

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

JAN GAŠPERLIN

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO
INVESTICIJSKI PROJEKT: ŠPORTNI CENTER GAŠPER

Ljubljana, september 2010

JAN GAŠPERLIN

IZJAVA

Študent Jan Gašperlin izjavljam, da sem avtor tega diplomskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom mag. Roka Stritarja in dovolim njegovo objavo na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 16. 09. 2010

Podpis: _____

KAZALO

UVOD.....	1
1 INVESTICIJE.....	2
1.1 Definicija investicij.....	2
1.2 Vrste investiranja.....	2
1.3 Proces investiranja.....	3
1.4 Investicijski program.....	4
1.5 Vrednotenje investicij.....	5
1.5.2 Dinamične metode za oceno uspešnosti investicijske možnosti.....	7
2 PREDSTAVITEV INVESTICIJE.....	11
2.1 Predstavitev investicijskega projekta.....	11
2.2 Športna dejavnost.....	11
2.3 Opis športnega centra Gašper.....	12
3 POSLOVNO – FINANČNA PROJEKCIJA.....	13
3.1 Predračunska vrednost investicije.....	13
3.2 Viri financiranja.....	13
3.3 Stroški investicije.....	13
3.3.1 Stroški dela.....	13
3.3.2 Stroški poslovanja.....	14
3.4 Poslovni prihodek.....	15
3.5 Amortizacija.....	17
3.6 Izkaz poslovnega izida.....	17
3.7 Denarni tok projekta.....	19
3.8 Doba vračanja.....	19
3.9 Neto sedanja vrednost.....	19
3.10 Interna stopnja donosa.....	20
3.11 Indeks donosnosti.....	20
3.12 Ugotovitve o upravičenosti investicije.....	20
4 PREDSTAVITEV INVESTICIJE II.....	21
4.1 Predstavitev investicijskega projekta II.....	21
4.2 Stanje na področju športne dejavnosti.....	22
4.3 Opis športnega centra Gašper II.....	22

5	POSLOVNO – FINANČNA PROJEKCIJA INVESTICIJE II.....	22
5.1	Predračunska vrednost	22
5.2	Viri financiranja.....	23
5.3	Stroški investicijske možnosti II.....	23
5.3.1	Stroški dela	23
5.3.2	Stroški poslovanja	23
5.4	Prihodki poslovanja	25
5.5	Amortizacija.....	25
5.6	Poslovni izid podjetja.....	26
5.7	Denarni tok investicijskega projekta II.....	28
5.8	Doba vračanja investicijskega projekta II.....	28
5.9	Neto sedanja vrednost.....	28
5.10	Interna stopnja donosa.....	29
5.11	Indeks donosnosti.....	29
5.12	Analiza občutljivosti	29
5.13	Ugotovitve o upravičenosti investicije II	31
	SKLEP.....	31
	LITERATURA IN VIRI.....	33
	PRILOGE	1

UVOD

Preden se podjetje odloči za določen investicijski projekt, mora presoditi, kateri projekt bo največ prispeval k njegovi ekonomski moči. Zato mora oceniti, kateri izmed možnih projektov bo najbolj povečal dolgoročni dobiček podjetja in prispeval k uresničevanju drugih ciljev podjetja, pa tudi ciljev njegovega okolja (Rebernik, 2008, str. 341).

Proces odločanja o investicijah poteka v več korakih. Pri korak je identifikacija potrebe po investiranju. Sledi mu korak, kjer podjetje identificira investicijske projekte, ki lahko zadovoljijo investicijsko potrebo. V tretjem koraku podjetje vrednoti posamezne projekte po vnaprej določenih kriterijih in metodah. V zadnjem koraku pa podjetje izbere projekt, ki najbolj zadovolji investicijsko potrebo podjetja in prispeva k uresničevanju ciljev podjetja (Rebernik, 2008, str. 341).

V diplomski nalogi bom predstavil investicijski projekt izgradnje športnega centra Gašper.

Namen diplomske naloge je prikazati oziroma analizirati upravičenost investicije v izgradnjo športnega centra Gašper iz teoretičnega in praktičnega vidika. Upravičenost investicije pa bom poskušal analizirati tako, da bom odgovoril na vprašanja kot so: zakaj se odločamo za investicijo, koliko sredstev vložiti v investicijo, kje dobiti investicijska sredstva, kakšna bosta donos in tveganje takega projekta ter kakšen bo načrt vračanja sredstev virov financiranja. S tako analizo bomo zmanjšali tveganje. Hkrati pa bomo z analizo lažje privabili morebitne sofinancerje ali kreditodajalce, da vložijo svoj kapital.

V prvem delu je predstavljen teoretičen del diplomske naloge, kjer bom navedel osnovne značilnosti investicij, naštel vrste investicij, definiral investicijski proces in naštel njegove faze, opisal investicijski program, vrednotenje investicij ter tudi najpomembnejše metode vrednotenja, na podlagi katerih bom v praktičnem delu skušal upravičiti investicijo.

V drugem delu pa se bom osredotočil na praktičen del diplomske naloge, kjer bom poskušal upravičiti investicijo. Najprej bom predstavil investicijski projekt, opisal stanje v športni dejavnosti in opisal športni center Gašper. Sledila bo poslovno finančna projekcija investicije oziroma analiza uspešnosti investicijskega projekta.

Prva investicija se je izkazala za neuspešno, zato sem predstavil še alternativno investicijo pri kateri sem prav tako naredil poslovno finančno projekcijo.

1 INVESTICIJE

1.1 Definicija investicij

V literaturi lahko najdemo veliko različnih pojmov investicij. Podobno kot ugotavljamo pri vrsti pojmov iz poslovanja podjetij, obstoji tudi vrsta opredelitev investicij, ki se razlikujejo med seboj zlasti glede na širino pojmovanja investicije.

S pojmom investicije razumemo vsa denarna vlaganja v prvine poslovnega procesa. Ne gre torej samo za investiranje v delovna sredstva, ampak tudi za investiranje v predmete dela in delovno silo. Podjetje investira, ker dolgoročno brez investiranja ne more zagotavljati tehnološke učinkovitosti, brez nje pa tudi ekonomska učinkovitost ni uresničljiva (Rebernik, 1999, str. 361).

Investicije so zelo pomembne za obstoj in razvoj podjetja. Brez stalnega obnavljanja, posodabljanja in uvajanja novosti lahko podjetje privede do propada. Zato so odločitve o njih pomembne, prav tako pa tudi močno tvegane. Posledice investicijskih odločitev so dolgoročne, saj osnovna sredstva ostajajo v podjetju dalj časa. Poslovno okolje se sedaj drastično spreminja, zato je predvidevanje vedno težje. Investicijske odločitve morajo biti zaradi teh vzrokov zelo skrbno izbrane in izvedene (Pučko & Rozman, 1998, str. 295).

Investiranje v ožjem smislu pojmuje kot naložbo denarja. V širšem smislu pa gre za naložbe v znanje, informacijske sisteme, razvojne programe, informacijske tehnologije, telekomunikacijske sisteme, nanotehnologije in podobno.

Pri investiranju mora biti iztržek oziroma output vedno večji od vložka oziroma inputa. Torej če želimo ohraniti vrednost ali povečati dobiček, potem mora biti output proti inputu vedno večji ali enak ena; kot prikazuje formula na sliki 1:

$$\frac{\text{izpln}}{\text{vložek}} \approx 1 \quad (1)$$

Vir: D. Vuk & M. Knez, Pogoji za ohranjanje vrednosti kapitala oziroma povečanje dobička, 2004, str. 15

1.2 Vrste investiranja

Poznamo različne kriterije, s pomočjo katerih lahko razvrstimo investicije. Ena od temeljnih delitev investicij je na gospodarske in negospodarske. Prve so investicije v osnovna in obratna sredstva podjetij, druge so investicije v šolstvu, zdravstvu, kulturi, športu. V podjetjih pod to delitev spadajo investicije v skupno porabo, npr. v počitniške domove, v samske domove ter v športne objekte (Pučko & Rozman, 1998, str. 297).

V knjigi Ekonomika podjetja sta Pučko in Rozman navedla še delitev, ki je povezana z razlogom za investicijo:

- velika popravila ali remonte-investicijsko vzdrževanje osnovnih sredstev;
- rekonstrukcije z večjimi spremembami;
- posodobitve in izboljšave;
- razširitve obstoječih zmogljivosti;
- novogradnje.

Možna je tudi delitev investicij na nematerialne in materialne investicije. V prvo skupino spadajo predvsem naložbe v R&R, patente, licence, koncesije in podobno. V materialne investicije pa štejemo naravna bogastva (zemljišča, gozd), delovna sredstva (gradbeni objekti, oprema, večletni nasadi, osnovna čreda) ter investicije v pridobivanje naravnih bogastev in delovnih sredstev (Vuk & Knez, 2004, str. 17).

Ena izmed delitev je tudi v bruto in neto investicije. V bruto-investicije štejemo vlaganja v obstoječa osnovna sredstva in pridobivanje novih, pri neto investicijah pa gre za vlaganja samo v dodatne, nove prvine (Rebernik, 2008, str. 339).

1.3 Proces investiranja

Vsak projekt ima svoj začetek in konec. Celoten proces poteka v več fazah, ki ima od projekta do projekta podobne dejavnosti, vendar ne enake. Zaradi različne narave projektov se tudi členitve faz razlikujejo pri različnih vrstah projektov. V osnovi pa lahko rečemo, da vsak proces sestoji iz faz planiranja, izvedbe in kontrole projekta (Rozman & Stare, 2008, str. 17).

Vuk in Knez (2004, str. 26) sta kot temeljne zaporedne aktivnosti v procesu investiranja navedla:

- ideja (domači R&R, tuje licence, know-how, patenti),
- predprogram,
- investicijska dokumentacija,
- tehnična dokumentacija,
- gradnja, montaža,
- poskusno obratovanje in
- redno obratovanje.

Rozman in Stare (2008, str. 18) ugotavljata, da se prva faza začenja z zamislami in idejami o projektu. Izbirajo se potencialni projekti in preverjajo se možnosti njihove izvedbe. Izvede se primerjava med alternativnimi projekti. Izbran pa je najustrežnejši projekt.

Pri drugi fazi pa gre v procesu za izvedbo projekta. Za izvedbo projekta se odločimo takrat, ko izvedemo vse priprave za začetek izvajanja projekta. Izvedba projekta se izvrši, ko se ugotovi, da je zagon projekta takšen, da bo omogočal doseganje namenov, ki izhajajo iz oblikovanja zamisli (Hauc, 2007, str. 39).

Zadnja faza pa vključuje kontrolo in zaključek projekta. S kontrolo izvajanja projektov se ugotavlja morebitna odstopanja zadanih ciljev projekta. Kontroliranje je prvi pogoj za

obvladovanje projekta in posledično za uspešnost projekta. Samo meriti doseganja zadanih ciljev je brezpredmetno, če merjenju ne sledi ocena ter kasneje tudi morebiti potrebni usmerjevalni ukrepi (Sedovnik, 2003, str. 196).

1.4 Investicijski program

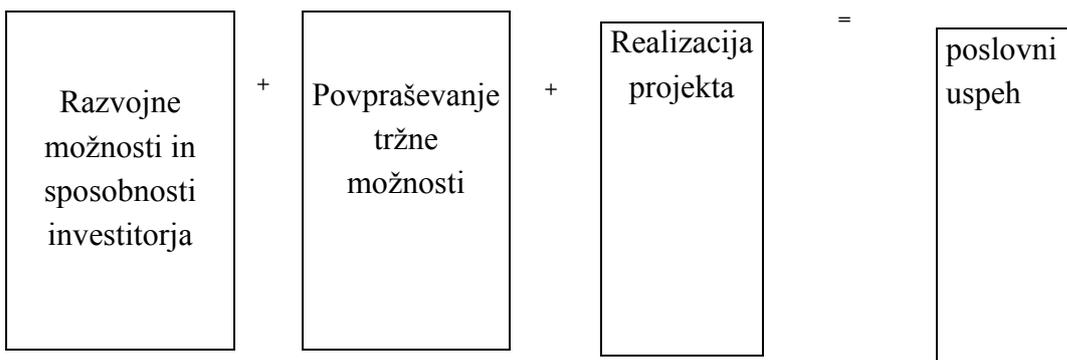
Investicijski program je dokument, ki predstavlja strokovno osnovo za odločitev o investiciji. Naredi se ga z namenom, da ima investitor na razpolago urejene in sistematizirane podatke in informacije, ki so potrebne za čimbolj kvalitetno izvedbo investicije, kot tudi, da se oceni, ali se investicija izplača ali ne. Pravtako z zbranimi podatki in informacijami zmanjšamo tveganje, povezano z investicijo. Investicijski program je koristen tudi za prepričanje morebitnih sovlagateljev, da vložijo svoj kapital v investicijo, služi pa tudi kot plan za izvajanje in kontrolo poteka investicije (Gornik, 2008, str. 15).

Struktura investicijskega programa vsebuje naslednje osnovne sklope (Lužnik Pregl & Križaj Bonač, 1992, str. 5):

- predstavitev investitorja (podjetja, obrtne delavnice), kjer ugotovimo finančno in kadrovske boniteto, oziroma investitorjeve razvojne možnosti in sposobnosti;
- analizo trga, kjer utemeljimo možnosti načrtovane prodaje in tudi nabav;
- tehnološko tehnične vidike naložbe, kjer kratko opišemo namen naložbe, tehnološki proces, oziroma način poslovanja in utemeljimo potrebe po izgradnji objektov in nabavi tehnične opreme;
- finančno analizo, ker ugotovimo vse investicijske stroške in zagotavljamo potrebne finančne vire ter pripravimo poslovne obračune;
- povzetek in zaključke, kjer kratko utemeljimo smotrnost in upravičenost razvojne naložbene zamisli;
- sklepno oceno, kjer na osnovi nekaterih pokazateljev poslovne uspešnosti dokazujemo upravičenosti naložbe.

