.5	Investiční rozhodování.....	18
2.5.1	Kriteria pro posouzení investice	18
2.6	Hodnocení efektivity investice.....	19
2.6.1	Postup hodnocení investice.....	19
2.7	Metody hodnocení investic	21
2.8	Investiční riziko	28
2.8.1	Členění rizika.....	28
2.8.2	Promítání rizika do finančních kritérií investičních variant	28
2.9	Řízení hodnoty pro zákazníka.....	29
2.9.1	Definování hodnoty zákazníka	31
2.9.2	Koncepce hodnoty zákazníka v oblasti služeb	32
2.10	Moderní management inovačních aktivit	34
2.10.1	Inovace řízení.....	35
2.10.2	Inovační strategie	35
2.11	Hodnotový management inovací	36
2.12	Souhrn k problematice kapitoly 2 a částečný souhrn k tématu diplomové práce	38
3.	Cíl práce a metodika	39
3.1	Cíl práce.....	39
3.2	Metodický postup	39
4.	CHARAKTERISTIKA PODNIKATELSKÉHO SUBJEKTU	41
4.1	Aplikace analýz podnikatelského prostředí	44
4.1.1	SWOT analýza DIVA Center	44
4.1.2	Analýza a rozbor vlivu faktorů na organizaci a řízení společnosti.....	45
5.	Rozbor.....	46
5.1	Rozbor hospodářských výsledků společnosti Midio a.s. a Diva Center s.r.o. ...	46
5.2	Maloobchodní obrat a jeho analýza	48
5.3	Analýza provozních nákladů	50
5.4	Metoda CAPEX – CAPITAL EXPENDITURE.....	52
5.5	Rozbor a analýza výsledků podnikatelského záměru s dosaženou skutečností po 1. roce provozu	55
6.	Shrnutí výsledků provedených analýz	57

6.1	Zhodnocení analýzy hospodářské činnosti a jejího vlivu na stanovení vhodné taktiky a strategie trhu.....	57
6.2	Shrnutí analýzy využití finančního modelu CAPEX.....	59
7.	Závěr	60
8.	Seznam odborné literatury	63
9.	Přílohy.....	65
9.1	Příloha č. 1 Model CAPEX – kompletní projekt	65
9.2	Příloha č.2 Plán umístění provozovny	XIII
9.3	Příloha č.3 – Porovnání skutečnosti s odhadovaným plánem.....	XIV

1. Úvod

Vývoj a snaha lidské společnosti uspokojovat svoje potřeby co možná nejvíce (zároveň i nejsnáze) vede k tomu, že lidé mezi sebou kooperují (spolupracují). Výroba zboží a služeb se opírá o rozvinutou dělbu práce. Do začátku 19. stol. však neměla produkční činnost konkrétní právní rámec. První formou podnikání bylo podnikání jednotlivých osob. V 19. a 20. století se vlivem průmyslové revoluce podnikatelské prostředí měnilo. Postupně se podnikatelská činnost zlepšila a rozvinuly se další právní formy, které nejvíce vyhovovaly charakteru výroby a služeb, velikosti podniku, způsobu ručení, počtu zaměstnanců, vývojovém stupni technické a technologické základny. S rostoucím objemem výroby, intenzifikace a specializace a s novými kooperačními vztahy se zvyšuje i složitost řízení procesů. Důraz se klade na zvýšení úrovně řízení a organizátorské práce, která se odráží ve změně způsobu života a v růstu životní úrovně. Nejvíce se tento problém týká tzv. „spotřebitelské stránky“ života, tedy sféry obchodu a služeb. Nestačí se jen zabývat otázkami, jak se mění prostředí pro fungování podnikové hospodářské sféry, ale především vnímat nové nástroje a metody, které mohou přispět k životaschopnosti a výkonnosti podniků v dlouhém časovém horizontu. Pro dlouhodobé fungování podniků jsou zásadní položkou investice. Ty mohou nastartovat jak růst, tak znamenat naprostý konec v existenci. Podniková praxe obvykle používá nástroje statické pro oceňování projektů, ale v našem prostředí začíná být zřejmý i posun k metodám dynamickým. Pro zajištění rozvoje podniku je nutno definovat poslání podniku, jeho cíle a strategii směřující k jejich dosažení.

Tyto aktivity shrnuje komplexně zpracovaný podnikatelský plán, který obsahuje informace o dosavadním vývoji podniku, o jeho cílech, plánovaných aktivitách a jejich účinku na vývoj základních ukazatelů charakterizujících výnosnost podniku, o předpokládané potřebě kapitálu, předpokládaném vývoji trhu, o vzdělání a zkušenostech manažerů atd. Podnikatelský plán je relativně flexibilní. Jeho konkrétním východiskem je představa o zisku nebo míře zhodnocení vložených prostředků. Předpokladem pro postihnutí změn v podniku je klíčová analýza a syntéza změn probíhajících v podnikovém okolí. Právě porozumění změnám a využití správných závěrů jsou podkladem pro formulaci případných nových nástrojů a metod, které by podniková sféra

měla realizovat tak, aby byla úspěšná. Uplatnění těchto metod vyžaduje systémový přístup, formulace kritérií a v neposlední řadě dostatek kvalitních a přesných informací, číselných podkladů a objektivní náhled. Je nezbytné při rozhodování o dalším vývoji společnosti klást důraz na efektivní vynakládání vložených finančních prostředků a k tomu využít všech dostupných finančních modelů, technologií a softwarů, aby nedocházelo k finančním ztrátám, ale progresivnímu rozvoji.

Úzce s touto problematikou souvisí i pojem inovace. Je již všeobecně známo, že v globalizovaném světě se podniky ve všech vyspělých ekonomikách nemohou spoléhat pouze na svou konkurenční výhodu spočívající v nízkých nákladech, ale chtějí-li být úspěšné, musí své konkurenční výhody stavět zejména na inovacích. Z těchto výše zmíněných hledisek je koncipována i diplomová práce **„Podnikatelský projekt a moderní metody investičního rozhodování“**, která zpracovává problematiku provozu a hospodaření podniku, zabývá se kvalitním podnikatelským plánem, investicemi a jejich hodnocením, inovacemi, změnami v podniku, posunem k moderním metodám, faktory působícími na organizační a řídicí strukturu a tím i na hospodářskou činnost atd. Výsledky a informace získané tímto komplexním zpracováním, na základě dosažení opodstatněných parametrů a základních informací, dávají správný „obraz“ o změnách v rámci konkrétní společnosti v celém vnějším prostředí, dále i o konkrétní investici, jak z hlediska efektivnosti, návratnosti vložených investičních prostředků včetně dopadu na budoucí cash flow i o budoucnosti daného odvětví a podniku v něm. Je patrné, že celou problematiku nelze vnímat jako záměnu všech základních principů a pilířů, o které se podniko-hospodářská sféra opírá, ale je třeba vnímat posun z hlediska vývoje prostředí, v němž se pohybujeme a na něž se musí adekvátním způsobem reagovat.

2. Literární rešerše

2.1 Podnik, podnikatel a podnikání

2.1.1 Podnik

Obchodní zákoník označuje **podnik** jako objekt právních vztahů. Je vymezen §5 odstavcem č.1, kde se podnikem pro účely zákona rozumí soubor hmotných, nehmotných a osobních složek podnikání. K podniku náleží věci, práva a jiné majetkové hodnoty, které patří podnikateli a slouží k provozování podniku nebo vzhledem k jejich povaze mají k tomuto účelu sloužit. [19]

Další literární zdroje, převážně novějšího data Římovská (2008), Zadražil (2007), shodně uvádějí, že **podnik** je základní jednotka, v níž se realizuje výroba nebo jsou poskytovány služby.

2.1.2 Podnikatel

Termín **podnikatel** byl do ekonomiky zaveden v roce 1755 Richardem Cantillonem a jeho používání prosadil francouzský ekonom J. B. Say. Termín označoval osobu, která "posunuje ekonomické zdroje z oblasti nižší produktivity do oblasti vyšší produktivity a vyššího příjmu". V roce 1996 definuje C. Barrow ve své knize **podnikatele** jako člověka, který objeví příležitost na trhu a zaměří potřebné peníze a jiné prostředky, nutné k využití této příležitosti, a to i za předpokladu převzetí rizik s realizací spojeného.[1]

S rostoucím objemem podnikatelských možností a jeho rozrůstajícím se prostředím, vyvíjejí se i definice těchto pojmů. Současné definice podnikatele jsou tyto:

- „**Podnikatel** je osoba, která při realizaci podnikatelské činnosti zhodnocuje vlastní kapitál a současně podstupuje riziko jeho ztráty.“ [17,(str.3)]
- „**Podnikatel** je osoba, která je schopna rozpoznat podnikatelskou příležitost, mobilizovat a využívat zdroje a prostředky k dosažení stanovených cílů a je ochotna podstupovat odpovídající riziko.“ [17,(str.3)]

V rámci zákonů ČR je v obchodním zákoníku termín **podnikatel** definován:

- osoba, která je zapsána v obchodním rejstříku
- osoba podnikající na základě živnostenského oprávnění

- osoba podnikající na základě jiného než živnostenského oprávnění podle zvláštních předpisů
- osoba provozující zemědělskou výrobu a je zapsána do evidence podle zvláštního předpisu.

Podle obchodního zákoníku tedy může být podnikatel jak právnická osoba, tak i osoba fyzická.[19]

2.1.3 Podnikání

Současně s definováním pojmu podnikatel, nalezneme v prvním odstavci §2 obchodního zákoníku, i definici „podnikání“. Ta nám říká, že podnikáním se rozumí soustavná činnost prováděná samostatně podnikatelem vlastním jménem a na vlastní zodpovědnost, za účelem dosažení zisku. Podstatou podnikání je proto samostatné rozhodování o oboru podnikání (co vyrábět, jaké služby poskytovat), o právní formě podnikání, o umístění podniku, jeho organizaci, o získávání finančního kapitálu a použití dosaženého zisku.[19]

Nejen obchodní zákoník pojem podnikání definuje. Existuje mnoho zdrojů, interpretací a aspektů, kterými se pohlíží na **podnikání**.

Účelem podnikání je rozmnožit vynaložený kapitál. Stále se zvyšující konkurenceschopnost na trhu nutí podniky k tomu, aby podnikání bylo orientováno na dosažení vysoké efektivity vloženého kapitálu a k tomu byly vyhledávány a využívány všechny příležitosti, jak v oblasti úsporného vynakládání zdrojů, tak i při vývoji, zavádění a tržním uplatnění nových či dokonalejších výrobků a služeb. Výnos z tržní realizace, například ukazatele zisku, rentability a dosažitelný při zohlednění možných rizik z vlastního podnikání, je v podmínkách tržních vztahů cílem a především prostředkem pro dynamický rozvoj podniku.[13]

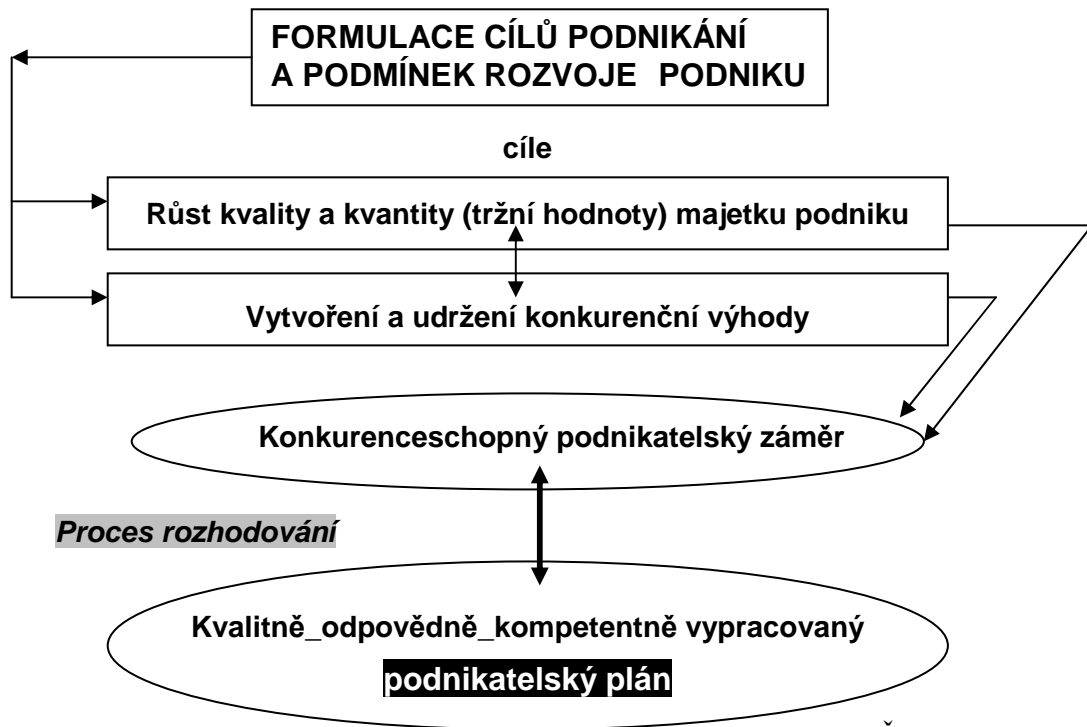
2.2 Podnikatelský plán / záměr

Podnikatelský záměr neboli business plan by měl být podkladem každého dlouhodobě úspěšného podnikání. Podnikatel si v něm ujasní své podnikatelské záměry. Upřesní si svou pozici vůči existujícímu podnikatelskému prostředí, čímž může výrazně snížit pozdější podnikatelská rizika. Samotnému podnikání by tak měl předcházet nejen „skvělý nápad“, ale i pečlivá rozvaha. Pokud tomu tak není, platí to, co řekl Peter Lynch,

stock investor na newyorské burze Wall Street: „Investování bez důkladného průzkumu je jako hrát poker a nikdy se nedívat na karty.“

Pro přehlednost v problematice podnikatelského záměru a plánu slouží obrázek níže.

Obrázek 1 Schéma podnikatelského záměru



Zdroj: Římovská, P.(2008)

2.2.1 Funkce podnikatelského plánu

Podle Fotra (1999) má podnikatelský plán dvě využití – interní a externí. Interně slouží tento dokument jako základ vlastního řízení firmy. Vypracování přehledu plánovaných aktivit umožňuje podnikatelům včas rozpoznat úzká místa, pokud jde o personální a časové nároky nebo o kapitál, a odstranit je bez finančních ztrát již ve stádiu plánování. Tento způsob simulace je možno doporučit zvláště zakladatelům a ředitelům nových podniků. Takové podniky totiž disponují zpravidla pouze omezeným kapitálem a chybné plánování může vést k chybnému použití omezených prostředků.

Sekundární význam má externí použití podnikatelského plánu, a to v případě, že firma hodlá financovat investiční program zčásti nebo zcela pomocí cizího kapitálu, případně se uchází o nějaký druh nevratné podpory. V tomto případě je třeba přesvědčit poskytovatele kapitálu (např. banka) o výhodnosti a nadějnosti projektu, na jehož financování bude tento kapitál použit. Poskytovatel kapitálu pečlivě zvažuje a hodnotí projekt i firmu z hlediska výnosnosti vložených prostředků, jejich návratnosti a existujících rizik.

Kromě těchto dvou využití jsou podnikatelské plány vhodné i jako nástroj kontroly. Na konci každého roku se srovnají plánované údaje se skutečnými. Ze srovnání je patrné zda cílů bylo dosaženo, respektive zda a kde došlo k odchylkám. Srovnáním získá vedení poznatky o tom, kolik času a kapitálu které aktivity vyžadují a nakolik realisticky byly plánované hodnoty stanoveny. Z tohoto pohledu jsou podnikatelské plány nástrojem vzdělávání vedoucích pracovníků.[6,7]

2.2.2 Sestavení a zásady správného podnikatelského plánu

Podnikatelský plán by měl podle Fotra a Součka (2005) splňovat určité zásady, a to:

- být stručný a přehledný,
- být jednoduchý - nezacházet do technických a technologických detailů,
- demonstrovat výhody produktu či služby pro zákazníka,
- orientovat se do budoucnosti,
- nebýt přehnaně optimistický, ani pesimistický,
- odhalit rovněž rizika podniku a jeho slabé stránky,
- apelovat na výhody oproti konkurenci a silné stránky,
- zpracovanou finanční analýzou prokázat schopnost podniku splatit své závazky,
- být precizně zpracovaný jak po kvalitativní stránce tak i formální.

Obecně uznávaným a používaným postupem při zpracování podnikatelských plánů je metodika, kterou akceptuje i Fotr (1999) či Zadražil (2007) a vymezuje tři na sebe navazující fáze:

- Předinvestiční
- Investiční
- Provozní (operační)

U každého podnikatelského projektu, je zapotřebí propracovat a prověřit reálnost jejich provedení. Zejména co se týká jejich přínosu pro růst hodnoty podniku, kde je nutno zohlednit přijatelnou míru rizika z neúspěchu. K minimalizaci a odhalení potencionálních rizik slouží vypracování komplexní technicko-ekonomické studie v předinvestiční fázi plánu. Rizikem je například ztráta konkurenceschopnosti podniku.[13]

Způsob, jakým bude podnikatelský plán zpracován, závisí nejvíce na jeho autorovi. Obecně by měl klást důraz na finanční a marketingovou složku, avšak neméně důležitá je formální stránka podnikatelského záměru. Je třeba si uvědomit, že pouze vysoká kvalita zpracovaného podnikatelského plánu ještě nezaručuje úspěch zrealizovaného projektu.

2.2.3 Struktura podnikatelského plánu

Podnikatelské plány se skládají obvykle ze tří velkých dílčích částí: z popisné části, ve které se uvedou souvislosti, předpoklady a plánované aktivity, dále z číselné části, která dokumentuje účinek předpokladů a aktivit na počet zaměstnanců podniku, obrat, investice, likviditu a zisky. Další částí je příloha, která obsahuje obrázky a studie trhu, podrobné výpočty, smlouvy a další důležité podklady.

Struktura podnikatelského plánu podle zdrojů Fotr, Souček (2005), Fotr (1999):

1. Realizační resumé;
2. Charakteristiku firmy a jejích cílů;
3. Organizaci řízení a manažerský tým;
4. Přehled základních výsledků a závěrů technicko-ekonomické studie;
5. Shrnutí, závěry a přílohy. [4, 16]

Ad.1. Realizační resumé

Tato část podnikatelského plánu je velmi důležitá, jelikož s ní přichází případný investor do styku nejdříve. Proto musí obsahovat základní, jasné a stručné charakteristiky firmy i projektu, a to vše v přesvědčivé formě. Součástí realizačního resumé by mělo být podle Fotra (1999) :

- Reference o osobě zakladatele - název a adresa firmy, číslo telefonu a faxu, kontaktní osoby (podnikatelský projekt nebývá soukromým, tajným dokumentem podniku nebo jeho majitele, ale je často přikládán k žádostem o úvěr či ve výběrových řízeních, proto mu reference o osobě či osobách zakladatele dodává určitou důvěryhodnost).
- Charakteristika produktu, zvláštní výhody, které daný produkt nebo služba přinese oproti konkurenci.
- Specifikace trhu, na který podnik vstupuje a popis distribučních cest, kterých hodlá využít k dosažení těchto trhů. (segmentace trhu – kritéria segmentace, dosažitelný podíl na trhu, geografické vymezení trhu a další).
- Vymezení základních cílů podnikání. Zahrnuje formulaci vize podniku na období příštích tří až pěti let, tvorbu strategií vedoucích k dosažení této vize, specifikaci a naplnění dlouhodobých cílů podniku.
- Způsob založení podniku, zda bude podnikatel sám nebo v určité skupině. Výběr právní formy podnikání na základě obecně známých kritérií – počet zakladatelů, povinné základní jmění, zveřejňovací povinnost, administrativní náročnost na řízení podniku a dalších. Zhodnocení manažerských zkušeností a kvality klíčových pracovníků firmy ve vztahu k danému projektu.
- Rozpočet zdrojů a potřeb včetně prokázání schopnosti splácet cizí zdroje. Stanovení tzv. zakladatelského rozpočtu – plán výkazů účetní závěrky nejméně na první rok života podniku a další.
- Finanční aspekty zahrnující odhady zisku v následujících pěti letech, velikost potřebného kapitálu, účel jeho použití a očekávaný roční výnos pro poskytovatele kapitálu.
- Daňové zatížení - zvážení daňového zatížení podniku i jeho majitelů, respektive podílu na zisku.
- Pojištění podniku - většinou podnik pojišťuje své majetkové součásti i své podnikatelské riziko (pravděpodobnost svého neúspěchu).
- Životní prostředí - tato část nabývá na významu převážně ve spojení s koncepcí tzv. sociálního marketingu, kdy se podnik snaží poznat zákaznickovy potřeby a požadavky a tyto uspokojit lépe než konkurence. Důležitou podmínkou je však zřetel, případně plná akceptace, zájmů společnosti.

Ad. 2. Charakteristika firmy a jejích cílů

Tato část podnikatelského plánu by měla postihnout jak minulost firmy, tak i její přítomnost a budoucnost z hlediska základních podnikatelských cílů a strategií jejich dosažení. „Součástí této části by měla být:

- historie firmy zachycující její činnost od založení, výsledky podnikatelské činnosti a dosažené úspěchy, vývoj finanční situace firmy v minulosti i současnosti a způsob jejího financování;
- důležité charakteristiky produktů a služeb, které jsou náplní projektu; přitom je třeba specifikovat jejich současnou fázi a dobu životnosti, kdo je či bude jejich uživatelem a jaké výhody mu budou z uplatnění těchto produktů či služeb vznikat;
- faktory rozhodující o konkurenční pozici a srovnání těchto rysů s konkurencí;
- sledované cíle, zahrnují jednak základní strategické cíle, kterých se firma snaží realizací daného projektu dosáhnout, jednak specifické cíle jednotlivých oblastí firmy, stanovené;
- cíle by měly být reálné, však současně dostatečně motivující a vyjádřené v konkrétní formě.“ [4, (str. 204)]

Ad. 3. Organizace řízení a manažerský tým

Citace od Fotra (1999, str. 206): „Kvalita řízení je jedním z nejdůležitějších faktorů, které poskytovatelé kapitálu zvažují, a často je jedním z prvních aspektů, které se posuzují. Důležité je proto demonstrovat kvalitu, profesionální dovednosti, kompetenci a angažovanost manažerského týmu k danému projektu, které jsou základním předpokladem jeho úspěšné realizace. Tato část podnikatelského plánu by měla obsahovat:

- organizační schéma s jasným vymezením pravomoci a odpovědnosti jednotlivých manažerů;
- charakteristiku klíčových vedoucích pracovníků z hlediska jejich role, věku, zkušeností, dosažených výsledků, současných i budoucích přínosů pro firmu;
- politiku odměňování těchto pracovníků včetně uvedení platové úrovně, způsobu hmotné zainteresovanosti na výkonnosti firmy;
- vymezení dlouhodobých záměrů a cílů klíčových manažerů včetně jejich vztahu k vlastnictví firmy;

- stanovení klíčových řídicích pozicí, které musejí být obsazeny v příštích dvou až třech letech, se specifikací požadovaných dovedností a zkušeností;
- základní přístup k řízení firmy tj. centralizace respektive decentralizace, informační systém pro řízení a jeho budoucí vývoj.“

Ad. 4. Přehled základních výsledků a závěrů

Podle Fotra (1999) jsou v této části podnikatelského plánu jsou shrnuty základní výsledky a závěry technicko-ekonomické studie, týkající se:

- výrobního programu, respektive poskytovaných služeb, tvořících náplň projektu;
- analýzy trhu a tržní konkurence;
- marketingové strategie;
- velikosti výrobní jednotky, technologie, výrobního zařízení a základních materiálů;
- umístění výrobní jednotky;
- pracovních sil;
- finančně-ekonomických analýz a finančních plánů;
- analýzy rizika projektu.

