



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

FINANCOVÁNÍ DEVELOPERSKÝCH PROJEKTŮ

DEVELOPEMENT PROJECT FINANCING

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Jakub Šindel

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Tomáš Heralecký, Ph.D.

BRNO 2022

Zadání bakalářské práce

Ústav: Ústav ekonomiky
Student: **Jakub Šindel**
Vedoucí práce: **Ing. Tomáš Heralecký, Ph.D.**
Akademický rok: 2021/22
Studijní program: Ekonomika podniku

Garantka studijního programu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

Financování developerských projektů

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Cíle práce, metody a postupy zpracování
Teoretická východiska práce
Analýza současného stavu
Vlastní návrhy řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Hlavním cílem této závěrečné práce je vybrat vhodný způsob projektového financování pro daný developerské projekt. Současně analyzují vhodné metody užití v rámci daného projektu. Vedlejším cílem je čtenáře seznámit s developerskou činností a jejích fungování na trhu.

Základní literární prameny:

FOTR, Jiří a SOUČEK Ivan. Podnikatelský záměr a investiční rozhodování. Praha: GradaPublishing 2005. Expert (Grada). ISBN 8024709392.

ROUŠAR, Ivo. Projektové řízení technologických staveb. 1 vyd. Praha: Grada, 2008. ISBN 978-8-247-2602-

LEVY, Richard. Introduction to Real Estate Development and Finance [online]. Oxon: CRC Press, 2019 [cit. 2020-05-1]. ISBN 9780429891144.

PEISER, Richard B. a David HAMILTON. Professional real estate development: the ULI guide to the business. Third edition. Washington, D.C.: Urban Land Institute, 2012. ISBN 978-0-87420-163-5.

PROSTĚJOVSKÁ, Zita. Finanční řízení a investování. V Praze: Nakladatelství ČVUT, 2006. ISBN 80-010-3566-2.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2021/22

V Brně dne 28.2.2022

L. S.

prof. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.
garantka

doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.
děkan

ABSTRAKT

Bakalářská práce se zabývá problematikou financování developerských projektů. V první části práce uvádím teoretická východiska, definice základních pojmů souvisejících s developerskou činností a možnosti ekonomického zhodnocení projektů. Dále popisuji developerský proces jako ucelený řetězec podnikatelského záměru výstavby a následného prodeje či pronájmu nemovitosti. Následně provádím analýzu současného stavu na realitním trhu a vývoji developerských projektů. V závěrečné části aplikuji teoretické poznatky na financování konkrétního developerského projektu a posuzuji výsledky dvou struktur financování daného projektu.

Klíčová slova

Developer, developerský projekt, projektové financování, investice, bankovní úvěr, trh nemovitostí

ABSTRACT

The bachelor thesis deals with the issue of financing development projects. In the first part of the thesis I present the theoretical background, the definition of basic concepts related to development activities and the possibilities of economic evaluation of projects. I also describe the development process as a comprehensive chain of business plans for construction and subsequent sale or lease of real estate. Subsequently, I analyze the current state of the real estate market and the development of development projects. In the last part I apply theoretical knowledge to the financing of a specific development project and assess the results of two financing structures of the project.

Keywords

Developer, development project, project financing, investments, bank loan, real estate market

ŠINDEL, Jakub. *Financování developerských projektů*. Brno, 2022. Dostupné také z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/140128>. Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce Tomáš Heralecký.

ČESTNÉ PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem jí samostatně.
Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem v práci neporušil autorská práva (ve smyslu zákona č.121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 8.5. 2022

.....

podpis studenta

PODĚKOVÁNÍ

Rád bych poděkoval vedoucímu práce panu Ing. Tomáši Heraleckému, Ph.D., za cenné připomínky, vstřícný přístup a odborné rady, které mi poskytl pro vypracování bakalářské práce.

Obsah

Úvod.....	9
Cíle práce, metody a postupy zpracování	10
1 Teoretická východiska práce	11
1.1 Developerská činnost.....	11
1.1.1 Developerská společnost.....	13
1.1.2 Developerský projekt.....	14
1.1.3 Služby poskytované developerskou společností.....	15
1.1.4 Subjekty působící v developerském řetězi.....	15
1.2 Fáze developerské realizace.....	16
1.3 Co si rozmyslet předem	16
1.3.1 Přípravná fáze	17
1.3.2 Investiční fáze	20
1.3.3 Realizační fáze	20
1.3.4 Závěrečná fáze	28
1.4 Rizika	28
1.4.1 Risk management.....	29
1.4.2 Možná rizika související s projektem	30
1.4.3 Možná rizika pohledem zákazníka	34
1.5 Financování developerského projektu	35
1.5.1 Financování vlastním kapitálem	36
1.5.2 Financování cizím kapitálem	36
1.5.3 Projektové financování	37
1.5.4 Cizí zdroje financování	39
1.5.5 Financování pohledem zákazníka	40
1.6 Hodnocení efektivnosti projektu.....	43
2 Analýza současného stavu	50
2.1 Analýza vývoje ve stavebnictví	50
2.2 Srovnání růstu cen v čase.....	53
2.2.1 Průměrná cena za m²	53
2.2.2 Průměrné nájemné za m²	57
2.3 Analýza situace na hypotečním trhu	60
2.4 Analýza developerských projektů.....	61
2.5 Kancelářský trh v ČR.....	62
2.5.1 Realizovaná poptávka	62

2.5.2	Míra obsazenosti	63
2.5.3	Nejvyšší dosažitelné nájemné	63
2.5.4	Postoupení smlouvy uzavřené s developerskou společností.....	63
2.6	Porterova analýza pěti konkurenčních sil	66
2.7	SWOT analýza	68
3	Analýza developerského projektu	70
3.1	Charakteristika projektové společnosti	70
3.2	Charakteristika projektu.....	71
3.2.1	Architektonická řešení	73
3.2.2	Lokalita	74
3.2.3	Dispoziční řešení.....	75
3.2.4	Harmonogram výstavby	76
4	Praktická část	77
4.1	Náklady projektu.....	77
4.1.1	Náklad na nákup pozemku.....	77
4.1.2	Náklady na výstavbu budovy	79
4.2	Plán prodeje	81
4.2.1	Financování projektu	87
4.2.2	Náklady na cizí kapitál	92
4.3	Cash Flow projektu	94
4.4	Zhodnocení ČSH.....	95
4.5	Návratnost investice ROI.....	97
5	Závěr	99
	Seznam použité literatury	1
	Seznam zkratek	102
	Seznam obrázků	3

Úvod

Výstavba či nákladný provoz např. fotovoltaické elektrárny, dálnice či nového ropovodu, jejichž existence a efektivní fungování vystupují jako jedny z nutných předpokladů rozvoje národní, resp. globální ekonomiky, jsou několika příklady rozsáhlých, dlouhodobých, svébytných a převážně hmotným majetkem tvořených projektů. Uskutečnění takovýchto projektů se však vyznačuje značnou kapitálovou náročností. Za těchto okolností je pak nezbytné pohledat a zvážit způsoby, jakými lze realizaci výše charakterizovaných projektů financovat. Zájem o investice do nemovitostí byla v posledních letech poměrně vysoká a během koronavirové pandemie se znova prokázala jako stabilní a velmi výnosná investice, ve kterých i nezkušení investoři dosahovali desítky procent zhodnocení svého majetku. V České republice se investice do nemovitostí jeví jako oblíbený fenomén i díky zdlouhavému procesu samospráv, s žádostí o stavební povolení či změnu územního plánu se ceny dostávali na historická maxima. Na tuzemském trhu je stále velký převis poptávky nad nabídkou, který malinko přibrzdila válka na Ukrajině. V této souvislosti se ceny materiálů šponují na maxima a ceny nemovitostí zase rostou díky nedostatečnému pokrytí stavebních prací a vysokých cen. K tomu všemu nahrává velké množství peněz v oběhu z minulých měsíců, kdy se do ekonomiky dostávalo velké množství levných peněz, což začíná negativně působit na inflační spád. Ekonomika se začíná dostávat do bodu, kdy nemovitosti již nejsou dostupnou alternativou investice jako v předchozích letech, začíná se tedy jednat o téměř nedostupné aktivum, kdy si lidé začínají uvědomovat, že nájemní bydlení je zcela běžnou praxí západních zemí.

Vzhledem k aktuálním okolnostem jsem se rozhodnul přiblížit problematiku developerského procesu a finanční plánování developerského projektu. Pokusím se nastínit všechny fáze developerské činnosti teoreticky, následně analyzuji aktuální stav na nemovitostním trhu. V poslední kapitole demonstrativně uvažuji dva scénáře finanční struktury projektu, které následně vyhodnocuji.

Cíle práce, metody a postupy zpracování

Sepsáním této práce jsou sledovány dva hlavní cíle, přičemž prvním z nich je ucelené teoretické uchopení developerské činnosti, jakožto druhý hlavní cíl představuji uchopení projektového financování ve své praktické podobě.

Současně se pod záměrem dílčích cílů pokusím podchytit výhodnosti užití projektového financování pro jeho účastníky a způsobům jejich zajištění, dále pak možnostem využití projektového financování a rozvoji na trhu projektového financování. Teprve navázáním obecných výkladů na praktické modelové příklady k těmto skutečnostem je možno zprostředkovat úplné proniknutí do tématu, jímž se tato práce zabývá.

Z možných metod použitých při tvorbě této práce je nezbytné zmínit především analýzu teoretických údajů a informací obsažených v takřka tuctu příspěvků zahraničních a tuzemských odborných článků a jejich následnou syntézu do uceleného odborného textu.

Bakalářskou práci jsem rozdělil do několika logicky navazujících spřažených celků.

V úvodu práce jsem nastínil teoretická východiska s definicí základních pojmů pro pochopení developera a jeho kroků v uceleném procesu. Ve druhé kapitole analyzuji aktuální situaci na trhu nemovitostí včetně pohledu ze stavebnictví a taktéž situaci na hypotečním trhu. Následně představuji konkrétní developerský projekt v jeho plné kráse a uvažuji nad jeho architektonickým řešením z pohledu finančního pro dané marketingové uplatnění a následný prodej. Poté stručně zvažuji veškeré potřebné údaje pro možnost získání projektového úvěru od bankovních institucí. Pro danou formu financování je nutno vypracovat finanční plán s kalkulací celkových nákladů projektu, predikci finančních toků a prodejního plánu. Zamýšlím dva prodejní scénáře daných komerčních ploch nemovitosti. První scénář zamýšlí reálný pohled prodeje ploch z teoretického hlediska. Druhý prodejní scénář je variantou vskutku pesimistickou, kde je brána v potaz slabá poptávka po komerčních prostorech. Od prodejních scénářů odvozuji další vývoj v kalkulacích projektu, kde následně hodnotím projekt z investičního hlediska.

1 Teoretická východiska práce

V úvodní kapitole se budu zabývat teoretickým základem pro vlastní pochopení developerské činnosti a jemu vlastnímu projektovému financování. Developerská práce zahrnuje sama o sobě rozsáhlou činnost mnoha odborníků napříč různými obory od stavebnictví, práva, architektury, dopravního inženýrství až po technické zařízení budov apod. Teoretickou část třídím do několika logicky rozdělených kapitol, které jsou důležitými prvky v projektovém řízení developerského řetězce a jeho tvorby zisku.

1.1 Developerská činnost

Poněvadž česká právní úprava developerskou činnost nijak zvlášť nedefinuje, bude nutné v této práci vycházet z české a zahraniční literatury. Jedním ze základních způsobů, jak definovat developera je určení činnosti a jednotlivé kroky v procesu developmentu. Je ale nutné si uvědomit fakt, že časový postup jednotlivých kroků nemusí být vždy stejný a zpravidla stejný ani nebývá. Jednotlivé postupy můžou probíhat současně nebo nezávisle na sobě.

V rámci dělení developerské činnosti podle typu projektů můžeme vydefinovat následující kategorie:

- Development průmyslových objektů (průmyslové haly, továrny, montážní haly)
- Development komerčních objektů (administrativní budovy)
- Development smíšených staveb (tzv. logistické parky)
- Development obchodních objektů (maloobchodní, velkoobchodní parky, tzv. retail parky)
- Development bytových staveb (rezidenční development)

(Luke, 2006)

Developerská činnost je tedy zpravidla vnímána jako podnikatelský záměr, kde práce s nemovitostmi, ať už se jedná o výstavbu nemovitosti za účelem jejího pronájmu a prodeje se ziskem, nebo projekt, který posuzuje ke koupi existující nemovitosti, jejich rekonstrukci či modernizaci a následně její pronájem či prodej jsou specifickými znaky. Klíčovým znakem developerské činnosti je právě prodej či pronájem postavené nebo zrekonstruované budovy třetím osobám. Za developerský projekt se tedy nepovažují

případy, kdy podnikatel staví nebo rekonstruuje nemovitost pro svoji potřebu či potřebu propojených osob. (DANČIŠIN, M., ACHOUR, G., 2006)

Pro obor stavebnictví, představuje nárůst developerských projektů velký přínos. Z počátku u realizace projektu je potřeba vynaložit vysoké prvotní náklady v podobě výstavby nemovitosti, náklady, které jsou spjaté s nákupem nemovitosti nebo její rekonstrukce. Z tohoto důvodu je velice důležité věnovat se dostatečně všem fázím developerského projektu a to:

- Vyhledání nemovitosti
- Studie proveditelnosti
- Uzavření developerské smlouvy
- Zajištění vlastnických práv k nemovitosti
- Zajištění potřebných povolení
- Zajištění financování
- Zajištění odbytu projektu
- Výstavba
- Převod projektu na investora

I když tento výčet není zcela vyčerpávající, považuji jej pro potřeby nastínění developerské činnosti v této části práce dostačující. Podrobnější kroky budu rozebírat dále v této práci.

Například založení vlastní společnosti s vlastníkem pozemku. Vlastník vloží do společnosti pozemek a druhá strana tedy developer pak vkládá své finanční prostředky a znalosti. Je však nutno si uvědomit, že kterákoliv jiná varianta, než koupě přináší komplikace. Není-li postup dostatečně právně ošetřen, developer může mít během realizační fáze projektu velké potíže. V případě, že není dostatek pozemků, je alternativou řešení. Ve chvíli, kdy developer našel možnost, jak získat vhodný pozemek, je třeba zabývat se dalšími faktory, které ovlivňují realizaci projektu. Každý pozemek je určen k jinému využití. Jsou zde různá omezení – například územní plán, památková ochrana apod. Je tedy nezbytné rozhodnout se, zda půjde o rezidenční či nerezidenční projekt. Dále je nutné posoudit technickou proveditelnost projektu a v neposlední řadě je zde samozřejmě otázka ekonomická, to znamená vyčíslení nákladů na realizaci projektu a

jejich návratnost se kterou budu počítat v dalších kapitolách. Je také velmi důležité brát v úvahu nejen nabídku a poptávku, ale také cenové indexy a měnový vývoj.

Developerské úvahy jsou různé, někteří developeři mají již vytvořený projekt a hledají pro něj vhodný pozemek, jiní teprve svůj pozemek hledají a teprve poté se rozhodují, jaký projekt na něm zrealizují. Existuje skupina developerů, kteří pouze odkupují pozemky a následně je prodají jiným developerům, kteří na nich realizují skutečný projekt.

Způsoby a varianty financování projektu lze rozlišit podle toho, zda se jedná o velký, střední či malý projekt. Například malé projekty lze financovat pouze z vlastních zdrojů, u ostatních typů projektů je třeba využít přirozeně cizí zdroje. Je třeba si uvědomit, že u nerezidenčních projektů, jde zejména o účast bankovních ústavů, zatímco u rezidenčních projektů jde i o spoluúčast budoucích vlastníků bytových jednotek ve formě záloh na kupní cenu.

Projektové financování je pro banky velká zátěž z hlediska rizikovosti, protože musí uvolnit obrovskou sumu peněz. Z tohoto důvodu banky vždy vyžadují maximální možné garance a zajištění celé transakce. Vyjednávání zpravidla trvá několik měsíců, během této doby dochází k uzavírání četné řady potřebných dokumentů.

1.1.1 Developerská společnost

Jako developera mohu tedy označit fyzickou nebo právnickou osobu (obchodní společnost), která vyhledává a zajišťuje majetková práva k nemovitostem, vyhotovuje vhodný projekt k výstavbě, zajišťuje vhodná povolení pro jeho realizaci a zvažuje způsoby financování pro daný projekt, který následně může převádět na finálního investora a za to inkasuje zisk. Developer tudíž zpravidla není dodavatel stavby, ani nemusí ale může být finálním investorem. Společnost, která zajišťuje komplexní developerskou činnost pro konkrétní developerský projekt je u většiny případů účelově založená společnost (SPV – Single Purpose Vehicle) jisté developerské skupiny. Tuto společnost developer zakládá pod jediným cílem, od realizace výstavby až po konečný prodej stavby, aby dosáhl zisku. Po následném prodeji všech jednotek většinou společnost zanikne a developerská činnost skupiny dále pokračuje ve své funkci.

1.1.2 Developerský projekt

Developerské projekty patří tedy do oblasti projektového financování (project finance). Developer je investorem projektu, nikoli vždy však finálním investorem. Finální investor má zájem vlastnit výsledný projekt (ať již přímo výslednou nemovitost nebo alespoň část společnosti, která tuto nemovitost vlastní), nechce však podstoupit riziko výstavby, přičemž samotné riziko je smluvně postoupeno na generálního zhotovitele tedy stavební firmu.