Ilustracija vsebine investicijskega programa (Lužnik Pregl et al., 1992, str. 5):

PREDPOGOJ + POGOJ + AKCIJA =
 REZULTAT



1.5 Vrednotenje investicij

V okviru vsakega podjetja spadajo investicije med najpomembnejše poslovne odločitve, saj vplivajo na razvoj in poslovanje podjetja. Zato je zelo pomembna izbira investicij, saj lahko dolgoročno prinese podjetju uspeh, če pa so učinki investicije negativni pa lahko taka odločitev privede do upada uspešnosti, v skrajnem primeru pa celo do propada. Največkrat ima podjetje omejena finančna sredstva, zato je potrebna skrbna analiza investicijskih opcij. Da podjetje izbere najboljšo investicijsko možnost z vidika upravičenosti in sprejemljivosti investicije si pomagajo z različnimi metodami ocenjevanja. Pri izbiri med investicijskimi možnostmi je zelo pomembno, da so vse opcije medsebojno primerljive. Temu primerna mora biti tudi metoda, na podlagi katere vrednotimo uspešnost različnih investicijskih možnosti. Uporabljene metode, s katerimi ugotavljamo ekonomsko učinkovitost določenih investicij, različno uporabljajo podatke, kar neposredno vpliva na končno odločitev podjetij (Akc, Investicije).

Pri ocenjevanju uspešnosti posamezne investicije ponavadi uporabljamo različne metode ocenjevanja. Investicijske kriterije lahko razdelimo na statične in dinamične metode. Osnovni kriterij za delitev je vključenost časovne dimenzije denarja v presojo projekta. Statične metode povsem zanemarjajo časovno komponento, dinamične metode pa upoštevajo časovno vrednost denarja oziroma časovno komponento. Uporaba ene ali druge metode je odvisna od posamezne investicije in jo podjetje samo izbira (Erevir, Investicije).

Kot smo že omenili statične metode povsem zanemarjajo časovno komponento ali pa jo upoštevajo samo delno in/ali posredno. Te metode so neustrezne zaradi sledečih razlogov neupoštevanje skupnih donosov investicije (Erevir, Investicije):

- neupoštevanje časovne razporeditve donosov in investicijskih vložkov;
- napačna obravnava časovnega horizonta.

Metode se uporabljajo predvsem, ker njihova skupna značilnost podcenjevanja diskonta bodočih donosov in s tem precenjevanjem uspešnosti naložbe, vsaj delno omogoča napraviti selekcijo med potencialnimi naložbami, s katero izločimo najslabše možnosti, ki ne prenesejo niti tako šibkih kriterijev. Poleg tega so metode koristne, ker nam prihranijo nekaj dela, saj so dinamične metode veliko bolj zahtevne in zamudne (Erevir, Investicije).

Pri statičnih metodah se najpogosteje uporabljata predvsem dva kriterija koeficient rentabilnosti in doba vračanja oziroma amortizacija investicije (Rebernik, 2008, str. 341).

1.5.1.1 Donosnost investicije

Donosnost investicije je ena izmed najbolj pogosto uporabljenih statičnih metod za ocenjevanje uspešnosti investicijske možnosti. Poznamo več oblik, najbolj pogosto pa se uporablja kot razmerje med donosom investicije in investicijskim vložkom, kar je razvidno iz enačbe:

$$R = \frac{D}{I} \quad (2)$$

Vir: Akc, Investicije

R - rentabilnost ali donosnost

D - donos investicije

I - investicijski vložek

Glavne prednosti te metode so enostavnost uporabe ter njena prepoznavnost. Slabost te metode je ta, da je zaradi različnih oblik možen izbor neustrezne različice za uporabnika. Poleg tega je slabost tudi, da kazalec ne upošteva skupnih donosov naložbe in njihove časovne razporeditve (Akc, Investicije).

1.5.1.2 Doba vračanja investicije

Doba vračanja investicije je recipročen kazalec donosnosti in pove, v koliko letih se investicija povrne. Pri predpostavki enakih letnih donosov jo izračunamo na naslednji način:

$$V = \frac{\text{vložena sredstva}}{\text{letni donos}} \quad (3)$$

Vir: D. Pučko & R. Rozman, Formula za dobo povračila, 1998, str. 305

Enostavnost je glavna lastnost te metode ocenjevanja investicije. Meri predvsem pričakovano dobo, s katero bo povrnjena začetna naložba. Praktično, se izračuna tako, da se prilivi seštevajo, dokler vsota ni enaka začetni naložbi. Naložba, ki ima krajšo dobo vračila, je boljša od naložbe z daljšo dobo vračila (Mott, 1993, str. 16).

Značilno za to metodo je, da ne upošteva denarnih tokov za trenutkom povračila. Problem se pojavi, ko se podjetje odloča predvsem po hitrosti povračila. Zato v primeru, ko imamo dve možni investiciji, kjer se pri investiciji A hitreje povrnejo investicijska sredstva kot pri investiciji B (kjer projekt traja še dodatni 2 leti), odloči za investicijo A, kljub temu da je investicija B bolj donosna. Zato je ena največjih pomanjkljivosti te metode, da povsem ignorira kakršnekoli donose, po obdobju, ko je znesek naložbe povrnjen. Pravtako je pomanjkljivost te metode, da ne upošteva časovne vrednosti denarja (Mott, 1993, str. 18).

Metoda vračilnega obdobja ima dve slabosti (Rebernik, 2008, str. 343):

- ne upošteva časovne vrednosti denarja, kar pomeni da ne upošteva, da je denar, ki ga prejmemo (ali izdamo), danes več vreden kot enaka vsota denarja v prihodnosti
- prav tako ne upošteva različne dinamike donosov, kar pomeni, da ne upošteva, da so donosi skozi različna leta različno veliki.

Značilnost obeh metod je preprostost in razumljivost. Metodi se uporabljata pri investicijah, ki imajo kratko življensko dobo.

1.5.2 Dinamične metode za oceno uspešnosti investicijske možnosti

Za dinamične metode je značilno, da upoštevajo časovno komponento. Pri izračunu uspešnosti investicijske možnosti je to zelo koristno, ker rešuje problem različnega časovnega zaporedja stroškov in donosov, s tem da upoštevajo različno dinamiko investicijskih vlaganj in različno dinamiko donosov, ki jih posamezna investicija prinaša (Papič, 2006, str. 18).

Najpogosteje uporabljeni investicijski kriteriji so (Rebernik, 2008, str. 341):

- neto sedanja vrednost - NPV
- notranja stopnja donosa - IRR
- indeks donosnosti - PI

1.5.2.1 Neto sedanja vrednost - NPV

Glavne značilnosti metode neto sedanje vrednosti je to, da upošteva vse pričakovane denarne tokove projekta, kot tudi časovno vrednost denarja (Berk, Lončarski, Zajc, 2006, str. 99).

Sedanjo vrednost investicijskih vlaganj izračunamo tako, da letna vlaganja s pomočjo diskontne stopnje preračunamo v sedanjo vrednost in jih seštejemo. Tekočo vrednost donosov prav tako preračunamo na začetno obdobje in jih seštejemo. Razliko med sedanjo vrednostjo donosov in vlaganj imenujemo neto sedanja vrednost investicije:

$$NSV = \sum_{t=1}^T \frac{D_t}{(1+r)^t} - \sum_{t=1}^T \frac{V_t}{(1+r)^t} \quad (4)$$

Vir: D. Pučko & R. Rozman, Neto sedanja vrednost, 1998, str. 308

Kjer je:

D_i = donos v i -tem obdobju; $i = 1, 2 \dots T$

V_i = vlaganje v i -tem obdobju; $i = 1, 2 \dots T$

r = diskontna stopnja

$1/(1+r)$ = diskontni faktor

Odločitveni kriteriji za sprejem ali zavrnitev določene investicije je, ko je neto sedanja vrednost večja od 0, se investicijo sprejme, v primeru, da gre za neodvisno naložbo. Če pa je neto sedanja vrednost manjša od 0, se investicijski projekt zavrne. V primeru, ko je neto sedanja vrednost enaka 0 je podjetje indiferentno. Pri medsebojno izključujočih projektih izberemo tistega z višjo neto sedanjo vrednostjo, v primeru, da gre za pozitivne vrednosti.

1.5.2.2 Notranja stopnja donosa-IRR

IRR je diskontna stopnja, pri kateri je sedanja vrednost pričakovanih pritokov projekta enaka sedanji vrednosti investicijskih izdatkov projekta oziroma je NPV projekta enaka nič (Berk et al., 2006, str. 100).

Obrazec za izračun notranje stopnje donosa je:

$$I_0 = \sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1 + ISD)^t} \quad (5)$$

Vir: Berk et al., 2006 str. 100

Kjer je:

D_t = donos v letu t

n = število let, ko projekt daje donose

t = leto, v katerem projekt daje donose

ISD = interna stopnja donosa

Investicijo sprejmemo, kadar je IRR večja od zahtevane diskontne stopnje. Če je IRR enaka diskontni stopnji smo indiferentni, v primeru da je IRR manjša, pa investicijski projekt zavrnemo.

Glavna razlika med NPV in IRR je v tem, da pri IRR diskontne stopnje ne predpostavimo, ampak jo ugotavljamo. NPV je boljši kriterij pri odločanju o dolgoročnih naložbah kot IRR, vendar se IRR veliko uporablja v praksi, ker je relativna mera.

Med prednosti metode IRR štejemo (Berk et al., 2006, str. 100):

- upošteva vse pričakovane denarne tokove projekta;
- uporablja relativno mero;
- omogoča informacije o varnostni meji projekta

Glavne pomanjkljivosti metode IRR so:

- ni 100-odstotno zanesljiv kriterij za odločanje (Berk et al., 2006, str. 100);
- IRR ne upošteva velikosti, npr. investicija, ki ima vse donose in vlaganja desetkrat večje v istih obdobjih kot druga, ima enako stopnjo donosa (Pučko & Rozman, 1998, str. 314);
- IRR ne upošteva časovne dinamike v naslednjem smislu, ena investicija, ki se zaključi v treh letih lahko vodi k isti IRR kot druga, ki se zaključi v petih letih (Pučko & Rozman, 1998, str. 314).

1.5.2.3 Indeks donosnosti

Indeks donosnosti je nastal kot odgovor na slabosti IRR. Ta kriterij kaže relativno donosnost oziroma sedanjo vrednost pričakovanih koristi glede na sedanjo vrednost ene denarne enote pričakovanih stroškov (Berk et al., 2006, str. 104).

Indeks donosnosti izračunamo po naslednjem obrazcu:

$$PI = \frac{\text{sedanja vrednost donosov}}{\text{sedanja vrednost vlaganj}} = \frac{\sum_{t=0}^n \frac{CI_t}{(1+WACC)^t}}{\sum_{t=0}^n \frac{CO_t}{(1+WACC)^t}} \quad (6)$$

Vir: A. Berk et al., Indeks donosnosti, 2006, str. 105

Kjer je:

CI = cash inflow oziroma denarni pritoki
CO = cash outflow oziroma denarni odtoki
n = življenska doba investicije
WACC = strošek kapitala

V primeru, ko je indeks donosnosti večji od 1, je investicijski projekt sprejemljiv, kadarkoli pa je vrednost indeksa donosnosti manjša od 1 se investicijski projekt zavrne.

Glavne prednosti metode PI so (Berk et al., 2006, str. 106):

- upošteva vse pričakovane denarne tokove projekta;
- pri metodi se uporablja relativna mera, kar omogoča primerjavo z drugimi projekti.

Glavna pomanjkljivost metode PI je, da daje sicer enake rezultate kot metoda NPV v vseh primerih, razen kadar gre za velike razlike v obsegu investicije pri medsebojno izključujočih projektih. Takrat metoda ne upošteva pravilno obsega investicije (Berk et al., 2006, str. 106).

1.5.2.4 Diskontna stopnja

Stepko (1980, str. 22) ugotavlja, da je diskontna stopnja poleg življenske dobe investicije, investicijskih stroškov ter donosov bistvena komponenta sedanje vrednosti.

Uporaba diskontne stopnje je odvisna od načina financiranja, saj lahko že majhna razlika v višini močno vpliva na oceno investicijskih projektov. Višja kot je diskontna stopnja, bolj postanejo pomembni stroški in koristi investicijskega projekta v sedanosti (Šumak, 2007, str. 18).

Dolgoročne naložbe spadajo med najpomembnejše odločitve v podjetju. Za odločitev o sprejetju ali zavrnitvi dolgoročne naložbe je ključen podatek o stroških kapitala. Pod pojmom stroški kapitala razumemo strošek oziroma ceno dolgoročnih in trajnih virov financiranja podjetja. Strošek kapitala uporabljen za investicije se računa kot tehtano

povprečje različnih virov financiranja. Zato pravimo stroškom kapitala tehtano povprečje stroškov kapitala oziroma WACC - Weighted Average Cost of Capital (Berk et al., 2006, str. 82).

Tehtano povprečje stroškov kapitala – WACC je sestavljen iz stroškov dolga in stroškov kapitala. Da pridemo do ocene WACC, je potrebno analizirati in določiti stroške za obe vrsti kapitala. Te stroške potem pomnožimo z deleži posamezne vrste kapitala v celotnem kapitalu podjetja in dobimo WACC (Berk et al., 2006, str. 82-83).

1.5.2.5 Analiza občutljivosti

Analiza občutljivosti je ena izmed metod, s katerimi se želi oziroma poskuša zmanjšati vpliv tveganja pri oceni uspešnosti investicije (Pučko & Rozman, 1998, str. 316).

Informacije pridobljene s to metodo se lahko uporabi na dva načina:

- da se poskuša preoblikovati projekt, tako da se izognemo področjim, kjer je veliko tveganje;
- da se identificira področja, ki bi lahko varirala in naredi bolj podrobno analizo teh področij ter naredi bolj točne napovedi.