Oddíl věnovaný výsledkům finančně-ekonomických analýz a finančním plánům by měl poskytnout přehledné informace týkající se nejen finančně ekonomické stránky daného projektu, ale celé firmy. Pokud jde o daný projekt, je třeba uvést jednak přehled hodnot kritérií pro posouzení ekonomické výhodnosti projektu, jako je rentabilita, doba úhrady, čistá současná hodnota, vnitřní výnosové procento a index rentability, jednak výsledky posouzení komerční životaschopnosti tj. finanční stability projektu, které představují pro poskytovatele kapitálu klíčové informace. [4, 6]

Ad. 5. Shrnutí a závěry

Závěrečná část by měla obsahovat shrnutí základních aspektů, rozvedených v jednotlivých oddílech tohoto plánu a časový plán realizace projektu. „Ve shrnutí by se měla pozornost zaměřit především na:

- celkové strategické zaměření projektu s uvedením koordinace všech jeho aspektů tak, aby byly splněny dlouhodobé cíle firmy;
- zdůvodnění očekávaného úspěchu projektu se zvláštní pozorností na přínos manažerského týmu k tomuto úspěchu;

- uvedení jedinečných rysů firmy;
- stanovení požadavků na kapitálové zajištění projektu;
- procentní podíl vlastnictví firmy v rukou jejích zakladatelů.

Z časového plánu realizace projektu by měl poskytovatel kapitálu získat především informace o době výstavby, o době zahájení podnikatelské činnosti a o termínech, kdy bude třeba vynaložit finanční prostředky.“[4, (str. 208)]

2.3 Analýza podnikatelského prostředí

Fotr (1999) uvádí, že analýza podnikatelského prostředí je předmětem technicko-ekonomické studie podnikatelského záměru, jehož cílem je rozpracování technických, ekonomických, finančních, manažerských a jiných aspektů záměru. Z hlediska náplně by měla předmětem technicko-ekonomická studie podnikatelského záměru obsahovat tyto složky:

- analýza trhu a marketingová strategie;
- velikost výrobní jednotky;
- materiálové vstupy a energie;
- umístění výrobní jednotky;
- lidské zdroje;
- organizace a řízení;
- finanční analýza a hodnocení;
- analýza rizik;
- plán realizace.

Tabulka 1 Rozdělení analýz

Externí analýza	Interní analýza
1. Analýza trhu	
2. Analýzy zákazníka	6. Analýza výrobních možností
3. Analýza konkurence	7. Analýza pracovních sil
4. Stanovení budoucího vývoje poptávky	8. Analýza finančních možností
5. Analýza rizika	

Zdroj: Kavan, M. (2002)

2.3.1 PEST analýza

Jednou možností, jak popsat vlivy na externí okolí podniku, je využití tzv. PEST analýzy. V této analýze se snažíme vystihnout nejdůležitější složky makrookolí důležité pro vývoj vnějšího okolí podniku a zvažujeme vývoj těchto faktorů v čase. Posléze odhadujeme, jak se změnou konkrétního faktoru mění i jeho důležitost ve vývoji naší organizace. Pojem PEST analýza byl odvozen od klíčových faktorů makrookolí. Máme na mysli faktory Politické a legislativní, Ekonomické, Sociální a kulturní, Technické a technologické. Tabulka 1 zobrazuje přehled konkrétních faktorů, které v této analýze zkoumáme.

Politické a legislativní faktory, mezi které patří především politická stabilita domácí země, členství v EU, daňová a cenová politika, různá regulace, se dotýkají vývoje a činností podniku velkou mírou a je třeba ve strategickém řízení na všech úrovních s nimi naprosto počítat, případně využít.

Ekonomické faktory jsou charakterizovány stavem dané ekonomiky a základními makroekonomickými trendy, jak národními, tak i globálními. Mezi nejdůležitější skutečnosti, které by podnik měl vyhodnocovat, patří zejména míra ekonomického růstu, úroková míra, míra inflace, směnný kurz a zahraniční politika.

Sociální a demografické faktory zahrnují vlivy ochrany životního prostředí, pracovní síly, průměrného věku a růstu populace či životní úrovně obyvatelstva. Jestliže dokážeme odhadnout trendy v těchto oblastech, získáváme jistou výhodu v boji o zákazníka.

Technické a technologické faktory dokáží v poměrně malém časovém horizontu změnit okolí podniku. Musíme předvídat technologické trendy, reagovat na ně a aktivně se podílet na inovační činnosti podniku.

Jak již bylo dříve uvedeno obecně, i v PEST analýze platí, že je třeba selektovat pro vývoj podniku pouze ty nejdůležitější faktory makrookolí s velkou vahou a významem. Je také záhodné vytvořit si určitý přehled vlivů, které se ukázaly historicky důležité, a porovnat je se současným stavem, případně s náhledem do budoucna. Nezbytné je i odlišit faktory se stejným vlivem na celé odvětví a konkurenci od faktorů s rozdílnou intenzitou vlivu u jednotlivých konkurentů, oblastí činnosti.

Tabulka 2 Faktory PEST analýzy

Ekonomické faktory <ul style="list-style-type: none">• trendy vývoje HDP• ekonomické cykly• úrokové sazby• míra inflace• míra nezaměstnanosti	Politicko-právní faktory <ul style="list-style-type: none">• antimonopolní opatření• ochrana životního prostředí• politika zdanění• sociální politika• stabilit vlády
Sociálně-kulturní faktory <ul style="list-style-type: none">• vývoj životní úrovně• míra vzdělanosti• rozdělování důchodů• demografický vývoj• mobilita obyvatelstva	Technologické faktory <ul style="list-style-type: none">• míra zastarávání technologií• trendy ve vývoji a výzkumu• rychlost technologických změn• vládní výdaje na výzkum a vývoj• vládní přístup k výzkumu a vývoji

Zdroj: Kavan, M. (2002)

2.3.2 SWOT analýza

SWOT analýza (Strong points, Weak points, Opportunities, Threats) je standardní metoda používaná k prezentaci analytických poznatků o nejrůznějších objektech zkoumání. Jejím principem je jednoduchá, avšak výstižná a pokud možno vyčerpávající a objektivní charakteristika silných a slabých stránek zkoumaného objektu a jeho možných příležitostí a ohrožení. Akcentováním silných stránek a naopak důrazem na odstraňování nebo alespoň omezování slabých stránek roste pravděpodobnost využití nabízejících se příležitostí a omezuje se dopad identifikovaných ohrožení. SWOT je zkratka pro anglický název Strengths, Weak, Opportunities, Threats.

Silné stránky - pozitivní vnitřní podmínky, které umožňují organizaci získat převahu nad konkurenty.

Slabé stránky - negativní vnitřní podmínky, které mohou vést k nižší organizační výkonnosti.

Příležitosti - současné nebo budoucí podmínky v prostředí, které jsou příznivé současným nebo potenciálním výstupem.

Hrozby - současné nebo budoucí podmínky v prostředí, které jsou příznivé současným nebo potenciálním výstupem organizace.[4]

Výhody metody SWOT

- Proti obvyklým analytickým metodám prezentuje vyváženě pohled na minulost a současnost (ex post) a pohled na budoucnost (ex ante) analyzovaného objektu.
- Svým uspořádáním do čtyř kvadrantů - dobře vyhovuje charakteru úvah, které potřebujeme vést při formulování strategií budoucího chování resp. cílevědomého ovlivňování dalšího vývoje objektu analýzy
- Umožňuje přehledně provádět zpětné korekce jednotlivých identifikovaných jevů (procesů, skutečností) včetně jejich přeřazování do jiných kvadrantů, vyžadují-li si to měnící se pohledy na budoucí vývoj objektu analýzy
- Umožňuje, aby ve stejně přehledné struktuře, v jaké je provedena analýza, byla formulována strategická vize usměrnění budoucího vývoje analyzovaného objektu: Jak zachovat resp. rozvíjet jeho silné stránky. Jak odstraňovat resp. eliminovat jeho slabé stránky. Které z budoucích příležitostí lze využít pro jeho další rozvoj a jak je využít. Jakými cestami (prostředky, postupy) bude čeleno očekávaným ohrožením jeho dalšího rozvoje. [6]

2.3.3 Finanční analýza

Finanční řízení se opírá výsledky finanční analýzy, protože až po podrobném ověření dosažených výsledků a kvantifikaci příčin, které tyto výsledky podmínily a jejich systematické hodnocení ve vzájemných souvislostech může odhalit reálné finanční postavení podniku a může sloužit pro konkrétní rozhodování jak v oblasti podnikových financí, tak v oblasti věcného rozhodování.

Úkolem finanční analýzy je globální posouzení finanční pozice podniku. Je pohledem do minulosti a zároveň se od ní odvíjí podnikatelský záměr pro budoucí období. Právě tím, že odhaluje silné i slabé stránky finanční situace podniku, umožňuje vybrat pro kratší i delší horizont správný podnikatelský záměr a rozpracovat ho do finančního plánu.

Hlavní úkoly finanční analýzy můžeme shrnout do následujících oblastí:

- Verifikace dosažených výsledků a kvantifikace příčin, které výsledky ovlivnili.
- Hledání rezerv v provozní a investiční činnosti podniku, analýza situace podniku v oblasti pohybu peněžních prostředků, nákladů, výnosů, a využití finančních aktiv a finančních zdrojů.
- Východisko pro sestavení kvalitních reálných finančních plánů, jak krátkodobé, tak i dlouhodobých.
- Nástroj kontroly, protože umožňuje zjišťovat, do jaké míry jsou opatření realizované v podnikání úspěšné a zda se projevují ve zlepšování či zhoršování finanční situace podniku a jeho výkonnosti.

Průběžná znalost finanční situace umožňuje správně se rozhodovat při získávání finančních zdrojů, při stanovení optimální finanční struktury, při alokaci volných peněžních prostředků, při poskytování obchodních úvěrů, při volbě dividendové politiky a pod. Znalost finančního postavení je nepostradatelná pro hodnocení a prognózování budoucího vývoje. Pravidelné zpracování finančních analýz je obrovským přínosem pro všechny typy podniků, protože může v předstihu upozornit na problémy v hospodaření firmy. Pokud jsou včas rozpoznány signály nastupující finanční krize, je možné předejít pozdější celkové krizi podnikatelské jednotky. Nicméně je potřeba si uvědomit, že finanční analýza je pouze prostředkem k zjištění stavu podniku, není prostředkem ke změně tohoto stavu. Navíc bez kvalifikovaného a komplexního ekonomického posouzení a jeho správné interpretaci jsou výsledky finanční analýzy bezcenné, dokonce na základě chybné interpretace může dojít k přijetí chybných rozhodnutí ve finančním řízení firmy a tím prohloubit její finanční problémy.

2.4 Investice

Investice jsou definovány jako statky, které nejsou určeny k bezprostřední spotřebě, ale k výrobě dalších statků v budoucnu. Z hlediska finančního můžeme podnikové investice charakterizovat jako jednorázově vynaložené zdroje, které budou přinášet peněžní příjmy během delšího období. Jde tedy rovněž o odložení spotřeby (např. odložení výplaty dividend) za účelem získání budoucích užitků, za účelem rozmnožení majetku a bohatství vůbec.[15]

Za kapitálové výdaje se obvykle považují výdaje na:

- pořízení, obnovu či rozšíření dlouhodobého (investičního) majetku,
- výzkumné a vývojové programy,
- trvalý přírůstek zásob a pohledávek,
- nákup technologií, know-how, licencí, patentů, nákup SW,
- nákup dlouhodobých cenných papírů,
- výchovu a zapracování pracovníků,
- reklamní kampaň,
- technické zhodnocení dlouhodobého investičního majetku
-

Z makroekonomického pohledu rozlišujeme investice hrubé, tj. přírůstek investičních statků za dané období jako výsledek volby mezi výrobou spotřebních nebo investičních statků a čisté, které představují hrubé investice snížené o znehodnocení investičních statků (kapitálu), především odpisy.

Obvykle platí: hrubé investice > znehodnocení investičních statků > čisté investice.

Dynamika investic v ekonomice je závislá zejména na:

- dynamice hrubého národního produktu, umožňující vyšší příjmy z investic,
- reálné úrokové míře,
- systému a výši podnikového zdanění,
- očekávání investorů.

2.4.1 Investiční činnost podniku

Investiční činnost nefinančních podniků představuje specifickou oblast jejich celkové aktivity, která je zaměřena především na obnovu a rozšíření hmotného a nehmotného investičního majetku. Pro investiční činnost podniku je typická její dlouhodobost. Je při ní nezbytné uvažovat s faktorem času, s rizikem změn po dobu plánování i realizace daného investičního projektu.

Obsahem investiční politiky podniku je příprava, výběr a realizace takových investičních projektů, které přispívají k naplnění základního cíle podnikání, tj. k růstu tržní hodnoty podniku.

Ve skutečném chování podniků převládá pluralitní pojetí cílů, kde k hlavním cílům patří zejména:

- efektivnost a finanční stabilita podniku, vyjádřená tržní hodnotou podniku, výnosností provozní činnosti (ziskem) a dobrou likviditou;
- zachování, event. růst podílu podniku na trhu díky lepšímu uspokojování poptávky;
- inovace výrobního programu, zařízení a technologií;
- sociální cíle - mzdové a sociální zajištění pracovníků, rozvoj jejich kvalifikace, stimulace;
- ochrana životního prostředí.

Předpokladem úspěšné realizace a fungování nejvhodnějších projektů je předinvestiční příprava, jejímž cílem je podrobně identifikovat a posoudit investiční projekty z hlediska potřeby nových investic, vzhledem k využití stávajících kapacit za účelem uspokojování tržní poptávky, a též z hlediska jejich rizikovosti a výše očekávaných kapitálových výdajů a peněžních příjmů, vše s cílem postupně vylučovat projekty méně přínosné. Jejím vyvrcholením je vypracování studie proveditelnosti technicko-ekonomická studie. [13]

V tržní ekonomice má finančně-ekonomické vyhodnocení investičních projektů dominantní úlohu při jejich posuzování. Bývá často základem i pro změny technického řešení, tržní strategie podniku, volbu umístění investice atp.[17]

Investiční projekty lze členit z několika hledisek, zejména podle:

- výše kapitálových výdajů - jejich výše je měřítkem pro to, co rozhodne o přijetí a realizaci investice (vedoucí oddělení, zástupce ředitele atd.)
- charakteru přínosu investice do podniku
 - orientovaná na snížení nákladů technickými a technologickými inovacemi
 - směřující ke zvýšení tržeb stávajících výrobků dalším rozšířením výrobních kapacit
 - zabezpečující zvýšení tržeb výrobními inovacemi
 - orientovaná na snížení rizika podnikání (diverzifikace výroby)
 - vedoucí ke zlepšení sociálních, pracovních, zdravotních a bezpečnostních podmínek podnikání

- stupně závislosti investice:
 - vzájemně se vylučující
 - vzájemně se nevylučující
 - podmíněné (vázané) - přijetí investice je závislé na přijetí jiné investice
 - nepodmíněné (nevázané)
- vztahu k objemu původního majetku investice:
 - obnovovací
 - rozvojové
- typu peněžních toků z investic-dle průběhu očekávaných kapitálových výdajů, peněžních příjmů z investic a čistých peněžních toků (očekávané P, V) za určité období.
 - s konvenčním peněžním tokem - peněžní výdaje v jednotlivých letech převyšující peněžní příjmy pouze do jisté doby a poté už jsou vyšší jen peněžní příjmy.
 - s nekonvenčním peněžním tokem - v jednotlivých letech jsou vyšší peněžní výdaje, v dalších letech peněžní příjmy, pak zase peněžní výdaje a toto se opakuje.

2.5 Investiční rozhodování

Investiční rozhodování patří k nejdůležitějším manažerským strategickým rozhodováním v podniku. Je rozhodnutím o budoucím vývoji podniku a jeho efektivnosti. Nesprávně zaměřená a neefektivní velká investice může přivést podnik i k bankrotu. Investice „slouží“ řadu let. To znamená, že řadu let je zdrojem výnosů (zisku), ale i břemenem, které zatěžuje podnik a to především fixními náklady. Bez investic se však podnik, chce-li se rozvíjet a být konkurenceschopný, neobejde. Investiční plán podniku proto vychází ze strategického plánu, který stanoví dlouhodobé cíle podniku. Ten, kdo investuje obětuje svůj současný důchod za příslib budoucího.

2.5.1 Kriteria pro posouzení investice

Rozhodujícími kritérii pro posuzování investice jsou **výnosnost, rizikovost a doba splácení**. Výnosnost představuje vztah mezi výnosy a náklady. Rizikovost udává stupeň nebezpečí, že nebude dosaženo očekávaných výnosů a doba splácení vypovídá o stupni likvidity investice. Ideální investice má vysokou výnosnost, je bez rizika a co nejdříve se zaplatí.

„Základem pro rozhodnutí o tom, zda přijmout daný projekt a realizovat jej, či který z navržených projektů, respektive jejich variant, by měl být zvolen k realizaci, je propočet určitých kritérií tj. ukazatelů ekonomické efektivity. Tato kritéria měří zpravidla výnosnost tj. návratnost zdrojů, vynaložených na realizaci projektu.“ [4, str. 57]

Podle Synka (2002) je ideální investice taková, která má vysokou výnosnost, je bez rizika a co nejdříve se splatí (taková investice v praxi však téměř neexistuje). Ve skutečnosti jsou kritéria protikladná.

2.6 Hodnocení efektivity investice

Podstatou hodnocení efektivity investice je porovnání vynaloženého kapitálu (nákladů na investici) s výnosy, které investice přinese. Výnosem z investice je přírůstek čistého zisku a přírůstek odpisů, které se vrací podniku v ceně prodaných výrobků.

Tyto 2 položky souhrnně nazýváme CASH FLOW (peněžní tok) INVESTICE.

Cílem hodnocení investice je nejen zhodnotit investiční projekty a vybrat nejlepší z nich, ale i zlepšení konkurenčního postavení firmy. Platí, že investující firmy vytlačí z trhu ty, které neinvestují.

2.6.1 Postup hodnocení investice

Postup hodnocení investice se provádí v následujících pěti krocích.

1. Určení jednorázových nákladů na investici (akci, projekt).

Určení jednorázových nákladů na investici se provádí ve dvou krocích. Prvním krokem je odhad u investičních nákladů na stroje a zařízení (tj. kupní cena + dopravné + náklady na instalaci). Druhým krokem je odhad u ostatních nákladů (stavebních, na výzkum a vývoj, na přeškolení zaměstnanců apod.). Tento odhad nebývá ani nemůže být přesný. Skutečné náklady bývají často mnohem a mnohem vyšší.

Názor Synka (2002): „Odhad je obvykle poměrně přesný u investičních nákladů na pořízení pozemků, strojů a výrobního zařízení. Náklady u strojů a výrobního zařízení sestávají z nákupní ceny plus dopravné plus náklady na instalaci. Odhad ostatních nákladů, hlavně nákladů stavebních, na výzkum a vývoj, na přeškolení pracovníků, na ochranu životního a pracovního prostředí, již tak přesný nebývá. Praxe svědčí o tom, že skutečné náklady se často pronikavě liší od předpokládaných, což někdy přivede podnik do obtížné hospodářské situace, někdy i k úpadku.“

2. Odhad budoucích výnosů, které investice přinese, popř. rizika.

Hlavními položkami výnosů jsou čistý zisk a odpisy – jejich výpočet vychází z odhadu budoucích tržeb a nákladů (fixních, variabilních, oportunitních). V tomto kroku se manažer pouze odhaduje a předpokládá budoucí výnosy případně rizika. Výsledkem je pouze přibližný odhad.

Dle SYNKA (2002) „Investice obvykle vyvolává přírůstek zásob všeho druhu a předpokládaný růst tržeb zvyšuje pohledávky. Růst obou položek vyvolává potřebu dodatečných zdrojů tj. pasiv. Rozdíl mezi přírůstkem oběžných aktiv a přírůstkem krátkodobých závazků je změna čistého pracovního kapitálu. Je-li kladná, ukazuje na to, že jsou nutné dodatečné finanční zdroje.“

3. Určení nákladů na kapitál vlastního podniku.

Při financování vlastním kapitálem je nákladem požadovaný výnos z kapitálu (tzv. dividendy). Při financování úvěrem tj. cizími zdroji je nákladem úrok z úvěru. Při kombinovaném způsobu (tj. část financována vlastním kapitálem a část z cizích zdrojů) jsou nákladem průměrné kapitálové náklady.

Dle SYNKA (2002) „Kapitál stejně jako ostatní výrobní faktory něco stojí, má své náklady. S těmi musíme počítat při hodnocení investice. Financujeme-li celou investici vlastním kapitálem, pak nákladem je požadovaný výnos z kapitálu tj. dividendy, oportunitní výnosy. Je-li investice financována plně úvěrem tj. cizími zdroji, pak nákladem je úrok z úvěru. Kdyby v tomto případě podnik nedosáhl zhodnocení investice alespoň v této výši, pracoval by se ztrátou. Podle jednotlivých kapitálových složek se obvykle počítá průměrné procento kapitálových nákladů. Průměrné kapitálové náklady vypočítáme jako vážený aritmetický průměr podle vzorce:

$$k_o = W_i k_i (1-t) + W_p k_p + W_e k_e$$

k_o = průměrná míra kapitálových nákladů podniku

k_i = úroková míra pro nové úvěry před zdaněním

t = míra zdanění zisku

k_p = míra nákladů na prvotní akcií

k_e = míra nákladů na rozdělený zisk

W_i, W_p, W_e = váhy jednotlivých kapitálových složek

Všechny podnikové diskontní míry by měli zahrnovat riziko spojené s hodnocenou investicí. Platí: čím vyšší riziko, tím vyšší diskontní míra.

4. Výpočet současné hodnoty očekávaných hodnot (cash flow).

Dle SYNKA (2002) „V ekonomickém životě působí tzv. faktor času, který způsobuje, že hodnota dnešní peněžní jednotky je vyšší než hodnota peněžní jednotky v budoucnu. To znamená, že časová hodnota peněz se mění. A protože výnosy vznikají v delším časovém období, musíme je přepočítat na stejnou časovou bázi; tou je rok pořízení investice.

Zatímco jednorázové náklady na investici jsou vynaloženy v poměrně krátké době, očekávané výnosy plynou po řadu let. Faktor času způsobuje, že hodnota dnešní peněžní jednotky je cennější než hodnota v budoucnu. Budoucí hodnotu tedy přepočítáváme na současnou hodnotu.

$$\text{SHCF} = \text{CF}_1 / (1+k)^1 + \text{CF}_2 / (1+k)^2 + \dots + \text{CF}_n / (1+k)^n$$

SHCF = současná hodnota cash flow v období t

CF_t = očekávaná hodnota cash flow v období t (t=1 až n)

k = sazba kapitálových nákladů na investici (podniková diskontní míra)

t = období 1 až n (roky)

n = očekávaná životnost investice v letech

5. Srovnání investice s alternativou.

Není-li alternativní investiční projekt, je nutné projekt srovnat s takzvaným základním případem. To znamená, že srovnáváme, co by se stalo s náklady a příjmy v případě neuskutečnění investice.

2.7 Metody hodnocení investic

Pro posuzování efektivnosti investičních projektů a jejich výběr existuje v teorii a praxi finančního managementu několik metod (kritérií), které se od sebe liší někdy velice zásadně a někdy jen o různé technické postupy.

Podle pojetí efektů z investic rozeznáváme metody:

- **metody nákladové**, založené na zjišťování nákladů, zisku apod., kritériem hodnocení investice pak jsou úspory nákladů, zvýšení zisku apod.
- **metody finanční**, založené na zjišťování peněžních toků investice, kritériem hodnocení investice pak je čistá současná hodnota investice.

Podle respektování faktoru času dělíme metody hodnocení investičních projektů na:

- **statické metody**, které nerespektují faktor času, většinou to jsou metody nákladové, např. průměrné roční náklady, průměrná výnosnost, prostá doba návratnosti aj.; lze je použít jen tehdy, když faktor času nemá podstatný vliv na rozhodování o investicích (např. jednorázová koupě stroje s krátkou životností),
- **dynamické metody** respektují faktor času, většinou to jsou metody finanční, např. čistá současná hodnota, vnitřní výnosové procento, ale také metoda diskontovaných nákladů; měly by být používány všude tam, kde se počítá s delší dobou pořízení investice, a zejména s delší dobou ekonomické životnosti, což je případ většiny reálných investic.

Z předchozího rozdělení metod hodnocení efektivnosti investičních projektů vyplývá několik závěrů – doporučení, které je nutné vzít v úvahu před, při a po práci s údaji.

- Je třeba preferovat metody, které respektují faktor času (ČSH, VVP, ebeny, index rentability).
- Při výběru projektů je nezbytné dbát na jejich srovnatelnost.
- U vzájemně se vylučujících projektů je nejvhodnější používat metodu ČSH.
- Výběr metod ještě nezaručuje jejich úspěšné řešení. Stejně důležité je zajistit si reálné vstupní údaje o kapitálových výdajích a peněžních příjmech z investice.