Ani developer však zpravidla sám není v pozici provádějícího výstavbu (přestože určité výjimky existují) - tu zadává pro zhotovitele (stavební společnost). Vedle zmíněného zhotovitele se na celém projektu podílí celá řada dalších osob, zejména architekti, projektanti, právníci, další poradci a samozřejmě projekt manažeři. Developerský projekt může být veden společností i čistě formou outsourcingu, kdy developer je zadavatelem stavebních prací a pomocí výběrových řízení si určuje generálního dodavatele, případně další subdodavatele, kteří také mohou outsorcovat svoje služby. V opačném případě je výhodné pro developera, pokud investuje do více projektů najednou a má možnost platit vlastní zaměstnance či se věnuje taktéž realizaci stavebních zakázek.

Mnohdy se objevuje případ, kdy je developer částečně investorem a částečně organizátorem projektu. Řídit takovýto konglomerát lidí není vůbec jednoduché.

1.1.3 Služby poskytované developerskou společností

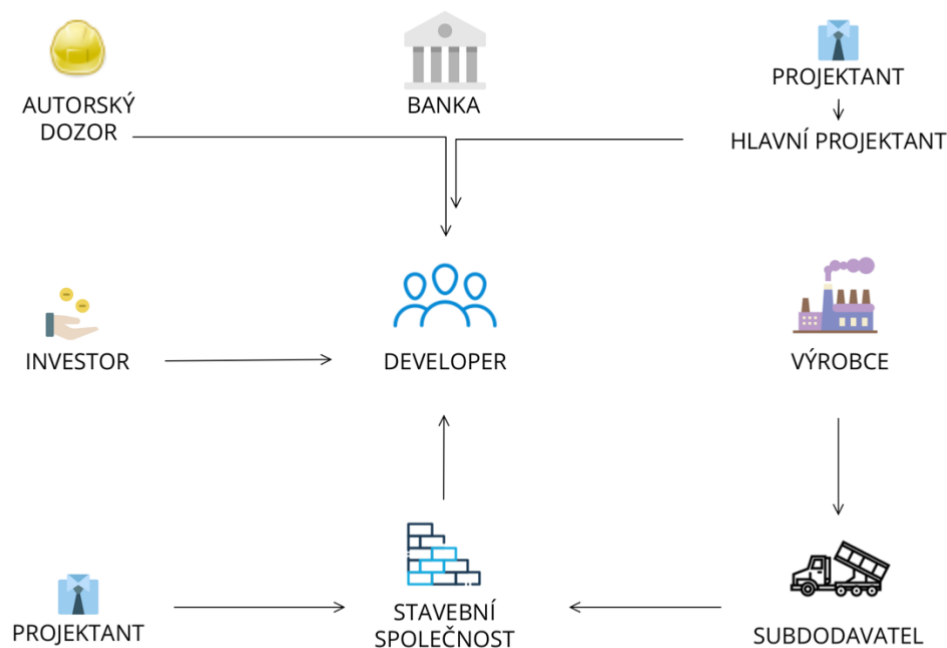
V každém podnikání, pokud chce firma dosahovat zisků je nutno nabízet produkt, službu, obchod nebo arbitráž. Developerská činnost je velmi komplexní proces, kde je nutná návaznost jednotlivých etap v maximální kvalitě požadované normami, právními náležitostmi a architektonickou návazností na okolní prostředí.

Nejčastějšími službami developerských společností jsou:

- Vyhledání vhodného pozemku pro následný prodej či projekt který developer plánuje zrealizovat
- Zajištění stavebního povolení
- Zajištění změny v územním plánování
- Příprava projektu pro realizaci
- Zajištění projektové dokumentace
- Výběr subdodavatelů pro následné výběrové řízení
- Stavební controlling (stavební dozor)
- Zajištění kolaudace
- Zajištění financování
- Zajištění marketingu
- Zajištění právních služeb

1.1.4 Subjekty působící v developerském řetězi

V celém procesu realizace, od přípravy až do konce projektu, působí celá řada odborníků. Nejzásadnějším prvkem je zde developer, který řídí celou operaci a její průběh v rámci realizace projektu. Názorně zde ukazují vazby mezi jednotlivými účastníky pomocí schématu v Obrázku 2 nastiňují situaci, kdy holding zakládá nové SPV pro účely realizace výstavby nového projektu.



Obrázek 1.1: *Subjekty developerského řetězce,*
(vlastní zpracování)

1.2 Fáze developerské realizace

Následující kapitola se věnuje fázím vývoje developerského projektu v čase. V každé realizační fázi se developer setkává se specifickými kroky, které po sobě jdouce navazují. Jakýkoliv chybný krok v rozpracovaném projektu zde může vyústit v negativní dopad na investici.

1.3 Co si rozmyslet předem

Jaké zásadní úvahy by měly developerský projekt provázet? Je zde tedy nutné promyslet jednotlivé fáze projektu tak, aby bylo načasování a aplikace v co nejefektivnějším režimu. Roli tady hraje i souhrn kompromisů pro stranu investora, zákazníka, legislativy, ochrany přírody a respektování orgánů státní správy. Developer má tedy za úkol najít společné

východisko pro všechny zúčastněné strany a zároveň dbát na to, aby vše v průběhu realizace zapadalo.

Přestože jde o souhrn mnoha ekonomických, právnických a technických prvků, lze takový projekt rozdělit do tří základních fází:

- 1) přípravné
- 2) realizační
- 3) závěrečné

V přípravné fázi jde o zhodnocení možnosti proveditelnosti projektu a jeho financování. Ve fázi realizační již dochází k nákupu pozemků, právnímu auditu pozemků, získání nezbytných povolení (územním rozhodnutí, stavebních povolení), výstavbě, uzavírání smluv o budoucích smlouvách nájemních, k pronájmu a podobně. V závěrečné fázi se projekt prodává finálnímu investorovi. Některým fázím realizace developerského projektu (či spíše dílčím etapám v rámci jednotlivých fází) věnujeme pozornost níže.

1.3.1 Přípravná fáze

Na začátku bývá investiční záměr. Developer hledá investiční příležitost, kterou hodnotí, je zde snaha domluvit se s dalšími investory případně finálním investorem na spolupráci. Pokud se developer a investor na spolupráci domluví, následuje první krok, a to studie příležitosti, která analyzuje předpoklady pro projekt, nastiňuje skutečné možnosti provedení projektu a vymezuje rizika. Investor (developer) si nechává vypracovat položkový rozpočet od projektanta budovy.

Potom vypisuje výběrové řízení na stavební firmu a od dodavatelů stavebních prací, kteří se účastní výběrového řízení obdrží cenové nabídky na dodávku stavby. Vyhrává nejnížší cenová nabídka, pokud je kritérium nejnížší cena.

Mohou být nastavena i jiná kritéria výběrového řízení, například termín dodávky.

Je nutno brát v potaz pesimistické varianty analýzy, protože často se u stavby projektu vyskytují menší či větší komplikace a náklady na stavbu mohou růst zároveň s prostojem.

Pokud je zohledněna ekonomická proveditelnost v pozitivním spektru analýzy, tak developer studuje podrobnější analýzu zvažovaných záměrů v projektu.

Nákup pozemku

Prvotní a nejdůležitější fází z hodnocení proveditelnosti projektu je lokalita a dostupnost pozemku. Základní otázkou každého developerského projektu je právní vztah k pozemku nebo budově.

Kvalitních pozemků je nedostatek a ti, kteří je vlastní, zpravidla neumějí developovat, nemají finanční prostředky ani nechtějí pozemky prodat – a pokud ano, požadují nerealné ceny. Ti, kteří chtějí developovat, mají finanční prostředky a know-how, avšak nevlastní pozemky. Základní otázkou tedy je, jak se k pozemku dostat. (Achour, 2004)

Nejčastějším případem je přímá koupě pozemku od vlastníka. Existují však jiné možnosti. Jde například o:

- dlouhodobý nájem pozemku,
- koupě podílu ve společnosti, která pozemek vlastní,
- založení zvláštní společnosti s vlastníkem pozemku (ne-developerem), kdy vlastník pozemku vloží pozemek do nově založené společnosti a developer do této společnosti vloží finanční prostředky a svoje znalosti.

Při nedostatku pozemků lze uplatnit alternativu: získání budovy a její následnou přestavbu, popřípadě demolici a navazující výstavbu nové budovy.

Jak je vidět jen z tohoto letmého výčtu základních možností, je úvaha o proveditelnosti projektu velmi složitá. Lukrativní pozemky jsou často vlastněny státem nebo municipalitami a při jejich nákupu mohou sehrát výraznou roli i některé vedlejší neekonomické aspekty (tedy jiné, než je například nabízená cena a kvalita projektu).

Rozhodnutí o využití pozemku

Pokud již developer identifikoval pozemek, který chce pro projekt použít, a pokud našel způsob, jak jej získat, přichází na řadu další otázka: Jak pozemek využít.

Jednak je nutno vzít v úvahu stávající omezení sídelního útvaru (územní plán, památková ochrana a podobně).

Za druhé je nutno vzít v úvahu, zdali nejsou na pozemku nějaké věcná břemena, zástavní práva či regulativy výstavby (památková ochrana).

Jinými slovy: každý pozemek je určen k jinému využití, a podle toho je tedy nezbytné rozhodnout, zda půjde o rezidenční či nerezidenční projekt.

Zvážení proveditelnosti projektu

V neposlední řadě jde o otázku ekonomickou, tedy o vyčíslení nákladů na realizaci projektu a jejich návratnost. Je třeba brát v úvahu cenové indexy, měnový vývoj, nabídku a poptávku a podobně.

V současné době by se zdálo, že vývoj cen nemovitostí v České republice je rájem, každý musí zbohatnout a že žádná rizika nehrozí. Takto růžové dny však nemusí trvat věčně jak můžeme vidět. Například v Japonsku spadly ceny nemovitostí oproti stavu před deseti lety o celou polovinu. Prestižní týdeník The Economist výslovně uvádí, že některým západním zemím hrozí kolaps cen nemovitostí. Jde o reálná rizika, která nelze opomíjet. Pokud je nebude brát v úvahu developer, je jisté, že tak učiní financující banka.

Úvahy developerů při realizaci projektů jsou různé. Někteří developeři vědí, jaký projekt chtějí realizovat, a následně hledají pozemek pro konkrétní projekt (což je častější případ), jiní naopak nejprve hledají pozemek a teprve poté se rozhodují, jaký projekt na něm realizují. To je případ developerů, kteří se chtějí uvést na trh jakýmsi referenčním projektem. (Achour, 2005)

Existuje i čtená skupina developerů, kteří pouze kupují pozemky, aby je následně „přeproдали“ jiným developerům, kteří provádějí skutečný development a realizují projekt. (<https://www.epravo.cz/top/clanky/developerske-projekty-1cast-32869.html>>%3B)

1.3.2 Investiční fáze

Po následném prozkoumání pozemku následuje sestavení předběžného ekonomického plánu. Zde je nutno co nejvíce realisticky odhadnout potřebné náklady na projekt a taktéž je nutno brát v potaz vyčíslení jejich návratnosti. Je proveden odhad potřebných zdrojů na financování a taky možnosti financování. Investor musí vstupovat do investice s jasnou představou o riziku, které podstupuje.

Hrozí zde taktéž riziko v případě odkupu pozemku, u kterého developer žádá o změnu územního plánu u státních orgánů. Taková investice se nemusí vyplatit, ale zas je při úspěchu žádosti možno dosahovat mnohem větší návratnosti. Proto jsou tato rozhodnutí často spojována s lobbingem či korupcí ve státních orgánech.

Kromě organizační a finanční náročnosti je investiční fáze důležitá i z časového hlediska. Finální investor se snaží realizovat svůj projekt co nejrychleji, zatímco dodavatelé stavby se snaží získat časové rezervy, aby se vyhnuli rizikům za nedodržení termínů stavby.

Investiční fázi tedy obsahuje:

- Ekonomický plán
- Návratnost investice
- Možnosti financování a z jakých zdrojů
- Ekonomická rozvaha projektu
- Zhodnocení rizik

1.3.3 Realizační fáze

Po nákupu pozemku, získání stavebního povolení včetně vyřízení právních povinností, výběru hlavního dodavatele, získání finančních prostředků od potřebných subjektů a volby financování s finančním plánem pro stavbu nemovitosti nastává realizační fáze. To znamená, že se začne stavět objekt.

Před zahájením prací musí být vypracována realizační dokumentace.

Realizační dokumentace upřesňuje zadávací dokumentaci a dopracovává všechny konstrukční detaily a upřesňuje technologii výstavby.

Realizace se zahajuje vlastním nákupem pozemku či nájmem pozemku a realizací samotné stavby. Při koupi pozemku je třeba pečlivě a precizně vypracovat kupní smlouvy. Je nutné, aby kupní smlouva vystihovala veškerá stadia transakce, definovat odpovědnost stran (kupujícího a prodávajícího) během konkrétních stádií a zároveň omezovat možná rizika.

Celkové zhotovení projektu je zpravidla realizováno externí stavební společností. Často se připravují výběrová řízení na zhotovitele stavby. Některé developerské společnosti provádějí výstavbu prostřednictvím spřízněných společností či mateřské společnosti. Zhotovitel vždy realizuje stavbu na základě podmínek, které jsou dohodnuty ve smlouvě o dílo, v souladu s obchodním zákoníkem a zároveň za podmínek stanovených v zápise o předání a převzetí staveniště.

Ve smlouvě musí být konkrétně vymezeno dílo, rozsah jednotlivých prací, výkonů a jejich vlastnosti pro požadovanou kvalitu. Nesmí zde nastat jakákoliv pochybnost o rozsahu díla. Cena se pak stanovuje jako fixní, a to za celé dílo. Je důležité velmi přesně a jasně určit předání díla, aby nevznikla možnost svévolně posunout termín dokončení a předání.

Zhotovení a předání díla je také důležité s ohledem na uzavírání smluv o smlouvách budoucích s budoucími nájemci a kupujícími. Posunutí termínu by mělo být sankcionováno.

I drobné zpoždění termínu se může negativně projevit na kvalitě projektu. Zhotovitel by měl být proti tomuto náležitě pojištěn. Rozsah příslušného pojištění je velmi široký, developer by měl pečlivě zkontrolovat tento rozsah smlouvy zhotovitele, aby se vyhnul zbytečným případným problémům.

Projekt managementu, který je obvykle veden odbornými projekt manažery, je v této fázi také nezbytná funkce. Někteří developéři zřizují vlastní specializované oddělení, jiní si pro tuto činnost najímají specializované firmy a dané činnosti si nechávají tzv. outsorcovat.

Úkolem projekt manažera je zejména řídit a kontrolovat výstavbu, jeho činnost lze rozdělit na několik částí.

- V počátku je to příprava realizace projektu (kompletace veškeré dokumentace),
- dále pak samotná realizace (výstavba) a
- následně činnost stálého technického dozoru. Pomocí stavebního dozoru je zajištěna kontrola kvality během výstavby a měsíční fakturace na základě provedených prací v daném měsíci.

Projekt manažer velmi úzce spolupracuje jak s developerem, tak se zhotovitelem stavby.

Jedna z nejdůležitějších funkcí projekt manažera patří zejména řízení realizace projektu na každodenní bázi, tzn. organizaci předání staveniště, komunikaci se zhotovitelem a dalšími subjekty, vykonávání dohledu nad zhotovitelem, kontrola harmonogramu výstavby a kvalitu plnění, kontrola faktury, identifikaci vady a nedodělky. Projekt manažer může být také pověřen dohledem nad náklady, zde jako nezávislá osoba kontroluje, zda fakturované náklady odpovídají provedené práci, a to ze strany kvantity tak i kvality.

Na konci stavebních prací se musí provést kolaudace stavby.

Při prodeji zde vzniká zákonná povinnost založit tzv. společenství vlastníků jednotek (SVJ), která je právnickou osobou pro zajištění správy domu. Povinnost vzniká u bytových domů s minimálně třemi vlastníky a pěti jednotkami určeným k bydlení.

Nový majitel se tak automaticky stává členem. Po následném zakončení s tímto procesem zaniká SPV, protože již postrádá významu.

Součástí předávacího protokolu finálnímu zákazníkovi jsou také následující přílohy:

- Podmínky pro užívání stavby
- Technická dokumentace
- Statické výpočty
- Provozní řád
- Reklamační řád

(GÜRLICH & Co., 2010)

Projektové řízení

Naplánování stavebního projektu rozhodně není jednoduchá záležitost.

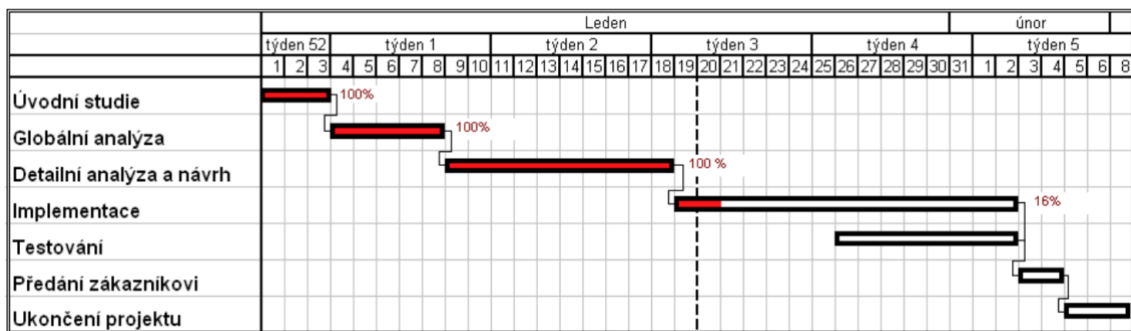
Z toho důvodu je nutno veškeré procesy co nejlépe naplánovat. Ke grafickému znázornění jednotlivých činností v chronologickém sledu slouží Ganttův diagram. Jedná se o grafické znázornění pomocí tabulky, kde v řádcích diagram zachycuje časové období a v prvním sloupku jsou vypsané jednotlivé činnosti vývoje v procesu stavby. Forma diagramu může být ale dle náležitostí upravena.