Analiza občutljivosti ne vpliva direktno na odločitev, ali naj se projekt sprejme oziroma zavrne, temveč samo prispeva k bolj kakovostnim odločitvam. Pri tej metodi je potrebno zaznati ključne dejavnike tveganja, ki lahko vplivajo na uspešnost projekta. Te faktorji bodo drugačni od projekta do projekta. Povpraševanje po izdelku, stroški vložkov, produktivnost v proizvodnem procesu so npr. eni izmed dejavnikov tveganja. Dejavniki tveganja morajo biti merljivi, da lahko kalkuriramo vpliv sprememb v neto sedanji vrednosti projekta ob variranju ene izmed spremenljivk ob vsem ostalem nespremenjenem (Hirst, 1988, str. 108).

Te parametre oziroma dejavnike, ki jih smatramo za vplivne na uspešnost projekta spremenimo za 5, 10, 15% in izračunamo uspešnost investicije v teh primerih. Če je občutljivost majhna, tveganje ni veliko, pri tistih dejavnikih, ki močno vplivajo na uspešnost, pa mora biti podjetje pazljivo (Pučko & Rozman, 1998, str. 317).

V prvem delu diplomske naloge sem se s pomočjo strokovne literature osredotočil na teoretičen del, kjer sem opisal razne pojme kot so investicija in investicijski program, naštel različne vrste investicij, ter predstavil temeljne faze procesa investiranja. Prav tako sem opisal pomen investicijskega programa za investicijo, kot tudi njegovo vsebino. Na koncu prvega dela sem naštel najpomembnejše metode ocenjevanja investicij ter opisal njihove lastnosti, prednosti in slabosti.

V drugem delu pa se bom osredotočil na praktičen del diplomske naloge, kjer bom poskušal logično utemeljiti prvi del diplomske naloge. V okviru praktičnega dela bom poizkušal upravičiti investicijo in sicer izgradnjo sodobnega športnega centra. Najprej bom predstavil prvo investicijsko možnost, pri kateri bom skušal na podlagi poslovno-finančne

projekcije upravičiti investicijski vložek. V primeru, da se bo prva investicijska možnost izkazala za neuspešno, bom predstavil alternativno investicijsko možnost. Pri alternativni investiciji bom poizkusal najti koncept, pri katerem bo investicija uspešna.

2 PREDSTAVITEV INVESTICIJE

2.1 Predstavitev investicijskega projekta

V podjetju Gašper d.o.o. smo se odločili, da bi zgradili sodoben športni center, ki bi bil v predmestju Ljubljane. Osrednja športna dejavnost bi bila tenis. Poleg tega bi športni center ponujal tudi druge storitve, kot so masaža in savna.

Želja podjetja po gradnji športnega centra izhaja iz tega, da želijo ponuditi kakovostno ponudbo rekreacijskim kot tudi profesionalnim igralcem. V Ljubljani že dolgo let velja, da je premalo ustreznih športnih centrov z raznovrstno ponudbo. Veliko število igralcev zaradi pomanjkanja notranjih igrišč oziroma prostih terminov, ostane brez rednega igranja tenisa v zimski sezoni. Na podlagi ankete smo želeli potrditi, da je dejansko večje povpraševanje po teniški igri, kot pa je razpoložljiva ponudba. Za našo raziskavo smo v podjetju anketirali naključno izbranih 50 teniških igralcev. Rezultati ankete so pokazali, da je 33 teniških igralcev mnenja, da bi igrali bolj pogosto, v kolikor bi bili na voljo prosti termini teniških igrišč. Pri temu je potrebno je poudariti, da gre za večino igralcev mlajših od 40 let. Prav tako so to teniški igralci, ki igrajo zelo pogosto v poletni sezoni. 17 anketirancev pa je bila mnenja, da ne bi igrali bolj pogosto, v primeru, da bi bili na voljo prosti termini teniških igrišč. Rezultati ankete so pokazali tudi, da so bili vsi anketiranci starejši od 40 let, ter da v poletni sezoni igrajo zelo redko. Na podlagi rezultatov ankete sklepam, da je v Ljubljani premalo razpoložljivih športnih centrov, ki imajo na voljo teniška igrišča. Zato smo mnenja, da je gradnja športnega centra dobra poslovna priložnost za podjetje.

2.2 Športna dejavnost

Tenis doživlja trenutno v Sloveniji razcvet. Dejstvo je, da je bilo tako povpraševanje po tej igri v Sloveniji nazadnje okoli leta 70-let, ko so se ljudje množično seznanjali s teniško igro. Kasneje je sledil upad zanimanja, ker se je veliko ljudi začelo ukvarjati z golfom. Tenis kot šport je sedaj v vzponu tudi zato, ker je bolj dostopen množici. Včasih so bili stroški rekreiranja zelo visoki, tako da so si lahko to privoščili samo redki. Na popularnost teniške igre pa je vplivalo tudi dejstvo, da je trenutno najuspešnejše obdobje profesionalnega tenisa v Sloveniji. Tako kot po svetu je tudi v Sloveniji uspeh slovenskih reprezentantov povzročil evforijo. Največje zanimanje je opazno pri otrokih, ki si želijo zaradi uspehov domačih igralcev tudi sami ukvarjati s tem športom.

V podjetje ocenjujemo, da obstaja večje zanimanje za teniško igro, kar lahko podpremo z naslednjimi dejstvi:

- v klubih, kot so ŽTK Maribor, AS Litija, TK Branik, teniška akademija Breskvar, teniška šola Marko Škerjanec, TK Radomlje, ki imajo bogato tradicijo pri ustvarjanju uspešnih tekmovalcev in imajo največjo bazo otrok v njihovih teniških šolah so zabeležile v zadnjih 3 letih od 5- 15% povečanje vpisov letno, kar pomeni, da se bo posledično zmeraj več ljudi rekreiralo z tenisom;
- Tengo, S šport in Loparji. si so največji ponudniki teniške opreme v Sloveniji, za katere velja, da so od leta 2008 pa do leta 2009 ustvarili večji prihodek, in sicer Tengo je ustvaril 21% , S šport 11,4% ter Loparji.si 60% rast prihodkov od prodaje (Ajpes) ;
- po podatkih spletne trgovine Tengo, ki je največja teniška trgovina v Sloveniji, so poleg 3000 obstoječih kupcev, v zadnjih treh letih povečali svojo bazo za približno 2000 novih potrošnikov;
- število teniških klubov v Sloveniji se je od leta 2006 pa do leta 2008 zmanjšalo, kljub temu pa so se prihodki povečavali od leta 2006 pa do leta 2008. Sodeč po pridobljenih podatkih so se prihodki vseh teniških klubov v Sloveniji leta 2007 v primerjavi z letom 2006 povečali za 14,2%, od leta 2007 pa do leta 2008 pa so se prihodki teniških klubov v Sloveniji povečali za 6,2% (Ajpes).

2.3 Opis športnega centra Gašper

V podjetju smo iskali ugodno ponudbo za parcelo. Lokacija športnega centra bi bila izven Ljubljane, v predmestju. Za tako lokacijo smo se odločili, ker je ~~več~~^{več} zemlje izven Ljubljane bistveno cenejše. Da bi bil investicijski projekt izvedljiv smo potrebovali kupiti parcelo po čim ugodnejši ceni, zato smo iskali lokacijo, kjer zemljišče ni atraktivno za gradnjo nepremičnin. Športni center bi imel na razpolago tudi parkirni prostor za 40 avtomobilov.

Športni center bi imel na voljo 4 sodobno opremljena teniška igrišča, ponudbo pa bi dopolnjeval s savno in masažnim salonom ter bifejem. Igrišča bi imela zelo popularno tepih podlago z gumi-granulatom. Tepih je zelo prijazen do rekreativnih igralcev tenisa v zimski sezoni, saj je zelo mehka podlaga in ne povzroča toliko poškodb kot igranje na trdi ali travnati podlagi. Sama dvorana bi bila zgrajena po mednarodnih standardih za uradno organizacijo turnirjev. Zato bi bilo v interesu športnega centra, da se bi športni center vsako leto potegoval za organizacijo veteranskega teniškega prvenstva.

V kompleksu so tudi sanitarije ter garderobe za moški in ženski spol. Sproščanju pa bi bila namenjena predvsem savna in masažni salon. Center bi imel na razpolago dve finski savni ter eno turško savno. Masaža pa bi bila namenjena nekaterim kot razvajanje oziroma sprostitev, drugim pa bi služila kot preventiva pred poškodbami. Ponudba pa bi bila zaokrožena z bifejem, kjer se bi lahko stranke odpočile, sprostile ter družile.

3 POSLOVNO – FINANČNA PROJEKCIJA

3.1 Predračunska vrednost investicije

Podjetje Gašper d.o.o. bi kupilo zemljišče na katerem bi bil zgrajen športni center Gašper. Podjetje bi kupilo 4000 m² zemlje, kjer bi bila cena na kvadrantni meter 50 eurov. Strošek nabave zemljišča je torej ocenjeno na 200.000 eurov. Skupaj z zemljiščem je investicija športnega centra Gašper ocenjena na 1,6 milijona eurov. Največji strošek predstavlja gradbeni objekt, v vrednosti 1,144 milijona eurov. Sledi nabava opreme v skupni vrednosti 154.000 eurov. Za parkirne prostore in zunanjo ureditev pa bo namenjenih 102.000 eurov. Podrobnejšo opredelitev je prikazana v tabeli: Predračunska vrednost naložbe (priloga 4).

3.2 Viri financiranja

V podjetje Gašper d.o.o. smo se odločili, da bi celotno investicijo financirali deloma z bančnim kreditom, deloma pa z lastnimi sredstvi podjetja. Podjetje bi financiralo 40% z lastnimi sredstvi, 60% investicije pa bi bilo financiranih z najetjem dolgoročnega kredita. Način financiranja investicije je prikazano v tabeli 1 (Viri financiranja). Planirano odplačevanje dolgoročnega kredita in kreditne obveznosti podjetja pa so predstavljeni v tabeli 2 (Kreditne obveznosti podjetja).

Tabela 1: Viri financiranja

lastna sredstva 40 %	640.000
bančni kredit 60 %	960.000
skupaj	1.600.000

Tabela 2: Kreditne obveznosti podjetja

	Leto 0	Leto 1	Leto 2	Leto 3	Leto 4	Leto 5	Leto 6	Leto 7	Leto 8
OSTANEK DOLGA	960.000	840.000	720.000	600.000	480.000	360.000	240.000	120.000	0
Vračilo glavnice		120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000
Vračilo obresti		45.000	39.000	33.000	27.000	21.000	15.000	9.000	3.000

3.3 Stroški investicije

3.3.1 Stroški dela

V športnem centru Gašper bi podjetje redno zaposlilo 4 ljudi, 6 oseb pa bi bile zaposlenih honorarno, ki bi bile plačane glede na število opravljenih delovnih ur. Skupaj bi torej zaposlili 10 ljudi, kar bi moralo zadostovati za vsa potrebna dela. Za poslovanje in organizacijo bi bil odgovoren direktor centra, ki pa bi že moral imeti podobne izkušnje z vodenjem športne organizacije. Direktor športnega centra bi bil odgovoren za urejanje poslovne korespondence ter analizo poslovanja.

Za čistočo bi skrbeli 2 redno zaposleni čistilki. Za športni center je zelo pomembno, da so prostori stalno čistijo, da obdrži visok standard. Za vsakodnevno vzdrževanje in pripravo igrišč, aparatur, ter objekta pa bo skrbel en vzdrževalec.

Vsi te naštetih bi bili zaposleni redno, ostalih 6 oseb pa bi podjetje najelo honorarno. Za gostinske storitve bi skrbele 3 osebe, v masažnem salonu pa bi bila zaposlena ena oseba.

Delo receptorja bo delo z strankami, sprejemanje rezervacij, ter dajanje splošnih informacij. V športnem centru bi potrebovali 2 receptorja, ker je 14-urni delovnik, zato delo poteka v dveh izmenah. Podjetje bi za to delovno mesto najelo študentke oziroma študente.

Narejena je preglednica za vse zaposlene, kjer je izračun plač, prispevkov in dajatev v tabeli: Skupni stroški zaposlenih v Športnem centru Gašper za obdobje enega leta.

Tabela 3: Skupni stroški zaposlenih v Športnem centru Gašper za obdobje enega leta

Skupaj stroški	število zaposlenih	Letni prispevki v EUR za plače	skupaj letni stroški v EUR
Redno zaposleni	4	39.108,12	83.297,52
Honorarno zaposleni	6	6.192,00	64.992,00
Skupaj	10	45.300,12	148.289,52

3.3.2 Stroški poslovanja

Pri projekciji stroškov delimo stroške poslovanja na materialne in storitvene stroške. Pod materialne stroške spadajo stroški vzdrževanja igrišč, ogrevanja, elektrike, vode, vzdrževanja ter strošek reklame in reprezentance. Pod storitvene stroške pa smo uvrstili strošek pošte in telefona ter strošek zavarovalnih premij. Stroške poslovanja pa lahko razdelimo tudi na fiksne in variabilne stroške. V našem primeru je večino stroškov fiksnih. Variabilni del fiksnih stroškov se pojavijo takrat, ko se obisk športnega centra zelo poveča, zato v projektu niso zajeti. Pod variabilne stroške uvrščamo stroške gostinske dejavnosti ter stroške reklame in reprezentance. Pri gostinski dejavnosti smo stroške načrtovali za obdobje 10 let, ter izračunali povprečne letne stroške. Stroški reklame in reprezentance so odvisni od odziva povpraševanja, zato smo za obdobje 10 let izračunali koliko bomo v povprečju letno zapravili za omenjeni strošek.

Med največje stroške športnega centra spadajo stroški ogrevanja, elektrike ter stroški, ki nastanejo pri gostinskem poslovanju, kot je nabava hrana in pijače. Športna dvorana predstavlja največji strošek. V zimski sezoni gre velika poraba za ogrevanje prostora. Strošek ogrevanja je veliki meri odvisen od vremenskih razmer. Kljub temu pa naj bi zadostovalo za zimsko sezono približno 14.000 eurov. Velik del stroškov predstavlja tudi elektrika. Od celotnih stroškov za elektriko, gre največji delež za razsvetljavo. Strošek

elektrike znaša 14.000 eurov na letni ravni, vendar so večji v zimski sezoni kot v poletni, ker je večji obisk gostov.