V praxi se nejčastěji setkáváme s následujícími metodami vyhodnocování efektivnosti investičních variant.

- **průměrné roční náklady**
- **diskontované náklady**
- **průměrná výnosnost**
- **doba návratnosti**
- **čistá současná hodnota**
- **vnitřní výnosové procento**

K nejhodnějším metodám patří: ČSH a vnitřní výnosové procento. Doba návratnosti investice je obvykle používána jako doplňkové hledisko rozhodování.

Průměrné roční náklady

Pomocí průměrných ročních nákladů určíme, který projekt je více či méně výhodný. Průměrné roční náklady ale nevyjadřují absolutní efektivnost (neberou v úvahu měny zisku dosažené změnami produkce). Metoda se používá se u investic zabezpečujících stejný rozsah produkce.

Diskontované náklady

Metoda diskontovaných nákladů porovnává souhrn všech nákladů spojených s realizací jednotlivých variant projektu po celou dobu jeho životnosti. Varianta s nejnižšími diskontovanými náklady je pro firmu ta nejvýhodnější.

Metoda výnosnosti (rentability)

Metoda výnosnosti (rentability) investic je jednoduchá, často používaná metoda (ukazatel výnosnosti investice je odvozen od používaných ukazatelů výnosnosti kapitálu). Velké „nebezpečí“ této metody spočívá v tom, že metoda nebere v úvahu faktor času a odpisy jako součást peněžních příjmů z investice.

Výpočet dle vzorce: $rI = Z_r / IN$

Z_r = průměrný čistý roční zisk plynoucí z investice

IN = náklady na investici

Doba návratnosti

Doba úhrady (též doba návratnosti, doba splatnosti) investičního projektu je doba, za kterou se uvolní vložený kapitál, neboli investice se splatí z peněžních příjmů, které poskytne (nebo jen zisk po zdanění a odpisy).

Synek (2002) „Dobou splacení je takové období, za které tok výnosů tj. cash flow přinese hodnotu rovnající se původním nákladům na investici. Dobu splacení zjistíme postupným načítáním ročních částek cash flow tak dlouho, až se kumulované částky cash flow rovnají investičním nákladům.“ Jsou-li výnosy v každém roce životnosti investice stejné, pak doba splácení v letech je:

$$\text{DN} = \text{náklady na investici} / \text{roční cash flow}$$

V literatuře Synek (2002) je kritérium doby návratnosti kritizováno ze dvou důvodů: nebere v úvahu faktor času, nebere v úvahu příjmy z IP, které vznikají po dosažení doby návratnosti až do konce životnosti investice.

Předností ukazatele DN je to, že nepřímou vyjadřuje „hrubou“ míru rizika IP, poskytuje informaci o riziku investice (doba splácení 2 roky je menším rizikem než doba 10 let) a o likviditě (ukazuje, jak dlouho bude původní kapitál v investici vázán). Čím kratší DN, tím je projekt méně rizikový a navíc, odhady PP v kratším horizontu jsou mnohem spolehlivější. Kritérium DN je zvláště směrodatné za situace nedostatku kapitálových zdrojů; Realizací rychle návratných projektů lze vytvořit zdroje financování kapitálově náročnějších investic.

Vylepšením této metody je metoda pracující s diskontovanými hodnotami, kde jsou výnosy diskontovány procentem nákladů na projekt nebo požadovanou výnosností investice.

Čistá současná hodnota

Čistá současná hodnota investice představuje rozdíl mezi současnou hodnotou očekávaných výnosů tj. cash flow a náklady na investici. Metoda čisté současné hodnoty je základní a prvotní metodou hodnocení efektivnosti investic. Rozdíl představuje čistý přínos investice.

$$\text{ČSH} = \sum_{n=1}^N \frac{\text{PP}_n}{(1+i)^n} - \text{KV}$$

ČSH = čistá současná hodnota (angl. Net Present Value – NPV).

$PP_{1,2,\dots,N}$ = peněžní příjmy očekávané v jednotlivých letech životnosti investice,

KV = kapitálový výdaj na pořízení investice,

i = úroková (diskontní) míra vyjadřuje požadovanou výnosnost investice,

n = jednotlivá léta hodnocení (životnosti) investice.

- Je-li výsledkem číslo větší jak nula, projekt zaručuje požadovanou míru výnosu, zvyšuje tržní hodnotu firmy.
- Je-li výsledkem číslo menší jak nula, je projekt nepřijatelný, protože by snížil tržní hodnotu firmy.
- Je-li výsledkem nula, projekt nezvyšuje ani nesnižuje tržní hodnotu firmu.
- Je-li úrok roven nule, pak ČSH se rovná rozdílu peněžních příjmů a kapitálových výdajů.
- Je-li úrok větší jak nula, ČSH se snižuje, tj. diskontované příjmy klesají, výdaj se nemění.

Dle SYNKA (2002) „Metoda bývá doplněna indexem současné hodnoty, zvaným též index rentability, který vypočteme jako podíl současné hodnoty cash flow a nákladů na investici.

Vzorec indexu výnosnosti:

$$I_z = \frac{\sum_{n=1}^N \frac{PP_n}{(1+i)^n}}{KV}$$

Investici můžeme přijmout tehdy, když je hodnota indexu větší jedné. A platí, že čím větší index výnosnosti, tím je investice výhodnější.

Vnitřní výnosové procento

Podle SYNKA (2002) je tato metoda rovněž založena na principu současné hodnoty. Na rozdíl od ní však spočívá v tom, že diskontní míra není daná, ale hledáme takovou její hodnotu, při které se současné očekávané výnosy z investice tj. cash flow, rovnají současné hodnotě výdajů na investici.

Metoda vnitřního výnosového procenta udává předpokládanou výnosnost investice. Spočívá v nalezení diskontní míry, při které současná hodnota očekávaných výnosů z investice (cash flow) se rovná současné hodnotě výdajů na investici.

Protože k (diskontní míra) je číslo, které hledáme, musíme postupovat iterativně a rozdíl levé a pravé strany rovnice změnou diskontní míry postupně snižovat tak dlouho, až se rovnají. Metoda je v praxi velmi oblíbená, protože udává předpokládanou výnosnost investice, kterou můžeme porovnávat s požadovanou výnosností.“

Vzorec indexu ČSH: $SHCF = IN \rightarrow SHCF - IN = 0$

Rozdíl je mírou jistoty a rizika \rightarrow je-li příliš velký, je jistota malá a riziko. Je-li investice na úvěr, mělo by být vnitřní výnosové procento vyšší, než je úroková míra. Metodu nelze použít v případě: rozdílné výše kapitálových výdajů různých projektů nebo diferenciací ve výši a časovém průběhu peněžních příjmů.

Jiná hlediska pro třídění metod – efekty z investic

- **nákladová kritéria**

Efektem investování je úspora nákladů (investičních i provozních) \rightarrow pomocí průměrných ročních nákladů určíme, který projekt je více či méně vhodnější. Nevýhodou tohoto kritéria, je to, že průměrné roční náklady ale nevyjadřují absolutní efektivnost (neberou v úvahu změny zisku dosažené změnami produkce). Používá se u investic zabezpečujících stejný rozsah produkce.

- **zisková kritéria**

Efektem investování je zde zisk snížený o daně ze zisku. Pomocí různé odpisové politiky může podnik zisk snižovat (zvyšovat), a tím ovlivňovat pohled na efektivnost investičních projektů měřenou pouze ziskem.

- **čistý peněžní příjem z investice**

Efektem investování je zde zisk po zdanění vyvolaný investicí plus odpisy, ebeny a další možné příjmy.

Srovnávání investičních variant

Je-li pouze 1 možnost investování kapitálu, pak rozhodnutím může být buď přijetí nebo odmítnutí této možnosti.

Existuje-li více možností, mohou nastat 2 situace. Pokud kapitál stačí pouze na 1 akci je nutné vybrat tu nejvýhodnější akci. Pokud kapitál stačí na více akcí je nutné stanovit pořadí jejich výhodnosti.

Výběr ze zaměnitelných vzájemně se vylučujících variant

Při výběru vzájemně se vylučujících variant vždy platí - buď - nebo. Pro hodnocení variant s krátkou dobou výstavby a se stejnou životností použijeme statickou nákladovou metodu, (tj. srovnávání provozních a jednorázových nákladů) nebo hodnocení koeficientem efektivnosti nebo jeho převrácenou hodnotou, tj. dobou návratnosti dodatečných investičních nákladů.

Pro hodnocení investičních variant platí, že nejprve zjistíme investiční nároky každé investiční akce, náklady na kapitál (podnikovou diskontní míru) a diskontované výnosy (cash flow) za dobu životnosti investice.

Použijeme-li hodnotu čisté současné hodnoty investice, pak, je-li $\text{ČSH} > 0$ investici přijmeme, je-li $\text{ČSH} < 0$ investici zamítneme.

Výběr z investičních možností – stanovení pořadí akcí

Pro každou investiční možnost vypočítáme vnitřní výnosové procento (VVP, ČSH, popř. index výnosnosti) a poté podle VVP stanovíme pořadí investičních možností. Tento postup má ovšem značné nedostatky - nepřihlíží k časovému rozložení investic.

Výměna výrobního zařízení

Při výměně výrobního zařízení musíme postupovat systémově, tj. pohlížet na výrobní zařízení jako na součást systému strojů vzájemně propojených. Při rozhodování „nechat – modernizovat - vyměnit“ je nutné vycházet ze srovnání ročních úspor plynoucích ze změny a nákladů na změnu. Pro plánování obnovy zařízení můžeme použít metodu teorie obnovy.

Vliv inflace na efektivnost investice

O vlivu inflace na efektivnost investice hovoříme v souvislosti s tím, že inflace v průběhu doby zvyšuje náklady na výrobní činitele a snižuje hodnotu budoucích výnosů. S inflací je třeba počítat ve všech hospodářských propočtech, i když její budoucí míru nelze přesně určit, vždy naše výpočty a na nich založené úvahy zreální.

2.8 Investiční riziko

Riziko investování spočívá v tom, že předem není znám jeho výsledek – investovaný kapitál může přinést velký zisk, ale také může být zcela ztracen. Uložíme-li kapitál do banky přinese nám to malou výnosnost, ale investice je téměř bez rizika. Investujeme-li kapitál do výstavby podniku v rozvojové zemi, může nám to přinést vysoký zisk nebo vysokou ztrátu. Zavedení nového výrobku je riskantnější než výroba zaběhnutého, ale slibuje vyšší zisk. [14]

Investiční riziko je tedy spojeno s pravděpodobností budoucích výnosů. To znamená, že čím je větší pravděpodobnost nízkých nebo dokonce záporných výnosů (ztráty), tím je investice riskantnější. Riziko charakterizujeme pravděpodobností možných výsledků, tj. šancí, že určitý výsledek nastane. Pravděpodobnost se vyjadřuje v procentech. Ke měření rizika se používají statistické výpočty rozptylu, směrodatné odchylky a variačního koeficientu. [14]

2.8.1 Členění rizika

V teorii se setkáváme se 3 druhy rizika. S podnikatelským, s vnitřním a s finančním. Podnikatelské riziko zahrnuje tržní riziko, tj. riziko zda výrobek bude vůbec prodán a za jakou cenu. Vnitřní riziko zahrnuje např. chyby v řízení, nespolehlivost dodavatelů a odběratelů. Finanční riziko zahrnuje riziko úvěrové, úrokové, kursové a riziko likvidity. Ochota riskovat závisí na podnikateli (resp. na tom, kdo rozhoduje). V podnikání převládá vyhýbání se riziku.[14]

2.8.2 Promítání rizika do finančních kritérií investičních variant

Promítání rizika do finančních kritérií je důležitý aspekt ve volbě investice. Nejčastěji používané varianty:

➤ Úprava diskontní sazby s ohledem na riziko

Úprava diskontní sazby s ohledem na riziko je nejčastěji používaná varianta. Pro riskantnější varianty investic se volí vyšší úroková míra, která více snižuje očekávané příjmy z investice a tím i efektivnost investičních variant.

➤ Stanovení rizikových tříd investic s různou výší diskontní sazby

Při této variantě jsou podle zkušenosti investice rozděleny do několika skupin, pro něž jsou zvoleny určité diskontní sazby.

➤ Metoda koeficientu jistoty

Pomocí této varianty se tzv. peněžní příjmy nejisté pomocí koeficientu jistoty převedou na příjmy jisté. Koeficient vyjadřuje poměr mezi příjmy jistými a nejistými v určitém čase.

➤ Ostatní způsoby promítání rizika

K ostatním způsobům promítání rizika patří např. technika rozhodovacích stromů (používáme v případě, že rozhodování neprobíhá v jednom časovém okamžiku, ale postupně ve stádiích), simulační analýza, analýza citlivosti aj.

2.9 Řízení hodnoty pro zákazníka

Zákazníci jsou náročnější, mobilnější, vybíravější a velice snadno a rychle se orientují v nabídce trhu. Životní styl, preference a potřeby zákazníků se v posledních letech výrazně změnily. Pro firmy působící v oblasti služeb se stává stále těžší nejenom získávat nové zákazníky, ale i udržet si ty stávající. Poznat a pochopit potřeby zákazníků, jejich postoje, hodnoty a chování je pro tyto firmy životně důležité. V podstatě se jedná o nutnost vytvoření určitého vztahu se zákazníky, který bude respektovat kromě výše uvedených potřeb, postojů a chování zákazníků také i proces vnímání a hodnocení toho, co zákazníci považují za hodnotné (hodnoty zákazníka). K tomu, aby poskytovatelé služeb uhájili a posílili své konkurenční pozice na trhu, zaměřují se na hodnotu zákazníka a řízení vztahů se svými zákazníky.[20]

V posledních letech hodnota zákazníka a diferencované řízení vztahů se zákazníky (CRM) se staly jedním z nejvýznamnějších nástrojů v získávání a udržení zákazníků. Woodruff (1997) poukázal na to, že poskytování vyšší hodnoty zákazníkům je zdrojem konkurenční výhody 21. století. Firmy by se proto měly zaměřit na to, co zákazník chce

a co nejvíce ocení, co přispívá ke zvyšování jeho spokojenosti a loajality, protože spokojenost a loajalita zákazníka přispívají ke zvyšování prodeje, tržeb a zisku firmy.

Otázkou zůstává, co tvoří resp. určuje hodnotu zákazníka, jak definovat a nastavit její dimenze, aby co nejvíce zvyšovala spokojenost zákazníka a tím i hodnotu (ekonomický přínos) zákazníka pro firmu. [20]

Hodnota pro zákazníka

Hodnota pro zákazníka (Customer Value) patří ke klíčovým pojmům tržní ekonomiky. České technické normy harmonizované s EU charakterizují tzv. „hodnotu“ resp. obecné pojetí hodnoty pro zákazníka jako „vztah mezi uspokojením potřeby a zdroji použitými pro dosažení tohoto uspokojení“. Uvedený vztah lze popsat následným vzorcem:

$$\text{Hodnota pro zákazníka} = \frac{\text{Uspokojení potřeb}}{\text{Použité zdroje}}$$

Po kvantifikaci potom:

$$\text{Hodnota pro zákazníka} = \frac{\text{Velikost užitku}}{\text{Celkové náklady zákazníka}}$$

Z hlediska měření obou veličin lze zatím stručně konstatovat, že pro měření velikosti užitku byla vyvinuta celá řada expertních metod a měření hodnoty ve jmenovateli počítá s kupní cenou a náklady vzniklými při používání daného produktu, včetně jeho likvidace.[10]

Samozřejmou snahou každého zákazníka je, aby za své peníze dostal co nejvyšší hodnotu, to znamená, že chce získat jím požadovaný užitek za co nejnižší náklady na jeho pořízení a užívání. Znamená to, že výrobky, či služby, které pro většinu zákazníků mají vyšší hodnotu, jdou lépe na odbyt. Proto maximalizace hodnoty pro zákazníka, která je jeho přirozeným, prioritním ekonomickým zájmem, musí být i ekonomickým prioritním zájmem pro jeho výrobce. Je tomu tak proto, že při oboustranné přijatelnosti ceny (pro zákazníka na jedné a pro výrobce na druhé straně) vede maximalizace hodnoty výrobku

či služby pro zákazníka ke zvyšování konkurenceschopnosti, komerční úspěšnosti a prosperity jeho výrobce.[12]

Je však současně třeba mít na paměti, že maximalizace hodnoty pro zákazníka má svá dvě základní omezení.

- nežádoucí, tj. zbytečně příliš vysoká, nebo naopak příliš nízká velikost zákaznickem požadovaného užítku – z toho plyne nutnost optimalizace, nikoliv maximalizace užítku nabízeného výrobku či služby,
- velikost kupní síly zákazníka – z ní plyne nutnost optimalizace nákladů s tendencí k jejich minimalizaci.

Je zřejmé, že za komerčně úspěšný lze považovat jen ten výrobek či službu, které na trhu najdou svého solventního zákazníka, ochotného a schopného za ně zaplatit oboustranně přijatelnou tržní cenu. Oboustranně přijatelná je potom taková tržní cena, která je výhodná (přijatelná) jak pro zákazníka, tak i pro výrobce. Samozřejmě, že tržní cena vzniká jako výsledek střetu sil poptávky a sil nabídky.

Hodnota pro zákazníka na (základě předchozích úvah) roste v následujících pěti případech:

1. když roste velikost užítku rychleji, než jí odpovídající celkové náklady,
2. když roste užitek a celkové náklady se nemění,
3. když roste užitek a přitom celkové náklady klesají,
4. když zůstane stejný užitek při poklesu celkových nákladů,
5. když užitek klesá pomaleji, než celkové náklady.

Je to pět cest k vyšší prosperitě, konkurenceschopnosti a komerční úspěšnosti firmy. [20]

2.9.1 Definování hodnoty zákazníka

Na úvod je nutné podotknout, že přestože existuje poměrně hodně odborných publikací zabývajících se problematikou vymezení pojmu „hodnota zákazníka“, neexistuje jednotná a vyčerpávající definice tohoto pojmu. Společným znakem či základnou všech definicí je, že hodnota zákazníka je vždy spojována s určitým produktem nebo službou a je spíše záležitostí vnímání zákazníkem, než aby byla objektivně určována prodávajícím nebo někým jiným. Vnímání zákazníka představuje porovnání a vyhodnocení toho, co zákazník

dostane (kvalita, užitek a výhody) s tím, co pro to musí udělat (jako např. zaplatit určitou cenu, vynaložit úsilí a snahu pro získání, spojenou s dalšími náklady).

Hodnota zákazníka je velmi subjektivní a osobní koncept, protože je výsledkem osobního porovnání toho, co zákazník získá a co pro to musí obětovat. V současné době koncept hodnoty zákazníka nikdo nezpochybňuje. Spíše než na určení toho, co to je, větší pozornost se soustřeďuje na vymezení atributů (dimenzí) konceptu hodnoty zákazníka a hledání způsobu měření jejich vlivu na spokojenost a loajalitu zákazníka. [20]

2.9.2 Koncepce hodnoty zákazníka v oblasti služeb

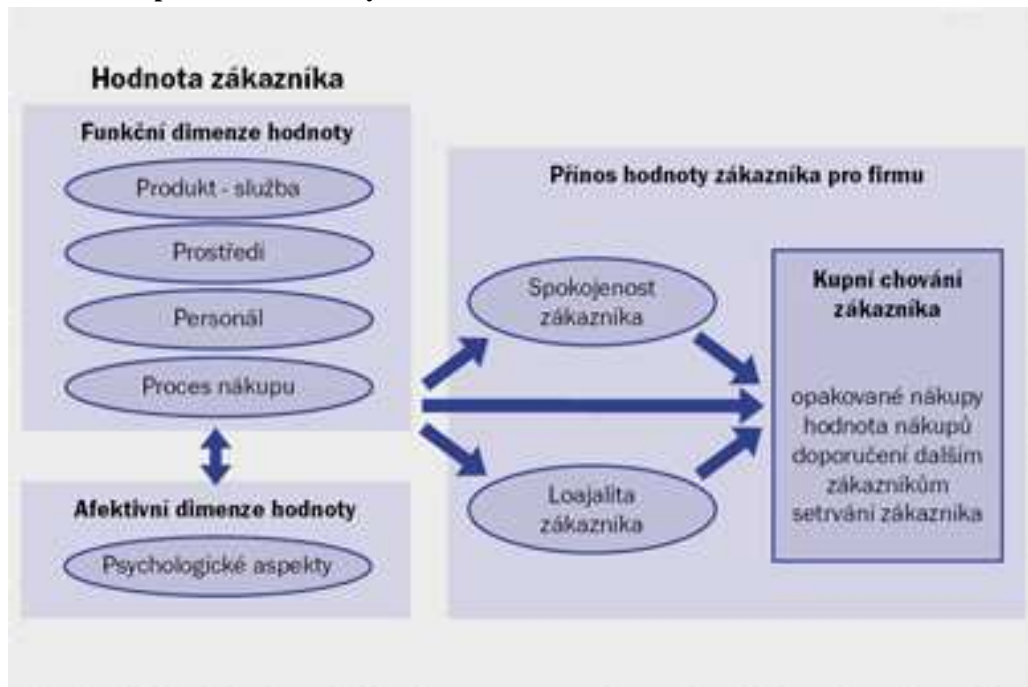
Prezentovaná koncepce hodnoty zákazníka nastiňuje jeden z možných přístupů vymezení jednotlivých dimenzí hodnoty zákazníka a měření jejich vlivu na spokojenost zákazníka v oblasti služeb. Hodnotu zákazníka vnímá a měří jako multidimenzionální koncept, který v sobě zahrnuje funkční a afektivní dimenze. Navrhovaný model hodnoty zákazníka je možné označit jako „5P“ model, protože zahrnuje následující dimenze:

- produkt, resp. služba (funkční hodnota služby spojená s užitekem a užíváním služby ve vztahu k její kvalitě a dalším atributům),
- prostředí (funkční hodnota místa nákupu, atributy prostředí),
- personál (funkční hodnota personálu, osobní kontakt, jednání a profesionální přístup),
- proces nákupu (funkční hodnota pořízení služby, faktory podmiňující nákup: cena, reklama, image apod.),
- pocity (afektivní dimenze, zahrnující emotivní a sociální složku).

Emotivní složka hodnoty zákazníka představuje emotivní aspekty spojené s nakupováním i užíváním služby a zahrnuje postoje, pocity a emoce zákazníka. Sociální složka zahrnuje společenský přínos, získaný z užívání služby, obvykle spojený s postavením ve společnosti, s vlastní image i vnímáním ostatními členy společnosti.

Koncepční model hodnoty zákazníka a jejího vlivu na spokojenost a loajalitu zákazníka je uveden na obrázku č. 2 na další straně.

Obrázek 1 Koncepční model hodnoty zákazníka



Zdroj: Marketing&komunikace, (2007)

Z výše uvedeného vymezení dimenzí hodnoty zákazníka je patrné, že jednotlivé dimenze se mohou navzájem prolínat i ovlivňovat. Navíc jsou úzce spojené s atributy služeb, s atributy místa nákupu (pořízení) i atributy nákupu jako procesu. Lze předpokládat, že zastoupení jednotlivých dimenzí, jejich důležitost a míra vlivu na spokojenost zákazníka bude do značné míry záležet na konkrétní firmě a poskytované službě.

Základním přístupem k budování konkurenčně schopného podniku je nahradit dosavadní eliminování jeho konkurenčních nevýhod hledáním cest jak naopak budovat jeho konkurenční výhody a příležitosti. Je to úloha vytváření strategie pro třetí tisíciletí, která musí podnik vést k vytvoření jasné vize jak se od konkurence odlišovat, jak být jedinečný v nabízených produktech a jak se dokonce jinak věnovat i jiným zákazníkům než konkurence. K nalezení této strategie neexistuje jednoznačný metodický postup. Cesty jejího hledání byly rozličné, avšak mnohé z nich se ukázaly jako slepé nebo málo účinné, např. hledání a získávání největšího tržního podílu, maximální urychlování uvádění na trh všech výrobků, snižování nákladů za každou cenu apod.