„Základní využití diagramu je ideální pro široké spektrum projektů od stavby domu až po vývoj komplikovaných aplikací. V jednoduchosti je vhodné následovat tyto kroky:

- 1) Vypsat si úkoly, které vedou k dodání projektu nebo výstupy, které jsou k dodání projektu potřeba.
- 2) Seřadit si úkoly/výstupy chronologicky, jak by měly jít v čase.
- 3) Odhadnout délku jednotlivých úkolů/výstupů
- 4) Nikdy nejde nic dle původních plánů. Přidejte si k odhadům adekvátní rezervu. Ať už k jednotlivým úkolům nebo celému projektu nakonec.
- 5) Zakreslete si délky jednotlivých úkolů/výstupů a šipkami pospojujte závislé úkoly.
- 6) Vyznačit si očekávaný konec projektu. “

(<https://www.davidsimunek.com/post/jak-pan-gantt-zmenil-svet-projektu>)

Projektový harmonogram sestavuje developer. O jeho dodržování se pak snaží projektový manažer, který musí dohlížet na to, aby veškerá činnost na stavbě byla v souladu s harmonogramem a případné odchylky ihned eliminovat.



Obrázek 1.2: Ganttův diagram,

(wikipedie)

Pro identifikaci dalších případných rizik a optimalizaci procesů v projektu jsou zde pro developera další nástroje projektového řízení. Ganttův diagram tedy lze optimalizovat pomocí metod síťové analýzy.

Metoda kritické cesty (CPM/critical path method)

Určení nejdelší možné doby trvání projektu ve sledu plánovaných aktivit projektu.

Kontroluje, aby jednotlivé činnosti byly včas dokončené v termínu. Pokud dojde ke zpoždění u CPM metody, tak je taktéž celý projekt ve skluzu.

Tato metoda si klade za cíl stanovení doby trvání celkového projektu na základě délky tzv. kritické cesty.

V algoritmu nalezení kritické cesty má každá hrana v něm svoji délku trvání a každý vrchol své označení + dvě prázdné proměnné (levá a pravá) pro zápis hodnot cest. Vlevo: "termín nejdříve možný", vpravo: "termín nejpozději přípustný".

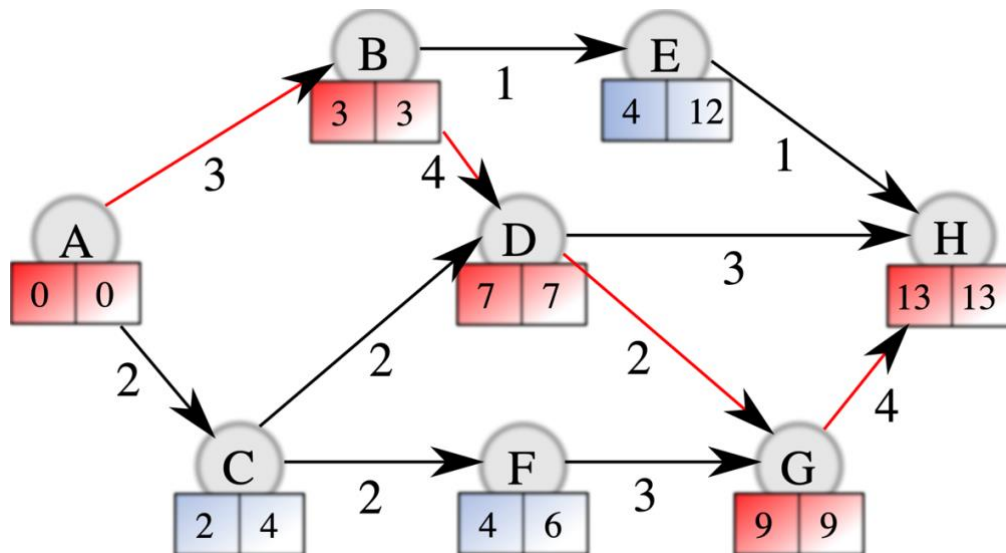
Nejprve projdeme graf zleva ze vstupního vrcholu (hodnota jeho levé proměnné je na začátku 0). Do levé proměnné tohoto vrcholu pak zapíšeme hodnotu cesty (hodnota cesty z předchozího vrcholu + hodnota hrany). Hranu vybíráme tak, že při vstupu do nějakého vrcholu budeme vybírat vždy hranu, ze které dostaneme nejvyšší hodnotu cesty (např. do vrcholu D půjdeme po hraně z B, protože cesta má hodnotu 7, což je vyšší než z C, kde má cesta hodnotu 4).

Tímto postupem vyplníme levé proměnné všech vrcholů a dojdeme až do výstupního (koncového) vrcholu grafu. V jeho levé proměnné nyní máme minimální délku projektu. Druhý průchod grafu začínáme v koncovém vrcholu, opíšeme hodnotu z jeho levé proměnné do pravé a jdeme proti směru orientovaných hran (vpravo).

Nyní však vybíráme cestu s nejmenší možnou hodnotou a její hodnotu hran odečítáme, výsledek zapíšeme do pravé proměnné vrcholu (např. do D půjdeme přes G, protože dostaneme hodnotu 7, což je menší, než kdybychom tam šli přímo z H).

Když dojdeme do počátečního bodu, měli bychom v něm mít vpravo 0. Vrcholy se stejnými hodnotami vlevo a vpravo leží na kritické cestě.

(https://cs.wikipedia.org/wiki/Metoda_kritické_cesty#cite_note-1)



Obrázek 1.3: Kritická cesta,

(wikipedia)

PERT metoda (Program Evaluation Review Technique)

„Tato metoda může manažerům projektů velmi pomoci odhadnout rizika a pravděpodobnosti, zda lze projekt dokončit ve stanoveném termínu či s jakou pravděpodobností bude překročen rozpočet projektu.“

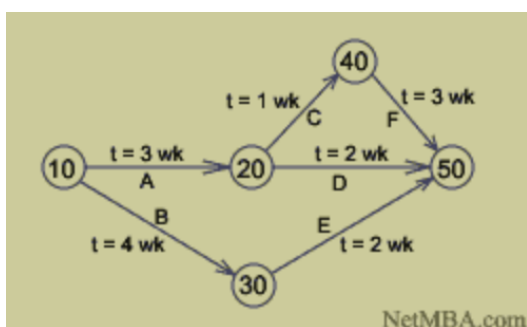
(GRYZ, V. použití metody PERT při řízení projektů)

Jedná se o zobecnění CPM metody

Zásadní rozdíl v analýze je ten, že na rozdíl od jiných metod je doba trvání každé činnosti odvozena statisticky. Počítá s nejistotou.

Metoda slouží ke stanovení doby trvání projektových činností, zdrojů a plánování nákladů u projektů kde doba trvání není jednoznačně určená u jednotlivých činností v projektovém řízení.

Jedná se o formu síťové analýzy, kde ke každé činnosti je přiřazená náhodná veličina reprezentující dobu trvání u této činnosti. Počítá se s předpokladem, že doby trvání jsou na sobě nezávislé.



Obrázek 1.4: PERT metoda,

(<http://www.netmba.com/operations/project/pert/>)

Trvání každé činnosti je určeno použitím tří časů:

- Nejpesimističtější odhad
- Nejoptimističtější odhad
- Nejpravděpodobnější odhad

Ve vzorci:

$$T_e = \frac{x + 4c + y}{6}$$

Rovnice 1: Odhad trvání času v PERT metodě

kde:

x = nejoptimističtější čas

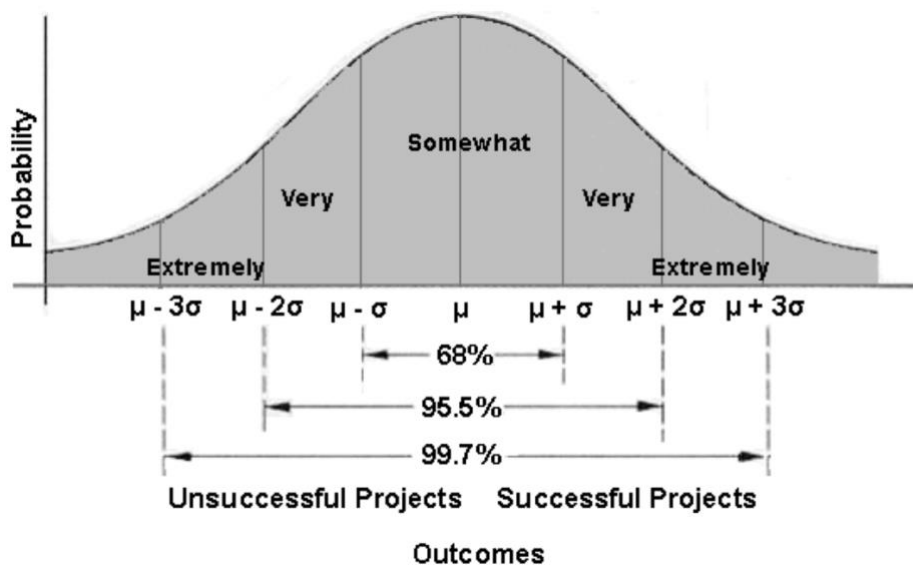
y = nejpesimističtější čas

c = nejpravděpodobnější čas

T_e = odhad trvání času (v hodinách, dnech, týdnech, měsících)

Hodnotu T_e použijeme jako dobu trvání na šípce v síti PERT

Následuje výpočet standardní odchylky. Vzorec PERT popisujeme dle rozdělení Bellovy křivky:



Obrázek 1.5: Bellova křivka,

(www.kvic.cz)

Doba trvání T_e má význam Bellovy křivky, popřípadě jde o 50% přesnost, tedy existuje pouze 50% pravděpodobnost dokončení úkolu před časem nebo v daném čase T_e .

Pro 85% šanci na dokončení úkolu v čase T_e musíme zvýšit čas trvání o jednu standardní odchylku. Pro 99% šanci musíme zvýšit o dvě standardní odchylky na dokončení.

Výpočet standardní odchylky:

$$\sigma = \frac{b - a}{6}$$

Rovnice 2: Výpočet standardní odchylky

kde:

b = pesimistický čas

a = optimistický čas

S průběhem vývoje může developer nahradit odhadované doby skutečnými časy. PERT analýza započítává riziko pro odhad doby trvání úkolu. Složitější projekty nepočítá developer na kalkulačce, ale má k dispozici PERT software.

Další základní metody síťové analýzy:

- Metoda CCM (Critical chain metod)
- Metoda GERT (Graphical Evaluation and Review Technique)

1.3.4 Závěrečná fáze

Cílem je finální prodej realizovaného projektu finálnímu investorovi, který je obsažen v závěrečné fázi. Finální investoři jsou samozřejmě již předem dáni a projekt se často provádí na základě předběžné smlouvy s budoucím finálním investorem. Pro finálního investora je velmi důležité zkolaudování daného objektu, a to v okamžiku převzetí, aby řádně fungoval, byl stoprocentně provozuschopný a připravený přinášet a generovat zisk. Po dovršení prodeje nemovitosti vztah mezi developerem a finálním investorem přetrvává i do dalších let. Zejména z důvodu odpovědnosti v případě výskytu určité vady ve zhotovení nemovitosti apod. Objevuje se často i ta skutečnost, že developer je zároveň finálním investorem.

1.4 Rizika

Možnost, že s určitou pravděpodobností vznikne událost, kterou považujeme z bezpečnostního hlediska za nežádoucí. Riziko je vždy odvoditelné a odvozené z konkrétní hrozby. Míru rizika, tedy pravděpodobnost škodlivých následků vyplývajících z hrozby a ze zranitelnosti zájmu, je možno posoudit na základě tzv. analýzy rizik, která vychází i z posouzení naší připravenosti hrozbám čelit. (Bezpečnostní strategie ČR, 2003)

Riziko ve vztahu k podnikání je možno definovat jako nebezpečí odchýlení od výsledků předpokládaných zisků a ztrát vůči skutečně dosaženým hospodářským výsledkům.

Kdežto tyto nuance mohou být ve spektru odchýlení žádoucí či nikoliv a mohou vést ke ztrátám podnikatelského subjektu.

Faktem zůstává, že pokud s investicí není žádné riziko, není návratnost. Poměr rizika a odměny tzv. risk reward ratio, na trhu s nemovitostmi se bude lišit země od země, nemovitost od nemovitosti a oblast od oblasti.

(<https://www.propertyforum.com/property-trends/playing-the-real-estate-risk-reward-ratio.html>)

U developerské činnosti je výčet rizik zcela vyčerpávající, a tak je nutné v rámci risk managementu nastavit „pravidla chování“ tak, aby byla vyloučena či alespoň omezena jejich pravděpodobnost a dopad na projektu.

1.4.1 Risk management

„Účelem risk managementu je předejít nepříjemným překvapením, vyhnout se krizovému řízení a zamezit vzniku a eskalaci problémů.“ (Loská, Kubálková, 2006)

Risk management je proces identifikace, hodnocení a kontroly hrozeb ohrožujících kapitál a zisky organizace. Tato rizika pocházejí z různých zdrojů, včetně finančních nejistot, právních závazků, technologických problémů, chyb strategického řízení, nehod a přírodních katastrof.

Dobrá struktura řízení rizik by měla počítat s nejistotou a předvídat jejich vliv na podnikání. Výsledkem je tedy volba mezi přijetím rizik nebo jejich odmítnutím. Přijetí nebo odmítnutí rizik závisí na úrovních tolerance, které si podnik sám dokázal definovat.

Pokud developer či projektový manažer nastaví risk management jako disciplinovaný a nepřetržitý proces za účelem identifikace a řízení rizik, lze rizikům předcházet metodicky s patřičnou výhodou předchozích kalkulací. Patří mezi ně plánování, organizace, kontrola nákladů a rozpočtování. V takovém případě podnik většinou nezažije mnoho překvapení, protože se zaměřuje na proaktivní řízení rizik, které je většinou řízeno dle následujícího rámce v procesu risk managementu:



Obrázek 1.6: Proces risku managementu,

(<https://getindemnity.co.uk/business-insurance/risk-management-process>)

- 1) Identifikace rizika
- 2) Analýza a měření dopadu
- 3) Rozlišení nepřijatelných rizik
- 4) Zmírnění či přenesení nepřijatelných rizik
- 5) Nouzové plánování pro rizika, která nelze řídit
- 6) Monitoring a pravidelná kontrola

1.4.2 Možná rizika související s projektem

Od začátku plánování projektu je nutno spoléhat s jistou akceptovatelnou mírou rizika v rámci dané výstavby nemovitosti. Jak již bylo řečeno v předchozích kapitolách, pro developera je jistá míra rizika přijatelná v úrovních tolerance, které si v podniku sám definoval.

Vědci zjistili, že k vyrovnaní jedné negativní zkušenosti jsou potřeba tři pozitivní zkušenosti. Podle doktorky Barbary Fredricksonové, výzkumnice positivity na University of North Carolina, na každý srdceryvný negativní emocionální zážitek, který prožijete, musíte zažít alespoň tři upřímné pozitivní emocionální zážitky, které vás povznášejí. Použití poměru 3 ku 1, jak tomu říká.

Přesto, když je vaše negativita ponechána jejímu zařízení, je pravděpodobnější, že si po jediné epizodě uložíte hrozivou negativní vzpomínku než pozitivní.
(<https://www.forbes.com/sites/bryanrobinson/2020/10/16/10-ways-the-3-to-1-positivity-ratio-can-advance-your-career/?sh=5337b12670c4>)

Je zde tedy nutno počítat s rezervami časovými, finančními ale i psychickými. Protože delegovat náročný projekt skýtá svá rizika i v mentální oblasti.

Rizika bych v této práci rozvrhl do po sobě jdoucích hierarchických celků od závažných až po nepatrné nuance v projektu. Modelovou situaci v přípravné fázi si developer následně po rozprodání všech jednotek srovnává se skutečností a zvažuje co by šlo v příštím projektu zefektivnit a udělat jinak. Do nejzávažnějších rizik se samozřejmě řadí onemocnění či úrazy na pracovišti, která mohou jít ruku v ruce s dalšími úrazy a ohroženími člověka.

Co se týče finanční stránky projektu je zde celá řada proměnných, které mohou projekt zbrzdit, popřípadě se může celá situace na trhu změnit: Jak můžeme vidět u příkladu s válkou na Ukrajině, tímpádem se již značné náklady mohou takřka všude navyšovat. Riziko změny úroků a kurzů na trhu může slušně rozházet finanční plán, a tak je dobré se proti riziku zajistit. Je tedy nutná dobrá informovanost o trhu a finanční rezerva projektu. Finanční rezervy se zpravidla v rámci projektového managementu pohybují okolo 5-10 procent na celou výstavbu ale vše je závislé na konkrétním finančním plánu. Developer zvažuje finanční plán optimistický i negativní a v obou případech je důležité být ziskový a brát v potaz všechna s tím související rizika. Konkurence je taktéž aspektem přítomným. V České republice je trh poměrně rozkrájený a hrajou zde roli taky dobré vztahy mezi známými, tudíž před zahájením projektu a akvizice pozemků musí být developer dobře informován o dané situaci. Hrozí zde riziko konkurenčních tlaků. U pozemků je taktéž dobré pohlídat práva třetích osob vázaných na daný pozemek, věcná břemena, soulad výstavby k územnímu plánu, ekologické zatížení a kvalitu podloží, jako například na Ostravsku poddolované oblasti.

Nevýrazná investice do marketingu a slabého architektonického vzhledu do nemovitosti může mít za následek i dobře propracovaný plán, který může být po finanční stránce efektivní ale jeho přidaná hodnota pro uživatele, investora do nemovitosti nemusí splňovat požadavky na kvalitní bydlení i přes dodržení všech stavebních norem. Dnes již

zákazník vyhledává kvalitu nesoucí ducha příjemného bydlení či investice o kterou bude zájem v pronájmu nemovitosti. Dobám s prefabrikátovanými konstrukcemi v panelových domech již dávno odzvonilo a zákazník už nemá zájem se dívat sousedovi do oken. Přidaná hodnota v novostavbě je tedy plusem ve zmiňovaném marketingu, který je důležitý pro předprodej jednotek a poté i žádosti o úvěr. Banka totiž požaduje procenta předprodaných jednotek pro schválení. Čím větší procento předprodeje, tím menší rizikovost pro banku a nižší úrok pro žadatele úvěru. Investovat do přidané hodnoty je tedy důležité.