Strošek gostinstva gre v večji meri za nabavo pijače in hrane. Kot velja za ogrevanje in elektriko, velja tudi za ta strošek, da je večji v zimskem delu sezone.

Za vzdrževanje igrišča pa je potrebno vsak mesec nanesti granulato na teniška igrišča. To je pesek, s katerim zaščitimo tepih, da se ta ne obrabi prehitro. Za to se uporablja stroj, ki ga bi športni center Gašper najelo vsak mesec od podjetja Blisk servis za ceno 100 eurov na mesec. Stroški poslovanja so prikazani v tabeli : Stroški materiala, surovin in drugi stroški.

Tabela 4: Strošek materiala, surovin in drugi stroški

	€/ letno
Vzdrževanje igrišč	2.700
Gostilna - nabavni stroški hrane in pijače	34.560
Ogrevanje	14.000
Elektrika	14.000
Voda	3.000
Inv. vzdrževanje	3.000
Reklama, reprezentanca	3.200
Skupaj materialni	74.460
Pošta, telefon	1.700
Zavarovalne premije	2.200
Skupaj storitve	3.900

3.4 Poslovni prihodek

V podjetju smo ocenili višino prihodkov za športni center Gašper za naslednjih 10 let. Osnovne dejavnosti pridobivanja prihodkov v športnem centru Gašper so tenis, savna in masaža. Pri projekciji pričakujemo, da bi ustvarili s prodajo teniških kart 169.100 eurov,

kar je dobra tretjina vseh pričakovanih prihodkov. Cene za najem igrišča so različne, odvisno od tarifnega razreda. Prvi tarifni razred je od 8-12 ure, cena za najem igrišča pa stane 15 eurov. Drugi tarifni razred je od 12-15 ure, za najem igrišča pa se v tem obdobju dneva plača 18 eurov. Tretji tarifni razred pa traja od 15-22 ure in je najdražji, stane 21 eurov. Povpraševanje po terminih je različno, zato smo izračunali zasedenost terminov, na podlagi povpraševanja. Pravtako smo naredili tudi dodatne izračune za vikende in poletno sezono, ker je takrat zasedenost manjša.

Kot je bilo že omenjeno je ena izmed osrednjih dejavnosti Športnega centra Gašper tudi savna. Pri projekciji je podjetje izračunalo predvideno povpraševanje skozi celo leto. Leto so delili na zimsko in poletno sezono, vendar smo uporabili drugačne postavke za sezono. Ker smo načrtovali, da bodo obiskovali savno predvsem ljudi, ki se ne ukvarjajo z tenisom. Pri projekciji pričakujemo, da bo v povprečju 20 oseb na dan obiskalo savno v zimskem delu sezone. V poletnem delu sezone pa pričakujemo drastičen upad, namreč samo 4 dnevni obiski savne. Cene bodo konkurenčne in bodo znašale v zimski sezoni 16 eurov, v poletni sezoni pa bodo nekoliko manjše, in sicer 12 eurov.

Športni center Gašper pa bi ponujal tudi masažo. Pri projekciji smo izračunali, da bi v povprečju maserja obiskalo 8 oseb na dan v času zimske sezone, v poletni sezoni pa bo obisk za polovico manjši. Cena za pol ure masaže bi znašala 30 eurov.

Velik delež prihodkov pa bo realiziranih z gostinsko storitvijo. Med prihodke gostinstva se upošteva predvsem prodajo hrane in pijače gostom športnega centra. Izračunali smo, da bo v povprečju gostilno dnevno obiskalo nekaj več kot 100 strank v času zimske sezone, v času poletne sezone pa bo gostilno obiskalo povprečno malo manj kot 20 ljudi. Poleg tabele: Prihodek za vse dejavnosti smo dodali še posamezno tabelo, ki se navezuje na gostinsko dejavnost.

Tabela 5: Prihodek za vse dejavnosti

Tenis	169.100,40 €
Masaža	47.880,00 €
Savna	66.240,00 €
Gostinstvo	120.960,00 €
skupaj	404.180,40 €

Tabela 6: Skupni promet gostinstva

Prihodek gostinstva	120.960,00 €
Odhodek gostinstva	34.560,00 €

3.5 Amortizacija

Značilnost delovnih sredstev je tudi, da v času vključenosti v poslovne procese izgubljajo svojo vrednost v obliki amortizacije. Velikost amortizacije je odvisna od dobe koristnosti. To pa določi podjetje samo, odvisno od kakovosti delovnih sredstev, intenzivnosti njihove porabe, davčnih predpisov itd. (Kavčič, Klopučar Mirovič, Vidic, 2007, str. 331).

Amortizacijska osnova je gradbeni objekt, ki ima življensko dobo 50 let. Amortizacijska stopnja bi 2%, letna amortizacija gradbenega objekta pa bi znašala 22.880 eurov. Parkirišče in zunanja ureditev pa imata 3% amortizacijsko stopnjo, letna amortizacija za parkirišče je ocenjena na 2.100 eurov in 960 eurov za zunanjo ureditev. Obe investiciji pa imata 33 letno življensko dobo.

Oprema dvorane in oprema drugih prostorov pa bosta imeli življensko dobo 10 let. Predvidena amortizacijska stopnja bi 10%. Letna amortizacija pa bi znašala 7.200 eurov za opremo dvorane, za opremo drugih prostor pa 8.200 eurov. Izračun za amortizacijo je prikazana v tabeli : Letna amortizacija za projekt I.

Tabela 7: Letna amortizacija za projekt I

Opis	Vrednost v €	Amort. stopnja v %	Znesek amort. v €
Zemljišče	200.000	0	0
Objekt - dvorana z igrišči	0		
Aneks (garderobe , ..)	0		
	0		
Skupaj gradbeni objekt	1.144.000	2	22.880
Parkirišča-40 PM X 25 m2	70.000	3	2.100
Zunanja ureditev	32.000	3	960
	0		
SKUPAJ Gradbeni objekti	1.246.000		
	0		
Oprema dvorane	72.000	10	7.200
Oprema drugih prostorov	82.000	10	8.200
SKUPAJ STROŠEK AMORTIZACIJE	1.600.000		41.340

3.6 Izkaz poslovnega izida

Izkaz poslovnega izida je računovodski izkaz, s katerim ugotavljamo uspešnost poslovanja podjetja v določenem obdobju. Izkaz poslovnega izida nam prikazuje prihodke in odhodke v podjetju za določeno obdobje, ter ustvarjeni poslovni izid. Poslovni izid tvori razlika med prihodki in odhodki. V primeru, da so prihodki večji od odhodkov, podjetje dosega dobiček, če pa so odhodki večji od prihodkov, pa podjetje posluje z izgubo (E-računovodstvo, Računovodski izkazi).

Pri sestavljanju poslovnega izida smo upoštevali samo prihodke in odhodke, ki se navezujejo na investicijo. Upoštevali pa smo bančne obresti, ki so nastale zaradi posojila in

so neposredno povezane z investicijo. Bančne obresti smo uvrstili pod odhodke iz financiranja.

Iz poslovnega izida, ki smo ga uvrstili v tabelo 8: Izkaz poslovnega izida lahko vidimo, da se dobiček povečuje od začetnega leta poslovanja, skozi celotno ekonomsko dobo investicije.

Tabela 8: Izkaz poslovnega izida

	<i>Leto</i> <i>0</i>	<i>Leto 1</i>	<i>Leto 2</i>	<i>Leto 3</i>	<i>Leto 4</i>	<i>Leto 5</i>	<i>Leto 6</i>	<i>Leto 7</i>	<i>Leto 8</i>	<i>Leto 9</i>	<i>Leto 10</i>
<i>A. Čisti prihodki od prodaje</i>	<i>0</i>	<i>404.180</i>	<i>404.180</i>	<i>404.180</i>	<i>404.180</i>	<i>404.180</i>	<i>404.180</i>	<i>404.180</i>	<i>404.180</i>	<i>404.180</i>	<i>404.180</i>
I. Tenis	0	169.100	169.100	169.100	169.100	169.100	169.100	169.100	169.100	169.100	169.100
II Savna in masaža	0	114.120	114.120	114.120	114.120	114.120	114.120	114.120	114.120	114.120	114.120
III. Gostilna	0	120.960	120.960	120.960	120.960	120.960	120.960	120.960	120.960	120.960	120.960
G Poslovni odhodki	0	276.990	276.990	276.990	276.990	276.990	276.990	276.990	276.990	276.990	276.990
I. Stroški blaga, materiala in storitev	0	78.360	78.360	78.360	78.360	78.360	78.360	78.360	78.360	78.360	78.360
1. Stroški materiala	0	74.460	74.460	74.460	74.460	74.460	74.460	74.460	74.460	74.460	74.460
2. Stroški storitev	0	3.900	3.900	3.900	3.900	3.900	3.900	3.900	3.900	3.900	3.900
II. Stroški dela	0	148.290	148.290	148.290	148.290	148.290	148.290	148.290	148.290	148.290	148.290
III. Amortizacija	0	41.340	41.340	41.340	41.340	41.340	41.340	41.340	41.340	41.340	41.340
IV. Drugi poslovni odhodki		9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000
H. Poslovni izid iz poslovanja dejav.	0	127.191	127.191	127.191	127.191	127.191	127.191	127.191	127.191	127.191	127.191
I Finančni prihodki	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
J Finančni odhodki	0	45000	39000	33000	27000	21000	15000	9000	3000	0	0
K Drugi prihodki	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
L Drugi odhodki	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
M Celotni dobiček/izguba	0	82.191	88.191	94.191	100.191	106.191	112.191	118.191	124.191	127.191	127.191
N Davek iz dobička	0	16.438	17.638	18.838	20.038	21.238	22.438	23.638	24.838	25.438	25.438
P Čisti dobiček /izguba	0	65.753	70.553	75.353	80.153	84.953	89.753	94.553	99.353	101.753	101.753

3.7 Denarni tok projekta

Za poslovanje podjetja je denarni tok zelo pomemben. S spremljanjem denarnega toka ugotovimo plačilno sposobnost podjetja. Pravimo, da je podjetje likvidno, če lahko zapadle obveznosti poravnava v istem trenutku. Denarni tok tvorijo prejemki in izdatki. S prejemki pride v podjetje priliv denarja, z izdatki pa odliv denarja iz podjetja. Razlika med prejemki in izdatki je neto denarni tok. V primeru, da so prejemki večji od izdatkov, govorimo o pozitivnem denarnem toku. V obratnem primeru, pa govorimo o negativnem denarnem toku.

Na podlagi podatkov podjetja smo naredili načrt denarnih tokov projekta Športnega centra Gašper. V tabeli : Denarni tok investicije 1 je prikazan izkaz denarnih tokov naložb (priloga 6).

Kot lahko vidimo iz tabele : Denarni tok investicije 1 (priloga 6), bi imeli v podjetju prvih 6 let negativen denarni tok. Prejemki so premajhni oziroma izdatki so preveliki, zato s tega vidika investicijski projekt ni sprejemljiv. Denarne tokove načrtujemo zato, da vidimo ali bo izbrana investicija omogočala take donose, s katerimi bomo v podjetju lahko odplačevali posojilo banke.

3.8 Doba vračanja

Kot smo že omenili, nam doba vračanja pove, v koliko letih se nam povrne investicija. Iz tabele : Čas povratka investicijskih vlaganj je razvidno, da se podjetju investicija v celoti povrne v 10 letu oziroma zadnjem letu dobe investicijskega projekta.

Tabela 9: Čas povratka investicijskih vlaganj

Leto	Investicija		Neto prejemki		Nepokr. invest.
	letno	kum.	letno	kum.	
Leto 0	-1.600.000	-1.600.000		0	-1.600.000
Leto 1		-1.600.000	107.093	107.093	-1.492.907
Leto 2		-1.600.000	111.893	218.985	-1.381.015
Leto 3		-1.600.000	116.693	335.678	-1.264.322
Leto 4		-1.600.000	121.493	457.171	-1.142.829
Leto 5		-1.600.000	126.293	583.464	-1.016.536
Leto 6		-1.600.000	131.093	714.556	-885.444
Leto 7		-1.600.000	135.893	850.449	-749.551
Leto 8		-1.600.000	140.693	991.142	-608.858
Leto 9		-1.600.000	143.093	1.134.234	-465.766
Leto 10		-1.600.000	1.329.693	2.463.927	863.927

3.9 Neto sedanja vrednost

Neto sedanjo vrednost smo izračunali z različnimi diskontnimi stopnjami. Uporabili smo 5%, 6%, 7% ter 8% diskontno stopnjo. Izračun nam je pokazal, da bomo v podjetju imeli pozitivno neto sedanjo vrednost samo z 5% diskontno stopnjo donosa in znaša 96.546

evrov. Če pa vzamemo 6% diskontno stopnjo donosa pa neto sedanja vrednost znaša -11.837 evrov. To pomeni, da je v našem primeru (ob diskontni stopnji 6,2%) neto sedanja vrednost negativna in sicer znaša 32.116 evrov. Kar pomeni, da so stroški večji kot koristi povezane s to investicijo. Zato investicija ni sprejemljiva.

Tabela 10: Izračun NSV za investicijo I

NPV (8 %)	-195.945 €
NPV (7%)	-108.925 €
NPV (6,2%)	-32.116
NPV (6 %)	-11.837 €
NPV (5 %)	96.546 €

Tabela 11: Izračun povprečnega stroška kapitala

Element	Cena virov v %	Delež virov v %	»Ponderirana« cena virov v %
1. Lastna sredstva	8	40	3,2
2. Bančni kredit	5	60	3
Skupaj		100	6,2

Vrednost lastnih sredstev smo v podjetju ocenili na podlagi pričakovanih donosov podjetja, vrednost dolžniškega kapitala pa je enaka obrestni meri pri bančnem kreditu.