Ukazuje se, že základním faktorem budování vlastní konkurenceschopnosti je především dokonalý průzkum dynamiky vlastního oboru, podílení se na jeho tvorbě a jeho transformaci a vytváření si v takto nově budovaném oboru jedinečné postavení – vytváření si vlastní budoucnosti.[20]

Cesta k takto samostatně vytvářené budoucnosti musí vést k určité specializaci jak ve vyráběném produktu, tak ve výběru zákazníků, kterým ho firma bude nabízet a tím se odlišovat od konkurence a ztěžovat ji cestu napodobování. Originální vytváření oborové vize a z ní vycházející strategie musí vytvářet základní rámec inovací. Navazující inovační úsilí, které tento rámec bude naplňovat, musí v sobě kombinovat nové produkty, nové výchozí materiály a jejich technologické zpracování, jinou organizaci výroby, jejich optimální pružnou cenotvorbu, jejich distribuci k zákazníkovi a zcela nové způsoby komunikace se zákazníkem. Kombinace všech těchto inovačních kroků vede k vytváření nové (maximální) hodnoty produktů firmy pro zákazníky – a to je ona konkurenční výhoda, o kterou musí podnikům ve třetím tisíciletí jít.

2.10 Moderní management inovačních aktivit

Pokud si chce firma zajistit dlouhodobou konkurenční schopnost, nestačí jen redukovat náklady a optimalizovat procesy. Úspěšné inovace vycházejí z poznání evoluce systémů, ze správného definování protikladů, ze zvládnutí psychologie, filozofie a ekonomiky inovací. Inovace musí integrovat hlavně procesy obchodu a marketingu, vývoje, výroby, podnikových zdrojů a jejich organizace. Až dosud se většina podniků orientovala na strategii nízkých nákladů. Éra nízkých nákladů však skončila. Konkurenceschopnost si musí firmy rozvíjet kombinací inovací a metod pro racionalizaci organizace práce a zvyšování produktivity. [10]

Otázka strategické orientace se stává klíčovým faktorem konkurenceschopnosti a úspěchu podniku. Fáze definování strategické orientace je v mnohých podnicích úzkým místem, ale podniky, které dokáží pomocí dobré metodiky systematicky a rychle tuto fázi zvládnout, si budují velký konkurenční náskok.

2.10.1 Inovace řízení

Během posledního století umožnila právě inovace managementu podnikům zásadně zvýšit jejich výkon. Avšak jen pár firem má fungující systém průběžného inovací v oblasti managementu. Prakticky každá firma v posledních letech systematicky pracovala na tom, aby své podnikové procesy zrychlila a zefektivnila. Avšak jen málo podniků se snaží uplatnit ten nejdůležitější typ inovace - inovace řízení. Inovace v oblasti řízení vytvářejí více konkurenčních výhod než jiné typy inovací. Inovace řízení vytvářejí dlouhodobé výhody, pokud splní tyto podmínky:

- inovace musí být založena na novátorském principu,
- je systémová (zahrnuje více procesů a metod),
- je součástí probíhajícího tvůrčího programu, v němž se všechny jednotlivé kroky sečtou. [12]

Inovace řízení lze definovat jako cílevědomý odchod od tradičních manažerských principů, postupů a praktik takovým způsobem, který mění způsob řízení. Tzn. inovace řízení mění to, jak manažeři dělají to, co dělají. Ve velké firmě je možné změnit styl práce manažerů jediným způsobem: nově vytvořit zásadní řídicí procesy. Například:

- učinit z inovace ústřední bod v podnikových programech rozvoje vedení,
- podstatný díl kapitálových úspor věnovat na projekty, které splní požadavky na inovace,
- každý plán vývoje produktu musí obsahovat inovační složku,
- vyškolit pracovníky pověřených podporou inovací v celém podniku.

Je to dlouhodobý proces, který se ale vyplatí. Inovace řídicích principů a procesů tak může vytvořit dlouhotrvající výhodu a přinést výhodné posuny v konkurenční pozici.[7]

2.10.2 Inovační strategie

Inovace zajišťují lepší výsledky, firma však musí vědět, jaká inovační strategie jí může zajistit trvalou úspěšnost. Jak uspořádat své inovace tak, aby se stala přizpůsobivou na vývoj prostředí, v němž působí. Inovace lze zařadit do čtyř kategorií podle toho, zda potřebné zdroje a schopnosti k inovacím existují uvnitř firmy nebo mimo ni, zda jsou již k dispozici, nebo je nutné je vytvořit. Rozlišuje čtyři základní přístupy k inovacím - čtyři inovační strategie:

- **Management znalostí:** Ve velkých firmách existuje značné množství znalostí a schopností. Přizpůsobivé, inovační firmy se soustřeďují na efektivní nové využití a kombinaci stávajících zdrojů inovací. Soustřeďují se hlavně na ty zdroje, které byly dosud nevyužité a zůstávaly stranou pozornosti. Velký důraz se klade na společné využívání znalostí z různých odborných oblastí a usnadnění interního podnikového transferu znalostí.
- **Výzkum a vývoj:** Inovační firmy se snaží s velkým úsilím získat nové znalosti. Ty získávají např.. prostřednictvím výzkumných a vývojových středisek nebo prostřednictvím interních týmů pro vývoj nových myšlenek. Roste počet lidí zapojených do získávání nových znalostí, budují se interní sítě pro získávání a sdílení znalostí.
- **Spolupráce mezi podniky:** Inovační firmy kladou důraz na vyvážený vztah mezi interním výzkumem a vývojem a strategií spolupráce s jinými firmami na vývoji a výzkumu. Mezifiremní spolupráce umožňuje snížit rizika spojená s technologickým vývojem a nabízí přístup k novým trhům nebo k dodatečným druhým produktů.
- **Podnikatelské jednání:** Inovační firmy podporují podnikatelské myšlení a jednání, jako další hnací sílu inovací. V podnicích se stále více podporuje podnikatelský duch. Už nejde jen o náklady a omezení rizik, ale také o snahu silněji se soustředit na potřeby a požadavky zákazníků a na základě toho formulovat a využívat podnikatelské šance.

Přizpůsobivá, inovační firma se zaměřuje na vyváženou kombinaci všech čtyř strategií. Pravidelně ověřuje funkčnost této kombinace a podle potřeby tuto kombinaci mění, vyvíjí. Pokud firma použije všechny čtyři inovační strategie současně, maximalizuje své šance na úspěšné přizpůsobení se měnícímu prostředí. O investicích do inovací by se nemělo proto rozhodovat pouze na krátkodobý zisk nebo úsporu.[12]

2.11 Hodnotový management inovací

Hodnotový management inovací, jako ucelená metodologie zaměřená na maximalizaci současné hodnoty pro zákazníka, je léty ověřeným, velmi úspěšným a efektivním nástrojem zvyšování komerční úspěšnosti a konkurenceschopnosti.

Kromě maximalizace současné hodnoty pro zákazníka je také prokazatelně inovačním nástrojem tvorby nových maximálních hodnot pro zákazníka, nebo nových produktů uspokojujících nové potřeby nových zákazníků na nových trzích. [12,21]

Existuje několik metodických prvků, principů a konceptů hodnotového managementu inovací, které jsou schopny vytvářet novou maximální hodnotu pro zákazníka.:

- **Funkční a hodnotový přístup:** Hledá odpověď na otázku "jak ještě jinak, lépe a efektivněji lze zajistit soubor funkcí přinášejících užitek poskytovaný inovovaným objektem a kolik nás ten užitek bude stát?", A tak přímo vybízí k nalezení způsobů, které inovacemi nejvyšších řádů zajišťují požadované funkce.
- **Identifikace a odstraňování kritických funkcí:** Je jádrem funkční analýzy a funkční syntézy hodnotové analýzy, jako aplikační disciplíny hodnotového managementu inovací. Řešení rozhodujících kritických funkcí má následující podobu: Chybějící funkce zahajují inovační aktivity k podobě "co přidat", "co zvýraznit". Zbytečné funkce vyvolávají inovační reakce typu "co eliminovat či ubrat", "co zmírnit". Špatně plněné funkce vyvolávají inovační reakce podobné jako u chybějících funkcí.
- **Inverzní hodnotová analýza:** Svým uplatněním většinou tvoří zcela nové trhy s novými produkty pro uspokojení nových potřeb nových zákazníků. Základní metodickou otázkou je "jak ještě jinak, lépe, efektivněji využít funkce analyzovaného objektu?" Nalezení správné odpovědi je většinou ve větším, důrazném a dominantním využití dosud opomínaných funkcí produktu nebo v nalezení jiného spotřebitelského chování k současným zda opět významově pozměněným funkcím analyzovaného produktu.

Hodnotový management inovací je dokonale metodicky vybaven na změny z funkčně racionálního emocionálního vnímání a užívání produktů (a naopak). A to díky detailnímu členění primárních funkcí na spotřební, emotivní, obslužné, obchodně servisní a sociální ekologická. Je účinným metodickým inovačním nástrojem, který účinně pomáhá vítězit v prostředí silné konkurence cestou maximalizace současných hodnot pro zákazníka. [12, 21]

2.12 Souhrn k problematice kapitoly 2 a částečný souhrn k tématu diplomové práce

Podstatou investičního rozhodování je naplňování principu rovnovážnosti. Kalkulace ekonomických efektů a analýza rizika musí být natolik fundované a věrohodné, aby rozhodování, které bude na nich založeno v maximální míře garantovalo vyváženost podstupovaného rizika dosaženými přínosy. Proces investičního rozhodování musí klást zvláštní důraz na zohledňování rizika a udržení ho pod kontrolou. Z této povinnosti plyne první imperativ pro podnikový management. Ten by měl komplexní a důslednou rizikovou politikou minimalizovat negativní důsledky nejistoty. V investiční činnosti podniku je zdrojů nejistoty celá řada. Jedním z nejvýznamnějších rizikových faktorů je přítomnost vždy konkrétního člověka na konkrétním místě a v konkrétní situaci. Chování člověka nelze na 100 % determinovat, algoritmizovat a předvídat. A taky toho konkrétního člověka nelze snadno změnit či nahradit jiným. Protože nikdy nevíme, zda-li bude jeho náhradník lepší. Každý máme své chyby a každý z nás může selhat.

V investiční činnosti se shlučuje zvláště velké množství nejistot, z nichž jen menší část lze algoritmizovaně postihnout a zapracovat do výpočtů. Jenomže čísla a teorie ještě žádnou investici neuskutečnily, za vším stojí člověk.

Přes všechny klady technik diskontovaných peněžních toků není radno přeceňovat význam metody ČSH a podléhat modle, že je snad páteří moderních financí. Všudypřítomným nebezpečím při používání analytických nebo numerických metod v podnikatelském rozhodování je přehnané protěžování tzv. tvrdých dat, výpočetních algoritmů a faktografie vůbec, ve srovnání se zdroji informací spíše kvalitativního rázu a s elementárním logickým úsudkem. Nelze proto při tomto rozhodování opomíjet, ať už z pohodlnosti či z neznalosti, fundamentální analytické přístupy.

Inovace získávají v rámci podnikových strategií stále větší význam. Pouze firmy, které věnují dostatek zdrojů na inovace, mají šanci přizpůsobit se rychle se měnícímu prostředí. V současnosti začaly podniky přikládat význam inovacím ve funkci nástroje zásadní revitalizace firmy. Investice do inovací umožňují následný růst a finanční úspěch.

3. Cíl práce a metodika

3.1 Cíl práce

Cílem diplomové práce je nejen vymezit základní pojmový aparát zkoumané problematiky a poukázat na důležitost nových nástrojů a metod, které mohou přispět k životaschopnosti a výkonnosti podniků v dlouhém časovém horizontu, ale především zhodnotit podnikatelský projekt „otevření nové prodejny“ za pomoci využití metod investičního rozhodování.

Teoretické závěry a soudy budou aplikovány na praktickém příkladu - na společnosti Marionnaud Parfumeries - Diva Center s.r.o. Praha. Tato společnost je velmi progresivní na trhu s prodejem luxusní kosmetiky a parfémů ke konečnému spotřebiteli. Tento podnikatelský subjekt každý rok zvažuje a rozhoduje o realizaci podnikatelských investičních záměrů. Jelikož v současné době je již projekt realizován, lze porovnat skutečnost s původním podnikatelským plánem. Pozornost se zaměří na podnikatelský subjekt, jeho prostředí a celkové klima manažerského rozhodování spojeného s určitým „zdravým“ rizikem při realizaci investičního projektu. Dále rozboru PEST, SWOT a finanční analýzy včetně metod hodnocení ekonomické a finanční efektivity a návratnosti vložených investičních prostředků a především představení finančního modelu CAPEX – Capital expenditure. Práce bude koncipována tak, aby bylo zřejmé, jaké metody hodnocení investic je třeba zohlednit pro tuto úspěšnou realizaci a zda je realizovaný projekt ekonomicky efektivní a návratný.

3.2 Metodický postup

K vypracování diplomové práce bylo potřebné získat a utřídit si informace z různých oblastí podnikání a krátce a smysluplně je seřadit způsobem, který přinese jednoduchý přehled o tom, jakými pravidly je nutné se řídit při realizaci podnikatelského projektu a jaké aspekty je třeba zohlednit při hodnocení investičního záměru.

Teoretická část je zaměřena především na rešerši odborné literatury, legislativních pramenů a internetových zdrojů z oblasti vytvoření podnikatelského záměru. V úvodu se věnuje specifikům podnikání, jeho definici a významu v rámci právních norem České republiky. Pro usnadnění orientace v nepřehledném množství definic a zdrojů zabývajících se problematikou podnikatelského projektu, záměru či plánu, byl pro tuto diplomovou

práci použít výklad podnikatelského plánu dle prof. Ing. Jiřího Fotra, CSc. Hlavní pozornost je věnována teoretickému ukotvení podnikatelského plánu a investičnímu rozhodování podniku. Dále jsou zmíněna taková témata jako je účel a obsah podnikatelského plánu, jeho struktura včetně analýzy prostředí a finanční analýzy, metody hodnocení investic a rizika, které je s investičním rozhodováním podniku úzce spojené a v neposlední řadě je zmíněno moderní řízení inovačních aktivit.

V kapitole 4. je uvedena charakteristika ledovaného podnikatelského subjektu, podnikové výrobní faktory a vliv vnějších faktorů podnikatelského prostředí na daný podnikatelský subjekt.

Kapitola 5 je věnována rozboru současné ekonomické a finanční situace sledovaného podniku, po kterém následuje detailní rozbor plánovaného investičního projektu. K tomuto účelu autorka využila nový finanční model CAPEX – Capital expenditure, který se stává nejpoužívanější komplexním modelem pro kritérium o rozhodování o realizaci podnikatelského investičního záměru.

Na základě předešlé kapitoly rozboru podnikatelského investičního záměru – realizace výstavby a vybudování zřízení prodejny Marionnaud Parfumeries v Obchodním centru Palladium v Praze 1, je v kapitole 6. provedena aplikace teoretických závěrů na porovnávání projektovaných, plánovaných výsledků se skutečně dosaženými po prvním roce provozu, včetně navrhovaných řešení do budoucna

V závěrečné kapitole autorka shrnuje poznatky, výsledky, závěry, návrhy a náměty plynoucí vypracováním této diplomové práce.

Předmětem příloh je podrobný model CAPEX pro daný investiční záměr - zřízení nové prodejny Marionnaud Parfumeries

Téma diplomové práce je velmi široké a mohlo by být předmětem jiných diplomových prací. Z hlediska rozsahu tématu, se práce soustředí pouze na základní rozhodovací proces v celé své komplexnosti a návaznosti na potvrzení či vyvrácení daného správného rozhodnutí.

4. CHARAKTERISTIKA PODNIKATELSKÉHO SUBJEKTU

Na začátku 90. let minulého století byla společností Libby Interprises Ltd. Ireland. založena společnost Midio a.s. Hlavním předmětem činnosti bylo na základě monopolních licencí ochranných značek zahraničních majitelů luxusních kosmetických výrobků nákup těchto produktů za účelem jejich dalšího prodeje ve vybraných parfumeriích a prodejnách v celé maloobchodní síti České republiky. Jednalo se především o známé značky Christian Dior, Lancome, Decleor, Boucheron, Giorgio Armani, J. Del Pozo, Sonia Rykiel atd.

Základní informace o společnosti a její vývoj

Na začátku své činnosti společnost Midio a.s. provozovala 3 prodejny s ročním obratem 6 mil. Kč a ke konci roku 1998 jich provozovala 25 s ročním obratem 112 mil. Kč. V důsledku toho, že vedle maloobchodního prodeje společnost prodávala své produkty i jiným zákazníkům v celé české maloobchodní síti, došlo v roce 1999 k rozdělení předmětu činnosti této společnosti:

- velkoobchodní činnost - zůstala výhradním předmětem činnosti společnosti Midio, a.s. od jejího založení dne 1.3.1991
- maloobchodní činnost - pro tento předmět činnosti byla založena 1. 5. 1999 nová společnost DIVA Center, s. r. o. , na kterou přešly všechny doposud provozované prodejny.

Od roku 2001 zaujímají společnosti Midio, a.s. a především síť maloobchodních prodejen DIVA Center s.r.o. první místo na trhu luxusních kosmetických produktů a vůní v ČR. Stejně jako společnosti Midio a Diva Center v České republice, byly založeny a zahájily svou činnost společnosti v ostatních zemích „východní Evropy“ (Polsko, Slovensko, Maďarsko, Rumunsko, Bulharsko a dalších).

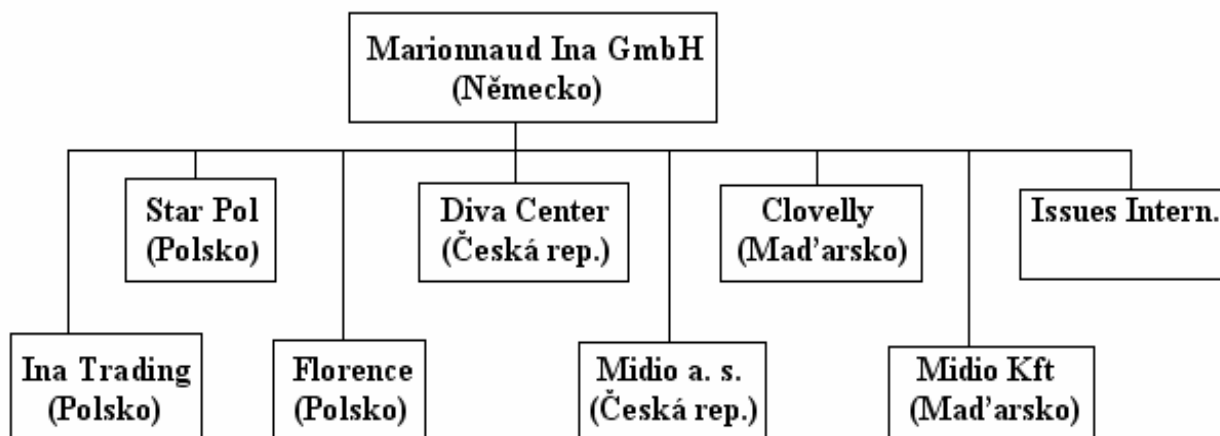
Na základě správné volby a odhadu orientace tuzemského trhu, společenských i právních vztahů, změn chování konečného zákazníka i nezanedbatelného obratu společnosti, dochází v červnu roku 2002 k vytvoření nové nadnárodní společnosti MARIONNAUD INA GROUP LTD. Germany. Tato nová společnost představuje 49 % kapitálu francouzské společnost Marionnaud Parfumeries France a 51 % celkového kapitálu společností v Polsku, Slovensku, Maďarsku, Rumunsku, Bulharsku a v neposlední

řadě v České republice. Společnosti tzv. „východního bloku“ převzaly tímto spojením od společnosti Marionnaud Parfumeries France „logo“ společnosti, které se nahradilo za původní Diva. Vedle loga společnosti, převzaly tyto prodejny také vzhled prodejen – jejich „know – how“. Spojením „východního a západního bloku“ prodejen se vytvořila jednotná síť prodejen Marionnaud Parfumeries téměř v celé Evropě.

Společnost Marionnaud Parfumeries France provozuje svoji činnost v celé západní Evropě na trhu maloobchodního prodeje luxusních kosmetických produktů a vůní od roku 1985. Do roku 2005 provozovala 1 112 prodejen, z toho 552 ve Francii, 121 v Itálii, 103 ve Švýcarsku, 90 v Rakousku a 121 ve Španělsku. Svým obratem a pracovním i detailovým potenciálem představuje číslo 1 v rámci prodejen celé západní Evropy. Druhým nejvýznamnějším konkurenčním řetězcem v západní Evropě je společnost Douglas Spain a Sephora Poland.

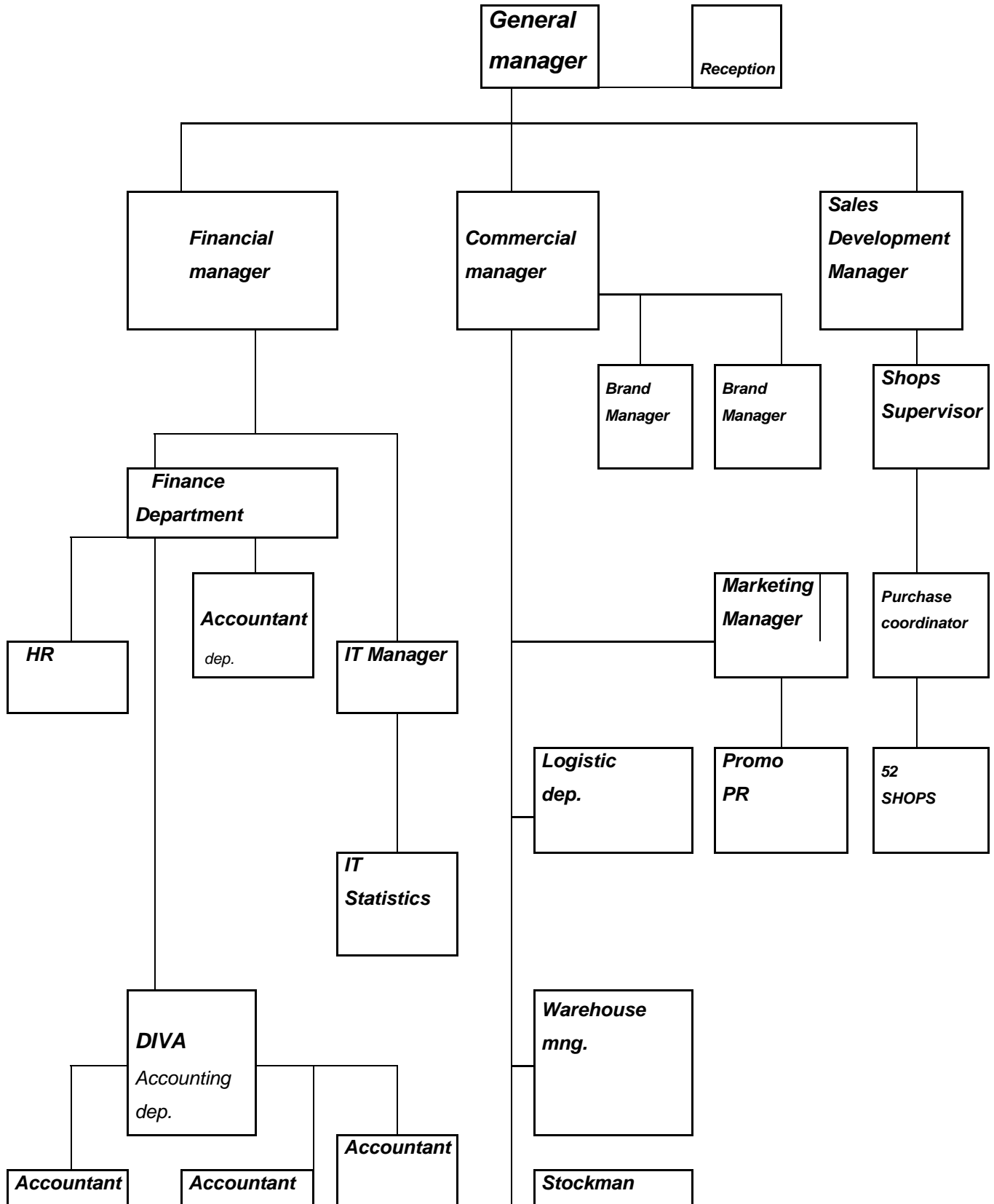
Organizační a řídicí struktura

Schéma č.1.Organizační struktura Marionnaud Ina GmbH



Zdroj: Midio a.s.

Schéma č.2 Organizační struktura Midio a.s. /Diva Center s.r.o.



Zdroj: Midio a.s.