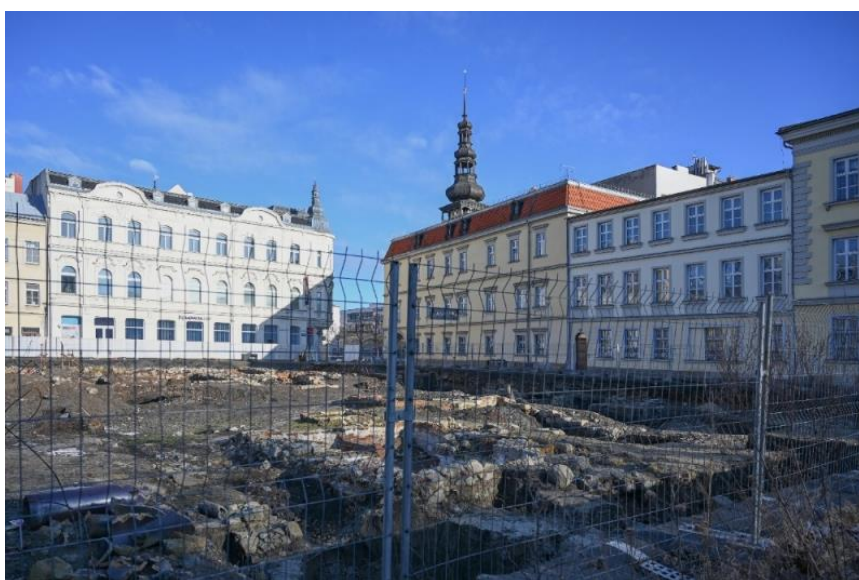
Podstatnou predispozicí pro úspěšný projekt je vhodný výběr hlavního dodavatele, poněvadž samotná výstavba a materiál jsou nejnákladnějšími položkami v projektu. Dodavatelé mohou skrze outsorcované společnosti vykonávat úkony, aniž by se stavby reálně dotkli, což může mít za následek zmatek či nesrovnalosti, a tak je důležité mít uzavřenou řádnou smlouvu s pevným termínem dodání a fixovanou položkovou cenou stavby. Nedodržení podmínek by mělo být sankcionováno ve smlouvě, tudíž jsou jistá rizika přenášena na dodavatele projektu. Je nutno předcházet vzájemným nesrovnalostem, smlouva je sestavená tak, aby se v případě nežádoucích nesrovnalostí dodavatel nepokoušel o slovní výhybky. Dodavatelé stavby jsou ve většině případů vybíráni na základě ceny v tzv. Tenderu či ve výběrovém řízení, ovšem nejnižší cena nemusí nutně znamenat nejnižší náklad pro developerskou společnost a je zde nutné brát v potaz i reference z daného oboru. V případě úpadku dodavatele po dokončení stavby je zde problém eventuelní reklamace, pokud je produkt stále ještě v záruce.

Změnou legislativy vzniká další potenciální riziko ohrožení plánovaných nákladů, a to změna daňové povinnosti při prodeji nemovitosti nebo změny ve stavebních normách.

Archeologické průzkumy zde hrají roli v případě nálezu a mohou taktéž výrazně zdržet realizaci projektu. Jako příklad mohu uvést projekt Nové Lauby na Ostravsku v centru města:

„Přípravu projektu Nové Lauby město zahájilo v roce 2016 studií území, následovaly 3 roky práce na získání územního a stavebního povolení, přes dva roky práce na archeologickém průzkumu a souběžně s tím bezmála 1 rok probíhalo výběrové řízení na investora stavby. Archeologický výzkum skončil v úterý 2. března a ve středu 3. března Zastupitelstvo města rozhodlo o uzavření smlouvy s investorem.“

(https://moravskoslezsky.denik.cz/zpravy_region/ostrava-ma-investora-stavba-rezidence-nove-lauby-muze-zacit-20210305.html)



Obrázek 1.7: Záběry z archeologického průzkumu,

(<https://www.ostravainfo.cz/cz/info/aktuality/994-stavba-rezidence-nove-lauby-zacne-v-dubnu.html>,
<https://novelauby.cz>, <https://www.ostravainfo.cz/cz/info/aktuality/994-stavba-rezidence-nove-lauby-zacne-v-dubnu.html>)

Má se jednat o bytový komplex 5 bytových domů s atriem uprostřed a celkem 85 bytovými jednotkami, který by měl navázat na původní historické budovy v místě výstavby a přilákat více obyvatel do centra města.



Obrázek 1.8: Architektonická dispozice projektu Nové lauby

(<https://www.znamenictyr.cz/cs/projekt/bytove-domy-nove-lauby>,
https://moravskoslezsky.denik.cz/zpravy_region/ostava-ma-investora-stavba-rezidence-nove-lauby-muze-zacit-20210305.html)

Dlouhou dobu zde bylo parkoviště, které působilo velice nevzhledným dojmem, ale ještě před tím zde byly jedny z historicky nejstarších budov v Ostravě. Ze zpracované archivní rešerše, která ukázala, že některé sklepy v úrovni domovní fronty Velké ulice mohou pocházet z renesančního či barokního období.

Po roce 1955 byly domy bohužel postupně demolovány, a to i přes nesouhlas památkové péče. (<https://www.patriotmagazin.cz/ostavske-lauby-podivejte-se-jak-kdysi-vypadala-unikatni-cast-mestskeho-centra>)



Obrázek 1.9: Ostravské Lauby,

(<https://novelauby.cz>)

1.4.3 Možná rizika pohledem zákazníka

Totožným způsobem se zde objevuje i riziko ze strany zákazníka, poněvadž podobně jako developer vchází do projektu s jistou mírou rizika. Významným okamžikem je pro

zákazníka uzavření smlouvy s developerem, kde jsou definovány podmínky pro případné reklamace.

Smlouva mezi oběma stranami jasně definuje stanoviska, podle kterých je nutno postupovat v případě nežádoucích dopadů rizik.

Vrchním rizikem pro zákazníka je ztráta finančních prostředků důsledkem úpadku developera. Dříve než proběhne zásadní rozhodnutí klienta o koupi nemovitosti je zde vhodné si zjistit, pokud možno co nejvíce informací o developerské společnosti. Řádné reference a historie podniku může zákazníkovi napovědět o stavu důvěryhodnosti developera.

Nejvíce alarmujícím znakem pro zákazníka je, pokud je projekt financován ze zdrojů budoucích majitelů. Zde hrozí riziko nízké poptávky, nedostatečného předprodeje bytů a přerušení následné realizace.

Existuje skupina developerů, kteří financují projekt mateřskou společností či pomocí soukromého investora. Ve většině případů se ale objevuje kombinace za spolupráce banky a více investorů do projektu. Projekt má tedy větší šanci na úspěch a finanční zdroje jsou efektivně využity za pomoci projektového financování bankou. Jedná se o jakýsi způsob finanční páky, kdy v případě schválení úvěru banky pro developera bylo i ze strany bankou zhodnoceno, že rizika jsou posouzena jako přijatelná a projekt má velkou šanci na úspěch. V případě úpadku developera se banka projektu ujme a dokončí ho.

1.5 Financování developerského projektu

Jak již bylo řečeno, výstavba samotné nemovitosti je komplexní proces a je potřeba na každý projekt nahlížet s ohledem na jedinečný vývoj situace. Pokud zde nemluvíme o sériové výrobě a výstavbě typových obydlí tak se většinou bavíme o projektu originálního charakteru. Možnosti financování developerského projektu následují tento zásadový postup a je zde tedy nutno nahlížet na situaci taktéž jedinečným způsobem. Nejprve si developer musí určit specifika projektu. Je důležité, aby si definoval jakých cílů chce dosáhnout a jak dlouho a jaké množství finančních prostředků si může developer dovolit postrádat než se mu investice navrátí. Ve své podstatě jde o to, jak co nejlépe efektivně zhodnotit jednu korunu v časovém horizontu s daným projektem. S tím souvisí hledání

potřebných finančních prostředků v co nejefektivnějším režimu nabití se snahou minimalizovat veškerá související rizika platební neschopnosti.

1.5.1 Financování vlastním kapitálem

Financování developerského projektu pouze vlastními zdroji je dnes již poměrně neobvyklá záležitost, poněvadž se vyznačuje relativně vysokými náklady na realizaci, ale i tak se s tímto případem můžeme ojediněle setkat. Většinou se jedná o nástroje získané vkladem společníků, prodejem majetku, odpisy či výsledkem hospodaření společnosti v zisku. K vlastním finančním zdrojům přikládáme nejdražší způsob financování developerského projektu, protože zde není kladen důraz na efektivní zhodnocení jedné koruny vložené do projektu. Přesto je na vlastní zdroje kladen důraz při financování s bankovním úvěrem, tedy v tzv. projektovém financování, kdy banka vyžaduje určité procento samofinancování vlastními finančními prostředky, ale o tom se práce zabývá v pozdější kapitole.

1.5.2 Financování cizím kapitálem

Financování pomocí cizích zdrojů představuje běžnější způsob financování projektů s nemovitostmi. Jedná se především o využití bankovních úvěrů, které probereme podrobněji v pozdějších kapitolách. Taktéž se jedná o vydání dluhopisů na projekt či leasingu nemovitostí. Zdaleka nejběžnější formou financování developerského projektu je zmiňované projektové financování pomocí banky. Tento způsob financování má ze všech zmiňovaných způsobů financování cizím kapitálem nejmenší náklad na kapitál. Jedná se o nejlevnější způsob financování developerských projektů. Poměr mezi celkovým dluhem a hodnotou nemovitosti tzv. LTV (loan to value) u bankovních úvěrů obvykle dosahuje až 70 %, méně často až 80 %. To znamená, že developerská společnost investuje 20 % až 30% ceny projektu ze svojí strany.

1.5.3 Projektové financování

Pojem projektové financování se používá především při finančním krytí kapitálově náročných investičních akcí jako je například zmiňovaný developerský záměr.

Jako klíčový charakteristický rys projektového financování je založení právně samostatné jednotky – projektové společnosti, založené za účelem realizace konkrétního projektu, která majetek projektu vlastní. Tento druh společnosti je často vídán pod anglickou zkratkou SPV, tedy Special Purpose Vehicle.

Projektová společnost využívá dluhového financování, přičemž zakladatelé projektové společnosti neručí za závazky této společnosti. Tímto způsobem je financován především dlouhodobý hmotný majetek projektové společnosti, který je jednoznačně oddělený od majetku zakladatelů projektové společnosti.

Společnost s ručením omezeným je v ČR nejfrekventovanější právní forma používaná pro projektovou společnost. Při volbě právní formy společnosti je nutno zvážit zejména potřebu finančních prostředků na projekt, potřebu daňové optimalizace, flexibilitu prodeje účasti ve společnosti a administrativní náročnost řízení celé společnosti. V rámci developerských projektů v ČR se používají spíše jednodušší právní formy.

Developer nebývá dlužníkem ve vztahu k bance, ale dlužníkem je zvláštní společnost založená developerem pro konkrétní projekt. Zakladatelé následně neručí za závazky nově vzniklé firmy.

Poskytovatelé úvěru uskutečňují výtěžek z investovaných financí pomocí dopředu vypočteného budoucího finančního toku, který následně plyne z konkrétního projektu. Cizí i vlastní kapitál je tedy splácen z budoucích toků podnikatelského záměru.

Je nutno znát budoucí finanční toky, aby byl projekt v dostatečné výši schopen splácet bankovní úvěr. Předběžný plán financování je teda založen na schopnosti projektu splácet své závazky.

Smlouvy s generálním dodavatelem jsou taky velmi důležité pro posouzení projektového financování, poněvadž v případě neplnění závazků plynoucích ze smluvních podmínek existuje riziko narušení cash flow projektu což si banka nemůže dovolit, proto je přípravná fáze s predikovaným cash flow nejdůležitějším článkem v procesu jednání s žádostí o bankovní úvěr.

Základní požadavky pro získání úvěru projektového financování:

- Zpracovaný podnikatelský záměr developera
- Stručné informace o žadateli (zakladatelská listina, finanční dokumenty, výpis z obchodního rejstříku apod.)
- Reference developera a generálního dodavatele
- Predikované budoucí finanční toky tzv. Cash flow
- Rozpočet na stavbu
- Stručné informace o pozemku a nemovitosti (věcná břemena, výpis z katastru, umístění v lokalitě, popis místa, vizualizace, stavební povolení, územní rozhodnutí apod.)
- Předprodané procento jednotek s doložením smluv o smlouvách budoucích a rezervace jednotek, popřípadě smlouvy o spolupráci s realitními agenty
- Procento vložených vlastních prostředků do investice, LTV
- Výše úvěru vůči celkovým nákladům projektu, LTC, většinou maximálně 70%
- Doklady o zajištění úvěru, postoupení práva ze smluv o dílu uzavřených s generálním dodavatelem, zástavní práva na nemovitosti, zástavní právo k podílu projektové společnosti i budoucím a současným pohledávkám apod.
- Splnění ukazatelů DSCR i ICR v případě realizace projektu na pronájem
- Časový harmonogram stavby projektu
- Informace o generálním dozoru stavby a dalších přítomných dodavatelích

1.5.4 Cizí zdroje financování

Seniorní financování

V praxi se většinou jedná o korporátní typ úvěru, který je nejběžnějším poskytovaným typem pro projektové společnosti u nás a je nadřazen případně dalším úvěrům v rámci projektu. V případě úpadku developera či projektové společnosti je prvně uspokojen věřitel seniorního úvěru a až následně další druhy úvěrů.

Mezaninový úvěr

Při nedostatečném úvěru od bankovní společnosti je možno využít financování s pomocí dalších finančních zdrojů. Mezaninové financování je strukturálně umístěno v mezipatře, jak nám název napovídá financování formou mezaninu. Forma mezaninového úvěru je podřízena seniornímu úvěru banky což znamená, že bude splácena až po něm. Tento druh úvěru může sloužit i bez seniorního úvěru ve finanční struktuře společnosti jako zdroj provozního financování a financování kapitálových výdajů ale díky vyššímu riziku je taky úročen výše.

Syndikovaný úvěr

Jedná se o dlouhodobý úvěr poskytovaný více bankami zároveň, kde jedna z bank se ujímá role vedoucí banky a zajišťuje veškeré náležitosti v komunikaci s ostatními bankami. Tento druh úvěru se využívá, pokud je žádaný objem prostředků pro banku příliš velký. Je zde spojeno několik bankovních institucí, které spravují jeden účet pro dlužníka. Tento druh úvěru je určen zejména velkým společnostem. Značnou nevýhodou je nízká flexibilita, obtížné změny podmínek v průběhu čerpání a vyšší poplatky pro dlužníka.

Private equity / joint venture

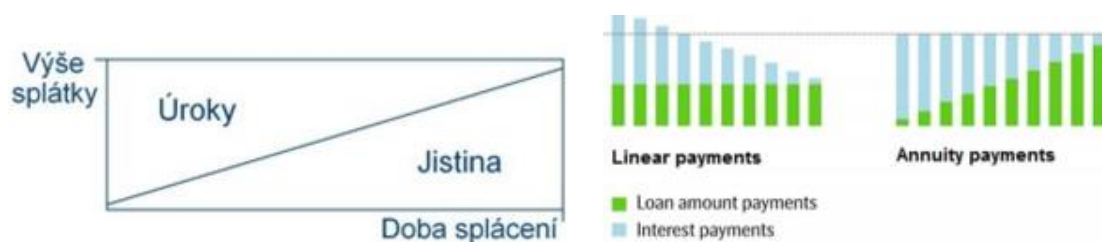
Zde většinou nedochází k dluhovému zatížení, investoři se stávají spolujednateli společnosti pomocí nákupu akcií či podílu v projektové společnosti.

Další cizí zdroje financování

Kromě výše zmíněných jsou zde i další možnosti financování pomocí cizích zdrojů. Dalším tradičním způsobem financování je forma nebankovní půjčky, a to zejména pro překlenutí období při nedostatečném předprodeji jednotek pro získání úvěru od bankovní společnosti. Crowdfundingem, emitací dluhopisů, leasingem či s dalšími Venture capital (obvykle vstupující do vlastního kapitálu společnosti) investory rizikového kapitálu, kteří získávají domluvený podíl v projektové společnosti je možno projekt financovat, ale není to již tak častého charakteru.

Developer by si měl taktéž před žádostí o úvěr rozmyslet jakým způsobem bude chtít, aby byla splácená jistina úvěru. Jsou zde varianty: jednorázového splácení celé jistiny na konci úvěru, anuitní splátka, kde se jedná o stálou splátku úvěru, nejčastěji měsíční, zahrnující úrok i splátku jistiny tzv. úmor. Pouze se zde mění výše jistiny a úroku.

Lineární splácení je splátkou konstantní částí jistiny s úroky splatnými například v daném měsíci. Splátka klesá v závislosti na aktuální výši dluhu.



Obrázek 1.10: splácení lineární, anuitní,

(<http://hanale.cz/item/CZ/hypoteka>, <https://www.seb.lv/en/private/loans/home-equity-loan>)

1.5.5 Financování pohledem zákazníka

I když je financování při koupi nemovitosti jednodušší proces pohledem koncového zákazníka než u developera, stále je nutno poukázat na způsoby nabití vlastního bydlení v Česku. Vlastní bydlení je v Česku stále oblíbený fenomén, dalo by se mluvit o kultu vlastního bydlení. Jedním z důvodů může být i výše důchodů, a tedy větší potřeba se zajistit do budoucna a mít jistou půdu pod nohama. S tím souvisí taky výše finanční gramotnosti u nás, je to velký důvod proč člověk skončí u hypotéky spíš než u nějakého aktivně spravovaného fondu. Na cihlu si člověk může sáhnout.