3.10 Interna stopnja donosa

IRR je diskontna stopnja, pri kateri je sedanja vrednost pričakovanih denarnih tokov projekta enaka 0. Interno stopnjo donosa smo v podjetju izračunali in znaša 5,89%. Ker pa je IRR manjši kot je povprečni strošek kapitala za izračunano investicijo, je investicija nesporejmljiva. Kajti povprečni strošek kapitala znaša 6,2 %. Izračun WACC lahko vidite v tabeli : Izračun povprečnega stroška kapitala.

3.11 Indeks donosnosti

Indeks donosnosti izračunamo tako, da primerjamo sedanjo vrednost donosov z sedanjo vrednostjo vlaganj. Izračun je pokazal, da znaša indeks donosnosti 1,417. Na podlagi tega izračuna, lahko rečemo, da bomo v podjetju v obdobju 10 let za en vloženi evro v to investicijo dobili 1,417 evra.

3.12 Ugotovitve o upravičenosti investicije

V praktičnem delu smo v podjetju poskušalo analizirati upravičenost investicije s pomočjo statičnih in dinamičnih kazalcev. Kriteriji za odločanje o naložbi so bili: doba vračanja, neto sedanja vrednost, notranja stopnja donosa in indeks donosnosti.

Z vsakim od teh kriterijev smo poizkusali ovrednotiti investicijski projekt. Vsak od kazalcev ima svoje prednosti in slabosti, zato je najboljše za oceno upravičenosti projekta, odločitve sprejemati na podlagi vseh teh kazalcev v celoti.

Doba vračanja nam je pokazala, da se investicija povrne v 10 letih. Investicija je sprejemljiva s tega vidika, kljub temu, da se povrne šele v zadnjem letu njene ekonomske dobe. Ker pa statični kazalci ne upoštevajo časovne vrednosti denarje, je potrebno za bolj realno oceno upravičenosti pogledati dinamične kazalce.

Eden izmed dinamičnih kazalcev, ki smo ga uporabili pri naši analizi upravičenosti investicijskega projekta je neto sedanja vrednost investicije. Neto sedanja vrednost pri 6,2% diskontni stopnji donosa je negativna vrednost. Ta metoda poda negativno oceno za odločitev podjetja o sprejemu investicije.

Notranja stopnja donosa znaša v našem primeru 5,89%. Izračun povprečnega stroška kapitala pa znaša 6,2%, zato tudi s tem kazalcem potrdimo, da se investicijo ne sprejme.

Indeks donosnosti pa nam pove koliko bomo v podjetju zaslužili, če se odloči za investicijo. V našem primeru bomo v podjetju v obdobju 10 let z enim vloženim evrom v investicijo zaslužilo 1,417 evra.

Z navedenimi metodami smo se v podjetju odločili, da se investicijski projekt ne sprejme. Podjetje bi bilo v primeru sprejetja investicije 6 let nelikvidno. Ob predpostavkah, kot so pri prvi investiciji se podjetje ne odloči za investicijo. Zato smo se v podjetju odločili poiskati pogoje, pod katerimi bi bila investicija sprejemljiva. Glavnina pri drugi investiciji je predvsem povečati prihodke in zmanjšanje stroškov. Problem pri prvi investiciji je predvsem ta, da ima poleti mrtvo teniško sezono. V poletnem terminu ni interesa za igranje tenisa v dvoranah. Zato smo se pri drugem investicijskem projektu osredotočili predvsem na to, da se izkoristi obe sezoni. Posledično so zaradi tega večji prihodki v teniški dejavnosti kot tudi v gostinstvu.

4 PREDSTAVITEV INVESTICIJE II

4.1 Predstavitev investicijskega projekta II

Kot alternativa prvi investiciji, gre tudi tokrat za investicijski projekt izgradnjo sodobnega športnega centra. Športni center bi ponujal več storitev, poleg igranja tenisa še savno, masažo ter gostinstvo. Glavna dejavnost športnega centra bi bila tenis, z ostalo ponudbo pa bi samo še dopolnili kakovostno ponudbo storitev.

4.2 Stanje na področju športne dejavnosti

Argumenti so isti kot pri prvi investiciji. Dejstvo je, da je tenis spet postal zelo popularen šport, s katerim se ukvarja zmeraj več ljudi. Gradnja športnih dvoran lahko samo še pripomore k razvoju tenisa v Sloveniji.

4.3 Opis športnega centra Gašper II

Investicijski projekt ima dve bistveni razliki. Kot v prvem investicijskem projektu, bi tudi v tem primeru šlo za športni center. Vendar so nekatere bistvene razlike v sami gradnji teniške dvorane kot tudi na splošno:

- razlikuje se po vrsti dvorane. V prvem primeru je šlo za gradnjo teniške dvorane, ki je bila delno zidana in delno montažna. Pri tem investicijskem projektu pa bi gradnjo teniške dvorane nadomestili z balonom;
- prednost balona je, da se ga lahko z začetkom poletne sezone podre in imamo zunanja igrišča;
- druga glavna sprememba investicije je v vrsti igrišča. V prvem primeru je bil v dvorani položen tepih z granulatom, v tej investiciji pa bi šlo za peščena igrišča.

Kot v prvem primeru, bi tudi ta investicija imela 4 igrišča, savno, masažni salon ter bife. V tem primeru, dvorana ne bi imela specifikacij potrebnih za uradno organizacijo turnirjev, zato ne bi mogla kandidirati za uradne mednarodne veteranske turnirje.

Če povzamemo bi bila glavna sprememba v konstrukciji športne dvorane ter sprememba teniške podlage. Kar se tiče ostale konstrukcije pa bi ostala enaka kot pri prvi investiciji.

5 POSLOVNO – FINANČNA PROJEKCIJA INVESTICIJE II

5.1 Predračunska vrednost

Skupna vrednost investicije bi znašala 842.500 eurov. Predračunska vrednost bi vključevala zemljišče, teniško dvorano–balon, drugi del kompleksa (savna, bife, masažni salon, pisarno), opremo teniških igrišč in ostalih prostorov v športnem centru, parkirišča za 40 avtomobilov, ter strošek zunanje ureditve.

Največja razlika je predvsem v gradnji balona. Pri prvi investicijski možnosti je znašala predračunska vrednost gradbenega objekta 1.144.000 eurov. Pri drugi investiciji pa znaša gradbeni objekt 402.000 eurov, kar predstavlja bistveno manjši strošek kot pri prvi možnosti.

Razlikuje se tudi ocenjena predračunska vrednost nakupa opreme za teniško dvorano. Pri prvi investicijski možnosti bi imela teniška dvorana tepih, pri drugi možnosti pa gre za peščena igrišča. Izdelava enega peščenega igrišča je ocenjeno na približno 13.000 eurov,

potrebno pa je še prišteti ostalo opremo, ki spada na teniško igrišče. Skupaj znaša ocenjena vrednost nakupa opreme za teniško dvorano 56.500 eurov.

Ostale vrednosti so ocenjene enako kot pri prvi investicijski možnosti. Največje razlike v predračunski vrednosti so tam, kjer se investicija razlikuje. To je v teniški dvorani in njeni opremi.

5.2 Viri financiranja

Investicijo možnost II bi financirali na enak način kot pri prvi investiciji, to se pravi 40% bi financirali z lastnimi sredstvi ter 60% z bančnim posojilom. Glavna razlika v primerjavi s prvo investicijsko možnostjo je predvsem v tem, da bi pri drugi investiciji potrebovali manjše posojilo. Za prvo investicijo bi potrebovali posojilo v vrednosti 960.000 eurov, pri drugi možnosti pa gre za skoraj polovico manjše posojilo v vrednosti 505.500 eurov.

Finančni viri, s katerimi bi zagotovili investicijska sredstva so prikazani v tabeli : Viri financiranja za investicijo II. Kreditne obveznosti podjetja do banke pa so predstavljeni v tabeli: Kreditne obveznosti podjetja.

Tabela 12: Viri financiranja za investicijo II

lastna sredstva 40 %	337.000
bančni kredit 60 %	505.500
skupaj	842.500

Tabela 13: Kreditne obveznosti podjetja

	Leto 0	Leto 1	Leto 2	Leto 3	Leto 4	Leto 5	Leto 6	Leto 7	Leto 8
OSTANEK DOLGA	505.500	442.313	379.125	315.938	252.750	189.563	126.375	63.188	0
Vračilo glavnice		63.188	63.188	63.188	63.188	63.188	63.188	63.188	63.188
vračilo obresti		23.695	20.536	17.377	14.217	11.058	7.898	4.739	1.580

5.3 Stroški investicijske možnosti II

5.3.1 Stroški dela

Športni center Gašper ne bi imel nobenih dodatnih stroškov z drugo investicijsko možnostjo. Pravtako bi bilo število zaposlenih enako kot pri prvi možnosti.

5.3.2 Stroški poslovanja

Stroški poslovanja se v veliki meri razlikujejo od prve investicijske možnosti. To je v veliki meri zaradi drugačne športne dvorane, kot tudi teniške podlage. Veliko stroškov je odvisnih od teh dveh faktorjev. Prav tako je potrebno upoštevati, da je sedaj tudi več

prometa v poletni sezoni. Balon ima to prednost, da se ga poleti podre in je omogočena igra zunaj. To je hkrati tudi ena večjih pomanjkljivosti športne dvorane. Zato bodo tudi stroški poslovanja pri nekaterih segmentih večji pri nekaterih pa temu primerno manjši.

Nekateri stroški, ki so povezani z balonom oziroma športno dvorano so večji, kot so bili pri prvi investicijski opciji. Slabost balona je ta, da se porabi relativno veliko plina za ogrevanje. Naša strategija je, da ne bomo varčevali z segrevanjem balona. Ogromno igralcev ne mara igrati v balonih ravno zaradi tega razloga, kajti veliko teniških klubov varčuje z segrevanjem in posledično izgubi marsikatero stranko. Stroški ogrevanja bodo večji, vendar bomo več pridobili kot pa izgubili.

Večji so tudi stroški vzdrževanja igrišč pri drugi investiciji. Peščena igrišča je potrebno stalno obnavljati, zato so stroški večji kot pri dvoranski podlagi. Manjši pa so stroški elektrike, kajti poleti športni center nima stroškov z razsvetljavo, kot bi jo imeli v primeru fiksne športne dvorane.

Omenili bi še strošek vode, kajti za peščena igrišča se porabi vsako leto bistveno več vode, še posebej to velja za poletno sezono. Zato je tudi strošek vode večji kot pri prvi investicijski opciji.

Posledično, ker bomo lahko imeli peščena igrišča pozimi pokrita, poleti pa odkrita igrišča so tudi stroški gostilne primerni temu. Načrtujemo, da bomo imeli skozi celo leto konstanten promet z vidika gostinske storitve. Zato bodo stroški nabave pijače in hrane temu primerna.

Dodali pa smo strošek montaže za zimsko sezono in demontaže za poletno sezono, ki znaša 20.000 eurov. Ostali stroški ostajajo nespremenjeni.

Projekcijo stroškov si lahko pogledate v tabeli : Stroški poslovanja za investicijsko opcijo II.

Tabela 14: Strošek poslovanja za investicijsko opcijo II

	€/ letno
tenis	3.000
gostilna - nabavni stroški hrane in pijače	69.120
Ogrevanje	22.000
Elektrika	10.000
Voda	5.000
Inv. Vzdrževanje	3.000
Reklama, reprezentanca	3.200
Skupaj materialni	115.320
Pošta telefon	1.700
Zavarovalne premije	2.200
Pospravljanje/postavljanje balona	20.000
Skupaj storitve	23.900

5.4 Prihodki poslovanja

Pri investicijski opciji II smo izračunali planirane prihodke za vse dejavnosti in znašajo 466.804,80 eurov. To pomeni, da so načrtovani prihodki večji kot pri investicijski opciji I, kjer so znašali 404.180,40 eurov.

Glavne razlike v načrtovanih prihodkih izhajajo iz teniške dejavnosti in gostinske storitve, kajti za drugo investicijo je načrtovan večji obisk v poletni sezoni. Pri načrtovanih prihodkih iz tenisa za investicijo II, so cene kart nižje kot so bile pri prvi investiciji, kljub temu pa so prihodki večji, ravno na račun enakomerne zasedenosti igrišč skozi celo leto.

Načrtovani prihodki iz gostinskih storitev prav tako izhajajo iz dejstva, da bo sedaj v povprečju skozi celo leto obiskalo več strank športni center. Zato bodo tudi prihodki iz gostinskih storitev večji v drugi investiciji. Pri projekciji smo načrtovali, da bodo prihodki iz gostinstva za prvo investicijsko možnost znašali 120.960 eurov, za drugo možnost pa 196.560 eurov.

Drugi načrtovani prihodki za savno in masažo so pri obeh investicijah enaki in se ne spreminjajo v primerjavi z ostalimi prihodki.

Projekcijo načrtovanih prihodkov za investicijo II, si lahko ogledate v tabeli : Skupni prihodki poslovanja za naložbo II. Poleg tega dodali še tabelo, ki se navezuje na gostinsko dejavnost in je prikazana v tabeli: Skupni promet gostinstva.

Tabela 15: Skupni prihodki poslovanja za naložbo II

Tenis	156.124,80 €
Masaža	47.880,00 €
Savna	66.240,00 €
Gostinstvo	196.560,00 €
SKUPAJ	466.804,80 €

Tabela 16: Skupni promet gostinstva

Prihodek gostinstva	196.560,00 €
Odhodek gostinstva	69.120,00 €

5.5 Amortizacija

Glavna razlika obračunavanja amortizacije je, da ima teniška dvorana pri prvi investicijski možnosti 2% amortizacijsko stopnjo, pri drugi investicijski možnosti pa ima balon 10% amortizacijsko stopnjo. Ker sta gradnja stavbe z ostalimi dejavnostmi in balonom pri drugi investicijski možnosti gradbeno ločena je potrebno obračunati stavbo po 2% amortizacijski stopnji. Oprema dvorane se obračuna po 10% amortizacijski stopnji, vendar je osnova za

amortiziranje manjša, kot je bila pri prvi naložbeni možnosti zaradi manjše vrednosti opreme.