4.1 Aplikace analýz podnikatelského prostředí

4.1.1 SWOT analýza DIVA Center

Silné stránky:

- účast zahraničního investora
- stanovení vhodné koncepce otvírání potenciálních prodejen (koncentrace do shopping center)
- participace financování nových projektů zahraničním majitelem
- odběratelské kontrakty
- kvalita výrobků a služeb
- věhlasnost zavedených značek na trhu
- vyšší poptávka s tempem zvyšování životní úrovně a reálných příjmů
- silná marketingová a reklamní podpora
- vysoké zkušenosti zaměstnanců a jejich nízká fluktuace

Slabé stránky:

- stále vysoké ceny zboží oproti zahraničí
- spotřební koš

Příležitosti:

- zvyšující se zájem zákazníků o sortiment a služby

Hrozby:

- platební bilance v momentu přechodu české měny na měnu evropskou (přepočítací kurz, úroveň cen, úroveň HDP, zahraniční obchodní bilance)
- Vysoká nezaměstnanost v regionu, nízká kupní síla obyvatel (nadbytek=zbytné zboží)
- Nová konkurence prodeje výrobků přes internet – nižší ceny
- Růst nákladů na pracovní sílu (zvyšující se minimální mzda)
- Nepříznivá politická situace (např. povinnost registračních pokladen)

4.1.2 Analýza a rozbor vlivu faktorů na organizaci a řízení společnosti

Jak bylo uvedeno v teoretické části práce představuje SWOT analýza souhrnné zhodnocení vnějších a vnitřních faktorů, silných a slabých stránek a v neposlední řadě stanovení rizik a daných příležitostí, které směřují k „optimální“ prosperitě hospodářské činnosti dané obchodní společnosti.

Mezi základní vnější faktory patří zejména stanovení správné volby strategie, taktiky, vývoje hospodářského a finančního růstu. Toto rozhodnutí závisí na stanovení tzv. vývoje budgetu společnosti na 3 roky dopředu a v jednotlivých aktuálních letech.

Faktory pro stanovení „správného“ rozhodnutí vedení společnosti jsou: současný vývoj domácí a zahraniční politiky, konkurence, současné platné právní normy, legislativní opatření a měnová a daňová politika státu, a to vše v té „dané chvíli“ na „správném místě a čase“. Například spojením západního a východního trhu prodejen luxusní kosmetiky a parfémů, rozšíření tzv. Marionnaud Fidelity Cards došlo k důležitým ekonomickým přírůstkům.

Dlouhodobé budování základní strategie společností bylo podloženo detailní ekonomickou, kapitálovou a potenciální analýzou všech kvantitativních i kvalitativních zdrojů, nástrojů a vlivů a „zdravím riskem“ obou společností. Touto opodstatněnou fúzí došlo i k „zviditelnění“ nejen společnosti Marionnaud Parfumeries v celé České republice a postupem času i díky velké reklamní kampani loga společnosti, které vstoupilo do podvědomí nejen stálých, ale i nových zákazníků.

Obrázek č. 2 Logo Marionnaud Parfumeries



Marionnaud
PARFUMERIES

Zdroj: Midio a.s.

5. Rozbor

5.1 Rozbor hospodářských výsledků společnosti Midio a.s. a Diva Center s.r.o.

Hospodářská činnosti a tím i opodstatnění existence na tuzemském trhu obou společností spočívá v uspokojování poptávky konečného spotřebitele (zákazníka) po výrobcích luxusní kosmetiky a parfémů a to v souladu s rostoucí a vyvíjející tržní ekonomikou.

Koncem každého roku obě společnosti provádí hodnocení plnění stanovených úkolů, tj. porovnání mezi skutečně dosaženými výsledky hospodářské činnosti v porovnání s budgetem společnosti. Tato rozborová činnost a detailní analýza představuje významnou složku řídicí práce a slouží jako základní mezník pro rozhodování managementu společnosti o dalším směru a strategii společnosti v budoucím období. Cílem není jen hodnotit dosažené výsledky, ale najít a hodnotit příčiny nedostatků a negativních výsledků a učinit taková důsledná a účinná opatření v řídicí činnosti tak, aby se v budoucnu neopakovaly nebo jejich negativní dopady byly minimalizovány.

Analýzy hospodářské činnosti provádí detailně management společnosti 2 x ročně, a to k 30.6. a k 31.12. daného kalendářního roku. Výsledky hospodářské činnosti za kalendářní rok jsou projednávány na valné hromadě společnosti s vedením majitelů společnosti Marionnaud - Ina GmbH v Německu. Na základě daných výsledků dochází ke strategickému rozhodnutí o vývoji a směru společnosti pro příští a nadcházející období.

Mezi základní ukazatele patří: - maloobchodní obrat celkem

- dosažená marže
- provozní náklady celkem (bez odpisů hmotného a nehmotného majetku)
- provozní hospodářský výsledek

Přehled vývoje základních ukazatelů, které bylo možno uvést ze období roku 2001 -2007 je následující:

Tabulka 3 Přehled základních ukazatelů hospodaření za období 2001-2007

v mil.Kč		Maloobchodní obrat	Provozní náklady	Provozní hospod.výsledek
2001	MIDIO	52	10,2	10,2
	DIVA	160	51	5,5
	CELKEM	212	61,2	15,7
2002	MIDIO	41	14,5	4,5
	DIVA	198	75,7	12,5
	CELKEM	239	90,2	17
2003	MIDIO	20	9,7	1,2
	DIVA	315	130	9
	CELKEM	335	139,7	10,2
2004	MIDIO	22	10,2	3,1
	DIVA	432	186	4,7
	CELKEM	454	196,2	7,8
2005	MIDIO	17	9	1,8
	DIVA	452	464	-12
	CELKEM	469	473	-10,2
2006	MIDIO	13	17,1	-4,1
	DIVA	483	482,4	0,6
	CELKEM	496	499,5	-3,5
2007	MIDIO	17	17,6	-0,6
	DIVA	564	525,7	38,3
	CELKEM	581	543,3	37,7
%	2003/2001	58,01	71,73	64,97
%	2007/2001	174,01	787,74	140,12

Zdroj: vlastní úpravy podkladů Midio a.s.

Na základě porovnání jednotlivých základních ukazatelů hospodaření vyplývá na první pohled nárůst maloobchodního obratu a neúměrně k tomu i růst provozních nákladů, což samozřejmě odráží daný hospodářský provozní výsledek. V následující subkapitole bude vysvětleno na základě čeho, dochází k výše uvedenému vývoji.

5.2 Maloobchodní obrat a jeho analýza

Tabulka 4 Maloobchodní obrat společnosti Diva Center s.r.o. v mil. Kč

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	% nárůst od 2002
Maloobchodní obrat v mil. Kč	197,9	315,4	432,6	452,4	482,9	564	244%

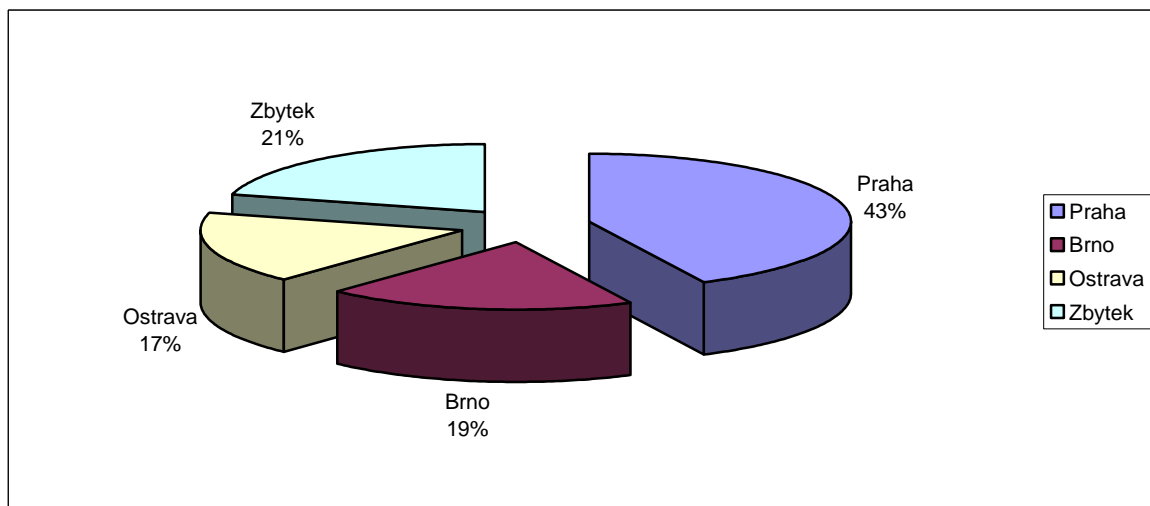
Zdroj: Midio a.s.

Maloobchodní obrat ve své struktuře nám odráží tržby za prodej všech výrobků (zboží) dle jednotlivých skupin bez daně z přidaného hodnoty za celý kalendářní rok. Nárůst obratu v jednotlivých letech byl ovlivněn nejen indexem nárůstu poptávky po zboží (15%), ale i realizací otevřením nových nebo odkupu stávajících prodejen od jiných společností. V roce 2001 bylo otevřeno 5 nových prodejen, převážně v nových obchodních centrech v rámci ČR (Praha, Brno, České Budějovice, Ústi n.Labem, Ostrava)

a) Vliv demografický

Z hlediska demografického a srovnatelné úrovně prodejen je podíl jednotlivých měst na celkových tržbách zobrazen na následujícím grafu:

Graf 1 Podíl jednotlivých měst na maloobchodních tržbách



Zdroj: vlastní úpravy podkladů Midio a.s.

V roce 2003 je nárůst opět odůvodněn dalším nákupem 11 stávajících prodejen od společnosti Kepa Jasmin s.r.o. Praha v celé síti České republiky a otevřením dalších čtyř nových prodejen. V konci roku 2003 společnost provozovala 50 stávajících prodejen Diva Center s.r.o. a Midio a.s. Praha. V dalším období je vidět pomalý, ale přesto důrazný vliv správného rozhodnutí o změně organizační a řídicí struktury společností Midio a.s. a Diva Center s.r.o. Praha.

b) Sezónnost

Jak jsme uvedli v dřívější kapitole přímo úměrný vliv na realizace maloobchodního obratu má sezónnost. Z hlediska celkového rozboru tohoto základního a stěžejního ukazatele je realizováno za první pololetí cca 30 % celkového ročního obratu.

Tabulka 5 Sezónnost - procentuálním vyjádření k celkovému obratu za první pololetí každého roku

První pololetí roku	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
celkový roční obrat v %	29,5	30,5	32,8	35,82	30,94	34,94	30,83

Zdroj: Midio a.s.

Z těchto jednotlivých procentních podílů je zřejmé, že převážná část realizace maloobchodního obratu je koncentrována do měsíce listopadu a prosince.

Pro představu uvádím:

Tabulka 6 Sezónnost v procentuálním vyjádření k celkovému obratu

prosinec roku	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
celkový roční obrat v %	24	27,2	29,8	27,1	26,9	28,5	26,8

Zdroj: Midio a.s.

Tato čísla také odráží psychologii zákazníka, který nechává vánoční dárky „na poslední chvíli“ a je ochoten zaplatit dražší dárek, který je vždy oceňovaným dárkem a v současném trendu „změny“ chování cíleného zákazníka stále více využíván.

c) reálné příjmy obyvatel

Tento faktor úzce souvisí se sezónností. Mnoho občanů naší republiky si stěží na vánoční dárky své příjmy v průběhu roku. Je pravdou, že v prvním pololetí obyvatelstvo vynakládá své příjmy na úhradu daní a pojištění (soukromý sektor), **červenec, srpen** je odrazem výdajů na dovolenou a **září** je spojeno s nákupem potřeb (oblečení, boty, pomůcky) pro návrat dětí školou povinných do základních a středních škol.

d) cenové úpravy

I když se může zdát, že nákupy v prodejnách Diva Center – luxusní kosmetika, se týká převážně klientely od středních, vyšších a nadprůměrných ročních příjmů, mají úpravy cen také vliv na realizaci stávajícího maloobchodního obrátu, což představuje v rámci celého roku okolo 10 %. Zde je uplatňována také aktivní a akviziční činnosti marketingového oddělení, které tyto akce plánuje, inzeruje, organizuje a vyhodnocuje.

e) změna stylu a psychologie nákupu

Jak jsme uvedla dříve, dochází neustále k většímu ústupu od klasického pultového prodeje v jednotlivých samostatných maloobchodních prodejnách (tzv. „kamenné obchody“) ve prospěch velkých nákupních center tzv. Shopping (nákupních) Center. Zde je koncentrována komplexní nabídka základního a spotřebního zboží včetně saturace různorodých druhů služeb a zábavních center pro děti i celou rodinu. Proto také převážná část rodin ve velkých městech tráví sobotu nebo neděli nákupem a zábavou „pod jednou střechou“ s tím, že realizuje nákup na delší časového období základních potravin a zboží, ale i včetně zboží luxusního. V roce 2001 bylo rozdělení maloobchodního obrátu mezi klasickými prodejny a obchodní centry ve procentech:

Tabulka 7 Rozdělení maloobchodního obrátu na prodejny podle umístění

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	%2008/2001
Klasický prodej %	60	45	40	38	30	20	18	8	-87
Obchodní center %	40	55	57	32	70	80	82	92	+56,53

Zdroj: vlastní úpravy dle dat Midio a.s.

5.3 Analýza provozních nákladů

Význam nákladů v hospodářské činnosti společnosti a jejich jednotlivých provozních jednotek je nutné zkoumat ze dvou hledisek. Jednak pro roční hodnocení, kde nám postačí absolutní výše a jednak pro hledisko dlouhodobějšího sledování vývoje formou % a indexů, kde je nutné přepočítávat ukazatele na srovnatelnou úroveň, zejména pro velmi časté změny v cenách všech druhů nákladů.

Celkové náklady lze zkoumat též v členění dle nákladových druhů, což nám umožňuje alespoň z části analyzovat vlivy těchto jednotlivých skupin. V důsledku toho, že jednotlivé náklady zkoumané společnosti nemohou být zveřejněny, budou analyzovány pouze vlivy, které mohou ovlivnit provozní hospodářský výsledek, tedy provozní náklady. Existuje druhů provozních nákladů, které mají buď přímý či nepřímý vliv na tvorbu provozního hospodářského výsledku. Pro sledovaný podnikatelský subjekt jsou nejvýznamnější tyto:

a) mzdové náklady

Tyto náklady patří mezi stěžejní a nejsledovanější náklady společnosti s přímým vlivem na ukazatel produktivity a efektivnosti práce. V této společnosti tyto náklady oscilují za sledovaná tři období okolo 9,1 – 10,2 % z maloobchodního obrátu. Jakmile by tato hodnota přesáhla hranici 12%, jedná se o nerovnováhu a mzdové náklady jsou podrobeny detailní analýze.

b) náklady na prodané zboží (náklady v ceně pořízení)

Tato část nákladů patří mezi stěžejní náklady. S jakou marží společnost realizuje svůj nákup (marže = % z maloobchodní ceny), je závislé na každém jednotlivém dodavateli, na množství odebraného zboží, na dané značce (brandu), ale především na obchodní smlouvě, kde je kontrahována základní fakturovaná marže. Vedle této základní marže je dojednávána tzv. „targetová marže“ (dodatečný roční bonus), jejíž výše je závislá na množství a obrátu prodaného zboží za daný rok. To znamená, když společnost v průměru nakupuje se 45 % marží ode všech dodavatelů, má k dispozici na úhradu svých dalších nákladů 45 % z realizovaného maloobchodního obrátu. Jednotlivé marže sledované společnosti jsem nemohla mít k dispozici, protože se jedná o konkurenční, tajné obchodní a marketinkové materiály a koncepce.

c) nájemné

Převážná část prodejen společnosti Midio a.s. Praha a Diva Center s.r.o. Praha je provozována na základě nájemních smluv jednotlivých vlastníků jednotlivých nemovitostí nebo provozních obchodních celků. Je zřejmé, že výše nájemného se odvíjí od místa soustředěného akčního rádia nebo neatraktivního rádia.

Dále je nutné posuzovat nájemné demograficky, to znamená jiná výše za metr čtverečný je v Praze, Brně, Ostravě nebo v Liberci. Proto je nutno při zpracování koncepce dbát velmi citlivě na stanovení a výběru vhodné lokality nejen z hlediska demografického, ale i z hlediska atraktivity a koncentrace obyvatelstva, tj. atraktivity (nové lokalita na zelené louce x stará zástavba).

5.4 Metoda CAPEX – CAPITAL EXPENDITURE

Model CAPEX se používá pro komplexní řešení, rozhodování o novém podnikatelském záměru společnosti, tj. otevření nové prodejny. Jedná se zejména o:

- výběr kvalitativních investičních příležitostí, kdy rozhodující roli hraje originalita, architektonická, uživatelská i investorská atraktivita daného projektu;
- důsledná orientace na kvalitní portfolio investorů, které se skládá ze silných soukromých i skupinových investorů, bank a jiných významných korporátních subjektů;
- kvalitní péče o kapitál vložený do investičního projektu, jakož i vysoce profesionální způsob jejich řízení.

Před podepsání tzv. HOT conditions (základní závazné informace o podnikatelském projektu) a Smlouvě o smlouvě budoucí, společnost zpracovává tento komplexní podnikatelský projekt „CAPEX“, ze kterého vyplývá zhodnocení navrhovaných podmínek, efektivnost a návratnost vložených prostředků a dopad na stávající i budoucí cash flow. Tento zpracovaný podnikatelský projekt podléhá schválení majiteli společnosti.

Obsah finančního projektu CAPEX

Souhrnný podnikatelský projekt CAPEX se skládá z těchto částí:

- **Background**
 - popis lokality a jeho prostředí,
 - vliv konkurence,
 - občanská vybavenost,
 - atraktivita daného prostředí, spádovost atd.

- **Assumptions**

- předpoklady podnikatelského záměru
- měsíc a rok zahájení , ukončení výstavby
- měsíc a rok uvedení do provozu
- hrubá a čistá prodejní plocha
- investiční náklady
- doba nájemní smlouvy včetně její prodloužení
- základní nájemné a ostatní fixní náklady
- maloobchodní obrat ve struktuře
- počet pracovníků a předpokládané mzdové náklady celkem včetně sociálního a zdravotního pojištění
- provozní (variabilní) náklady
- výše zásoby a obrátka zásob

- **Comparable**

- informace o existující prodejně s podobnými základními
- parametry (plocha v m², počet pracovníků, lokalita, typ prodejny atd.) uváděné v podnikatelském záměru

Na základě doplnění základních informací o podnikatelském projektu do výše uvedených částí „naprogramovaný“ software propočte další části modelu Capex, které slouží jako základ pro rozhodování o realizaci daného projektu

- efektivnost a návratnost vložených prostředků
- výkaz zisků a ztrát (Profit & Loss)
- Rozvaha (Balance sheet)
- Cash flow

Pro názornost této komplexní metody zpracování podnikatelského projektu jsem použila Capex pro realizaci prodejny v Obchodním centru Palladium, nám. Republiky 3, Praha 1, který je součástí příloh diplomové práce.

Analýza a rozbor finančního modelu CAPEX

Na základě teoretického popisu finančního modelu Capex se budu snažit aplikovat tento model v praxi na praktickém případě. Společnost Diva Center s.r.o. Praha používá tento model při rozhodování o realizaci svých podnikatelských aktivit , své expanze a zejména pak pro strategické rozhodování o rozšíření své maloobchodní sítě. Názorným příkladem je podnikatelský záměr na vybudování prodejny Marionnaud Parfumeries v Obchodním centru PALLADIUM, Praha 1.

Projekt a realizace celého nákupního centra byl zastřešen společností Euro Property Development s.r.o. (dále jen EPCD) Praha 1 s tím, že společnost odpovídala za realizaci hrubé stavby .Na základě plánu vnitřní struktury a skladby celého obchodního komplexu (plán struktury a členění OC Palladium je obsahem Přílohy č. 2, jednotka MF 42),byly jednotlivé obchodní jednotky po dokončení hrubé stavby předávány jednotlivým nájemcům k realizaci dle svého podnikatelského záměru a projektu. Každý nájemce musel předložit projektovou dokumentaci s tím,že za bezpečnostní, požární systém a klimatizaci odpovídala společnost EPCD a každý nájemce tyto systémy musel uhradit dle zvláštního klíče, tj. dle obsazených m².

Abyste mohla společnost tento podnikatelský projekt realizovat, byly dosaženy předpokládané parametry jednotky do finančního modelu Capex se základními daty:

- Rozloha = 144,07m²
- Termín zahájení realizace projektu: 05/2007
- Termín dokončení:09/2007
- Zahájení provozu : 10/2007
- Celkové investiční náklady:5 mil. Kč
- Zásoby zboží: 3,5 mil. Kč
- Srovnávací model: Marionnaud Slovanský dům, Na Příkopě 22, Praha 1, (tato prodejna svou lokalitou i rozlohou 152,49 m² byla velmi podobná budované investici).
- Nájemné a ostatní náklady vyplývaly z nájemní smlouvy.

Po zadání očekávaných parametrů a zadání očekávaných výsledků podnikatelského projektu (viz výše uvedená Příloha č. 1), tato investice pro svůj přínos, návratnost a splnění všech hlavních rozhodovacích limitů a ukazatelů byla schválena jak vedením společnosti, tak i vedením společnosti Marionnaud – Ina GmbH Německo.

Podrobnějším rozбором projektovaných parametrů nebude věnována detailnější pozornost, protože byl překročen rámec diplomové práce. Další subkapitola je zameřena na rozbor, analýzu a porovnání projektovaných výsledků hospodářské činnosti se skutečně dosaženými po roce provozu.

5.5 Rozbor a analýza výsledků podnikatelského záměru s dosaženou skutečností po 1. roce provozu

Nákupní centrum Palladium bylo slavnostně otevřeno 28.10.2007, což bylo o 1 měsíc později než bylo očekáváno. Porovnání skutečných výsledků za první rok provozu s podnikatelským záměrem bylo provedeno za období 11/2007 – 10/2008. Podrobná analýza je součástí **Přílohy č. 3 – Porovnání očekávaných výsledků hospodářské činnosti se skutečně dosaženými.**

Na základě vytyčeného cíle mé diplomové práce se budu věnovat rozboru jen těch základních ukazatelů, které mají rozhodující vliv na stanovení efektivnosti, návratnosti vložených investičních prostředků a jsou také základním momentem při rozhodování o realizaci podnikatelského investičního záměru. Jsou to zejména ukazatele:

- celková výše maloobchodního obrátu a jeho struktura
- mzdové náklady
- provozní náklady
- hospodářský výsledek

tabulka 8 Porovnání vybraných ukazatelů hospodářské činnosti po roce provozu v tis. Kč

<i>Ukazatel</i>	<i>projekt</i>	<i>skutečnost</i>	<i>skutečnost / projekt v %</i>
<i>Maloobchodní obrát</i>	<i>23 903</i>	<i>15 985</i>	<i>-33,13</i>
<i>Mzdové náklady</i>	<i>2 407</i>	<i>1 410</i>	<i>-41,42</i>
<i>Provozní náklady</i>	<i>9 617</i>	<i>5 423</i>	<i>-43,61</i>
<i>Zisk</i>	<i>752</i>	<i>798</i>	<i>6,12</i>

Zdroj: Midio a.s.

a) maloobchodní obrat a jeho struktura

Výše projektovaného maloobchodního obratu nebyla dosažena v důsledku toho, že celé obchodní centrum bylo uzavřeno od 20.2.- 21.3.2008 na základě havarijní situace v garážích centra, kde došlo ke „zkratu“ elektrických rozvodů. Dodavatelská společnost elektroinstalace v garážích, která tuto havárii způsobila nebyla pojištěna, takže nedošlo k žádné refundaci ušlého zisku či mzdových nákladů. Společnost EPCD Praha 1, jako pronajimatel a vlastník obchodního centra však za tento měsíc nefakturovala nájemné. Další negativním vlivem na nenaplnění očekávaných výsledků maloobchodního obratu byl „psychický blok“ potenciálních zákazníků, kteří zažili požár v garážích či o něm byly informováni a z obavy následné havárie, dali přednost jinému obchodnímu centru či maloobchodní prodejně.

Kdyby se od těchto negativních vlivů, které můžeme považovat za vliv „vyšší moci“, abstrahovalo a vývoj maloobchodního obratu by rostl tempem, které se zvyšovalo od zahájení provozu prodejny, byl by skutečný maloobchodní obrat překročen o 12,5%.