Dle hypindex.cz:

Nízké důchody nahrávají spíše vlastnickému bydlení. Neboli pokud chcete mít jistotu, že ve stáří budete důstojně bydlet, je lepší bydlení vlastnit. A pokud víte, že se o vás i ve stáří stát postará, ať už odpovídající výší důchodů, nebo regulací nájmu, tak můžete bydlet v nájmu celý život.

Dle údajů z loňského roku své bydlení v EU vlastnilo celkem 69,7 % obyvatel. V Česku vlastní nemovitost k bydlení téměř 80 % obyvatel (78,9 %). Oproti západoevropským zemím, je to spíše vysoká hodnota, ale mezi bývalými komunistickými zeměmi patří Česko spíše k těm, kde stále bydlí velká část obyvatel v pronájmu.

(<https://www.hypindex.cz/clanky/najemni-vs-vlastni-bydleni-jak-se-bydli-v-evropske-unii/>)

Financování vlastními prostředky

Jedná se o administrativně nejjednodušší formu financování, a to z vlastních zdrojů. Pro část obyvatelstva je ale tato varianta bohužel nedostupná, a tak se k této možnosti uchyluje pouze nejbohatší část obyvatelstva s volnou ekvitou. Spousta nadstandardně vydělávajících lidí, kteří od investice neočekávají ani známých 1-2 % běžného výnosu ale očekávají zde kapitálové zhodnocení. Velcí a institucionální investoři cítí, že nájem se začínají dostávat do bodu, kdy bude pro všechny jednodušší žít v nájmu a nebude to již žádné společenské stigma, a tak sedí na bytech, protože vědí, že přijde poptávka po nájemním bydlení. Historický příklad zhodnocení je nejlepší prodejní argument, a tak velcí hráči zkupují byty z našeho malého trhu. Poptávka je stále vysoká a nových bytů pořád málo, což taktéž způsobuje zvyšování cen nemovitostí. Inflace za tento rok 2022 bude ještě stále vysoká, a tak si lidi ukládají peníze do cihel. Je zde spousta likvidity na trhu. V západních zemích se tyto peníze ukládají do akcií, ale v České republice je zmiňovaná finanční gramotnost nižší a lidé pořád nejspíše nedůvěřují správě peněz cizími lidmi, když kupříkladu v 90. letech přišli v privatizačních fondech o peníze.

Miroslav Linhart z Deloitte řekl, že v loňském roce více jak polovina lidí nakupovala nemovitosti vlastními finančními prostředky. Po dlouhé době se tento poměr obrátil. Je vidět, že mezi lidmi peníze jsou. Covid tuhle situaci více akceleroval a dostal obrovské množství peněz do ekonomiky skoro zbytečně. Tím jsme si roztočily kola ekonomiky, a proto máme inflaci jednou tak velkou než zbytek Evropy. Meziroční inflace (únor 2022) 11,1 %.

V únoru 2022 vzrostly ceny zboží a služeb, které spotřebovává průměrná česká domácnost, o 11,1 % v porovnání se stejným měsícem v roce 2021.

(<https://www.cnb.cz>)

Jak lidé vnímají situaci na trhu s bydlením, se pokusil zmapovat i kvantitativní výzkum z května 2021 provedený společností Ipsos ve spolupráci se Sberbank. Z něj mimo jiné vyplynulo, že Češi se smiřují s tím, že ceny nemovitostí dlouhodobě porostou. Podle průzkumu si to myslí 82 procent Čechů.

Drtivá většina také odpověděla, že vlastní bydlení představuje hlavně investici a jistotu na stáří, což uvedlo 91 procent dotázaných. dodává k situaci na hypotečním trhu Zdeněk Remr, ze Sberbank, (https://www.lidovky.cz/byznys/inflace-na-realitnim-trhu-nebere-konce-cesky-rust-cen-patri-k-nejvyssim-v-eu.A210709_164030_firmy-trhy_tesa).

Hypoteční úvěr

Ted' je samozřejmě špatná doba retailového investora na uzavření obchodu oproti roku 2020, kdy se průměrné sazby hypotečních úvěrů pohybovaly na hodnotách pouhých 2,02 %. Je nutno vždy zvažovat riziko a očekávaný výnos. Ceny nemovitostí hnané levnými penězi se dostávají z excelů dobře situovaných lidí. Dnes kombinací úprav parametrů hypotéky, dalším růstem cen, a nízkého stoupání platů, nám z trhu vypadávají lidé, kteří tam patří. Úrokové sazby jsou vysoko ale nejsou mimo kontext. Co dneska vidíme, například oknem Spojených států standardní sazby a my jsme si již zvykli na to, že peníze cenu nemají ale vše ostatní cenu má. Zájem o nemovitosti do budoucna bude pořád ale je tady vysoká inflace a ta s sebou nese úrokové sazby u hypoték. Inflace, ceny stavebních prací, materiálů, energií tlačí ceny bytů nahoru a zvyšující se úrokové sazby zvyšují cenu financování a z toho je tím pádem větší splátka. Co bude lidi vytlačovat nebude tedy úroková sazba na hypotékách ani příchod Ukrajinců ale již zmiňovaná inflace, která se promítne do cen pozemků a do ceny stavebních materiálů.

Hypotéka je dlouhodobý produkt. Jsou to dlouhodobé úrokové sazby, které nevyhlašuje ČNB, ale vznikají na trhu obligací nebo jiných instrumentů s pevným výnosem. Ve světě

se dostáváme do situace, čemu se říká tzv. Inverzní výnosová, úroková křivka a paradox je zde ten, že krátkodobé peníze jsou dražší než dlouhodobé.

Zvažuje-li zákazník o koupi bytu skrze hypoteční úvěr v roce 2022 a přetéká-li ekvitou ať klidně zváží koupi bytu, výnos okolo 3-5 % nad inflací je možné dosáhnout.

Úvěr ze stavebního spoření

Další možností zde máme úvěr ze stavebního spoření. Není nutno zde ručit zástavním právem, ale jedná se o produkt vhodný spíše menších projektů jako je například koupě menší bytové jednotky či rekonstrukce bytu. V případě nákupu většího bytu je již zajištění nutné. Používá se dnes již méně ke koupi bytů, ale stále je možné jej využít v kombinaci se stavebním spořením. Je ale výše úročen než hypoteční úvěr, a tak není moc vhodný těchto operací.

1.6 Hodnocení efektivnosti projektu

Developerský projekt je záležitost kapitálově náročného charakteru a je zde zapotřebí přesných propočtů pro určení kapitálových výdajů na investici a hodnocení efektivnosti projektu na základě budoucího odhadu cash flow, které plyne z dané investice za účelem přesně naplánovat a vyhodnotit kritéria projektu.

Kromě analýzy cash flow je zapotřebí aby developer naplánoval a určil minimální výnosnost projektu, která je zvolena na základě výpočtu podnikové diskontní míry tzv. náklad na kapitál, kdy se jedná o takovou míru výnosnosti, kdy není investice ztrátová. Následnou fází je srovnání očekávaných příjmů a výdajů v budoucích letech na současný stav hodnot díky diskontování náležitou úrokovou mírou.

Dle (Synek, ISBN 978-80-247-3494-1, str.293, 2011) se postup hodnocení efektivnosti sestává z několika kroků:

- 1) Určení kapitálových výdajů na investici (akci, projekt)
- 2) Odhadnutí budoucích čistých peněžních příjmů, které investice přinese (cash flow), a rizika, se kterým jsou tyto příjmy spojeny;
- 3) Určení „nákladů na kapitál“ vlastního podniku (podnikové diskontní míry, o které budou příjmy diskontovány);
- 4) Výpočet současné hodnoty očekávaných výnosů (očekávaných cash flow) a její porovnání s kapitálovými výdaji na investici.

Nejprve ale čtenáře provedu základními metodami ekonomického zhodnocení veškerých projektů. Jedná se o metody, které principiálně musí znát každý člověk zabývající se ekonomickým zhodnocením investice. Doporučuji provést hodnocení vždy s pomocí více ukazatelů.

Návratnost investice (ROI)

ROI znamená anglicky return on investment. Jedná se o poměr výnosu k investovanému kapitálu. Vyjadřuje se v procentech (násobíme stokrát výsledek, viz. vzoreček) a udává tedy procentuální zisk či ztrátu. Metoda nebere v potaz čas, a tedy ani rozložení příjmů v čase. Je používána pro hrubé, rychlé odhady výnosností projektů.

$$ROI = \frac{Z}{IN} * 100$$

Rovnice 3: Návratnost investice

ROI – návratnost investice

Z – celkový zisk projektu

IN – investiční výdaj

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

ROE znamená anglicky return on equity. Jedná se o poměr výsledku hospodaření k vlastnímu kapitálu. Zjednodušeně můžeme říct, že ROE vyjadřuje, kolik vynesla každá

vložená koruna z vlastního kapitálu. Výsledek je udáván v procentech. Ukazatel je důležitý především pro majitele společnosti, držitele akcií i další investory; zajímat může i konkurenci. Indikátor ROE by měl naznačovat, jak efektivně daná společnost hospodaří s vloženými prostředky. Nebere v potaz rizikovost kapitálu, míru cizích zdrojů a taktéž čas, proto může být výsledná hodnota také nepřesná. Používáme pro hrubý odhad.

$$ROE = \frac{Z}{VK} * 100$$

Rovnice 4: Rentabilita vlastního kapitálu

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

Z – celkový zisk (před zdaněním)

VK – vlastní kapitál

Prostá doba návratnosti

U této metody je vyjádřeno za jak dlouho v letech dosáhnou výnosy projektu stejné výše jako nákladů vložených do projektu bez ohledu na vliv jakékoli úrokové míry. To znamená za jak dlouho se nám investice začne vracet. Počítáme tady s rovnoměrnými výnosy.

$$T_s = \frac{IN}{CF}$$

Rovnice 5: Prostá doba návratnosti

T_s - doba návratnosti

IN – investiční výdaj

CF – roční příjem z projektu

Reálná doba návratnosti

Reálná doba návratnosti hodnotí za jak dlouho se investice vrátí s ohledem na úrokovou míru. To znamená, že se zvažuje i referenční míra výnosnosti investice.

$$\sum_{t=1}^{T_{sd}} CF_t \cdot (1+r)^{-t} - IN = 0$$

Rovnice 6: Reálná doba návratnosti

T_{sd} = doba návratnosti

CF_t = roční úspora nákladů nebo roční příjem v roce t

r = roční diskontní míra

IN = investiční výdaj

Čistá současná hodnota (ČSH nebo NPV)

Anglicky net present value. Jedná se o finanční veličinu vyjadřující celkovou současnou (tj. diskontovanou) hodnotu všech peněžních toků souvisejících s investičním projektem. Souhrn budoucích toků je odúročen r . Z logiky vzorce vyplývá, že čím více je peněžní tok vzdálený v čase, tím menší je jeho současná hodnota.

Čistá současná hodnota se používá jako měřítko pro srovnání výnosnosti investičních projektů. Hlavní výhodou tohoto kritéria je zohlednění úrokové míry a faktoru času. NPV je z výše zmiňovaných obvykle hlavní kritérium pro hodnocení investičních projektů.

$$\check{S}H = \sum_{n=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} - IN$$

Rovnice 7: Čistá současná hodnota

ČSH – čistá současná hodnota

t – počet období, let životnosti investice

CF – peněžní tok

n – doba životnosti investice

r – úroková míra, podniková diskontní sazba

IN – investiční výdaj, celková investice

Vnitřní výnosové procento (IRR)

Kritériem doplňkovým k NPV, které má ovšem některá omezení. Tím nejdůležitějším je tzv. požadavek na konvenční peněžní toky. To znamená, že očekáváme investiční výdaj na počátku a poté při provozování investice už inkasujeme peněžní příjmy. Pokud bychom měli projekt, který má investiční výdaj na počátku a pak například uprostřed životnosti projektu máme nějakou obnovovací investici, tak už výpočet vnitřního výnosového procenta využít nelze. IRR vyjadřuje takovou výši diskontní míry, u které se výdaj rovná nákladu, tudíž ČSH 0. U projektu delší investice více než dvou let hodnotu nelze vypočítat pomocí vzorce z ukazatele. Tedy dosazujeme hodnoty tak dlouho až je čistá současná hodnota blízka nule.

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

Rovnice 8: Vnitřní výnosové procento

n – čas životnosti investice

CF – peněžní tok

IRR – vnitřní výnosové procento

t – doba od 1 po n

Určení kapitálových výdajů na investici

U většiny velkých akcí jako je developerský projekt, je cítit patřičná kapitálová náročnost hned zpočátku investiční fáze projektu, kdy je nutno velkou výdajovou část alokovat na nákup pozemku a následně samotná výstavba projektu, což se považuje za největší kapitálový výdaj stavby. Developer si samozřejmě nemusí objednávat materiál skrze dodavatele, který si na materiálu bere svoji přírážku ale možno v případě větších projektů, že si developer objedná skrze dodavatele pouze práci a zbytek již objednává po svojí trase. Například skrze stránky <https://www.betonserver.cz> je možností nalézt dodavatele betonu za nejlepší cenu ve svém okolí. Je logické, že cena se bude lišit při dodávce většího objemu za m^3 než u rodinného baráku a taktéž, že cena betonu z betonárek u Prahy bude vyšší než v Ostravě. Každopádně je zde možná úspora v případě domluvy s generálním dodavatelem. Jedná se tedy o investiční výdaj nasčítán v průběhu stavby za přímé i nepřímé náklady dodavatele na zhotovení. Dle těchto údajů pak zvažujeme stěžejní kalkulace a následně se snažíme co nejpřesněji zachytit náklady projektu. Vždy raději počítáme s více pesimistickou variantou a rezervami.

Odhady peněžních příjmů

První příjmy developerské společnosti je možno predikovat ještě před začátkem výstavby nemovitosti, a to pomocí smluv o smlouvách budoucích kupních. Další platby klientů jsou ve smlouvě zakotvené dle rozestavěnosti či určených bodů ve smlouvě. Neplynoucími příjmy jsou odpisy dlouhodobého i krátkodobého majetku ve společnosti, které v účetnictví zobrazují náklad, a tak snižují zisk pro daňový účel, ale ve skutečnosti se peněžní výdaj neuskutečnil a je nutno částku přičítat zpět k čistému zisku. V situacích, kdy je investice určena pro dlouhodobý pronájem, přijímá investor peněžní zisky ve formě pravidelných plateb nájemného. Následným diskontováním příjmů investice jednotlivých let, převádíme příjmy na současnou hodnotu.

Diskontní sazba

V první řadě by bylo dobré určit co je to diskontování. Jedná se o přepočítávání budoucích výnosů, zisků, peněžních toků, nákladů atd. v obdobích na současnou hodnotu. Zejména

vhodnou aplikací diskontování je, když investor očekává procentuální výnos na projektu a neví kolik má investovat, přepočtem budoucích toků, zisků získá současnou hodnotu, kterou je nutno investovat, pokud chce mít jistý procentuální zisk.

Například pokud při 2% diskontní míře očekává investor za půl roku výnos 2000kč, je v momentální době hodnota budoucích tržeb o 2% vyšší.

Projekty jsou nejčastěji hodnoceny:

- 1) Stanovení WACC
- 2) Vypočítáme počáteční investice a peněžní tok
- 3) Vypočtem vnitřní výnosovou míru nebo taky IRR
- 4) IRR je porovnáváno s WACC – jestliže je IRR na vyšších hodnotách nežli WACC, tak investici přijímáme

Vážený průměr nákladů kapitálu (WACC)

Anglicky Weighted Average Cost of Capital. Vyjadřuje průměrnou cenu, za kterou společnost využívá svůj kapitál. Výpočet ukazatele je postaven na principu váženého průměru. Jsou zde zahrnuty náklady na cizí kapitál jako například úroky z úvěrů a náklad vlastního kapitálu jako podíly se zisku či výnos. Jednou z vah určující poměr alternativních nákladů obou druhů kapitálu je jejich podíl na celkovém kapitálu.

$$WACC = R_d * (1 - t) * \frac{D}{V} + R_e * \frac{E}{V}$$

Rovnice 9: WACC

R_d - náklady na cizí kapitál

R_e – náklady vlastního kapitálu

E – objem vlastního kapitálu

D – cizí úročený kapitál

V – Celkový kapitál

t – míra daně z příjmů (daňový štít)

2 Analýza současného stavu

I vzhledem k současnému vývoji na realitním trhu ovlivněným několika souběžnými faktory jako jsou nešťastné události na Ukrajině a vysoké inflaci způsobenou silnou pandemií v předchozích měsících, je i přes to o investice do nemovitostí stále zájem, i když nelze očekávat taková zhodnocení jako v předchozích letech. I díky levným penězům z předchozích let je v populaci stále velký převis poptávky po nových bytech nad nabídkou i skrze vyšponované částky. Mezi příčiny nízké nabídky patří velmi dlouhé povolovací procesy a taky staré a nevyhovující územní plány. Přičemž proces povolení stavby a případná změna územního plánu, zvláště u většího projektu může trvat i přes deset let. Takto dlouhý proces může projekt prodražit vzhledem k dlouho drženým peněžním prostředkům.

2.1 Analýza vývoje ve stavebnictví

„Stavebnictví v r. 2022 pojede ještě setrvačností z titulu zakázek připravených v předchozích obdobích a dočerpávání hypoték s nízkou sazbou. Později vlivem vládních úspor a utlumení hypoték očekávám spíše stagnaci, což jinými slovy při vyšší míře inflace znamená reálný pokles. Bohužel.“ Tvrdí Luboš Tomášek ekonomický ředitel společnosti STRABAG Rail a.s.