Tabela 17: letna amortizacija za investicijsko opcijo II

Opis	Vrednost v €	Amort. st. v %	Znesek amort. v €
Zemljišče	200.000	0	0
Šotor z igrišči	136.000	10	13.600
Aneks (garderobe , ..)	266.000	2	5.320
Parkirišča-40 PM X 25 m2	70.000	3	2.100
Zunanja ureditev	32.000	3	960
SKUPAJ Gradbeni objekti in zemlja	504.000		
Oprema dvorane	56.500	10	5.650
Oprema drugih prostorov	82.000	10	8.200
SKUPAJ STROŠEK AMORTIZACIJE	842.500		35.830

5.6 Poslovni izid podjetja

Če primerjamo poslovni izid podjetja za obe investiciji, so poslovni rezultati drugega investicijskega projekta boljši kot pri prvem investicijskem projektu. Pri drugem investicijskem projektu so prihodki večji, odhodki pa so manjši kot pri prvem investicijskem projektu.

V projekciji drugega investicijskega projekta smo prav tako upoštevali obresti, ki nastanejo zaradi najema dolgoročnega posojila pri banki. Tako so finančni odhodki precej manjši pri drugem investicijskem projektu. Izdelan poslovni izid je prikazan v tabeli: Poslovni izid za investicijo II. V celoti gledano ima podjetje boljše poslovne rezultate pri drugi investiciji.

Tabela 18: Poslovni izid za investicijo II

	Leto 0	Leto 1	Leto 2	Leto 3	Leto 4	Leto 5	Leto 6	Leto 7	Leto 8	Leto 9	Leto 10
A. Čisti prihodki od prodaje	0	466.805	466.805	466.805	466.805	466.805	466.805	466.805	466.805	466.805	466.805
I. Tenis	0	156.125	156.125	156.125	156.125	156.125	156.125	156.125	156.125	156.125	156.125
II. Savna in masaža	0	114.120	114.120	114.120	114.120	114.120	114.120	114.120	114.120	114.120	114.120
III. Gostilna	0	196.560	196.560	196.560	196.560	196.560	196.560	196.560	196.560	196.560	196.560
G Poslovni odhodki	0	332.340	332.340	332.340	332.340	332.340	332.340	332.340	332.340	332.340	332.340
I. Stroški blaga, materiala in storitev	0	139.220	139.220	139.220	139.220	139.220	139.220	139.220	139.220	139.220	139.220
1. Stroški materiala	0	115.320	115.320	115.320	115.320	115.320	115.320	115.320	115.320	115.320	115.320
2. Stroški storitev	0	23.900	23.900	23.900	23.900	23.900	23.900	23.900	23.900	23.900	23.900
II. Stroški dela	0	148.290	148.290	148.290	148.290	148.290	148.290	148.290	148.290	148.290	148.290
III. Amortizacija	0	35.830	35.830	35.830	35.830	35.830	35.830	35.830	35.830	35.830	35.830
IV. Drugi poslovni odhodki		9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000
H. Poslovni izid iz poslovanja dejav.	0	134.465	134.465	134.465	134.465	134.465	134.465	134.465	134.465	134.465	134.465
I Finančni prihodki	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
J Finančni odhodki	0	23.695	20.536	17.377	14.217	11.058	7.898	4.739	1.580	0	0
K Drugi prihodki	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
L Drugi odhodki	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
M Celotni dobiček/izguba	0	110.770	113.929	117.089	120.248	123.407	126.567	129.726	132.886	134.465	134.465
N Davek iz dobička	0	22.154	22.786	23.418	24.050	24.681	25.313	25.945	26.577	26.893	26.893
P Čisti dobiček /izguba	0	88.616	91.143	93.671	96.198	98.726	101.253	103.781	106.308	107.572	107.572

5.7 Denarni tok investicijskega projekta II

Kot smo že omenili je denarni tok pokazatelj ali je podjetje likvidno. Na podlagi stroškov poslovanja in prihodkov iz prodaje storitev smo tudi za drugi investicijski projekt izdelali načrtovani denarni tok. Planirani denarne tokove sem prikazal v tabeli: Denarni tok investicije 2 (priloga 14).

Prognoza je pokazala, da je podjetje likvidno oziroma da ima podjetje od začetka projekta pozitiven denarni tok in bo sposobna vračati najeta posojila.

5.8 Doba vračanja investicijskega projekta II

Pri drugem investicijskem projektu se nam investicija povrne v začetku 7. leta dobe naložbe. Pri prvi investiciji pa je izračun dobe vračanja naložbe pokazal, da se vložena sredstva povrnejo v zadnjem, 10. letu dobe naložbe.

Doba vračanja naložbe za investicijski projekt II je razvidno iz tabele: Čas povratka investicijskih vlaganj.

Tabela 19: Čas povratka investicijskih vlaganj

Leto	Investicija		Neto prejemki		Nepokr. invest.
	letno	kum.	letno	kum.	
Leto 0	-842.500	-842.500		0	-842.500
Leto 1		-842.500	124.446	124.446	-718.054
Leto 2		-842.500	126.973	251.419	-591.081
Leto 3		-842.500	129.501	380.920	-461.580
Leto 4		-842.500	132.028	512.949	-329.551
Leto 5		-842.500	134.556	647.505	-194.995
Leto 6		-842.500	137.083	784.588	-57.912
Leto 7		-842.500	139.611	924.199	81.699

5.9 Neto sedanja vrednost

Izračunali smo neto sedanjo vrednost investicije (z diskontno stopnjo 6,2%) in znaša 377.744 eurov. Ker je neto sedanja vrednost pozitivna pomeni, da se projekt sprejme. Pri prvi investicijski možnosti je bila neto sedanja vrednost naložbe negativna vrednost

Tabela 20: Izračun NSV

NPV (6 %)	392.229
NPV (6,2%)	377.744
NPV (8%)	259.342
NPV (10%)	149.734
NPV (12 %)	58.985

5.10 Interna stopnja donosa

Izračunali smo interno stopnjo donosa za drugo investicijsko možnost in znaša 13,53%. IRR je višja kot znaša povprečni strošek kapitala (ta je 6,2%), zato je druga investicijska možnost sprejemljiva. Pri prvi investicijski možnosti je bil povprečni strošek kapitala večji kot IRR, zato je bila investicija zavrnjena.

5.11 Indeks donosnosti

Izračunali smo indeks donosnosti za drugo investicijsko možnost, in dobili 1,914. Podjetje bi v obdobju 10 let za en vloženi evro v to investicijo zaslužilo 1,914 evra.

5.12 Analiza občutljivosti

Analiza občutljivosti je tehnika, ki nam pokaže spremembe v neto sedanji vrednosti projekta ob variranju ene izmed spremenljivk ob vsem ostalem nespremenjenem (Berk et al., 2006, str. 139)

Pri vsaki investiciji so ponavadi odstopanja od načrtovanih poslovnih rezultatov, zato je potrebno pri presojanju investicij ugotoviti kolikšni so lahko odmiki posameznih spremenljivk. Kritični parametri so tiste kategorije, pri katerih majhna sprememba zelo vpliva na končni rezultat in s tem tudi na uporabljene kazalce upravičenosti investicije. Analizo občutljivosti je pomembno izdelati tudi zato, ker je investicija v celotni ekonomski dobi podvržena različnim vplivom in spremembam (Papič-Simona, 2006, str. 22).

V prvem primeru smo izračunali NSV projekta, če bi bili pričakovani stroški materiala in storitev večji za 10% oziroma manjši za 10%, ob ostalih spremenljivkah nespremenjenih. V drugem primeru pa smo izračunali NSV projekta, pri kateri varira spremenljivka prihodek od prodaje, ostale spremenljivke pa so nespremenjene.

Naklon premice nam pokaže, kako občutljiva je neto sedanja vrednost projekta (NSV) na variranje izbrane spremenljivke. Večji naklon premice pomeni večjo občutljivost NSV na spremembe vrednosti izbrane spremenljivke (Berk, et al., 2006, str. 140).

Pri primerjavi obeh analiz občutljivosti smo ugotovili, da je NSV projekta močno občutljiva na spremembe prihodkov od prodaje in spremembe stroškov materiala in storitev. Za obe analizi lahko rečemo, da imata strm naklon, kar pomeni močna občutljivost NSV na spremembe izbranih spremenljivk.

Tabela 21: Analiza občutljivosti spremembe stroškov materiala in storitev

spremenljivka	spremembe vrednosti spremenljivke		
	-10%	osnovni primer (0%)	10%
str. mat. in stor.	125.298	139.220	153.142
NPV	454.206	377.744	301.282

Slika 1: Analiza občutljivosti spremembe stroškov materiala in storitev

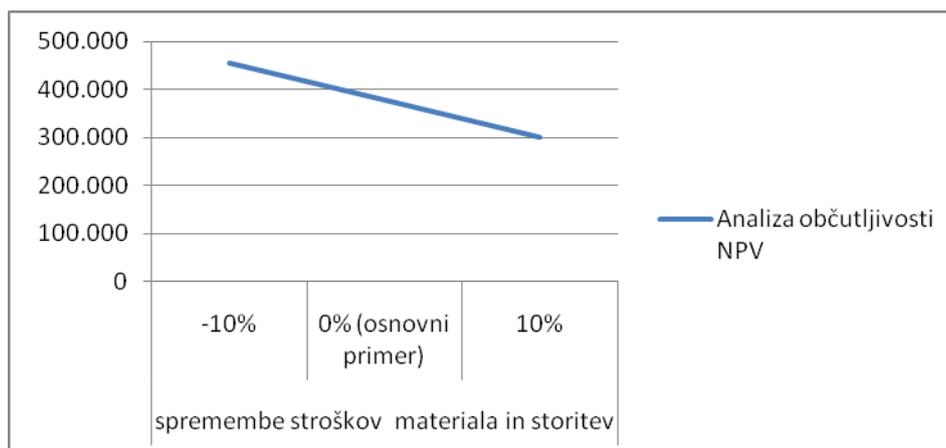
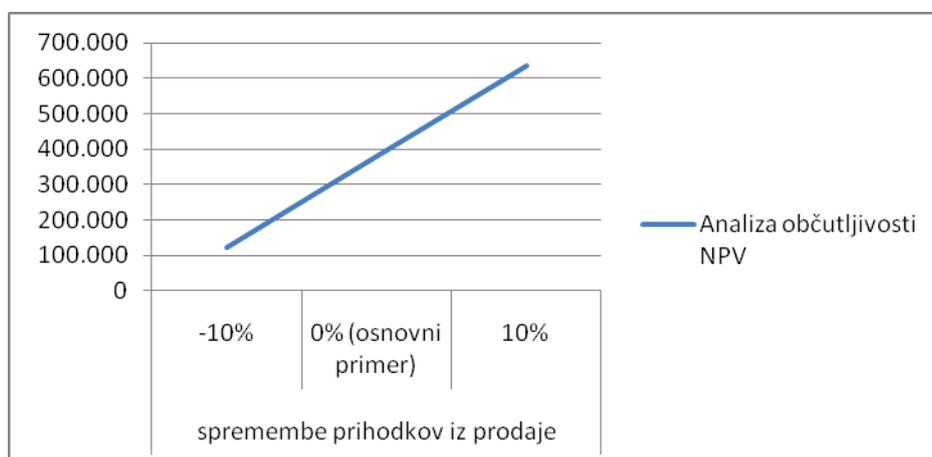


Tabela 22: Analiza občutljivosti spremembe prihodkov od prodaje

spremenljivka	spremembe vrednosti spremenljivke		
	-10%	osnovni primer (0%)	10%
prihodki od prodaje	420.124	466.805	513.485
NPV	121.367	377.744	634.121

Slika 2: Analiza občutljivosti spremembe prihodkov od prodaje



5.13 Ugotovitve o upravičenosti investicije II

Tudi pri drugi investiciji smo skušali ugotoviti upravičenost naložbe na podlagi statičnih in dinamičnih kazalcev. Upravičenost investicije so potrdili naslednji kazalci:

- doba vračanja je krajša od ekonomske dobe naložbe, kajti investicija se povrne v 7. letu poslovanja;
- neto sedanja vrednost je pozitivna in znaša 377.744 eurov;
- interna stopnja donosa znaša 13,53% in je višja od povprečnih stroškov kapitala, ki znaša 6,2%;
- indeks donosnosti za obdobje 10 let pa znaša 1,914 in je prav tako ugoden pokazatelj upravičenosti naložbe.

SKLEP

Za poslovni svet velja, da je zelo negotov. Prav tako je zanj značilno, da se razmere v poslovnem svetu hitro spreminjajo. Zato mora biti podjetje v poslovnem svetu zelo previdno pri izbiri poslovnih investicijskih odločitev, ko se za te odloča. Pri sprejemanju določene investicije, je potrebno ugotoviti ali je investicija za podjetje možna, poleg tega pa mora biti investicija tudi uspešna. Slaba presoja o investiciji lahko pripelje podjetja v najslabšem primeru tudi do propada. Zaradi tega mora podjetje skrbno analizirati vse vidike določene investicije in ničesar prepuščati naključju.

Namen diplomske naloge je bilo prikazati možnost investicije v izgradnjo sodobnega športnega centra. Prvotna investicija se je na podlagi poslovno finančne projekcije izkazala za neuspešno. Doba povračila za prvo investicijo je v 10 letu, se pravi v zadnjem letu ekonomske dobe projekta. Izračunana neto sedanja vrednost je negativna in znaša 32.116 evrov. Na podlagi tega kazalca je investicija nesprejemljiva, saj stroški investicije presegajo koristi. Notranja stopnja donosa za prvo investicijo je 5,89% in je manjša od povprečnega stroška kapitala, ki pa znaša 6,2%. Tudi ta kazalec poda negativno oceno za odločitev o investiciji. Na podlagi izračuna gotovinskega toka bi bilo podjetje likvidno šele v 7 letu ekonomske dobe projekta.