Nezanedbatelným vlivem, se kterým podnikatelský záměr počítal je tzv. „cannibalisation effect“, což představuje dopad na výši maloobchodního obratu prodejen Marionnaud Parfumeries v akčním radiu a okruhu 1 km. Otevřením prodejny v OC Palladium mělo vliv jen zpočátku na pokles maloobchodního obratu prodejen Slovanský dům a Myslbek Praha 1. Díky však „sezónnosti“ – době před Vánočními svátky, byl dopad minimalizován.

Struktura maloobchodního obratu – podíl „selektivní“ (parfémy a kosmetika de Luxe) a „neselektivní“ (mass market), tj. 94,5 % : 5,5% byl dodržen.

b) mzdové náklady

Jak vyplývá z výše uvedené tabulky č. podíl mzdových nákladů na celkovém obratu dosáhl výši 8,8%, což oproti projektu (10,06%) došlo k úspoře těchto nákladů. Nedočerpání plánových mezd bylo způsobeno nejen nižším dosaženým maloobchodním obratem, ale i vyšším % fluktuace, který je pro hlavní město Prahu stálým typickým jevem a je v normě.

c) provozní náklady

Na úsporu provozních nákladů ve výši 43,61% mělo vliv především nájemné, které společnost EPCD Praha 1 za 1,5 měsíc nefakturovala a to v důsledku havárie, kdy bylo obchodní centrum zavřeno. S tím i souvisí další náklady, jako je energie, marketinkové poplatky a poplatky za společné prostory atd. Také to byla snaha vedení společnosti realizovat takové úsporná opatření, která by vedla k optimálnímu snížení projektovaných nákladů, které by však nesnížili daný „standard“ a „know – how“ společnosti i prodejen Marionnaud Parfumeries. Hlavní úspora byla v akcích „promotion“, kdy dodavatelské společnosti zboží financovali tyto akce ze svých rozpočtů.

d) hospodářský výsledek

Jako komplexní a nejsyntetičtější ukazatel hospodářské činnosti provozní jednotky, odráží veškeré objektivní i subjektivní dopady a vlivy uvedené v bodech **ad a) – ad c)**. Hospodářský výsledek byl vyšší o 6,12 % oproti finančnímu modelu.

6. Shrnutí výsledků provedených analýz

6.1 Zhodnocení analýzy hospodářské činnosti a jejího vlivu na stanovení vhodné taktiky a strategie trhu

K rozboru a východiskům strategické analýzy, stanovení taktiky společností Midio a.s. Praha a Diva Center s.r.o. Praha byla využita na možnost aplikace PEST ANALÝZY na konkrétních podmínkách daných historií, současností a budoucnosti našeho tržního hospodářství před vstupem naší republiky do Evropské unie. Snažila jsem se dokázat, že sebelepší teoreticky stanovení taktiky společnosti, musí vycházet z hlubšího rozboru daných faktorů a podmínek v daném teritoriu, jak z hlediska společenských, tak právních, politických, sociálních i kulturních.

Na základě rozboru vlivů na hospodářskou činnost sledovaných společností byly stanoveny níže uvedené vlivy jako hlavní:

- **na výši a strukturu maloobchodního obrátu** má vliv nejen demografická lokalita dané prodejní jednotky, ale jejich kvantita a kvalita, forma prodeje, umístění prodejny, sezónnost, reálné příjmy obyvatel, cenové úpravy a v neposlední řadě změnu stylu a chování konečného zákazníka;

- **na výši vynakládání provozních nákladů a tím v návaznosti na provozní hospodářský výsledek, který je základním hodnotícím ukazatelem v rámci hospodaření v Evropské unii** mají největší vliv mzdové náklady včetně nákladů na sociální zabezpečení, náklady na prodané zboží v ceně pořízení, nájemné atd.

Vedle těchto ekonomických ukazatelů je třeba věnovat velký důraz na marketing a jeho aktivitu v rámci současného trhu. Propagační akce včetně jednorázových akcí typu „Promotion“, jsou nákladem, jehož efektivnost a návratnost není okamžitá, ale jejich dopad a přínos je hmatatelný a viditelný o několik měsíců později. Čím lepší a dokonalejší marketingová propagace, tím má větší dopad a oslovuje konečného zákazníka.

To se týká zejména věrnostního programu „LOYALTY PROGRAM“, který je používán v rámci celé sítě prodejen Marionnaud Parfumeries v celé Evropě. Věrnostní program Marionnaud je založen na sbírání bodů za nákupy. Za každých 50,- Kč hodnoty nákupu produktů v parfumeriích obdrží zákazník 1 bod (zaplacenou částku vydělíte 50 a získáte počet bodů za nákup). Po dosažení 100 bodů na klientském účtu, kam se všechny body zapisují, obdrží zákazník poštou šek ve výši 250,- Kč, který můžete použít ve všech parfumeriích Marionnaud v celé České republice při dalším nákupu. Díky věrnostní kartě Marionnaud jsou nabízeny všem „věrnostním zákazníkům“ speciální SMS akce, slevy nebo promotion včetně dárku s cílem nejen stabilizovat stávající klientelu, ale i oslovit další zákazníky. Od roku 2005, kdy byl ve spolupráci s Marionnaud Francie program založen, obsahuje databáze společnosti ke konci roku 2008 přibližně 150 tisíc stálých zákazníků, jejichž počet každým měsícem roste.

Obrázek 3 vzor věrnostní karty Marionnaud



Zdroj: Midio a.s.

Dalším neovlivnitelným faktorem je politická , ekonomická situace a stabilita ve společnosti, úroveň její legislativy ,právních a společenských norem včetně politické situace v ostatních zemích Evropy.

6.2 Shrnutí analýzy využití finančního modelu CAPEX

S rozvojem hospodářsky vyspělé společnosti , progresivním zaváděním nových technologií, růstem životní úrovně a tím i volného času obyvatel, změny „návyků“ chování spotřebitelů, tj. konečných zákazníků v konečné spotřebě se neustále zvyšuje význam tzv. terciální sféry. Aplikace a využití finančního modelu CAPEX pro stanovení taktiky a strategie společnosti při rozhodování o realizaci investičního podnikatelského záměru či projektu je v současné době nezaměnitelná a nenahraditelná. Vedle nepřímých a objektivních vlivů, je zpracování tohoto modelu nepostradatelnou součástí rozhodování vrcholového managementu o dané investici. Výsledky a informace získané tímto komplexní zpracováním, na základě dosazení opodstatněných parametrů a základních informací, dávají správný „obraz“ o dané investici, jak z hlediska efektivnosti, návratnosti vložených investičních prostředků včetně dopadu na budoucí cash flow. Česká ekonomika v současné době prochází velmi složitým obdobím, jak z hlediska inflace, stability kurzu české koruny vůči EUR i ostatním zahraničním měnám, vnější zadluženosti, schodku platební bilance, vyšší míry nezaměstnanosti a v neposlední řadě začínajícími dopady tzv. „finanční krize“. Proto je nezbytné při rozhodování o dalším vývoji společnosti klást důraz na efektivní vynakládání vložených finančních prostředků a k tomu využít všech

dostupných finančních modelů, technologií a softwarů, aby nedocházelo k dalším finančním ztrátám, ale progresivnímu rozvoji.

7. Závěr

Dynamický vzestup HDP a uvolnění politické situace v naší společnosti vytváří možnost a podmínky pro rychlejší růst dynamické společnosti na základě dodržování daných atributů životní úrovně a stylu života včetně změny jejich způsobu.

Tohoto cíle nelze dosáhnout pouze využíváním tradičních metod a jejich zdokonalováním, ale především aplikací nových vědních poznatků a jejich rychlé zavádění do praxe. Tyto metody jsou efektivním prostředkem pro zkvalitnění řízení procesů ekonomického či jiného charakteru. Jejich rozšíření má velký význam i pro zkvalitnění a zvědečtění metod pro stanovení vhodné a reálné strategie a taktiky a řízení hospodářské činnosti.

Uplatnění těchto metod vyžaduje systémový přístup, formulace kritérií a v neposlední řadě dostatek kvalitních a přesných informací, číselných podkladů a objektivní náhled. Z toho hlediska přistupovala autorka ke zpracování diplomové práce a snažila se naznačit hlavní problematiku, vytipovat hlavní faktory a zjistit, jak se vyvíjejí, jaká je jejich intenzita a hlavně jakým způsobem lze vliv faktorů působících na organizační a řídicí strukturu a tím i na hospodářskou činnost buď využívat nebo případně usměrňovat. Prvním cílem části této práce bylo pomocí metodiky literární rešerše, objasnit problematiku podnikatelských projektů a strukturovaná a přehledná prezentace teoretických znalostí z oblasti metodiky hodnocení investic. Dále si první kapitola kladla za cíl představit nový koncept řízení inovací v podniku, za účelem zvýšení konkurenceschopnosti v tržní ekonomice 21. století.

V teoretické části byla popsána teoretická a praktická východiská hodnocení podniku. Poukazuje se na vztahy mezi podnikatelským plánem, projektem a jsou uvedeny zásady a obsah pro jejich vytvoření. V této části jsou uvedeny teoretické vymezení finanční analýzy a moderních metod hodnocení výkonnosti investice pro podnik jako např.. metoda provozních nákladů, čistou současnou hodnotou či výnosové procento.

Podnikatelský záměr společností Midio a.s. a Diva Center s.r.o. se týká investičního projektu - zřízení nové prodejny Marionnaud Parfumeries v Obchodním centru Palladium na Praze 1. Od roku 2001 zaujímají společnosti Midio, a.s. a především síť maloobchodních prodejen DIVA Center s.r.o. první místo na trhu luxusních kosmetických produktů a vůní v ČR. Stejně jako společnosti Midio a Diva Center v České republice, byly založeny a zahájily svou činnost společnosti v ostatních zemích „východní Evropy“ (Polsko, Slovensko, Maďarsko, Rumunsko, Bulharsko a dalších). Stejně tak dobře, jako si společnost počíná na tuzemském trhu, zaujímají Marionnaud Parfumeries i první místo v rámci prodejen celé západní Evropy. Druhým nejvýznamnějším konkurenčním řetězcem v západní Evropě je společnost Douglas Spain a třetím je Sephora Poland. Faktory pro stanovení „správného“ rozhodnutí vedení společnosti pro realizaci investičního záměru jsou: současný vývoj domácí a zahraniční politiky, konkurence, současné platné právní normy, legislativní opatření a měnová a daňová politika státu.

V analitické části jsou na základě uvedené teorie uskutečné analýzy hospodářského prostředí a následná finanční analýza společnosti Midio a.s.

Jako první z analýz byla použita analýza hospodářských výsledků. Tato rozborová činnost a detailní analýza, se provádí dvakrát ročně vedením společnosti, představuje významnou složku řídicí práce a slouží jako základní mezník pro rozhodování managementu společnosti o dalším směru a strategii společnosti v budoucím období. Cílem není jen hodnotit dosažené výsledky, ale najít a hodnotit příčiny nedostatků a negativních výsledků a učinit taková důsledná a účinná opatření v řídicí činnosti tak, aby se v budoucnu neopakovaly nebo jejich negativní dopady byly minimalizovány.

Druhou část analytické kapitoly autorka věnovala klasické finanční analýze, kterou vyhodnotila prostřednictvím poměrových finančních ukazatelů. Na základě porovnání jednotlivých základních ukazatelů hospodaření vyplývá na první pohled nárůst maloobchodního obrátu a neúměrně k tomu i růst provozních nákladů, což samozřejmě odráží daný hospodářský provozní výsledek.

Následná část kapitoly 5. přechází k hodnocení investičního záměru podniku přes moderní metody hodnocení investic. Moderními metodami byly vybrány poměrové finanční ukazatele, metody založené na modelech ekonomického zisku, zejména však metoda komplexního řešení – model CAPEX - CAPITAL EXPENDITURE. Tato část je

zakončena rozborem jednotlivých, vypočtených hodnot v porovnání s dosaženou skutečností za uplynulý rok fungování daného projektu. Porovnání je uskutečněno u hlavních ukazatelů a to - maloobchodní obrat a jeho struktura, mzdové náklady, provozní náklady, hospodářský výsledek. I přes nepříznivé okolnosti je skutečný zisk oproti projektovanému zisku vyšší. Hlavní ukazatel, který tento výsledek ovlivňuje jsou provozní náklady. Největší podíl na jejich snížení nese snížení nájemného během roku, v důsledku neočekávané havárie a následného zavření komplexu.

V závěrečné šesté části je zhodnocen přínos všech analýz. Je zde zmíněna potřeba změny podnikového řízení v orientaci na hodnotu pro zákazníka, která se stává nezbytnou součástí každé podnikové strategie v budoucnosti konkurenceschopného podniku. Zároveň je v této části shrnut přínos moderní metody v hodnocení investic – model CAPEX pro sledovanou společnost.

Model CAPEX byl návrhem pro hodnocení podnikatelského projektu – otevření nové provozovny, použit společností poprvé. Výsledky diplomové práce dokazují, že ačkoliv je tento model náročnější na časovou přípravu podkladů, udává komplexní přehled o daném investičním záměru se zohledněním možného rizika. Jeho přesnost a spolehlivost u finančních ukazatelů, přinesla i přes negativní vlivy, společnosti Midio a.s. zisk, a proto autorka navrhuje použití této metody při hodnocení dalších investičních projektů, dle strategických plánů společnosti.

Cíle, které byly uvedeny v úvodu diplomové práce pokládá autorka za splněné. V práci vycházela z poznatků z podnikových financí, finančního řízení, ekonomické analýzy podniku a z literatury, jejíž seznam je uveden na konci této práce.

8. Seznam odborné literatury

- [1] BARROW, C. *Základy drobného podnikání*. GRADA Publishing, s.r.o., Praha 1996, ISBN 80-7169-232-8.
- [2] DĚDINA, J., ODCHÁZEL, J.: *Management a moderní organizování firmy*. GRADA Publishing, a.s., Praha 2007, ISBN: 978-80-247-2149-1
- [3] FOTR, J.: *Jak hodnotit a snižovat podnikatelské riziko*. MANAGEMENT Press. Praha 1992, ISBN: 80-85603-06-3
- [4] FOTR, J.: *Podnikatelský plán a investiční rozhodování*. GRADA Publishing, s.r.o., Praha 1999, ISBN 80-7169-812-1, dostupné na:
<http://books.google.cz/books?id=LGus2lKHZqEC&pg=PA331&lpg=PA331&dq=Fotr+1999&source=bl&ots=027fCL28wb&sig=TkvBM9SkOYy1TsVDrxsT157r9gY&hl=cs&ei=vnzVSdioEpyqjAeUhpzuDg&sa=X&oi=book_result&ct=result&resnum=1#PPA241,M1>
- [5] FOTR, J.: *Příprava a hodnocení podnikatelských projektů*. VŠE, Praha 1993, ISBN: 80-7079-759-2
- [6] FOTR, J., SOUČEK, I.: *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. GRADA Publishing, a.s., Praha 2005, ISBN 80-247-0939-2
- [7] GALLOWAY, L., ROWBOTHAM, F., AZHASHEMI, M.: *Operační management v praxi*. ASPI, a.s., Praha 2007, ISBN: 978-80-7357-281-5 (české vydání)
- [8] GOLDRATT, E.M.: *Jak vzniká zisk. Manažerský román - Necessary but not sufficient*. GRADA Publishing, a.s., Praha 2004, ISBN: 80-247-0954-6
- [9] KAVAN, M.: *Výrobní a provozní management*. GRADA Publishing, s.r.o., Praha 2002, ISBN: 80-247-0199-5
- [10] KOŠTURIÁK, J., FROLÍK, Z. a kol.: *Štíhlý a inovativní podnik*. ALFA Publishing, s.r.o., Praha 2006, ISBN: 80-86851-38-9
- [11] KUBEŠ, M., SPILLEROVÁ, D., KURNICKÝ, R.: *Manažerské kompetence. Způsobilosti výjimečných manažerů*. GRADA Publishing, a.s., Praha 2004, ISBN: 80-247-0698-9
- [12] PITRA, Z.: *Management inovačních aktivit*. PROFESSIONAL Publishing, Praha 2006, ISBN: 80-86946-10-X

- [13] ŘÍMOVSKÁ, P.: *Metodické postupy v projektování podnikatelských projektů*. ČZU Praha 2008, ISBN: 978-80-213-1828-1
- [14] SMEJKAL, V., RAIS, K.: *Řízení rizik*. GRADA Publishing, a.s., Praha 2003, ISBN: 80-247-0198-7
- [15] SYNEK, M. a kol. *Podniková ekonomika. 3. přepracované vyd.*, C. H. Beck, Praha 2002, ISBN 80-7179-736-7
- [16] WÖHE, G.: *Úvod do podnikového hospodářství*. C. H. Beck, Praha 1995, ISBN: 80-7179-014-1
- [17] ZADRAŽIL, P.: *Provoz a hospodaření podniků se základy podnikání*. ČZU, Praha 2007, ISBN 978-80-213-1729-1

internetové zdroje:

- [18] Vstup do podnikání.pdf, dostupné na adrese:
http://80.83.66.190:8003/uploads/mks_zp-Vstup_do_podnikani.pdf
- [19] Zákon č. 513/1991 Sb., Obchodní zákoník:
<http://business.center.cz/business/pravo/zakony/obchzak/>
- [20] Sbírka autorů: *Marketing & komunikace*, Česká marketingová společnost Praha 2007, Ročník XVII., , ISSN: 1211-5622
- [21] VLČEK, R.: *Hodnotový management inovací*. Moderní řízení, 3 / 2006, ISSN 0026-8720

9. Přílohy

9.1 Příloha č. 1 Model CAPEX – kompletní projekt

CAPITAL EXPENDITURE PROPOSAL SUMMARY FORM

APPENDIX I

MARIONNAUD PARFUMERIES -DIVA CENTER S.R.O.
CZECH REPUBLIC

CZK'000

DATE: 23.8.2006

1. PROJECT	Submission No.	Budget V Ref.	Year
PALLADIUM,NÁM.REPUBLIKY,PRAGUE 1	1	2007	2007

2. FINANCIAL SUMMARY OF MOST LIKELY SCENARIO	YR 1	YR 2	YR3	YR4	YR 5	YR 6	YR 7	YR 8	YR 9	YR 10	YR 11	YR 12	YR 13	YR 14	YR 15
PROPOSED CAPEX	5 000	-	-	-	-	2 000	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALES GROWTH (%)	N/A	7,2%	6,9%	6,9%	5,9%	6,4%	6,4%	6,9%	6,9%	6,9%	-	-	-	-	-
STORE OPERATING PROFIT	3 178	3 892	4 655	5 809	6 006	6 982	7 667	8 454	9 464	10 366	-	-	-	-	-
EARNINGS AFTER TAX	2 247	2 785	3 362	4 234	4 380	5 117	5 633	6 226	6 987	7 666	-	-	-	-	-
NET TRADING FLOW (free cash flow)	(4 393)	2 570	4 233	4 758	4 912	3 298	5 789	6 345	6 908	14 213	-	-	-	-	-
PROJECTED WORKING CAPITAL(non cash working cap	2 772	4 121	4 382	4 658	4 926	5 211	5 522	5 868	6 247	-	-	-	-	-	-

3. KEY ASSUMPTIONS AND SENSITIVITY ANALYSIS

	Year 1 Sales per Wk	Cash Payback Years	IRR	6 Years		
				Total NPV	Total SOP	Net Trading Flow
MOST LIKELY	547	1,9	53,9%	26 364	66 472	48 636
OPTIMISTIC (+10% Sales)	602	1,6	64,1%	32 104	78 427	57 647
PESSIMISTIC (-10% Sales)	492	2,5	43,2%	20 211	53 731	39 027

4. BACKGROUND

Description of store location
 - Brief description on the location and surrounding environment, e.g. residential estate, city, catchment area
 - Type of shops and competition nearby
 - Customer type and flow expected
 - Distance to the nearest Group stores
 - Potential cannibalisation effect
 - Is there any loss-making stores in the nearby area / district / city? Please comment
 - Other rationale for location selected

Description of shop
 - Gross and net trading area
 - Currently occupied / vacant
 - Lease terms, date of commencement and early termination clauses

Discussion on investment opportunity

IRR and payback years
 - Sales intensity and growth rates
 - Product mix (if applicable)
 - Shrinkage
 - Salary comparison
 - Rent comparison
 - Other major differences in assumptions from standard model

IRR = Internal Rate of Return
 sales intensity = sales per M2
 selective vs non selective if different from standards

5. Signatures for Authorisation

Prepared by: -

Reviewed by: -

[Name of BU's Finance Manager / Controller]

[Name of BU's Managing Director]

Approved by: -

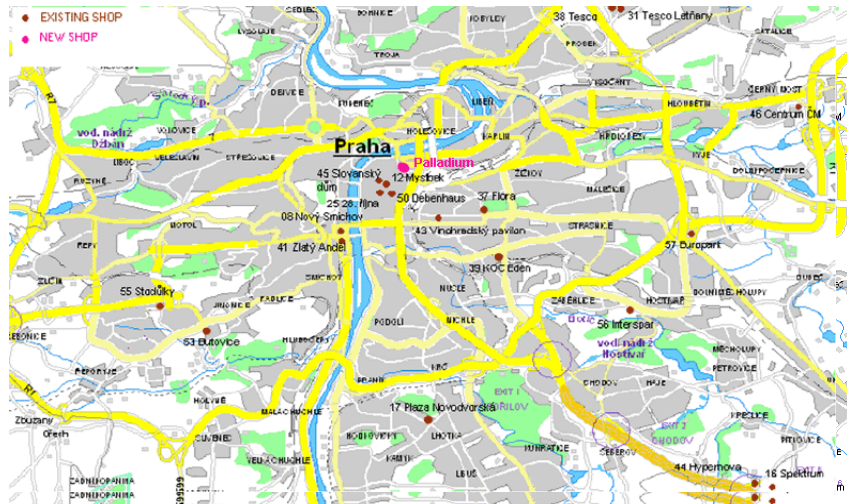
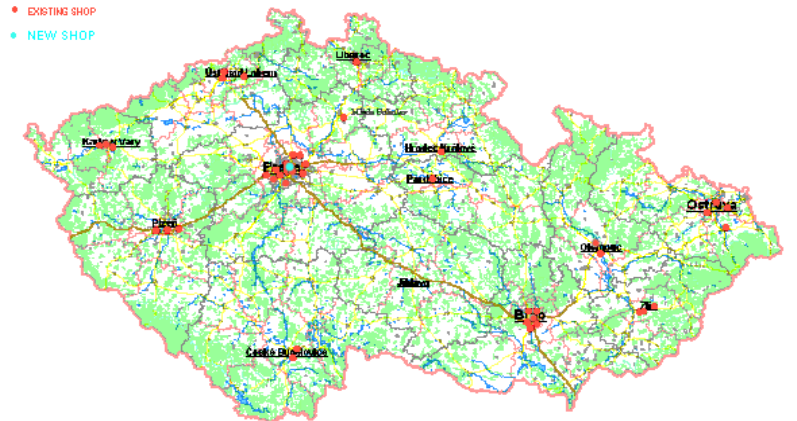
[Name of Division's Finance Director]

[Name of Division's CEO]

BACKGROUND

Shop: Palladium, náměstí Republiky 1, Prague 1

- 1.1 Description of Shop Location. Due to open on 1st September 2007 the location sits between Old and New Town Prague 1.
- 1.2 Location and Surrounding Environment. Retail Park with excellent road access, with a strong mix of residential and commercial properties.
- 1.3 Type of Shops and competition nearby. The shopping mall is approximately 1 kilometer away from "Golden Cross" and Václavské náměstí square, where
- 1.4 Customer type and flow expected. Mostly local visitors are expected, although the entertainment area should attract traffic from a wider area.
- 1.5 Distance to nearest group shops. Approximately 1 kilometer.
- 1.6 Potential cannibalisation effect. None envisaged
- 1.7 Loss making shops in the area. Slovanský Dům and Myslbek, but these shops have stable clients.
- 1.8 Rationale for location. New Palladium shopping centre development in a fluent and traffic area of Prague 1. Good tenant mix and added value entertain