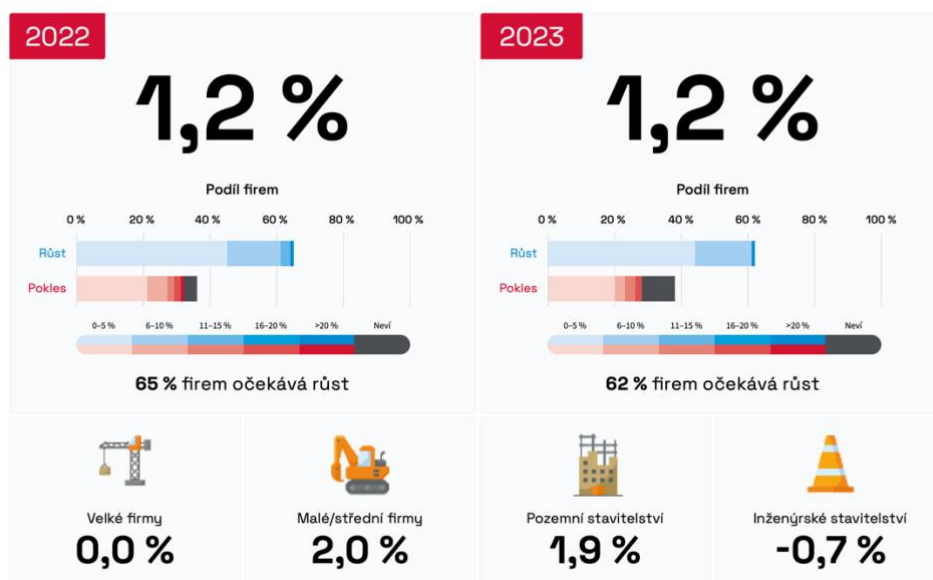
Ve stavebnictví panuje velká nejistota kvůli historickému růstu cen stavebních materiálů, energií a nedostatku pracovní síly. Tyto okolnosti z velké části vyvolané pandemií a aktuálně válkou na Ukrajině pak dále umocňují drahé peníze z úvěrů. Taktéž absolutní nejistota ohledně budoucnosti povolování nových staveb není zcela příznivá.

Stavebnictví je přitom klíčové pro rozvoj každé země. Díky svému multiplikačnímu efektu má každá investice do stavebnictví potenciál zvýšit produkci České republiky o přibližně trojnásobek své hodnoty. Urychlování povolení nových staveb u nás a investice do výstavby jsou v neobyčejném ekonomickém zájmu pro stát, protože obor stavebnictví přináší do státní bilance stovky miliard korun.

Například v hlavním městě Praze veřejná správa inkasuje z každého bytu v průměru více než 1,5 milionu korun. V metropoli je v různých fázích schvalovacího procesu uvázlých přes 130 tisíc nových bytů, které by dokázaly nejen v pomoci se současnou bytovou krizí,

ale navíc by pro napjatý státní rozpočet přinesly více než 155 miliard Kč, a to jen na DPH. (<https://www.ceec.eu>)

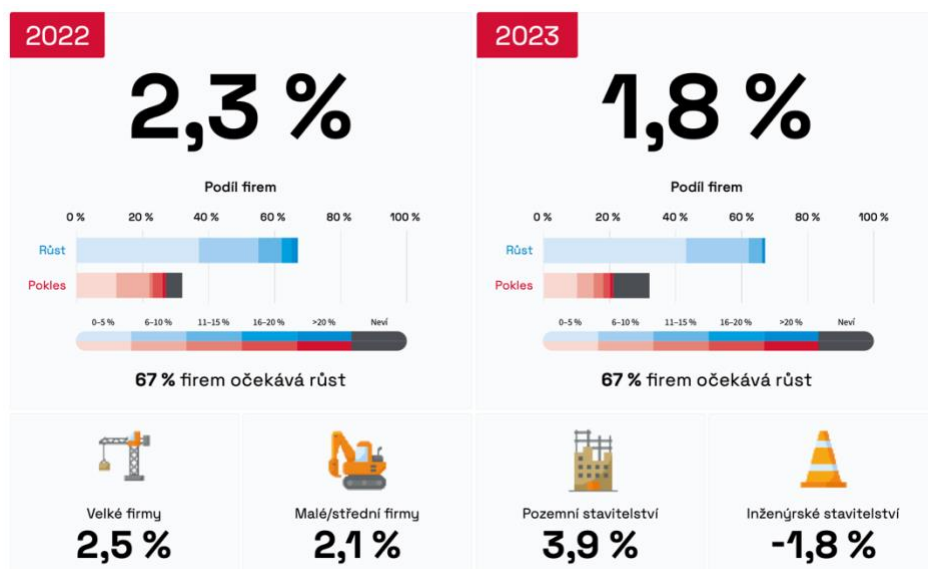
Dle rešerše z kvartální analýzy českého stavebnictví Q1/2022 stavební společnosti očekávají růst trhu o 1,2 % jak v roce 2022, tak i 2023 tedy v obou případech o 1,2 %, výjimku zastává oblast inženýrského stavitelství. Ve srovnání s odhady minulého roku se jedná o více optimistickou predikci, která ovšem není ještě ovlivněna situací na Ukrajině.



Obrázek 2.1: Vývoj na trhu stavebních prací,

(CEEC Research 2022)

Tržby dle analýzy stavebních společností mají v roce 2022 růst o 2,3 %. Tržby se mají propadnout v inženýrském stavitelství více než ve stavitelství pozemním. Tržby dle tázaných představitelů mají růst více velkým společnostem. Stavební firmy mají v průměru nasmlouvané zakázky na 9 měsíců dopředu.



Obrázek 2.2: Vývoj tržeb stavebních společností,

(CEEC Research 2022)

První lednová čísla vývoje ve stavebnictví přinášela mírný optimismus v post covidovém období. Stavební produkce byla reálně meziměsíčně vyšší o 1,6 %. Meziročně vzrostla o 6,4 %. Produkce v pozemním stavitelství se ve srovnání se stejným měsícem minulého roku zvýšila o 6,1 %. Produkce inženýrského stavitelství meziročně vzrostla o 7,7 % (údaje ČSÚ).

„Situaci ve stavebnictví bude nadále provázet nejistota ohledně dostupnosti a cen materiálů, energií a nedostatku pracovníků. Dá se očekávat, že řada připravovaných projektů bytových i nebytových staveb se nyní odloží nebo se bude přepracovávat a optimalizovat. S ohledem na zásadně se zdražující investorské financování se dá také očekávat, že celá řada projektů, zejména těch připravovaných menšími nebo finančně slabšími firmami, změní své majitele.“ Tvrdí Dušan Kunovský předseda představenstva společnosti Central group a.s.

Kromě růstu cen surovin a materiálů bude značným rizikem taktéž dostupnost těchto zdrojů v budoucnu. Narůstající nedostatek stavebního materiálu, který ve spojení s energetickou krizí a rychle rostoucí inflací žene ceny nekontrolovaně nahoru. To se samozřejmě negativně projevuje v nákladech dodavatelských firem.



Obrázek 2.3: *Konference lídrů developmentu 2022*

(vlastní účast)

2.2 Srovnání růstu cen v čase

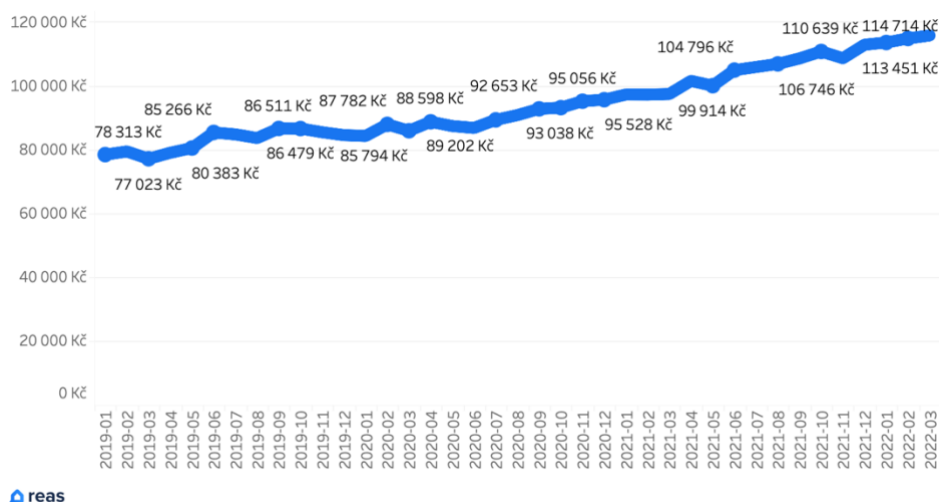
Pro vyhodnocení a možnost srovnání jsem na stránkách <https://www.reas.cz> našel statistiky o realitním trhu v České republice, které mi pomocí ověřených dat z katastru nemovitostí pomohly ve srovnání průměrných cen za m^2 v čase.

2.2.1 Průměrná cena za m^2

Praha

Průměrná cena v Praze za m^2 se k březnu 2022 pohybovala na průměrných hodnotách 115.666 Kč za m^2 . V roce 2021 stejného měsíce byla průměrná cena za m^2 97.308 Kč. Což je zvýšení průměrných cen o 18,87 %. Maximum tohoto roku se dostávají až na 144.233 Kč za m^2 , přičemž nejvyšší ceny za m^2 se pohybují na Praze 1 okolo 203.500 Kč/ m^2 .

Viz. obrázek.



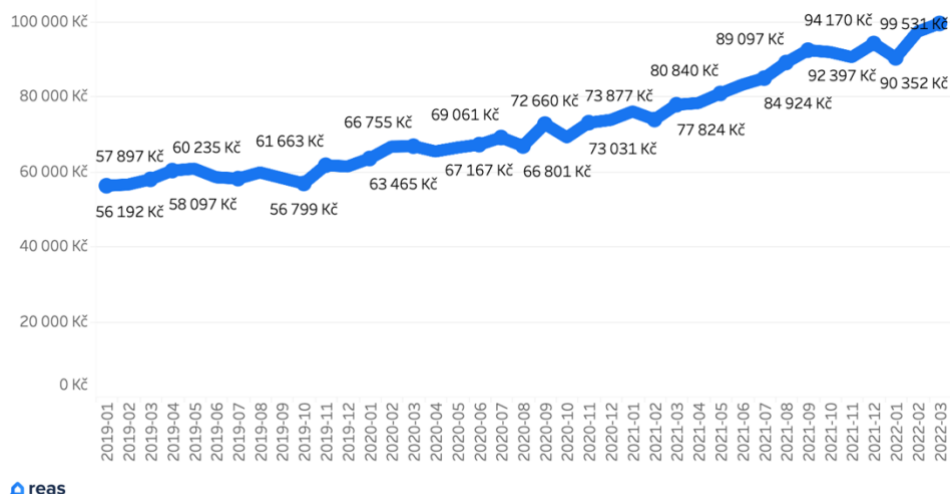
Obrázek 2.4: Průměrný vývoj cen nemovitostí v Praze

(reas.cz)

Brno

Průměrná cena v Brně za m^2 se k březnu 2022 pohybovala na průměrných hodnotách 99.531 Kč za m^2 . V roce 2021 stejného měsíce byla průměrná cena za m^2 77.824 Kč. Což je zvýšení průměrných cen o 27,89 %. Maxima tohoto roku se dostávají i na podobná čísla z Prahy. Průměrný byt v Brně vyjde aktuálně zhruba na 6,8 milionu korun, což v kontextu velikosti užitné plochy odpovídá 125 tisícům korun za metr m^2 . Přičemž od roku 2020 se ceny zvýšily dokonce až o 50 procent.

Letos se celkem za první tři měsíce roku 2022 prodalo 292 bytů, tedy o 17 procent více v porovnání se stejným obdobím roku minulého. Mezikvartálně šlo pouze o 4,6procentní nárůst.



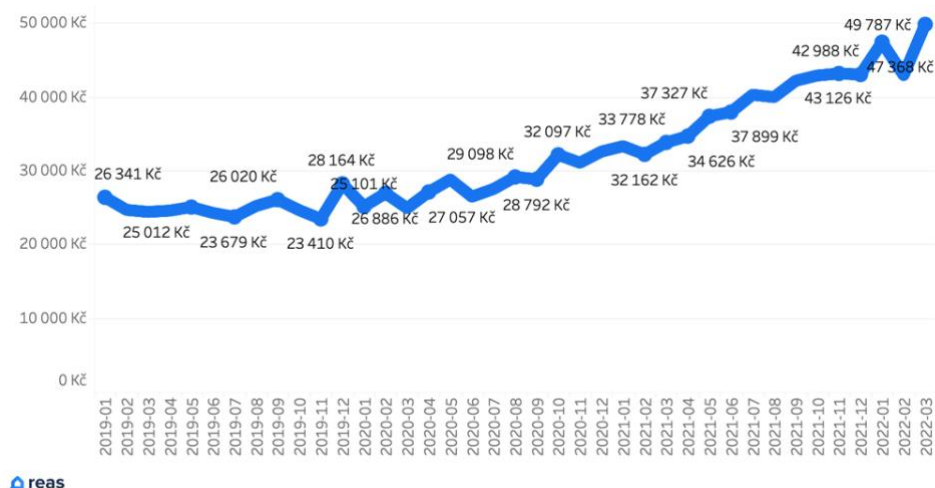
Obrázek 2.5: Průměrný vývoj cen nemovitostí v Brně

(reas.cz)

Ostrava

Průměrná cena v Ostravě za m^2 se k březnu 2022 pohybovala na průměrných hodnotách 49.787kč za m^2 . V roce 2021 stejného měsíce byla průměrná cena za m^2 33.778 Kč. Což je zvýšení průměrných cen dokonce o 47,39 %, kde se jedná o největší průměrný skok ze zmiňovaných měst.

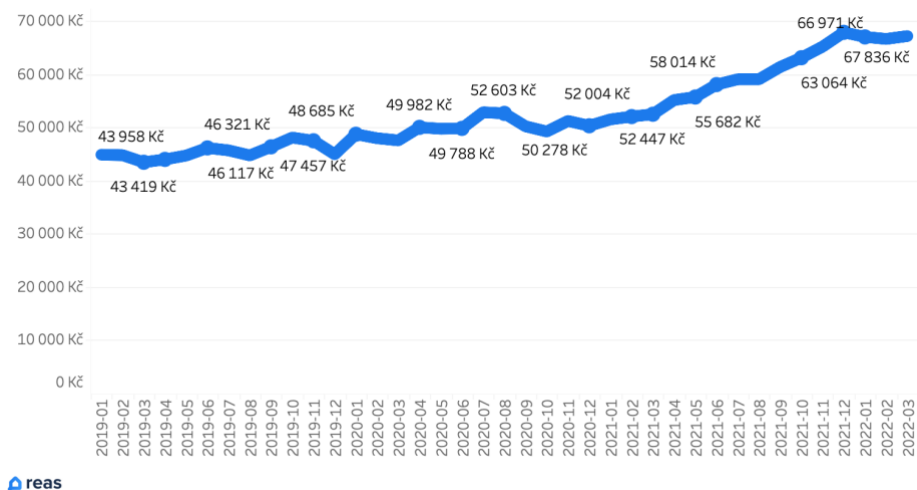
Viz. obrázek.



Obrázek 2.6: Průměrný vývoj cen nemovitostí v Ostravě

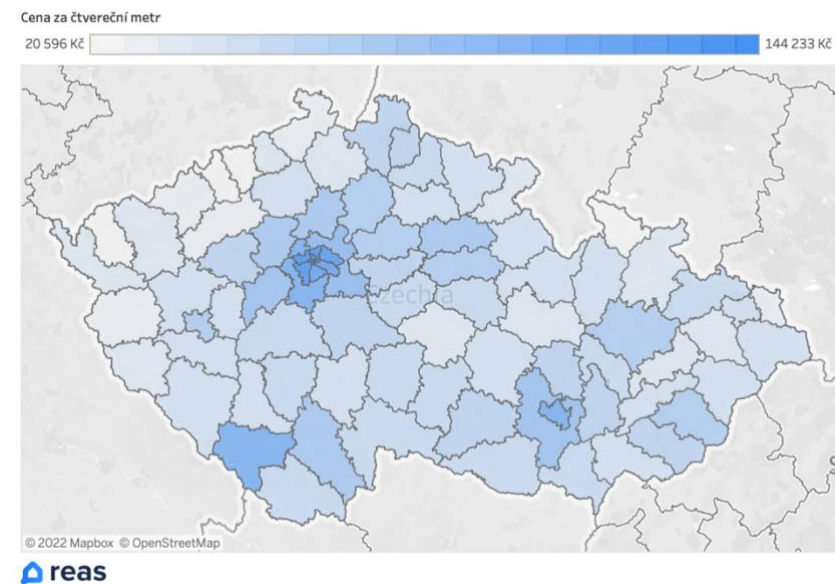
(reas.cz)

Pokud bych se bavili o průměrné ceně bytu za m^2 ze všech prodaných bytů v České republice za aktuální měsíc duben, tak se bavíme o hodnotě 67.133 Kč/ m^2 . Kdy oproti minulému měsíci ze 66.597 Kč/ m^2 se průměrná cena zvýšila o 0,8 %. Oproti minulému roku, kdy se průměrná cena pohybovala na 52.447 Kč/ m^2 se jedná o 28% nárůst cen ze všech prodaných bytů v České republice.