V podjetju smo prvotno investicijo zavrnili, ter naredili poslovno finančno projekcijo še za drugo, alternativno investicijo. Pri drugi investiciji so bili izračunani rezultati bolj uspešni kot pri prvi investiciji. Doba vračanja za drugo investicijo je v 7 letu, medtem ko traja ekonomska doba 10 let. Neto sedanja vrednost je pozitivna in znaša 377.744 evrov. Notranja stopnja donosa za drugo investicijsko možnost znaša 13,53% in je višja kot povprečni strošek kapitala, ki znaša 6,2%.

Iz teh podatkov je mogoče sklepati, da je druga investicija sprejemljiva. Podjetje bo ob realizaciji ocenjenih prihodkov, odhodkov, obveznosti do virov financiranja, poslovalo z dobičkom v celotni ekonomski dobi projekta. Na podlagi vseh pokazateljev, bo investicija

športnega centra upravičena z vseh vidikov ter bo omogočala pozitivne rezultate v prihodnjem poslovanju podjetja.

LITERATURA IN VIRI

1. AJPES. [*Informacije o poslovanju društev v Republiki Sloveniji v letu 2008*]. Najdeno 5. avgusta 2010 na spletnem naslovu http://www.ajpes.si/doc/LP/Informacije/Informacija_LP_drustva_2008.pdf
2. AJPES. [*Javna objava letnih poročil samostojnih podjetnikov*]. Najdeno 5. avgusta na spletnem naslovu http://www.ajpes.si/Letna_porocila/Podjetniki/Javna_objava?id=99
3. Berk, A., Lončarski, I., Zajc, P., Deželan, S., Kuhelj Krajnovič, E., Valentinčič, A. & Groznik, P. (2006). *Poslovne finance*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
4. Bilič, E. (2000). *Investicijski projekt športni center Ljutoč: Predstavitev in ocena* (diplomsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
5. Čebokli, Z. [*Investicije*]. Najdeno 17. junija na spletnem naslovu <http://www.akc.si/investicije.php>
6. Čibej, J. (2006). *Investicije*. E-revir. Najdeno 22. junija 2010 na spletnem naslovu http://www.erevir.si/Moduli/Clanki/JAC_ppo/JAC_EREVIR_060516_Investicije.pdf
7. E-računovodstvo. [*Računovodski izkazi*]. Najdeno 5. avgusta 2010 na spletnem naslovu <http://www.e-racunovodstvo.si/content.php?s=12>
8. Gornik, T. (2008). *Računovodski vidik načrtovanja in vrednotenja investicij* (magistrsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
9. Hauc, A. (2007). *Projektni management* (2 izdaja). Ljubljana: GV Založba.
10. Hirst, I. (1988). *Business investment decisions*. Oxford: New Jersey.
11. Kavčič, S., Klobučar Mirovič, N., & Vidic, D. (2007). *Poslovodno računovodstvo*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
12. Lužnik Pregl, R., & Križaj Bonač, G. (1992). *Navodila za izdelavo investicijskega programa manjših naložbenih projektov*. Ljubljana: Ljubljanska banka, d.d., Inštitut za ekonomiko investicij.
13. Mott, G. (1993). *Investment appraisal* (2nd edition). London: Pitman.
14. Papič, S. (2006). *Analiza upravičenosti investicije v podjetju P.S. d.o.o.* (diplomsko delo). Maribor: Ekonomsko-Poslovna fakulteta.
15. Pučko, D., & Rozman, R. (1998). *Ekonomika podjetja* (5 izdaja). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
16. Rebernik, M. (1999). *Ekonomika podjetja* (3 izdaja). Ljubljana: Gospodarski vestnik.
17. Rebernik, M. (2008). *Ekonomika podjetja* (4 izdaja). Ljubljana: GV Založba.
18. Rozman, R., & Stare, A. (2008). *Projektni management ali ravnateljstvo projekta*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
19. Sedovnik, M. (2003). *Izvajanje strateškega plana s projekti* (doktorska disertacija). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
20. Stepko, D. (1980). *Ekonomika naložb*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta Borisa Kidriča
21. Šumak, M. (2007). *Analiza stroškov in koristi za oceno upravičenosti uvajanja konkretnega projekta* (specialistično delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
22. Vuk, D., & Knez, M. (2004). *Investicijski management*. Kranj: Moderna organizacija.

KAZALO PRILOG

Priloga 1: Stroški redno in honorarno zaposlenih delavcev investicije 1.....	1
Priloga 2: Prihodki od teniške dejavnosti inv. 1.....	2
Priloga 3: Prihodki od masaže, savne in gostinstva inv. 1.....	4
Priloga 4: Predračunska vrednost naložbe inv. 1.....	5
Priloga 5: Izkaz poslovnega izida inv. 1.....	6
Priloga 6: Denarni tok inv. 1.....	7
Priloga 7: Ekonomski tok inv. 1.....	8
Priloga 8: IRR in čas povratka inv. vlaganj za inv. I.....	9
Priloga 9: Stroški redno in honorarno zaposlenih delavcev investicije 2.....	10
Priloga 10: Prihodki od teniške dejavnosti inv. 2.....	11
Priloga 11: Prihodki masaže, savne in gostinske dejavnosti inv. 2.....	12
Priloga 12: IRR, predračunska vrednost inv. 2.....	13
Priloga 13: Izkaz poslovnega izida za inv. 2.....	14
Priloga 14: Denarni tok za inv. 2.....	15
Priloga 15: Ekonomski tok za inv. 2.....	16
Priloga 16: Anketa.....	17

PRILOGE

Priloga 1: Stroški redno in honorarno zaposlenih delavcev investicije 1

Strošek redno zaposlenih delavcev investicije 1

Zaposleni po kvalifikacijah	Število zaposlenih	Bruto plače na mesec(v eur)	Neto plače na mesec(v eur)	Letni prispevki in davki(v eur)	Stroški dela letno v EUR	skupni letni stroški v EUR
Direktor	1	3.617,46	2.013,23	26.239,68	24.158,76	50.398,44
Vzdrževalec	1	427,06	300,12	2.348,34	3.601,44	5.949,78
Čistilka	2	1.507,28	1.068,98	8.171,76	12.827,76	20.999,52
Skupaj	4			36.759,78		77.347,74

Strošek honorarno zaposlenih delavcev inv. 1

študentsko delo	število zaposlenih	urna podstavka	stroški plače (eur)	letni prispevki (eur)	stroški plače letno (eur)
maser	1	10,00	840,00	1.200,00	11.280,00
Receptor	2	5,00	1.960,00	2.352,00	25.872,00
gostinski delavec	3	5,00	2.100,00	2.640,00	27.840,00
skupaj	6			6.192,00	64.992,00

Celotni strošek za vse zaposlene inv. 1

	število zaposlenih	letni prispevki v EUR	skupaj letni stroški v EUR
Skupaj stroški			
Redno zaposleni	4	36.759,78	77.347,74
Študentsko zaposleni	6	6.192,00	64.992,00
Skupaj	10	42.951,78	142.339,74

Priloga 2: Prihodki od teniške dejavnosti inv. 1

Prihodek od teniške dejavnosti, zimska sezona, delovni dnevi

Prihodki od teniške dejavnosti	Kapaciteta ur na eno igrišče	Cena karte (eur)	Število igrišč	Zasedenost kapacitet	Zimska sezona (dnevi)	Leto 0	Prihodki v Letu 1 (eur)
Prvi tarifni razred (8-12)	4	15	4	0,9	147	0	31.752,00
Drugi tarifni razred (12-15)	3	18	4	0,9	147	0	28.576,80
Tretji tarifni razred (15-22)	7	21	4	0,8	147	0	69.148,80

Prihodek od teniške dejavnosti, zimska sezona, vikendi

Prihodki od teniške dejavnosti	Kapaciteta ur na eno igrišče	Cena karte (eur)	Število igrišč	Zasedenost kapacitet	Zimska sezona (dnevi)	Leto 0	Prihodki v Letu 1 (eur)
Prvi tarifni razred (8-12) 4 ure	4	15	4	0,7	63	0	10.584,00
Drugi tarifni razred (12-15) 3 ure	3	18	4	0,7	63	0	9.525,60
Tretji tarifni razred (15-22) 7 ur	7	21	4	0,3	63	0	11.113,20

Prihodek od teniške dejavnosti, celotna zimska sezona

Celotna zimska sezona	prihodki v EUR
Prihodki med tednom	129.477,60
Prihodki med vikendom	31.222,80
skupaj	160.700,40

Prihodek od teniške dejavnosti, poletna sezona

Prihodki od teniške dejavnosti	Kapaciteta ur na eno igrišče	Cena karte (eur)	število igrišč	Zasedenost kapacitet	Poletna sezona (dni)	Leto 0	Leto 1	Prihodki v Letu 2 (eur)
Prvi tarifni razred (8-12)	4	10	4	0,1	150	0		2.400
Drugi tarifni razred (12-15)	3	10	4	0,1	150	0		1.800
Tretji tarifni razred (15-22)	7	10	4	0,1	150	0		4.200
Skupaj								8.400

Prihodek od teniške dejavnosti

Tenis prihodki	V letu 1 (eur)
Poletna sezona	8.400,00
Zimska sezona	160.700,40
skupaj	169.100,40

Priloga 3: Prihodki od masaže, savne in gostinstva inv. 1

Prihodek od masaže

Masaža	Čas trajanja sezone (dnevi)	Cena masaže (eur)	Predviden dnevni obisk	Skupaj prihodki (eur)
Zimska sezona	147	30	8	35.280,00
Poletna sezona	105	30	4	12.600,00
Skupaj	252	30	12	47.880,00

Prihodek od savne

Savna	Čas sezone v dnevih	Cena v EUR	Predviden dnevni obisk	Skupaj prihodki v EUR
Poletna sezona	180	12	4	8.640,00
Zimska sezona	180	16	20	57.600,00
Skupaj	360			66.240,00

Prihodek gostinstva

Gostinstvo	Trajanje sezone (dnevi)	Povprečni prihodek na gosta v EUR	Povprečno št. gostov na igrišče	Št. igrišč	Ure odprtja	Zapolnjenost kapacitet	Skupaj letni prihodki v EUR
Pozimi	180	5	3	4	14	0,7	105.840,00
Poleti	180	5	3	4	14	0,1	15.120,00
Skupaj	360	5	3	4	14		120.960,00

Priloga 4: Predračunska vrednost naložbe inv. 1

Predračunska vrednost naložbe

Opis	površina neto m2	površina bruto m2	cena/m2 v €	Skupaj v €
Zemljišče		4.000	50	200.000
Objekt - dvorana z igrišči Aneks (garderobe , ..)		1.820 380		
Skupaj gradbeni objekt		2.200	520	1.144.000
Parkirišča-40 PM X 25 m2		1.000	70	70.000
Zunanja ureditev – druga		800	40	32.000
SKUPAJ Gradbeni objekti				1.246.000
Oprema dvorane				72.000
Oprema drugih prostorov				82.000
SKUPAJ PREDRAČUNSKA VREDNOST				1.600.000

Priloga 5: Izkaz poslovnega izida inv. 1

	Leto 0	Leto 1	Leto 2	Leto 3	Leto 4	Leto 5	Leto 6	Leto 7	Leto 8	Leto 9	Leto 10
A. Čisti prihodki od prodaje	0	404.180	404.180	404.180	404.180	404.180	404.180	404.180	404.180	404.180	404.180
I. Tenis	0	169.100	169.100	169.100	169.100	169.100	169.100	169.100	169.100	169.100	169.100
II Savna in masaža	0	114.120	114.120	114.120	114.120	114.120	114.120	114.120	114.120	114.120	114.120
III. Gostilna	0	120.960	120.960	120.960	120.960	120.960	120.960	120.960	120.960	120.960	120.960
G Poslovni odhodki	0	276.990	276.990	276.990	276.990	276.990	276.990	276.990	276.990	276.990	276.990
I. Stroški blaga, materiala in storitev	0	78.360	78.360	78.360	78.360	78.360	78.360	78.360	78.360	78.360	78.360
1. Stroški materiala	0	74.460	74.460	74.460	74.460	74.460	74.460	74.460	74.460	74.460	74.460
2. Stroški storitev	0	3.900	3.900	3.900	3.900	3.900	3.900	3.900	3.900	3.900	3.900
II. Stroški dela	0	148.290	148.290	148.290	148.290	148.290	148.290	148.290	148.290	148.290	148.290
III. Amortizacija	0	41.340	41.340	41.340	41.340	41.340	41.340	41.340	41.340	41.340	41.340
IV. Drugi poslovni odhodki		9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000
H. Poslovni izid iz poslovanja dejav.	0	127.191	127.191	127.191	127.191	127.191	127.191	127.191	127.191	127.191	127.191
I Finančni prihodki	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
J Finančni odhodki	0	45000	39000	33000	27000	21000	15000	9000	3000	0	0
K Drugi prihodki	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
L Drugi odhodki	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
M Celotni dobiček/izguba	0	82.191	88.191	94.191	100.191	106.191	112.191	118.191	124.191	127.191	127.191
N Davek iz dobička	0	16.438	17.638	18.838	20.038	21.238	22.438	23.638	24.838	25.438	25.438
P Čisti dobiček /izguba	0	65.753	70.553	75.353	80.153	84.953	89.753	94.553	99.353	101.753	101.753