Hyperion Upload Sheet

	Initial	Year 1	Year 2	Year 3	Year 4	Year 5	Year 6	Year 7	Year 8	Year 9	Year 10	Year 11	Year 12	Year 13	Year 14	Year 15
Currency & Units	CZK'000															
Store Name	PALLADIUM,NAM.REPUBLIKY,PRAGUE 1															
Store Format	shopp.mall															
Lease period	10															
Pre-operating period	-															
Gross Area	150															
Net Sales Area	145															
Gross Capex	5 000															
Capex Intensity (HKD/sqft)	33 333															
New Store CapEx Available	1															
Number of New Store Available	5 000															
Weekly Sales (HKD)	517,0															
Sales Intensity (HKD/week/sqft)	3 170,1	3 397,2				4 112,1										
Net Sales	23 903	25 615				31 006										
Gross Sales Growth		7,2%	6,9%	6,9%	5,9%	6,4%	6,4%	6,9%	6,9%	6,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
Gross Margin (% of Net Sales)	44,5	44,4	44,4	44,5	44,5	44,5	44,5	44,5	44,5	44,5	-	-	-	-	-	
Supplier Funding (% of Net Sales)	5,1	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	-	-	-	-	-	
Total Margin (% of Net Sales)	49,0	48,9	48,9	49,0	49,0	49,0	49,0	49,0	49,0	49,0	-	-	-	-	-	
Store Staff Costs (% of Net Sales)	(7,1)	(6,7)	(6,3)	(6,0)	(5,7)	(5,4)	(5,2)	(4,9)	(4,6)	(4,4)	-	-	-	-	-	
Other Store Costs (% of Net Sales)	(7,5)	(7,2)	(6,9)	(6,6)	(6,0)	(7,7)	(7,3)	(7,0)	(6,7)	(6,5)	-	-	-	-	-	
Store Rent & Rates (% of Net Sales)	(16,4)	(15,4)	(14,6)	(13,8)	(13,3)	(13,3)	(13,3)	(13,3)	(13,3)	(13,3)	-	-	-	-	-	
SOP (% of Net Sales)	13,3	15,2	17,0	19,8	19,4	21,2	21,8	22,5	23,6	24,2	-	-	-	-	-	
SOP	3 178	3 892				6 006										
Cannibalisation	20,0%															
Rent-free (months)	-															
Rent		(3 912)	(3 951)			(4 124)										
Rent per month		(326,0)	(329,3)			(343,6)										
Rent Intensity (HKD/month/sqft)		(2 248,3)	(2 270,8)			(2 370,0)										
Number of FTEs		5	5			5										
Stock Weeks Cover		24,0	24,0	24,0	24,0	24,0	24,0	24,0	24,0	24,0	-	-	-	-	-	
Creditor Days		70	70	70	70	70	70	70	70	70	-	-	-	-	-	

	Most likely	Optimistic	Pessimistic
IRR	53,9%	64,1%	43,2%
Payback Period	1,9	1,6	2,5

Sales Growth	IRR	Cash Payb	SOP	Rating Flo	NPV
20%	73,4%	1,3	89 757	66 183	37 462
19%	72,5%	1,3	88 644	65 345	36 940
18%	71,6%	1,4	87 531	64 507	36 418
17%	70,8%	1,4	86 419	63 669	35 895
16%	69,9%	1,4	85 306	62 831	35 373
15%	68,9%	1,4	84 160	61 967	34 829
14%	67,9%	1,5	83 013	61 103	34 284
13%	67,0%	1,5	81 867	60 239	33 739
12%	66,0%	1,5	80 720	59 375	33 194
11%	65,0%	1,6	79 573	58 511	32 649
10%	64,1%	1,6	78 427	57 647	32 104
9%	63,1%	1,6	77 258	56 767	31 546
8%	62,1%	1,6	76 075	55 875	30 979
7%	61,1%	1,7	74 892	54 983	30 412
6%	60,0%	1,7	73 709	54 091	29 845
5%	59,0%	1,7	72 526	53 200	29 277
4%	58,0%	1,8	71 343	52 308	28 710
3%	57,0%	1,8	70 138	51 400	28 131
2%	56,0%	1,9	68 916	50 479	27 542
1%	54,9%	1,9	67 694	49 557	26 953
0%	53,9%	1,9	66 472	48 636	26 364
(1)%	52,8%	2,0	65 250	47 715	25 775
(2)%	51,8%	2,0	63 999	46 771	25 170
(3)%	50,7%	2,1	62 735	45 818	24 560
(4)%	49,7%	2,1	61 472	44 866	23 949
(5)%	48,6%	2,2	60 209	43 913	23 339
(6)%	47,5%	2,2	58 946	42 960	22 729
(7)%	46,5%	2,3	57 652	41 985	22 104
(8)%	45,4%	2,3	56 345	40 999	21 473
(9)%	44,3%	2,4	55 038	40 013	20 842
(10)%	43,2%	2,5	53 731	39 027	20 211
(11)%	42,2%	2,5	52 423	38 041	19 580
(12)%	41,1%	2,6	51 073	37 022	18 930
(13)%	40,0%	2,7	49 719	36 000	18 278
(14)%	38,9%	2,7	48 366	34 979	17 627
(15)%	37,8%	2,8	47 012	33 957	16 976
(16)%	36,7%	2,9	45 657	32 935	16 324
(17)%	35,6%	3,0	44 253	31 876	15 653
(18)%	34,5%	3,1	42 850	30 817	14 981
(19)%	33,3%	3,2	41 446	29 757	14 310
(20)%	32,2%	3,3	40 042	28 698	13 639
0%	53,9%	1,9	66 472	48 636	26 364
10%	64,1%	1,6	78 427	57 647	32 104
(10)%	43,2%	2,5	53 731	39 027	20 211

CAPEX		(5 000)	-	-	-	(2 000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Change in Working Capital		2 772	1 348	262	276	267	285	310	347	379	(6 247)	-	-	-	-	-
Operating Cash Flow		(2 165)	1 222	3 972	4 482	4 645	5 013	5 479	5 998	6 530	20 460	-	-	-	-	-
Net Trading Flow (Net Cash)		(4 393)	2 570	4 233	4 758	4 912	3 298	5 789	6 345	6 908	14 213	-	-	-	-	-

CAPITAL EXPENDITURE BUDGET CONTROL

Date: 23-Aug-06

COMPANY / DIVISION: MARIONNAUD PARFUMERIES -DIVA CENTER S.R.O.
 New Store Capital Expenditure Control Sheet

CZK'000

	2007	2008
Total Authorised CapEx for 2007:	1	5 000
Less: YTD New Store CapEx Submitted		-
New Store CapEx Available	1	5 000

Budgeted Amount

	No. of Stores	CapEx	No. of Stores	CapEx
2007 New Store Budget:	1	5 000	-	-
2007 Subsequent Authorization by HWL:	-	-	-	-
Total Authorised CapEx for 2007:	1	5 000		

<u>Store Name</u>	<u>Approved? Enter "A"</u>	<u>Opened / cancelled? Enter "O" / "C"</u>	<u>CapEx Amount</u>	<u>Expected Opening (dd/mm/yy)</u>	<u>No. of Stores</u>	<u>CapEx</u>	<u>No. of Stores</u>	<u>CapEx</u>
Palladium,nám.Repub.,Prague1			5 000	1-Sep-07	1	5 000	-	-
						-	-	-
						-	-	-
						-	-	-
						-	-	-
						-	-	-
YTD New Store CapEx Submitted			5 000		1	5 000	-	-

Note:
 "A" - Approval obtained
 "O" - Store opened
 "C" - Store opening withdrawn

COMPARABLE ANALYSIS

MARIONNAUD PARFUMERIES -DIVA CENTER S.R.O.

CZK'000	Proposed Store	Comparable /Near-by (incl. Loss-Making Stores)										
		Standard Model		Location 3		Location 4		Location 5		Location 6		Location 7
Date Opened	01.09.07			Slovakýdum	Jan 04	Jan 04	Jan 04	Jan 04	Jan 04	Jan 04	Jan 04	Jan 04
Gross Area (Sqft)	150	Soft		Prague 1	[Comp/Nearby]	[Comp/Nearby]	[Comp/Nearby]	[Comp/Nearby]	[Comp/Nearby]	[Comp/Nearby]	[Comp/Nearby]	[Comp/Nearby]
Net Trading Area (Sqft)	145			153	-	-	-	-	-	-	-	-
Yr 2	Yr 5	Yr 2 <td>Yr 5</td> <td>150</td> <td>FYLY</td> <td>FYLY</td> <td>FYLY</td> <td>FYLY</td> <td>FYLY</td> <td>FYLY</td> <td>FYLY</td> <td>FYLY</td>	Yr 5	150	FYLY	FYLY	FYLY	FYLY	FYLY	FYLY	FYLY	FYLY
Net Sales	25 615	31 006	15 400	22 115	-	-	-	-	-	-	-	-
Sales Intensity	176.7	213.8	179.1	78.0	-	-	-	-	-	-	-	-
Sales Growth %	7%	6%	2%									
Sales Mix												
SELECTIVE	24 173	94%	13 080	21 009	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
NON-SELECTIVE	1 442	6%	2 310	1 106	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
[Other category]	-	0%	-	-	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Total	25 615	100%	15 400	22 115	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Sales Margin												
SELECTIVE	46.0%		42%	45%								
NON-SELECTIVE	35.0%		35%	35%								
[Other category]	0.0%		0%	0%								
Shrinkage	0.5%		0.50%	0.50%								
Other Margin Adjustments	0.0%		0.0%	0.0%								
Supplier Funding	5.0%		3.00%	3.00%								
Total Margin	12 535	48.9%	7 161	46.5%	49.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Store Staff Costs	(1 719)	(6.7%)	(1 776)	(5.7%)	(1 526)	(6.9%)	(1 800)	(11.7%)	(1 526)	(6.9%)	(1 526)	(6.9%)
Store Rent & Rates	(3 951)	(15.4%)	(4 124)	(13.3%)	(5 692)	(25.7%)	(2 659)	(17.3%)	(5 692)	(25.7%)	(5 692)	(25.7%)
Store Depreciation & Amortisation	(1 133)	(4.4%)	(600)	(2.6%)	(682)	(2.8%)	(153)	(1.0%)	(682)	(2.8%)	(682)	(2.8%)
Other Store Costs	(1 840)	(7.2%)	(2 475)	(8.0%)	(1 500)	(6.8%)	(38)	(0.2%)	(1 500)	(6.8%)	(1 500)	(6.8%)
SCP	3 892	15.2%	6 006	19.4%	1 541	7.0%	2 512	16.3%	1 541	7.0%	1 541	7.0%
Net Advertising & Promotion	(50.0)	(0.2%)	(50.0)	(0.2%)	(47.0)	(0.3%)	(49.6)	0.3%	(47.0)	(0.3%)	(47.0)	(0.3%)
Gross Warehouse & Distribution	(76.8)	(0.3%)	(93.0)	0.3%	(42)	(0.3%)	(42)	0.3%	(42)	(0.3%)	(42)	(0.3%)
Central Costs	(100.0)	(0.4%)	(100.0)	(0.3%)	(50.0)	(0.4%)	(10.0)	0.1%	(50.0)	(0.4%)	(50.0)	(0.4%)
Stock Weeks Cover	24.0		26.0		28		28		28		28	
Creditor Days	70.0		70.0		70		70		70		70	
Reining (if applicable)	-		-		-		-		-		-	
Analysis												
- Sales per day	70.4	85.2	42.3	60.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- Sales per day per Sqft (CZK)	485.3	567.4	491.9	406.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- Sales per FTE	5 123.0	6 201.1	3 080.0	4 423.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- Rental per month (CZK'000)	(329.3)	(348.6)	(221.5)	(474.3)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- Rental per Sqft (CZK'000)	(2 270.8)	(2 370.0)	(2 575.6)	(3 162.2)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- CapEx	6 000		3 500	5 722	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- CapEx per Sqft	33.3		38.9	37.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- No. of FTE	5.0	5.0	5.0	5.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Others												

CZK'000 Pre-Op Year 1 Year 2 Year 3 Year 4 Year 5 Year 6 Year 7 Year 8 Year 9 Year 10 Year 11 Year 12 Year 13 Year 14 Year 15 Total

SITE AREA	
- Gross Area	150 Sqft
- Less: Sub-let Area	0 Sqft
- Less: Non-trading Area	5 Sqft
- Net Trading Area	145 Sqft

PRE-OPERATING PERIOD	
- Pre-operating Period (<12 mths)	months OK
- Pre-operating Expense	
Salaries	105
Mgt fee/A/C	
Utilities	
Other Expenses (Income)	(D&A, W/H and distribution expenses assume to start in Year 5)
- New Store Support	20

CANNIBALISATION (AFFECTED STORE'S)	
- Weekly Sales	
- Gross Margin	
- Estimate Cannibalisation Effect	20.0%

RATES	
- Tax Rate	24.0%
- Discount Rate (i.e. WACC)	9.0%

CAPEX	
- Gross CAPEX (CZK'000)	5 000 or 33,3 per Sqft (CZK'000)
- Add: Lease Acquisition	-
- Add: Store-related Acquisition	-
- Less: Capital Contribution	-
- Net CAPEX	5 000 or 33,3 per Sqft (CZK'000)
- Initial CAPEX	5 000 Construction 2 200 Depreciation Years 5.0 OK
	F & F 1 800 5.0 OK
	Equipments (e.g. fridge, IT) - - OK
	IT 1 000 3.0 OK
- 1st Refit CAPEX	2 000 Construction 1 000 Depreciation Years 5.0 OK
- In Year	6 F & F 500 5.0 OK
	Equipments (e.g. fridge, IT) - - OK
	IT 500 3.0 OK
- 2nd Refit CAPEX	- Construction - Depreciation Years - OK
- In Year	- F & F - - OK
	Equipments (e.g. fridge, IT) - - OK
	IT - - OK
- 3rd Refit CAPEX	- Construction - Depreciation Years - OK
- In Year	- F & F - - OK
	Equipments (e.g. fridge, IT) - - OK
	IT - - OK

Breakdown	
5.0	1.0
5.0	1.0
-	1.0
3.0	1.0
5.0	1.0
5.0	1.0
-	1.0
3.0	1.0
-	1.0
-	1.0
-	1.0
-	1.0
-	1.0
-	1.0
-	1.0

INCOME (ABOVE SOP)	
Sales	
- Year 1 Gross Sales Intensity	
SELECTIVE	517 per week (CZK'000) 509,36 CZK per Sqft
NON SELECTIVE	30 29,56
[Other category]	-
- Gross Sales Growth	
SELECTIVE	7.0% 7.0% 7.0% 6.0% 6.5% 6.5% 7.0% 7.0% 7.0%
NON SELECTIVE	10.0% 5.0% 5.0% 5.0% 5.0% 5.0% 5.0% 5.0% 5.0%
[Other category]	- - - - -
- VAT	
SELECTIVE	19.0% 19.0% 19.0% 19.0% 19.0% 19.0% 19.0% 19.0% 19.0%
NON SELECTIVE	19.0% 19.0% 19.0% 19.0% 19.0% 19.0% 19.0% 19.0% 19.0%
[Other category]	- - - - -
- Gross Margin % Net Sales	
SELECTIVE	45.0% 45.0% 45.0% 45.0% 45.0% 45.0% 45.0% 45.0% 45.0%
NON SELECTIVE	35.0% 35.0% 35.0% 35.0% 35.0% 35.0% 35.0% 35.0% 35.0%
[Other category]	- - - - -
- Shrinkage % Net Sales	0.5% 0.5% 0.5% 0.5% 0.5% 0.5% 0.5% 0.5% 0.5%
- Other Margin Adj % Net Sales	
- Store Supplier Funding (Variable ONLY)	
% Net Sales (Default)	5.0% 5.0% 5.0% 5.0% 5.0% 5.0% 5.0% 5.0% 5.0%
Cash (Override, else leave blank)	

For sensitivity table ce
Do not remove!

#

EXPENSES (ABOVE SOP)	
Salary	
- No. of FTE	5.0 5.0 5.0 5.0 5.0 5.0 5.0 5.0 5.0
- Year 1 Avg. Salary per FTE (p.a.)	340
- Salary Inflation	1.1% 1.1% 1.1% 1.1% 1.1% 1.1% 1.1% 1.1% 1.1%

Rent	
- Year 1 Monthly Fixed Rent	326
- Year 1 Monthly Turnover Rent %	13,3% of Net Sales
- Year 1 Monthly Sublet Rental Income	-
- 1st Rent Review	5 Year
- Rental, A/C & Mgt Deposit	366.0
- Rent Free Period (< 24 mths)	months OK
- Total Free Rent Amortization	(For rent free > 2 Mths)
- Yearly Amortisation	(Over shorter of 1st rent review or lease term period)
- Rent Inflation	1.0% 1.0% 1.0% 1.0% 1.0% 1.0% 1.0% 1.0%
- Sublet Rent Inflation	- - - - -
- Rental Rates	- - - - -
- Monthly Mgt, A/C & Other Expenses (CZK'000)	- - - - -

- Year 1 Utilities	1 000 (grow with cost inflation)
- Other Store Costs (Fixed)	200 200 200 200 700 700 700 700 700
- Other Store Costs (Variable)	2,5% of Net Sales
- Other Costs Inflation	- - - - -

EXPENSES (BELOW SOP)	
- Net Advertising & Promotion	50.0 50.0 50.0 50.0 50.0 50.0 50.0 50.0 50.0
- Gross Warehouse & Distribution (% Net Sales)	0.3% 0.3% 0.3% 0.3% 0.3% 0.3% 0.3% 0.3%
- Central Costs	100.0 100.0 100.0 100.0 100.0 100.0 100.0 100.0

BALANCE SHEET	
- Stock Weeks Cover	24.0 24.0 24.0 24.0 24.0 24.0 24.0 24.0 24.0
- Stock Value	- - - - -
- Creditor Days	70.0 70.0 70.0 70.0 70.0 70.0 70.0 70.0

	Pre-Op	Year 1	Year 2	Year 3	Year 4	Year 5	Year 6	Year 7	Year 8	Year 9	Year 10	Year 11	Year 12	Year 13	Year 14	Year 15	Total	
CZK'000																		
Gross Sales Growth		28.444	119.0	30.482	119.0	36.897	119.0	39.265	119.0	41.786	119.0	44.667	119.0	47.748	119.0	51.042	119.0	0.0
Gross Sales		-4.541	(19.0)	-4.867	(19.0)	-5.891	(19.0)	-6.269	(19.0)	-6.672	(19.0)	-7.132	(19.0)	-7.624	(19.0)	-8.150	(19.0)	0.0
VAT		23.905	100.0	25.615	100.0	31.006	100.0	32.996	100.0	35.114	100.0	37.855	100.0	40.124	100.0	42.892	100.0	0.0
Net Sales		19.364	100.0	20.748	100.0	25.115	100.0	26.727	100.0	28.442	100.0	30.723	100.0	32.500	100.0	34.742	100.0	0.0
Gross Margin		10.625	44.5	11.383	44.4	12.169	44.4	13.010	44.5	13.786	44.5	14.673	44.5	15.617	44.5	16.688	44.5	0.0
Shrinkage		-120	(0.5)	-128	(0.5)	-137	(0.5)	-146	(0.5)	-155	(0.5)	-165	(0.5)	-176	(0.5)	-188	(0.5)	0.0
Other Margin Adjustments		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0.0
Supplier Funding		1215	5.1	1.281	5.0	1.389	5.0	1.463	5.0	1.550	5.0	1.650	5.0	1.758	5.0	1.877	5.0	0.0
Total Margin		11.724	49.0	12.535	48.9	13.401	48.9	14.327	49.0	15.181	49.0	16.158	49.0	17.198	49.0	18.387	49.0	0.0
Store Staff Costs		-1.700	(7.1)	-1.719	(6.7)	-1.739	(6.3)	-1.757	(6.0)	-1.776	(5.7)	-1.796	(5.4)	-1.815	(5.2)	-1.835	(4.9)	0.0
Store Rent		-3.912	(16.4)	-3.951	(15.4)	-3.991	(14.6)	-4.031	(13.8)	-4.124	(13.3)	-4.288	(13.3)	-4.492	(13.3)	-4.705	(13.3)	0.0
Store Depreciation		-1.133	(4.7)	-1.133	(4.4)	-1.133	(4.1)	-800	(2.7)	-800	(2.6)	-467	(1.4)	-467	(1.2)	-300	(0.7)	0.0
Total Expenses		-8.543	(35.7)	-8.644	(33.7)	-8.746	(31.9)	-8.519	(28.1)	-9.175	(29.6)	-9.176	(27.8)	-9.530	(27.1)	-9.833	(25.4)	0.0
Store Operating Profit ("SOP")		3.178	13.3	3.892	15.2	4.655	17.0	5.809	19.8	6.006	19.4	6.982	21.2	7.667	21.8	8.464	23.6	0.0
Net Advertising & Promotion		-50	(0.2)	-50	(0.2)	-50	(0.2)	-50	(0.2)	-50	(0.2)	-50	(0.2)	-50	(0.1)	-50	(0.1)	0.0
Gross Warehouse & Distribution		-72	(0.3)	-77	(0.3)	-82	(0.3)	-88	(0.3)	-93	(0.3)	-99	(0.3)	-105	(0.3)	-113	(0.3)	0.0
Central Costs		-100	(0.4)	-100	(0.4)	-100	(0.4)	-100	(0.3)	-100	(0.3)	-100	(0.3)	-100	(0.2)	-100	(0.2)	0.0
Commission Effect		0	0.0	0	0.0	0	0.0	0	0.0	0	0.0	0	0.0	0	0.0	0	0.0	0.0
Contribution to EBIT		2.956	12.4	3.665	14.3	4.423	16.2	5.571	19.0	5.763	18.6	6.733	20.4	7.412	21.1	8.192	22.9	0.0
Taxation		-709	(3.0)	-880	(3.4)	-1.062	(3.9)	-1.337	(4.6)	-1.383	(4.5)	-1.616	(4.9)	-1.779	(5.1)	-1.866	(5.2)	0.0
Earnings after Tax		2.247	9.4	2.785	10.9	3.362	12.3	4.234	14.5	4.380	14.1	5.117	15.5	5.633	16.0	6.226	17.4	0.0
IRR Disc't Rate		5.30%																
Cash Payback Period		1.9																
#HODNOTAL		28.364																

BALANCE SHEET PROJECTION

	Pre-Op	Year 1	Year 2	Year 3	Year 4	Year 5	Year 6	Year 7	Year 8	Year 9	Year 10	Year 11	Year 12	Year 13	Year 14	Year 15
CZK'000																
Cap-Ex		5.000	0	0	0	0	2.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Depreciation		-1.133	-1.133	-1.133	-800	-800	-467	-467	-467	-300	-300	0	0	0	0	0
Fixed Assets		3.867	2.733	1.600	800	0	1.533	1.067	600	300	0	0	0	0	0	0
Stock L, A/C & Mgt Deposit		6.128	6.589	7.020	7.522	7.648	8.467	8.989	9.547	10.279	0	0	0	0	0	0
Debt Payable		-3.722	-3.814	-3.904	-3.200	-3.388	-3.612	-3.843	-4.115	-4.398	0	0	0	0	0	0
Creditor Payable		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Non-Cash Working Capital		2.772	4.121	4.382	4.658	4.926	5.211	5.522	5.868	6.247	0	0	0	0	0	0
Cash		0	-4.393	2.411	7.169	12.061	15.360	21.169	27.515	34.423	48.636	0	0	0	0	0
Working Capital		0	-1.620	2.299	11.827	17.007	20.951	26.691	33.383	40.670	48.636	0	0	0	0	0

CASH FLOW PROJECTION

	Pre-Op	Year 1	Year 2	Year 3	Year 4	Year 5	Year 6	Year 7	Year 8	Year 9	Year 10	Year 11	Year 12	Year 13	Year 14	Year 15	Total	
CZK000																		
Cash Receipt																		
Sales		28 324	30 354	32 444	34 680	36 742	39 100	41 610	44 480	47 547	50 828	0	0	0	0	0	386 109	
Supplier Funding		1 215	1 281	1 369	1 463	1 550	1 650	1 756	1 877	2 006	2 145	0	0	0	0	0	16 312	
Subtotal		29 540	31 635	33 813	36 143	38 292	40 750	43 366	46 356	49 554	52 972	0	0	0	0	0	402 420	
Cash Payment																		
CapEx		-5 000	0	0	0	0	-2 000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-7 000	
Expenses		-7 631	-7 737	-7 845	-7 957	-8 074	-8 198	-8 319	-8 429	-8 546	-8 662	0	0	0	0	0	-89 590	
Rental Deposit		-366	0	0	0	0	0	0	0	0	366	0	0	0	0	0	0	
Creditor Payment		-15 684	-15 472	-15 472	-15 531	-17 487	-18 608	-19 807	-21 185	-22 650	-24 183	0	0	0	0	0	-180 928	
VAT		-4 541	-4 887	-5 202	-5 580	-5 991	-6 439	-6 922	-7 432	-7 969	-8 527	0	0	0	0	0	-41 908	
Taxation		-709	-880	-1 062	-1 257	-1 466	-1 688	-1 933	-2 194	-2 471	-2 764	0	0	0	0	0	-15 359	
Subtotal		-39 932	-39 064	-39 990	-41 395	-43 379	-45 911	-48 577	-51 411	-54 445	-57 659	0	0	0	0	0	-363 784	
Adj. for Free Rent Amortisation		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Adj. Assets Disposal Value		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Less: Capitalisation Effect		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Free Cash Flow		0	4 383	4 233	4 758	4 912	3 298	5 789	6 345	6 908	14 213	0	0	0	0	0	48 636	
Cum Cash		0	-1 822	2 411	7 169	12 081	15 380	21 169	27 515	34 423	48 636	0	0	0	0	0	0	
Cash Payback Period																	1,9	