Obrázek 2.7: Průměrný vývoj cen nemovitostí, celá republika

(reas.cz)



Obrázek 2.8: Ceny nemovitostí podle okresů

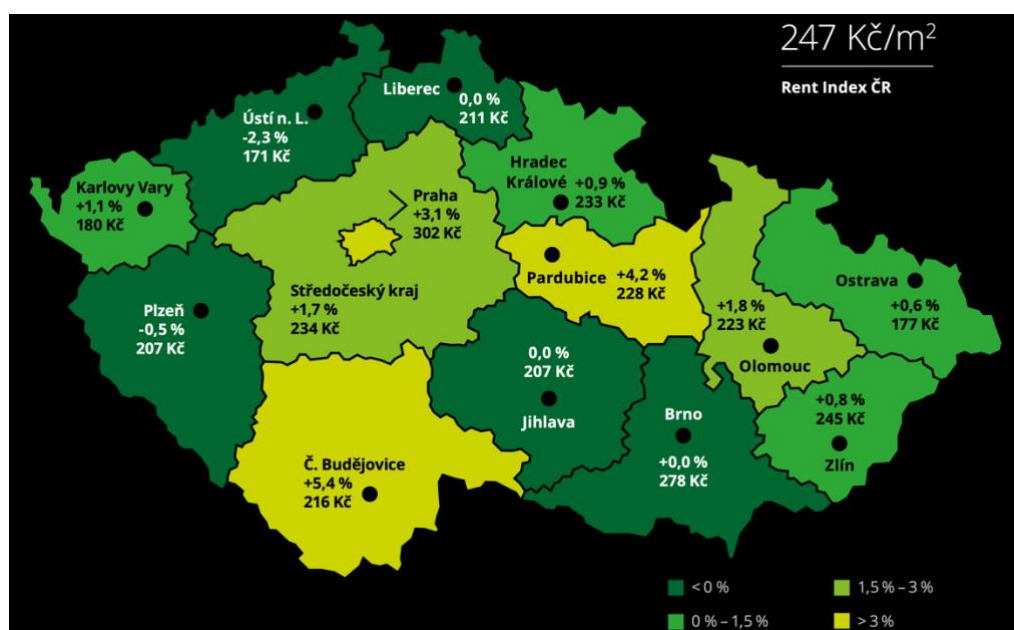
(reas.cz)

2.2.2 Průměrné nájemné za m^2

V případě pořízení nemovitosti pro účely pronájmu je nutno provést průzkum trhu a zjistit v jakých cenových hladinách se pohybují nájemní za podobné objekty v dané lokalitě. Pro kalkulaci cash flow je budoucí nájem důležitým měřítkem investora, je však nutno mít na paměti, že podle občanského zákoníku může majitel nájemci cenu zvednout maximálně o 20 % za tři roky.

Je samozřejmě důležité brát v potaz i vzdálenost od centra města. Nájemník chce získat z nájmu co největší návratnost, ale taky si chce udržet zájem o nabízené prostory.

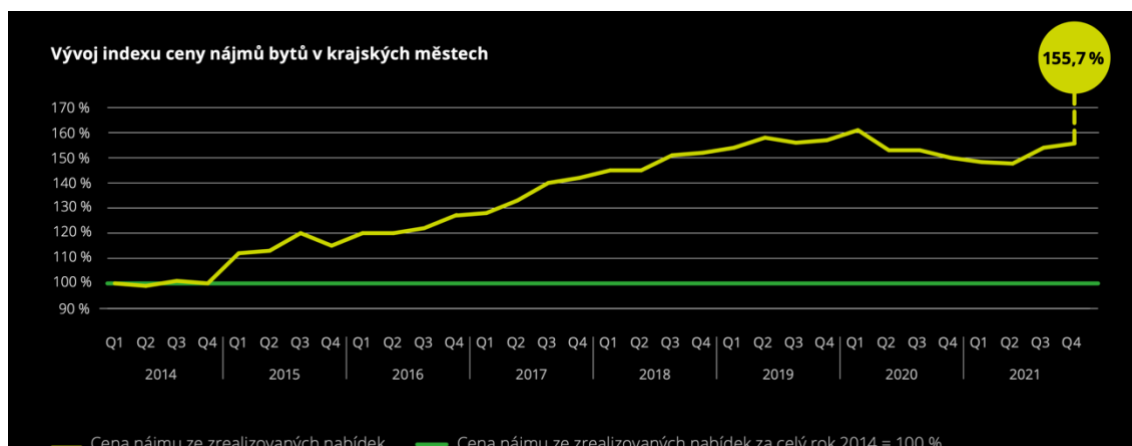
Dle Rent Indexu za kvartál Q4 v roce 2021 od společnosti Deloitte, která je nadnárodní společností poskytující profesionální služby v oblasti auditu, daní, konzultingu, podnikových rizik a finančního poradenství po celém světě, uvádí průměrnou cenu měsíčního nájmu bytů v Kč za m^2 , také udává % změny v ceně nájmu bytů oproti předchozímu období za kvartál Q3 v roce 2021 v Praze, krajských městech a Středočeském kraji



Obrázek 2.9: Rent index Q4 2021

(Deloitte)

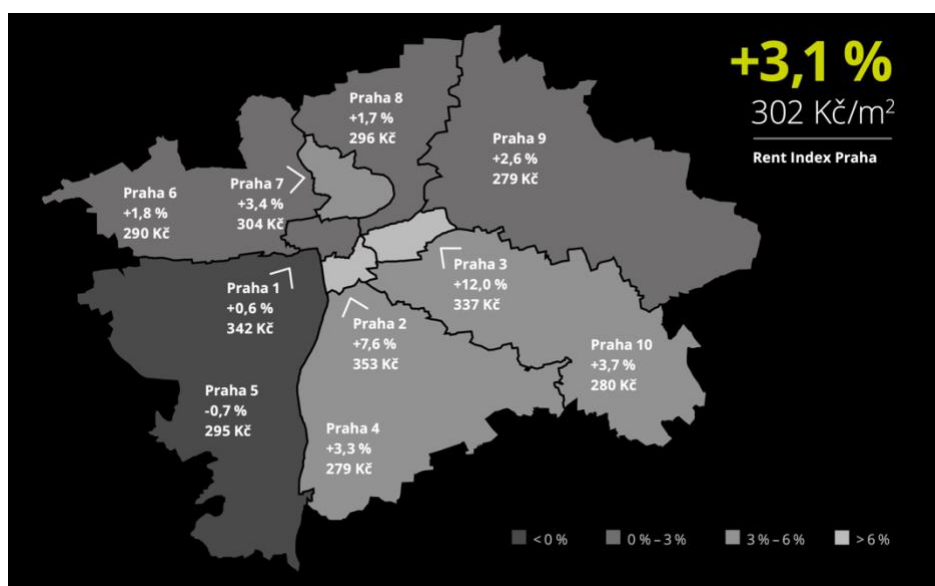
Na následující cenové mapě nájmů můžeme vidět, že průměrná cena za m^2 se pohybovala v posledních měsících roku 2021 na průměrných hodnotách v Praze za 302 Kč/ m^2 , v Brně na 278 Kč/ m^2 a Ostravě za 177 Kč za m^2 .



Obrázek 2.10: Vývoj indexu nájmů bytů v krajských městech

(Delloite)

Pokud bychom se bavili o největším Pražském trhu do podrobně, tak největší růst průměrného nájmu v období Q3 do Q4 za 2021, zaznamenala Praha 2 o 7,6 % za jeden kvartál.



Obrázek 2.11: Rent Index Praha za Q4 2021

(Delloite)

Poněvadž zmiňovaná data jsou z posledních měsíců posledního kvartálu roku 2021, pro lepší představu přikládám aktuálnější data z portálu <https://realtymix.cz>, který má k dispozici aktuální data z prvních měsíců roku 2022.

	04/2021	02/2022	03/2022	04/2022	04/2022 03/2022	04/2022 04/2021
Praha	300	336	340	356	4,7 %	18,7 %
České Budějovice	195	212	211	219	3,8 %	12,3 %
Brno	257	297	291	304	4,5 %	18,3 %
Karlovy Vary	180	178	177	185	4,5 %	2,8 %
Hradec Králové	207	236	247	235	-4,9 %	13,5 %
Liberec	209	210	220	218	-0,9 %	4,3 %
Ostrava	191	189	198	205	3,5 %	7,3 %
Olomouc	215	206	212	213	0,5 %	-0,9 %
Pardubice	191	232	239	238	-0,4 %	24,6 %
Plzeň	201	194	199	209	5 %	4 %
Ústí nad Labem	176	170	178	185	3,9 %	5,1 %
Jihlava	229	213	203	212	4,4 %	-7,4 %
Zlín	222	257	251	262	4,4 %	18 %

Praha 1	332	388	384	401	4,4 %	20,8 %
Praha 2	321	387	403	401	-0,5 %	24,9 %
Praha 3	307	359	375	391	4,3 %	27,4 %
Praha 4	261	286	288	301	4,5 %	15,3 %
Praha 5	290	349	350	367	4,9 %	26,6 %
Praha 6	282	315	305	316	3,6 %	12,1 %
Praha 7	291	324	340	357	5 %	22,7 %
Praha 8	289	299	313	321	2,6 %	11,1 %
Praha 9	278	299	305	311	2 %	11,9 %
Praha 10	272	287	293	298	1,7 %	9,6 %

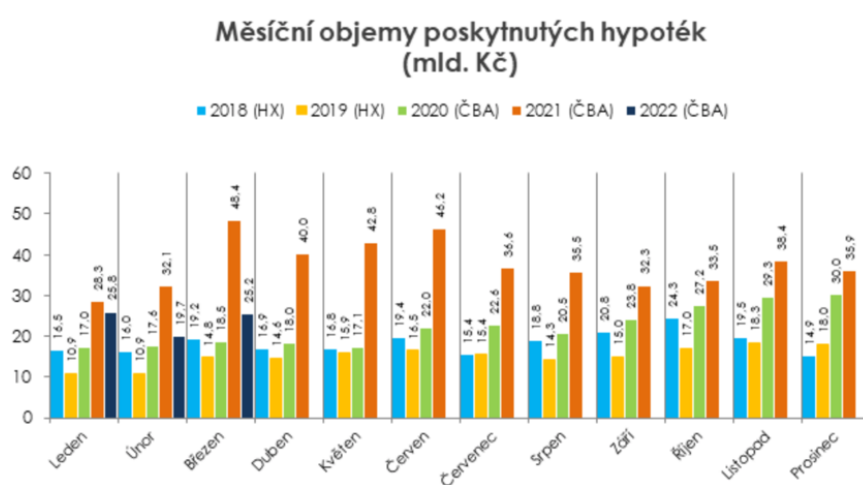
Obrázek 2.12: Ceny nájmu za první měsíce roku 2022

(realtymix.cz)

2.3 Analýza situace na hypotečním trhu

V měsíci březnu roku 2022 bylo podle zveřejněných dat České bankovní asociace poskytnuto bankami na 7800 hypotečních úvěrů. Oproti předchozímu roku se jedná o pokles o 51,9 %, taktéž objem sjednaných úvěrů bankami klesl oproti předchozímu roku o 47,9 % na 25,19 miliard korun. V loňském roce bylo co do počtu i objemově sjednaných úvěrů historicky nejvíc úvěrů v měsíci březnu za 48,4 miliard korun (dle zdroje ČBA).

Pokud bychom srovnávali aktuální hodnoty v širším horizontu, je jasné, že hodnoty jsou stále nadprůměrné, například ve srovnání s březnem 2020 s 7525 hypotékami za 18,5 miliard korun.



Obrázek 2.13: Měsíční objemy poskytnutých hypoték,

(hypindex.cz, ČBA)

Z první měsíce roku banky dohromady poskytly 22.183 hypoték s objemem 70,7 miliard korun. Například v porovnání s minulým rokem zde klesl objem za kvartál o 38 miliard korun, tedy klesl o 35 %. Je ale nutno zmínit, že v porovnání s rokem 2020 jsou na tom banky lépe o 17,5 miliardy korun.

U krátkodobých fixací je většina nabídkových sazeb už nad 5 %. U dlouhodobějších fixací se momentálně nabídka od bank pohybuje přibližně od 4,4 %.

Ve srovnávací hypotečních sazeb hodnotou nemovitosti tři miliony a výši úvěru dva miliony sedmsettisíc korun tedy 90 % LTV, s dobou splatnosti 25 let a fixací na 5 let jsem dosáhl na tyto úrokové sazby u společností.

BANKA	ÚROKOVÁ SAZBA ↑	MĚSÍČNÍ SPLÁTKA ÚVĚRU	POPLATEK ZA SPRÁVU	CELKOVÁ MĚSÍČNÍ PLATBA
	5,14 %	16 005 Kč	0 Kč	16 005 Kč
	5,24 %	16 164 Kč	0 Kč	16 164 Kč
	5,29 %	16 243 Kč	0 Kč	16 243 Kč
	5,79 %	17 051 Kč	150 Kč	17 201 Kč
	5,79 %	17 051 Kč	0 Kč	17 051 Kč
	5,89 %	17 215 Kč	0 Kč	17 215 Kč
	6,44 %	18 129 Kč	0 Kč	18 129 Kč

Obrázek 2.14: Srovnání hypotečních úrokových sazeb

(Golem finance)

Výše úrokové sazby se může v případě individuální domluvy a bonity klienta v bance lišit ale pro představu zde uvádím příklad.

2.4 Analýza developerských projektů

Následující text se zabývá kancelářským trhem v České republice, který je v současné době tažen převážně nově developovanými budovami. Tento segment komerčních developerských projektů je typický tím, že jsou developované budovy uvažovány pro následný dlouhodobý pronájem. Největší trh takových nemovitostí je v rámci České republiky v Praze, následován brněnským a ostravským trhem na místech z pohledu objemu v druhém, resp. třetím.

Díky relativně silné poptávce předvádí tento segment realitního trhu dynamický růst díky novým developerským projektům.

Hlavními zdroji informací bylo Prague Research Forum (PRF) a Regional Research Fora (RRF), jejímiž členy jsou aktuálně společnosti CBRE, Colliers International, Cushman & Wakefield, JLL a Knight Frank. Tyto společnosti navzájem sdílejí základní informace o kancelářském trhu zejména v Praze, Brně a Ostravě za účelem poskytnutí co možná

nejúplnějších a nejpřesnějších dat o vývoji kancelářského trhu nemovitostí a developerských projektech. Činnost PRF podporuje instituce RICS, což je globální profesionální instituce, která prosazuje odbornou kvalifikaci a standardy ve vývoji a řízení pozemků, nemovitostí, stavebnictví a infrastruktury.

Dalšími zdroji informací byly studie již zmiňovaných developerských společností CEEC, Research a informace neziskového občanského sdružení Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí.

2.5 Kancelářský trh v ČR

Zkoumány byly dva největší tuzemské trhy, a to pražský a brněnský. Pro jednoznačné vymezení analyzovaných dat je třeba vymezit kritéria, dle kterých jsou data posuzována a analyzována tak, jak je definuje PRF.

V rámci realitního trhu s kancelářskými budovami se uvažují třídy kvality budov A, B, C. Existuje několik výkladů standardů, které prezentuje například Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí nebo PRF. Pro účely této práce bude dále vycházeno ze standardizace prostor dle Prague Research Fora, která definuje nejvýznamnější hodnotící kritéria pro kanceláře třídy A a B.

Zahrnuty jsou výměry všech dokončených kancelářských ploch, které byly vystaveny od roku 1990 nebo jsou nově zrekonstruovány do standardu třídy A a B a jsou obsazeny majitelem nebo jsou určeny k pronájmu. Zahrnuty jsou tímto způsobem i budovy státní správy. Zahrnuty jsou pouze budovy s výměrou vyšší než 1000 m². Mezi data jsou zařazeny budovy, které splňují následující kritéria pro třídy A a B.

2.5.1 Realizovaná poptávka

Představuje pronajatou, prodanou, předpronajatou či předprodanou hrubou celkovou podlahovou plochu koncovým klientům za uvedené období. Celková realizovaná poptávka obsahuje i re-negociace. Re-negociacemi se rozumí prodloužení pronájmů či podnájem prostor. Čistá realizovaná poptávka je očištěna o poměr re-negociací.

2.5.2 Míra obsazenosti

Představuje podíl skutečně volných prostor v dokončených budovách na celkové výměře.

2.5.3 Nejvyšší dosažitelné nájemné

Je určováno jako nájemné v nově developovaných budovách, v dobré lokalitě s vysokou technickou kvalitou v třídě A.

2.5.4 Postoupení smlouvy uzavřené s developerskou společností

Postoupení smlouvy je institutem civilního práva, který je upraven v zákoně č. 89/2012 Sb., občanském zákoníku (OZ). Tento článek je zaměřen na postupování rezervační smlouvy či smlouvy o smlouvě budoucí kupní uzavřené s developerskou společností.

V obecné rovině lze říct, že uvedený institut umožňuje kterékoli ze stran závazku převést svá práva a povinnosti ze smlouvy na jinou osobu, (§ 1895 odst. 1 zák. č. 89/2012 Sb., občanského zákoníku). Postoupením smlouvy vstupuje do práv a povinností jedné ze stran třetí osoba, přičemž obsah smlouvy zůstává tímto jednáním nedotčen. De facto tedy nejde o postoupení smlouvy, ale o postoupení pozice v závazkovém vztahu. Postoupení smlouvy je výrazný zásah do právního postavení druhé strany původní smlouvy, z uvedeného důvodu zákon vyžaduje k postoupení smlouvy její souhlas udělený buď předem, anebo následně. Bude-li souhlas s postoupením udělen předem např. právě v uvedené rezervační smlouvě či smlouvě o smlouvě budoucí kupní, je postoupení smlouvy vůči postoupené straně účinné okamžikem, kdy jí postupitel postoupení smlouvy oznámí nebo kdy jí postupník postoupení smlouvy prokáže, (§ 1897 odst. 1 zák. č. 89/2012 Sb., občanského zákoníku). Nebude-li souhlas s postoupením smlouvy udělen, není vůči postoupené straně toto právní jednání účinné, (HAFNER, Mgr. Jakub, EPRAVO.CZ).