Priloga 6: Denarni tok inv. 1

v €

ELEMENTI / LETO	Leto 0	Leto 1	Leto 2	Leto 3	Leto 4	Leto 5	Leto 6	Leto 7	Leto 8	Leto 9	Leto 10
Neto dobiček	0	65.753	70.553	75.353	80.153	84.953	89.753	94.553	99.353	101.753	101.753
Amortizacija	0	41.340	41.340	41.340	41.340	41.340	41.340	41.340	41.340	41.340	41.340
Priliv lastnih sred	640.000										
Priliv kredita za invest.	960.000										
Ostanek vred. Projekta											1.186.600
SKUPAJ PRITOKI	1.600.000	107.093	111.893	116.693	121.493	126.293	131.093	135.893	140.693	143.093	1.329.693
Investicije	1.600.000										
Povečanje potreb po OBS											
vračilo glavnice kredita		120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	0	0
vračilo obresti za kredit		45.000	39.000	33.000	27.000	21.000	15.000	9.000	3.000	0	0
vračilo interkalarnih obr.											
SKUPAJ ODTOKI	1.600.000	165.000	159.000	153.000	147.000	141.000	135.000	129.000	123.000	0	0
NETO PRESEŽEK/PRIMANJ.	0	-57.907	-47.107	-36.307	-25.507	-14.707	-3.907	6.893	17.693	143.093	1.329.693

Priloga 7: Ekonomski tok inv. 1

ELEMENTI	Leto 0	Leto 1	Leto 2	Leto 3	Leto 4	Leto 5	Leto 6	Leto 7	Leto 8	Leto 9	Leto 10
Neto dobiček projekta	0	65.753	70.553	75.353	80.153	84.953	89.753	94.553	99.353	101.753	101.753
Amortizacija	0	41.340	41.340	41.340	41.340	41.340	41.340	41.340	41.340	41.340	41.340
Ostane vred. Projekta											1.186.600
SKUPAJ PRITOKI	0	107.093	111.893	116.693	121.493	126.293	131.093	135.893	140.693	143.093	1.329.693
Investicije	1.600.000										
Povečanje potreb po OBS											
SKUPAJ ODTOKI	1.600.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
NETO PRESEŽEK/PRIMANJ.	-	107.093	111.893	116.693	121.493	126.293	131.093	135.893	140.693	143.093	1.329.693

Priloga 8: IRR in čas povratka inv. vlaganj za inv. I

Notranja stopnja donosa (IRR)

Interna stopnja donosa	5,89%
------------------------	-------

Čas povratka investicijskih vlaganj

Leto	Investicija		Neto prejemki		Nepokr. invest.
	letno	kum.	letno	kum.	
Leto 0	-1.600.000	-1.600.000		0	-1.600.000
Leto 1		-1.600.000	107.093	107.093	-1.492.907
Leto 2		-1.600.000	111.893	218.985	-1.381.015
Leto 3		-1.600.000	116.693	335.678	-1.264.322
Leto 4		-1.600.000	121.493	457.171	-1.142.829
Leto 5		-1.600.000	126.293	583.464	-1.016.536
Leto 6		-1.600.000	131.093	714.556	-885.444
Leto 7		-1.600.000	135.893	850.449	-749.551
Leto 8		-1.600.000	140.693	991.142	-608.858
Leto 9		-1.600.000	143.093	1.134.234	-465.766
Leto 10		-1.600.000	1.329.693	2.463.927	863.927

Priloga 9: Stroški redno in honorarno zaposlenih delavcev investicije 2

Stroški redno zaposlenih delavcev

Zaposleni po kvalifikacijah	Število zaposlenih	Bruto plače na mesec(v eur)	Neto plače na mesec(v eur)	Letni prispevki in davki(v eur)	Stroški dela letno v EUR	skupni letni stroški v EUR
Direktor	1	3.617,46	2.013,23	26.239,68	24.158,76	50.398,44
Vzdrževalec	1	854,12	600,24	4.696,68	7.202,88	11.899,56
Čistilka	2	1.507,28	1.068,98	8.171,76	12.827,76	20.999,52
Skupaj	4			39.108,12		83.297,52

Stroški honorarno zaposlenih delavcev

študentsko delo	število zaposlenih	urna postavka	stroški plače (eur)	letni prispevki (eur)	stroški plače letno (eur)
maser	1	10,00	840,00	1.200,00	11.280,00
Receptor	2	5,00	1.960,00	2.352,00	25.872,00
gostinski delavec	3	5,00	2.100,00	2.640,00	27.840,00
skupaj	6			6.192,00	64.992,00

Skupaj stroški delavcev

Skupaj stroški	število zaposlenih	letni prispevki v EUR	skupaj letni stroški v EUR
Redno zaposleni	4	39.108,12	83.297,52
Študentsko zaposleni	6	6.192,00	64.992,00
Skupaj	10	45.300,12	148.289,52

Priloga 10: Prihodki od teniške dejavnosti inv. 2

Prihodek za zimsko sezono, delovni dnevi

Prihodki od teniške dejavnosti	Kapaciteta ur na eno igrišče	Cena karte (eur)	Število igrišč	Zasedenost kapacitet	Zimska sezona (dnevi)	Leto 0	Prihodki v Letu 1 (eur)
Prvi tarifni razred (8-12)	4	12	4	0,8	147	0	22.579,20
Drugi tarifni razred (12-15)	3	15	4	0,7	147	0	18.522,00
Tretji tarifni razred (15-22)	7	18	4	0,6	147	0	44.452,80

Prihodek za zimsko sezono, vikendi

Prihodki od teniške dejavnosti	Kapaciteta ur na eno igrišče	Cena karte (eur)	Število igrišč	Zasedenost kapacitet	Zimska sezona (dnevi)	Leto 0	Prihodki v Letu 1 (eur)
Prvi tarifni razred (8-12) 4 ure	4	12	4	0,7	63	0	8.467,20
Drugi tarifni razred (12-15) 3 ure	3	15	4	0,7	63	0	7.938,00
Tretji tarifni razred (15-22) 7 ur	7	18	4	0,3	63	0	9.525,60

Poletna sezona, cel teden

Prihodki od teniške dejavnosti	Kapaciteta ur na eno igrišče	Cena karte (eur)	število igrišč	Zasedenost kapacitet	Poletna sezona (dni)	Leto 0	Leto 1	Prihodki v Letu 2 (eur)
Prvi tarifni razred (8-12)	4	8	4	0,7	150	0		13.440
Drugi tarifni razred (12-15)	3	8	4	0,3	150	0		4.320
Tretji tarifni razred (15-22)	7	8	4	0,8	150	0		26.880
Skupaj								44.640

Skupaj prihodki

Tenis prihodki	V letu 1 (eur)
Poletna sezona	44.640,00
Zimska sezona	111.484,80
skupaj	156.124,80

Priloga 11: Prihodki masaže, savne in gostinske dejavnosti inv. 2

Prihodek masaže

Masaža	Čas trajanja sezone (dnevi)	Cena masaže (eur)	Predviden dnevni obisk	Skupaj prihodki (eur)
Zimska sezona	147	30	8	35.280,00
Poletna sezona	105	30	4	12.600,00
Skupaj	252	30	12	47.880,00

Prihodek savne

Savna	Čas sezone v dnevih	Cena v EUR	Predviden dnevni obisk	Skupaj prihodki v EUR
Poletna sezona	180	12	4	8.640,00
Zimska sezona	180	16	20	57.600,00
Skupaj	360			66.240,00

Prihodek gostinske dejavnosti

Gostinstvo	Trajanje sezone (dnevi)	Povprečni prihodek na gosta v EUR	Povprečno št. gostov na igrišče	Št. igrišč	Ure odprtja	Zapolnjenost kapacitet	Skupaj letni prihodki v EUR
Pozimi	180	5	3	4	14	0,7	105.840,00
Poleti	180	5	3	4	12	0,7	90.720,00
Skupaj	360	5	3	4	14		196.560,00

Skupaj prihodki objekta

Tenis	156.124,80 €
Masaža	47.880,00 €
Savna	66.240,00 €
Gostinstvo	196.560,00 €
SKUPAJ	466.804,80 €

Priloga 12: IRR, predračunska vrednost inv. 2

Predračunska vrednost naložbe II

Opis	površina neto m2	površina bruto m2	cena/m2 v €	Skupaj v €
Zemljišče		4.000	50	200.000
Balon		1.820	74,73	136.000
Aneks (garderobe , ..)		380	700	266.000
Skupaj gradbeni objekt		2.200	520	402.000
Parkirišča-40 PM X 25 m2		1.000	70	70.000
Zunanja ureditev - druga		800	40	32.000
SKUPAJ Gradbeni objekti				504.000
Oprema tenis igrišč				56.500
Oprema drugih prostorov				82.000
SKUPAJ PREDRAČUNSKA VREDNOST				842.500

Notranja stopnja donosa (IRR)

Notranja stopnja donosa	13,53%
-------------------------	--------

Priloga 13: Izkaz poslovnega izida za inv. 2

	Leto 0	Leto 1	Leto 2	Leto 3	Leto 4	Leto 5	Leto 6	Leto 7	Leto 8	Leto 9	Leto 10
A. Čisti prihodki od prodaje	0	466.805	466.805	466.805	466.805	466.805	466.805	466.805	466.805	466.805	466.805
I. Tenis	0	156.125	156.125	156.125	156.125	156.125	156.125	156.125	156.125	156.125	156.125
II Savna in masaža	0	114.120	114.120	114.120	114.120	114.120	114.120	114.120	114.120	114.120	114.120
III. Gostilna	0	196.560	196.560	196.560	196.560	196.560	196.560	196.560	196.560	196.560	196.560
G Poslovni odhodki	0	332.340	332.340	332.340	332.340	332.340	332.340	332.340	332.340	332.340	332.340
I. Stroški blaga, materiala in storitev	0	139.220	139.220	139.220	139.220	139.220	139.220	139.220	139.220	139.220	139.220
1. Stroški materiala	0	115.320	115.320	115.320	115.320	115.320	115.320	115.320	115.320	115.320	115.320
2. Stroški storitev	0	23.900	23.900	23.900	23.900	23.900	23.900	23.900	23.900	23.900	23.900
II. Stroški dela	0	148.290	148.290	148.290	148.290	148.290	148.290	148.290	148.290	148.290	148.290
III. Amortizacija	0	35.830	35.830	35.830	35.830	35.830	35.830	35.830	35.830	35.830	35.830
IV. Drugi poslovni odhodki		9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000
H. Poslovni izid iz poslovanja dejav.	0	134.465	134.465	134.465	134.465	134.465	134.465	134.465	134.465	134.465	134.465
I Finančni prihodki	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
J Finančni odhodki	0	23.695	20.536	17.377	14.217	11.058	7.898	4.739	1.580	0	0
K Drugi prihodki	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
L Drugi odhodki	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
M Celotni dobiček/izguba	0	110.770	113.929	117.089	120.248	123.407	126.567	129.726	132.886	134.465	134.465
N Davek iz dobička	0	22.154	22.786	23.418	24.050	24.681	25.313	25.945	26.577	26.893	26.893
P Čisti dobiček /izguba	0	88.616	91.143	93.671	96.198	98.726	101.253	103.781	106.308	107.572	107.572

Priloga 14: Denarni tok za inv. 2

v €

ELEMENTI / LETO	Leto 0	Leto 1	Leto 2	Leto 3	Leto 4	Leto 5	Leto 6	Leto 7	Leto 8	Leto 9	Leto 10
Neto dobiček	0	88.616	91.143	93.671	96.198	98.726	101.253	103.781	106.308	107.572	107.572
Amortizacija	0	35.830	35.830	35.830	35.830	35.830	35.830	35.830	35.830	35.830	35.830
Priliv lastnih sred	337.000										
Priliv kredita za invest.	505.500										
Ostane vred. OS+Obs											484.200
SKUPAJ PRITOKI	842.500	124.446	126.973	129.501	132.028	134.556	137.083	139.611	142.138	143.402	627.602
Investicije	842.500										
Povečanje potreb po OBS											
vračilo glavnice kredita		63.188	63.188	63.188	63.188	63.188	63.188	63.188	63.188	0	0
vračilo obresti za kredit		23.695	20.536	17.377	14.217	11.058	7.898	4.739	1.580	0	0
vračilo interkalarnih obr.											
SKUPAJ ODTOKI	842.500	86.883	83.723	80.564	77.405	74.245	71.086	67.927	64.767	0	0
NETO PRESEŽEK/PRIMANJ.	0	37.563	43.250	48.937	54.624	60.311	65.998	71.684	77.371	143.402	627.602

Priloga 15: Ekonomski tok za inv. 2

v 000 €

ELEMENTI	Leto 0	Leto 1	Leto 2	Leto 3	Leto 4	Leto 5	Leto 6	Leto 7	Leto 8	Leto 9	Leto 10
Neto dobiček projekta	0	88.616	91.143	93.671	96.198	98.726	101.253	103.781	106.308	107.572	107.572
Amortizacija	0	35.830	35.830	35.830	35.830	35.830	35.830	35.830	35.830	35.830	35.830
Ostane vred. OS+Obs											484.200
SKUPAJ PRITOKI	0	124.446	126.973	129.501	132.028	134.556	137.083	139.611	142.138	143.402	627.602
Investicije	842.500										
Povečanje potreb po OBS											
SKUPAJ ODTOKI	842.500	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
NETO PRESEŽEK/PRIMANJ.	-842.500	124.446	126.973	129.501	132.028	134.556	137.083	139.611	142.138	143.402	627.602

Prioga 16: Anketa

ANKETA

IME in PRIIMEK: _____

STAROST: _____

KAKO POGOSTO IGRATE TENIS V POLETNI SEZONI (V POVPREČJU):

- ENKRAT TEDENSKO
- VEČKRAT TEDENSKO
- VSAK DAN

TER KAKO POGOSTO IGRATE TENIS V ZIMSKI SEZONI (V POVPREČJU):

- ENKRAT TEDENSKO
- VEČKRAT TEDENSKO
- ENKRAT MESEČNO
- VSAK DAN

BI IGRALI VEČ V PRIMERU, DA BI BILO NA RAZPOLAGO VEČ PROSTIH TERMINOV V ZIMSKI SEZONI:

- DA
- NE