I: PALLADIUM, REPUBLIC, PRAGUE 1

	Pre-Op	Year 1	Year 2	Year 3	Year 4	Year 5	Year 6	Year 7	Year 8	Year 9	Year 10	Year 11	Year 12	Year 13	Year 14	Year 15	Total	
CZK000																		
Costing Stock		6 128	6 569	7 020	7 502	7 948	8 457	8 999	9 617	10 279	10 877	0	0	0	0	0	0	
Adj: Cost of Sales		13 277	14 230	15 220	16 255	17 320	18 423	19 567	20 838	22 271	23 804	0	0	0	0	0	180 928	
Less: Opening Stock		0	-6 128	-6 569	-7 020	-7 502	-7 948	-8 457	-8 999	-9 617	-10 279	0	0	0	0	0	0	
Annual Purchases		19 406	14 673	15 661	16 737	17 665	18 632	20 030	21 457	22 933	13 525	0	0	0	0	0	180 928	
Payment - Current Year		15 684	11 659	12 658	13 527	14 277	15 220	16 186	17 342	18 535	13 525	0	0	0	0	0	148 823	
Payment - Last Year		0	3 722	2 814	3 210	3 388	3 388	3 612	3 843	4 115	4 388	0	0	0	0	0	32 105	
Creditor Payment		15 684	15 381	15 472	16 531	17 487	18 608	19 507	21 185	22 650	17 823	0	0	0	0	0	180 928	
Stock Weeks Cover		240	240	240	240	240	240	240	240	240	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	

NET PRESENT VALUE CALCULATION

	Pre-Op	Year 1	Year 2	Year 3	Year 4	Year 5	Year 6	Year 7	Year 8	Year 9	Year 10	Year 11	Year 12	Year 13	Year 14	Year 15	Total	
CZK000																		
Contribution to EBIT		2 956	3 665	4 423	5 171	5 763	6 723	7 412	8 192	9 193	10 687	0	0	0	0	0	0	
Less: Tax Expense		-709	-880	-1 062	-1 257	-1 466	-1 688	-1 933	-2 194	-2 471	-2 821	0	0	0	0	0	0	
Less: Stock Depreciation		-5 000	-5 000	-5 000	-5 000	-5 000	-5 000	-5 000	-5 000	-5 000	-5 000	0	0	0	0	0	0	
Less: Depreciation in Non-Cash Working Capital		0	0	-282	-276	-287	-295	-310	-347	-379	-427	0	0	0	0	0	0	
Less: Cash		-5 000	0	0	0	0	-2 000	0	0	0	6 347	0	0	0	0	0	0	
Adj: Rent Free Adjustments		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Adj: Assets Disposal Value		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Free Cash Flow		-4 389	2 570	4 233	4 758	4 912	3 298	5 789	6 345	6 908	14 213	0	0	0	0	0	0	
Discount Cash Flow at 9,0%		-4 434	2 259	3 413	3 519	3 333	2 063	3 306	3 325	3 321	6 289	0	0	0	0	0	0	
Cum NPV at Each Year		-4 434	-2 175	1 238	4 757	8 090	10 143	13 450	16 775	20 096	26 384	0	0	0	0	0	0	
Disc't Payback Period at 9,0%																	2,1 Yrs	
IRR Disc't Rate																	53,9%	
NPV at Each Year		-4 581	1 347	1 441	1 053	706	308	352	250	177	237	0	0	0	0	0	1 290	

Discount Factor	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	5.5	6.5	7.5	8.5	9.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Earnings after Tax	2,247	2,785	3,362	4,224	4,380	5,117	5,633	6,226	6,987	7,666	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cum Earnings after Tax	2,247	5,032	8,393	12,627	17,007	22,124	27,757	33,983	40,970	48,636	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Earnings Breakeven	0.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Earnings Breakeven	0.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Values		
	(6,386)	(6,386)
Initial Costs	1	07/02/07
	2	07/01/08
	3	07/01/09
	4	07/01/10
	5	07/01/11
	6	06/30/12
	7	06/30/13
	8	06/30/14
	9	06/30/15
	10	06/30/16
	11	06/30/17
	12	01/01/07
	13	01/01/07
	14	01/01/07
	15	01/01/07
IRR:	53.9%	
Guess:	10.0%	

Values		
	(5,375)	(5,375)
Initial Costs	1	07/02/07
	2	07/01/08
	3	07/01/09
	4	07/01/10
	5	07/01/11
	6	06/30/12
	7	06/30/13
	8	06/30/14
	9	06/30/15
	10	06/30/16
	11	06/30/17
	12	01/01/07
	13	01/01/07
	14	01/01/07
	15	01/01/07
IRR:	53.9%	
Guess:	10.0%	

IRR (Please Make Sure Total NPV = 0)
 1,290
 53.9%
 TRY A BIGGER IRR %
IMPORTANT - IRR SHOWS ERROR MESSAGE
 - Goto 'Tools', 'Address',
 - Check 'Analysis Toolpack' and
 - 'Analysis Toolpack - VBA', then 'OK'

Net Cash for the Year	4,233	4,233	4,233	4,233	4,233	4,233	4,233	4,233	4,233	4,233	4,233	4,233	4,233	4,233	4,233	4,233	4,233	4,233	4,233	4,233	4,233	4,233	4,233	4,233	4,233	4,233	
Net Cash for the Year	0	-4,383	2,570	4,233	4,758	4,912	3,888	5,789	6,345	6,908	14,213	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Creditor Payment																											
Rental Deposit																											
Leasing Steps																											
Fixed Assets W/DV																											
Free Cash Flow																											

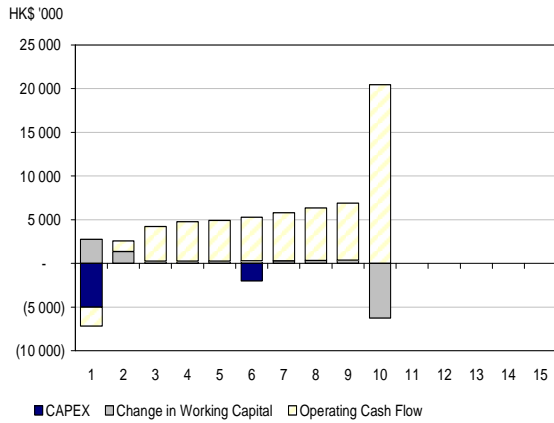
Sensitivity Analysis

10-Apr-09 11:27 AM

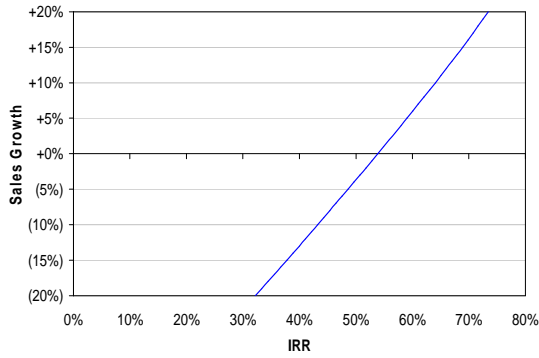
PALLADIUM,NÁM.REPUBLIKY,PRAGUE 1

	Sales	IRR	Cash Paybk	SOP	Trading Flow	NPV
		53,9%	1,9	66 472	48 636	26 364
34 133	+20,0%	73,4%	1,3	89 757	66 183	37 462
33 848	+19,0%	72,5%	1,3	88 644	65 345	36 940
33 564	+18,0%	71,6%	1,4	87 531	64 507	36 418
33 279	+17,0%	70,8%	1,4	86 419	63 669	35 895
32 995	+16,0%	69,9%	1,4	85 306	62 831	35 373
32 711	+15,0%	68,9%	1,4	84 160	61 967	34 829
32 426	+14,0%	67,9%	1,5	83 013	61 103	34 284
32 142	+13,0%	67,0%	1,5	81 867	60 239	33 739
31 857	+12,0%	66,0%	1,5	80 720	59 375	33 194
31 573	+11,0%	65,0%	1,6	79 573	58 511	32 649
31 288	+10,0%	64,1%	1,6	78 427	57 647	32 104
31 004	+9,0%	63,1%	1,6	77 258	56 767	31 546
30 720	+8,0%	62,1%	1,6	76 075	55 875	30 979
30 435	+7,0%	61,1%	1,7	74 892	54 983	30 412
30 151	+6,0%	60,0%	1,7	73 709	54 091	29 845
29 866	+5,0%	59,0%	1,7	72 526	53 200	29 277
29 582	+4,0%	58,0%	1,8	71 343	52 308	28 710
29 297	+3,0%	57,0%	1,8	70 138	51 400	28 131
29 013	+2,0%	56,0%	1,9	68 916	50 479	27 542
28 728	+1,0%	54,9%	1,9	67 694	49 557	26 953
28 444	+0,0%	53,9%	1,9	66 472	48 636	26 364
28 160	(1,0%)	52,8%	2,0	65 250	47 715	25 775
27 875	(2,0%)	51,8%	2,0	63 999	46 771	25 170
27 591	(3,0%)	50,7%	2,1	62 735	45 818	24 560
27 306	(4,0%)	49,7%	2,1	61 472	44 866	23 949
27 022	(5,0%)	48,6%	2,2	60 209	43 913	23 339
26 737	(6,0%)	47,5%	2,2	58 946	42 960	22 729
26 453	(7,0%)	46,5%	2,3	57 652	41 985	22 104
26 168	(8,0%)	45,4%	2,3	56 345	40 999	21 473
25 884	(9,0%)	44,3%	2,4	55 038	40 013	20 842
25 600	(10,0%)	43,2%	2,5	53 731	39 027	20 211
25 315	(11,0%)	42,2%	2,5	52 423	38 041	19 580
25 031	(12,0%)	41,1%	2,6	51 073	37 022	18 930
24 746	(13,0%)	40,0%	2,7	49 719	36 000	18 278
24 462	(14,0%)	38,9%	2,7	48 366	34 979	17 627
24 177	(15,0%)	37,8%	2,8	47 012	33 957	16 976
23 893	(16,0%)	36,7%	2,9	45 657	32 935	16 324
23 609	(17,0%)	35,6%	3,0	44 253	31 876	15 653
23 324	(18,0%)	34,5%	3,1	42 850	30 817	14 981
23 040	(19,0%)	33,3%	3,2	41 446	29 757	14 310
22 755	(20,0%)	32,2%	3,3	40 042	28 698	13 639
28 444	+0,0%	53,9%	1,9	66 472	48 636	26 364
31 288	+10,0%	64,1%	1,6	78 427	57 647	32 104
25 600	(10,0%)	43,2%	2,5	53 731	39 027	20 211

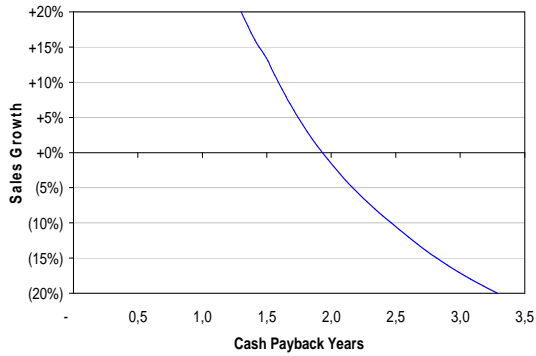
PALLADIUM NÁM REPUBLIKY PRAGUE 1
Net Cash Breakdown



Sensitivity Analysis - Change in Sales vs. IRR



Sensitivity Analysis - Change in Sales vs. Cash Payback Years



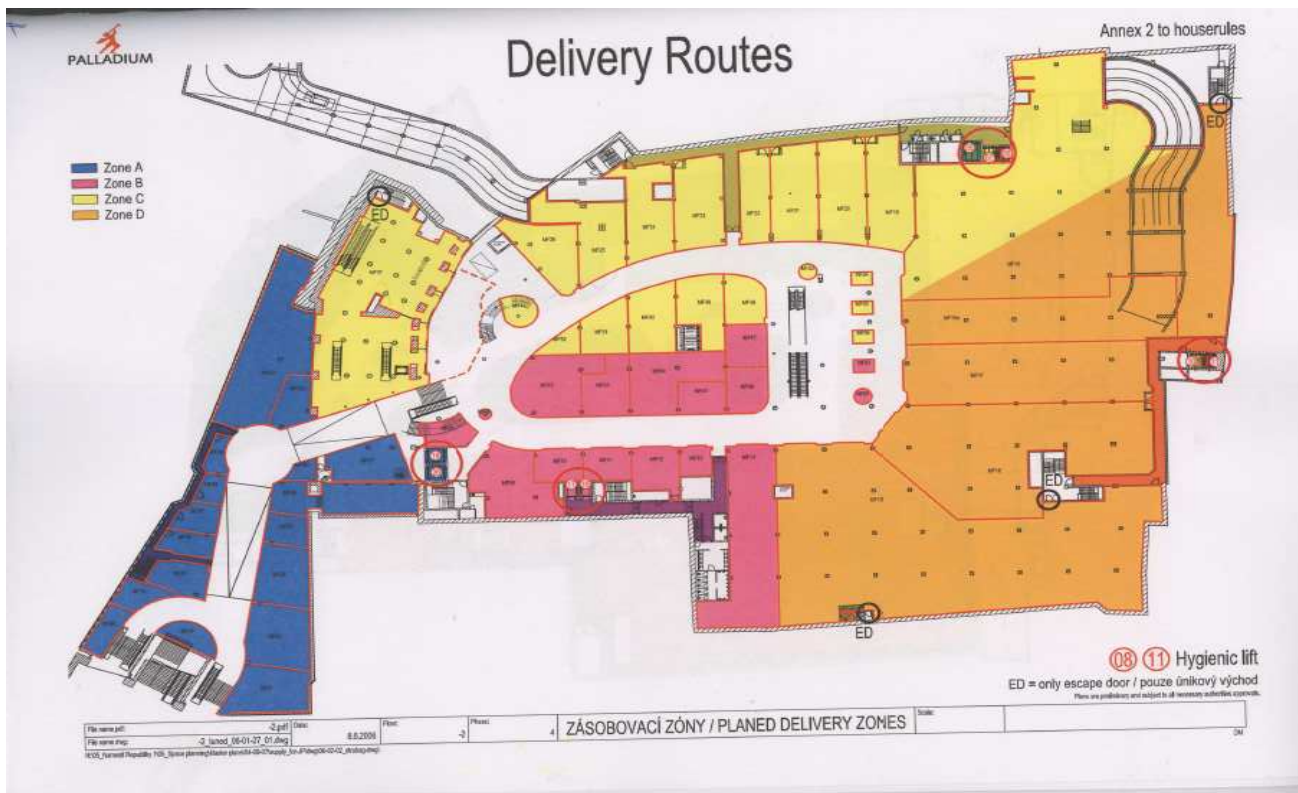
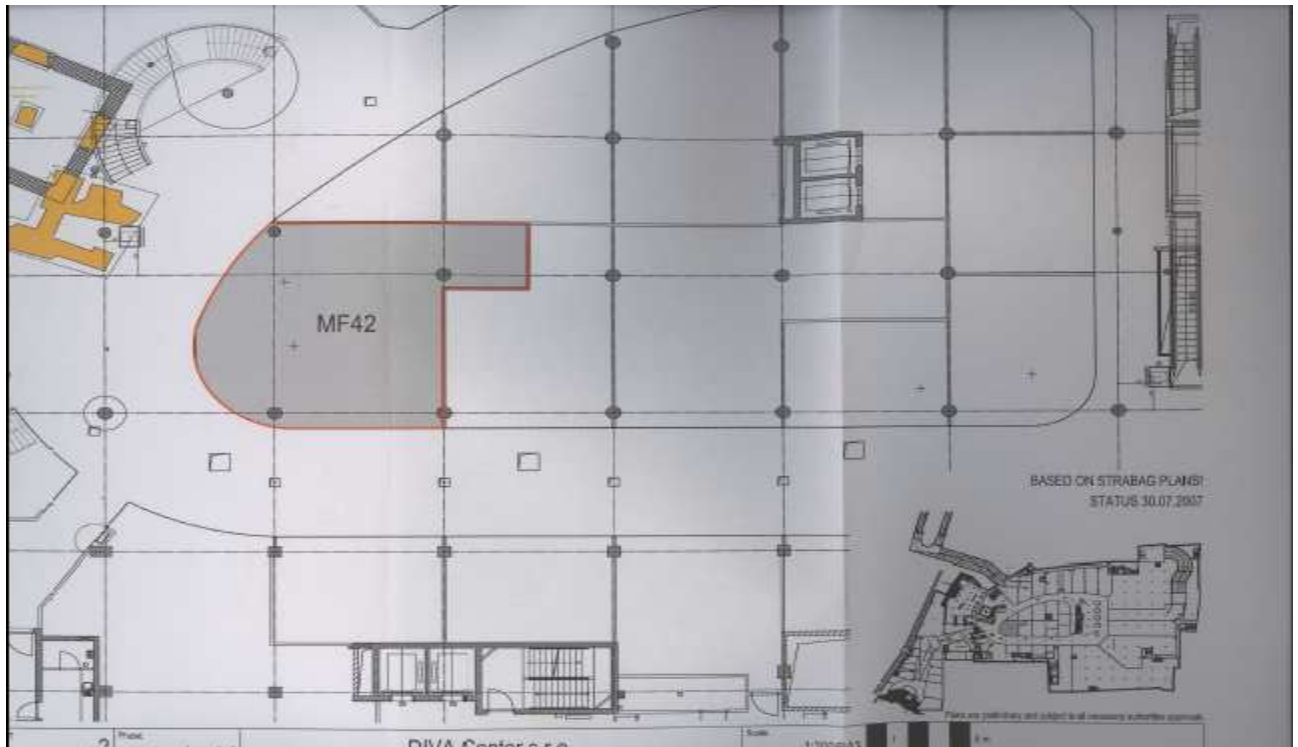
Remark: zero cash payback year represent no cash payback within lease period

Year	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
CAPEX	(5 000)					(2 000)									
Change in Working Capital	2 772	1 348	262	276	267	285	310	347	379	(6 247)					
Operating Cash Flow	(2 165)	1 222	3 972	4 482	4 645	5 013	5 479	5 998	6 530	20 460					
Net Trading Flow (Net Cash)	(4 393)	2 570	4 233	4 758	4 912	3 298	5 789	6 345	6 908	14 213					
Working Capital	2 772	4 121	4 382	4 658	4 926	5 211	5 522	5 868	6 247						

NOTE

- 1) **IMPORTANT - IF IRR SHOWS ERROR MESSAGE**
 - Goto "Tools", "Add-ins",
 - Check "Analysis Toolpack" and "Analysis Toolpack - VBA", then "OK"
- 2) **Standard Assumptions (as agreed in budget) should be used, especially for years beyond Year 5; any deviations from Standard Assumptions should be explained explicitly**
- 3) **Blue font** = inputs (please update); black font = calculations
- 4) Model length should be chosen based on remaining length of lease term and any options which business
- 5) Years of capex depreciation must be shorter or equal to the lease or remaining lease period
- 6) Sales projections should reflect effects of refits, if any, over the duration of the model; else Standard Growth
- 7) Shrinkage and gross margin should be based on Standard Assumptions
- 8) Supplier funding should include all supplier funding, e.g. volume discount and rebate, early payment discount, store counter rental, distribution support, listing fees and new store opening support
- 9) Only variable supplier funding, i.e. related to the store specific, is required in the IRR analysis
- 10) Salary estimates should be bottom-up and based on benchmark stores
- 11) Cost inflation rate should be based on Standard Assumptions
- 12) Cannibalization effect must be evaluated and impact on BU and other ASW BUs, e.g. PNS HK and WTC
- 13) Stock weeks cover should reduce over time - as stock value is limited by in-store stock holding capacity thus unchanged even as sales increase over time
- 14) Tax calculation for each jurisdiction is different hence **please provide sub-schedule, if required, and**

9.2 Příloha č.2 Plán umístění provozovny



9.3 Příloha č.3 – Porovnání skutečnosti s odhadovaným plánem

Company:

Diva Profit & Loss

Fin. Year: 11/2007- 10/2008

Cost center: 018 - Palladium ,Prague 1

Diva Center s.ro. Prague

Porovnání ukazatelů podnikatelského projektu prodejny Palladium,

Praha 1 se skutečností po I. roce provozu

REAL	Actual TOTAL	%	Project	actual/ project %
Sales gross (with rabates)	15 985	100,00	23 903	-33,13%
Purchases of goods for resale	9 783	61,20	13 278	-26,32%
Purchases of goods expiry+damage	3	0,02	0	
Result of stocktaking	-22	-0,14	120	-118,18%
Margin on sales	6 221	38,92	10 505	-40,79%
Services	0	0,00	0	
Cost of services	0	0,00	0	
Bonuses	0	0,00	0	
Margin on services	0	0,00	0	
Other revenues	0	0,00	0	
NET REVENUES	6 221	38,92	10 505	-40,79%
Salaries - contract	1 160	7,26	1 700	-31,77%
Sales commissions	228	1,43	82	178,69%
Beauticians	0	0,00		
Invoicing people and temporary staff	0	0,00		
Social Fund, Disabled Fund	482	3,02	595	-18,93%
Other staff expenses	29	0,18	30	-3,13%
Subtotal payroll + insurance	1 410	8,82	2 407	-41,41%
Rent	3 410	21,33	3 912	-12,84%
Rent-fees	512	3,21	500	2,47%
Subtotal rent	2 802	17,53	4 412	-36,49%
Energy & Exploitation	0	0,00	0	
Telecom	56	0,35	60	-7,15%
Cleaning	14	0,09	30	-54,37%
Security Agency	554	3,46	600	-7,70%
Office Materials	131	0,82	150	-12,44%
Renovation	170	1,07	200	-14,78%
Equipment	0	0,00	0	
Computer technology	4	0,02	2	84,59%
Subtotal operational expenses	618	3,87	1 042	-40,70%
Pub. Promo. Train.	11	0,07	50	-79,00%
Marketing	7	0,04	120	-94,40%
Representation	3	0,02	10	-72,28%
Bags & Marionnaud gifts	46	0,29	200	-77,20%
Marionnaud Cards & Aquitem	40	0,25	50	-19,93%
Subtotal marketing + promo expenses	92	0,57	430	-78,69%
Bank and Credit Cards Expenses	121	0,76	150	-19,51%
Insurance	18	0,11	20	-10,36%
Lawyers, auditors, translations	17	0,11	20	-13,08%
Bussines Trip	0	0,00	0	
Car expenses, leasing	0	0,00	0	
Transport, mail	3	0,02	3	-10,45%
**** Miscellaneous	0	0,00	0	
Taxes & Fees	0	0,00	0	
Depreciation	449	2,81	1 133	-60,36%
TOTAL EXPENSES	5 423	33,93	9 617	-43,61%
OPERATING PROFIT	798	4,99	888	-10,20%
Other operating and financial revenues	0	0,00	0	236,33%
OTHER OPERATING REVENUES	0	0,00	0	236,33%
Other operating and financial expenses	0	0,00	0	
Interests	0	0,00	0	
Central cost subvention	3	0,02	136	-97,79%
OTHER OPERATING EXPENSES	3	0,02	136	-97,79%
PROFIT ON OTHER OPERATING ACTIVITY	-3	-0,02	-136	98,09%
PROFIT	795	4,97	752	5,67%
PROFIT without interests and central cost subvention	798	4,99	888	-10,17%
PROFIT without depretiation	1 247	7,80	2 021	-38,32%