Postoupení smlouvy je běžně užíváno v realitních transakcích. Pro developera, jakožto vlastníka a prodávajícího nemusí být na první pohled rozhodné, od kterého zájemce obdrží kupní cenu. Vzhledem ke skutečnosti, že výstavba developerského projektu trvá v některých případech několik let, může na straně zájemce nastat řada předem neočekávaných situací, které ve výsledku ovlivní zájem o předmětnou jednotku. Pokud již zájemce uhradil developerovi rezervační poplatek či zálohu na kupní cenu z titulu smlouvy o smlouvě budoucí kupní, jeví se poustoupení smlouvy pro zájemce

nejvýhodnější. V první řadě zájemci budou kompenzovány finanční prostředky, které již developerovi uhradil (pozn. v rámci vypořádání úplaty za postoupení smlouvy) a současně tyto vynaložené finanční prostředky nebudou započteny na smluvní pokutu, na jejíž úhradu vznikne zpravidla developerovi nárok, neboť to bude zájemce, kdo by v konečném výsledku neuzavřel kupní smlouvu. Postoupení smlouvy (není-li předem vysloven souhlas) není nárokem na straně zájemce, ke kterému musí developerská společnost přistoupit. Developerská společnost není povinna postoupení smlouvy vyhovět a může požadovat splnění závazku závázanou osobou.

Běžnou praxí poslední doby bývá, že spekulanti či realitní kanceláře, učiní v developerském projektu rezervaci několika jednotek, uhradí developerovi rezervační poplatek a následně s těmito rezervacemi dále obchodují a nabízejí jejich postoupení třetím osobám. Developerské společnosti reagují na tuto nastalou situaci omezením postoupení smlouvy uzavřené se zájemcem či stanovují podmínky, kterými minimálně proces postoupení komplikuje. Těmito podmínkami mohou být například poplatky za provedení administrace v řádu desítek tisíc korun. Uvedená praxe nemusí však v konečném důsledku pro developera představovat překážku, neboť např. financující banky podmiňují financování developerského projektu tzv. předprodejem určitého počtu jednotek v předmětném projektu. Splnění této podmínky vůči financující bance zpravidla dokládá uzavřenými rezervačními smlouvami či smlouvami o smlouvě budoucí kupní a již přijatými částkami. Zájemce o postoupení smlouvy, přičemž není rozhodné, zda se jedná o rezervační smlouvu či smlouvu o smlouvě budoucí kupní, by měl pečlivě prověřit zejména následující skutečnosti, a to minimálně před uzavřením jakékoliv např. rezervační smlouvy mezi postupitelem a realitní společností (pozn. zprostředkovatelem poustoupení již uzavřené smlouvy mezi postupitelem a developerskou společností). (HAFNER, Mgr. Jakub, EPRAVO.CZ)

V první řadě je nezbytné ověřit, zda developerská společnost smluvně nevyloučila možnost postoupení na třetí osobu, či jaké podmínky (ať již peněžitého či nepeněžitého charakteru) jsou stanoveny. Není-li souhlas s postoupením předem vysloven, měl by zájemce trvat na předložení uvedeného souhlasu s předstihem. Forma souhlasu není dána. Dle § 559 OZ má každý právo zvolit si libovolnou formu právního jednání. V kontextu předmětné věci lze však doporučit, aby postoupená strana, tj. developerská společnost vyslovila souhlas v písemné podobě. Zájemce o postoupení smlouvy by rovněž měl

obezřetně prověřovat, zda postupitel splnil veškeré peněžité či nepeněžité povinnosti, tj. zda uhradil například v termínu rezervační poplatek (kdy např. v důsledku marného prodlení termínů mohla postoupená smlouva pozbýt platnosti či dále by developerská společnost mohla nárokovat smluvní pokutu). Prověření těchto skutečností je s ohledem na nabytí veškerých povinností z uvedené smlouvy nezbytné a šetří tedy pro futuro čas a finanční prostředky vynaložené ze strany postupníka v případě sporu s postoupitelem. V uvedeném případě je potřeba klást rovněž důraz na způsob vypořádání úplaty za postoupení smlouvy. Občanský zákoník nestanoví, zda se jedná o úplatné či neúplatné jednání. Toto je ponecháno na uvážení stran. V případě úplatného postoupení však považují za vhodné užití pro úhradu úplaty úschovu (pozn. není rozhodné, zda notářskou, advokátní či bankovní). Složení úplaty jednak poskytne postupiteli jistotu, že úplatu po splnění smluvních podmínek obdrží, zároveň však postupník smlouvy má garanci, že nebude-li plněno dle smluvního či developerská společnost souhlas neudělí, budou postupníkovi finanční prostředky vráceny. Podmínkou pro vyplacení finančních prostředků ze strany např. advokáta bývá předložení smlouvy o postoupení smlouvy uzavřené všemi zúčastněnými osobami, tj. postupitelem, postupníkem a developerskou společností.

S ohledem na shora uvedené lze tedy konstatovat, že postoupení smlouvy v uvedených případech není neobvyklým právním jednáním a v některých případech představuje řešení např. osobních situací, kdy zájemce již nemá zájem předmětnou jednotku nabýt. Současně však umožňuje, aby se realitní transakce zúčastnily i jiné osoby, např. spekulanti či realitní kanceláře. Tyto osoby následně se znalostí realitního trhu a smluvní dokumentace developerských společností reálně získávají prospěch s postupováním smluv na třetí osoby. Zájemce o postoupení, tj. postupník by v každém případě měl postupovat obezřetně a před uzavřením předmětné smlouvy by měl pečlivě prověřit, že k postoupení smlouvy může být přistoupeno a současně do jakých (splněných či nesplněných) práv a povinností vstupuje, (Hafner, Mgr. Jakub, EPRAVO.CZ – Sbírka zákonů, judikatura, právo).

2.6 Porterova analýza pěti konkurenčních sil

Pomocí Porterovy analýzy pěti konkurenčních sil společnosti dokážou odvodit sílu konkurence a jejich postavení mezi nimi, tím pádem i také ziskovost daného sektoru trhu. K dosažení cíle je užíváno pěti základních vlivů, které konkurenceschopnost přímo či nepřímo ovlivňují. Byla vytvořena profesorem Porterem z Harvard Business School v reakci na oblíbenou SWOT analýzu, kterou měl profesor za příliš obecnou a surovou, tu se mu ale nepodařilo nahradit, a tak jsou pro praktické účely využívány obě, které dnes uvedu.

Stávající konkurence

Podnik má konkurenční výhodu, jestli je schopný dodávat stejně kvalitní výrobek, službu jako konkurenční strana s nižšími náklady, či kvalita jeho služeb, výrobků přesahuje konkurenční stranu. Společnosti využívají ve svůj prospěch jakékoliv přidané hodnoty oproti konkurenci jakožto faktor kvality přesahující. V developerském odvětví jsou klíčovým faktorem reference staveb. Zde tedy platí, čím více zhotovených projektů na svém kontě developer má, tím přímo úměrně větší konkurenční výhodu má, což zase vede k většímu zájmu zákazníků a lepších podmínkách s žádostí o úvěr u banky.

Nová konkurence

K developerským projektům a obecně stavebnímu odvětví je složité proniknout jako nová společnost, zejména z důvodů vysoké kapitálové náročnosti. Samozřejmě, že investiční příležitosti se naskýtají dnes a denně, pokud má podnikatel silnou vůli je možné dosáhnout téměř čehokoliv, pokud čísla v Excelu dávají smysl. Bohužel z dlouhodobého hlediska je český developerský trh poměrně rozkrájený a když připočtu fakt, že banky poskytující projektové financování jsou ochotné, maximálně do výše 70 % LTV v krajních případech i do 80 % poskytovat cizí zdroje financování, ale pouze výjimečně. I když menší, je zde stále velká kapitálová náročnost ze strany žadatele, a tak zde tedy výrazný přísun nové konkurence neočekávám. Leda, že by se rozhodla nová zahraniční společnost.

Vyjednávací síla zákazníků

Vyjednávací síla odběratelů může být opravdu značná v případě, že na trhu existuje opravdu malý počet odběratelů, je následně vytvářen tlak zákazníků na cenu produktu a jeho kvalitu. V extrémním případě, kdy existuje pouze jeden odběratel se subjekt může dostat do pozice monopsonu a odběratel si může prakticky určovat cenu. V českém tržním prostředí stále dlouhodobě převládá převis poptávky nad nabídkou a je tedy málo pravděpodobné, že by taková situace nastala. I tak je ale pro developera důležité postarat se, aby předprodej či rezervace prostoru pro pronájem byla dostatečná s předstihem, a aby získal lepší podmínky pro projektové financování u banky. Pokud je vyjednávací síla odběratelů výrazná musí developer nabízet objety za nižší ceny.

Vyjednávací síla dodavatelů

Developera by mohl ohrozit dodavatel pouze v případech špatně naceněné kalkulace stavby a během stavby by se objevila výrazná investice, kterou by investor, developer musel uhradit. Z toho důvodu je nutná rezerva. Dalším případem by mohla být špatně provedená práce, tedy kvalita stavby což by ale mělo být ošetřeno ve smlouvě mezi odběratelem a dodavatelem. V případě zvyšujících se cen materiálů ze strany dodavatele se riziko přenáší na něj, pokud je tak ošetřeno ve smlouvě. Většinou ale pobírá zodpovědnost za stavbu generální dodavatel až do dokončení stavby a poté co byla dokončena má developer nárok na opravy v rámci sjednaných reklamačních lhůt.

Nedá se zde tedy mluvit o přímém ohrožení.

Substituční produkty

Ve stavebnictví se těžko hovoří o substitučním výrobku. V Porterově modelu se hovoří o produktech z jiného průmyslového odvětví, které mohou dané produkty nahradit. Je tedy velmi těžko představitelné, jak by strojírenství stavělo budovy i když by to nejspíš šlo. V tomhle ohledu by se mohlo jednat maximálně o odlišné postupy a materiály, které by stejně neměly takovou efektivitu jako samotný obor stavebnictví pro lidské potřeby. V porovnání s konkurencí stavební firmy dokážou stavět projekty na velmi podobné úrovni, tedy zde nebude hrát roli substituční výrobek ale větší konkurenční výhoda.

2.7 SWOT analýza

Nebo také analýza příležitostí a hrozeb je metodou vytvořenou v 70. letech 20 století Albertem Humphreym z výzkumného projektu financovaným největšími 500 společnostmi v USA. Cílem dotazu bylo analyzovat nedostatky stávajícího plánování těchto firem a vytvořit nový systém řízení změn. Metoda spočívá v rozboru a hodnocení současného stavu organizace vnitřního a vnějšího prostředí, které lze a nelze ovlivnit.

SWOT-analýza	Kladné stránky	Záporné stránky
Interní analýza	S (Strengths) Silné stránky Vývoj nových metod, které jsou vhodné pro rozvoj silných stránek společnosti (projektu).	W (Weaknesses) Slabé stránky Odstranění slabin pro vznik nových příležitostí.
	O (Opportunities) Příležitosti Použití silných stránek pro zamezení hrozeb.	T (Threats) Hrozby Vývoj strategií, díky nimž je možné omezit hrozby ohrožující naše slabé stránky.

Obrázek 2.15: SWOT analýza

(wikipedie)

Silné stránky

Za velmi silnou stránku společnosti považuji její zaměření se na udržitelný rozvoj a zdravé bydlení, ve kterém je na našem trhu lídrem. Za jejich architektonický a ekologický přínos dostali četná ocenění. Jsou členem České rady pro šetrné budovy, Centra pasivního domu, Asociace developerů a Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí. Její majitel Jan Řežáb je členem vědecké rady Univerzitního centra energeticky efektivních budov (UCEEB) ČVUT v Praze. Jejich aktivity staví na jednotné filosofii udržitelného bydlení a moderních inovací v rámci ekologického zájmu domů. Velmi silnou stránku vidím v diverzifikaci širokého spektra oborů v JRD Group od developmentu a nákupu, prodeje pozemků přes energetiku z obnovitelných zdrojů až po investice do výnosových nemovitostí. Za zmínku stojí portfolio fotovoltaických elektráren v České republice a Maďarsku a taky druhý největší větrný park na našem trhu.

Slabé stránky

Jako slabou stránku podniku mohu podotknout přílišnou rozmanitost cílů a aktivit což může působit na ekonomickou neefektivnost a nízkou soustředěnost na dané cíle.

Dále si troufnu říct, že omezenost investic pouze v pasivní, nízkoenergetické a ohleduplné nemovitosti k okolnímu prostředí je sice dobrou stránkou věci a funguje to v souladu s filozofií celé skupiny, ale na druhou stranu může být omezující ve volbě mezi výnosnější a méně výnosnou alternativou investice. Jako průkopnická společnost s moderními inovacemi a touhle filosofií může dosáhnout lepšího veřejného mínění, a tedy z marketingového hlediska působit dobře na klientelu. Bohužel si myslím, že na trhu se stále objevují méně ekologické alternativy se kterými osobně taky nesouhlasím ale stejně jako automobilky, které taky zcela nepřešly na elektromotorové ústrojí ve všech divizích je pro podnikání důležitá diverzifikace, a rozdílný výnos s více ziskových alternativ se dá využít při podpoře například neziskových organizací i přes to, že se skupina již dobročinně angažuje.

Příležitosti

V dlouhodobém horizontu vidím investice společnosti do větrných a fotovoltaických elektráren jako velký přínos. Ceny energií v posledních měsících stoupaly a výrazná poptávka po elektrické energii napovídá, že i v dalších letech bude o energie značný zájem. Dále investice do pozemků a nemovitostí vidím jako příležitost ke zvyšování cash flow společnosti a stability na trhu. Developer dále plánuje se svou vizí do budoucna investovat do chytrých energetických řešení s co nejmenší ekologickou stopou.

Hrozby

Po covidové pandemii a měsících, kdy nízké úrokové sazby lákaly k investování do všelijakých aktiv se zdá být dle Schillerova P/E indikátoru, že je akciový trh přehřátý, a tak je zde nutno počítat s možností budoucí krize. Další hrozbou je zvyšování cen nákladů a stavebního materiálu i díky válce na Ukrajině je zde značná hrozba do budoucna.

3 Analýza developerského projektu

V této kapitole čtenáře provedu charakteristikou projektové společnosti, charakteristikou daného projektu a následně provedu analýzu a návrhy řešení k financování developerského projektu.

3.1 Charakteristika projektové společnosti

Společnost JRD Development s.r.o. působí na českém rezidenčním trhu od roku 2003 je developerskou společností jež se dosud věnovala rezidenčnímu developmentu s podpisem výstavby energeticky šetrného a zdravého bydlení. V současné době je na tomto trhu lídrem. Na svém kontě má již 23 zrealizovaných developerských projektů. Jedná se o dceřinou společnost developerského holdingu JRD Development Group a.s.. Společnost rozšiřuje skrze své portfolio o první administrativní budovu v součinnosti s investorem Property N74 a.s. pod názvem Viadukt Anděl, který už má pravomocné územní rozhodnutí.

Developer bude mít na starost především projektový management stavby a řízení fit-outů, což znamená, že v průběhu stavebních prací bude možné upravovat prostory podle potřeb nájemníků, například úpravu dispozic jednotlivých kanceláří či instalaci technologického vybavení. Developer spolu se společností JLL bude mít na starosti pronájem jednotlivých kanceláří a komerčních prostor pro obchody a služby.

3.2 Charakteristika projektu

Projekt bude vycházet ze stejných principů nízkoenergetického standardu a zdravého vnitřního prostředí pasivních projektů, které společnost dosud uplatňovala u své rezidenční výstavby. Sedmipodlažní budova Viadukt Anděl bude mít instalovány moderní technologie včetně tepelného čerpadla s geotermálními vrty, fotovoltaického systému, automatický systém řízeného větrání s rekuperací a s kompletně oddělenými okruhy přívodu a odvodu vzduchu, sálavého chlazení ze stropů, automatického venkovního stínění oken, plnospektrálního osvětlení a inteligentního řídicího systému budovy. Společnost věří, že se jim podaří dosáhnout na prestižní mezinárodně uznávaný certifikát udržitelnosti LEED Gold.



Obrázek 3.1: *Viadukt Anděl*

(viadukt.cz)

Budova bude zahrnovat 10802 m^2 celkové plochy, z níž 8445 m^2 připadne na kanceláře a zbytek na obchody, služby, restauraci či kavárnu. V projektu má vzniknout rovněž moderní odpočinková zóna se zelení uprostřed atria budovy, kterou zpestří designový a funkční systém potrubní pošty, viditelný od vchodu směrem k recepci jakožto technická finesa domu. Potrubní pošta může pomoci například při jednáních, když si uživatel zapomene telefonní mobil, projekt v kanceláři či pro anonymní hlasování.

Uživatelé budou mít taky možnost parkování v podzemních garážích, doplněná dobíjecími stanicemi pro elektromobily či využít zázemí pro cyklisty.



Obrázek 3.2: *Viadukt Anděl* recepce

(viadukt.cz)

3.2.1 Architektonická řešení

Architektonický koncept byl zpracován studiem Podlipný Sladký architekti, kteří mají s JRD navázanou dlouhodobou spolupráci i na návrzích zmiňovaných rezidenčních projektů. V interiéru budovy je instalovaná jedinečná skulptura potrubní pošty a interaktivní nástěnná plastika vytvořená za autorské spolupráce architektem Petrem Vackem a studia Klik architekti. Celá budova projektu bude zasazena do původní zástavby s hojnou industriální historií, kde se mísí obytná zástavba s průmyslovými objekty. Daná lokalita v současnosti prochází dynamickými stavebními změnami od dostavby stávajících domů až po regeneraci brownfieldů. Developerský projekt na rohu ulic Nádražní a U Železničního mostu byl inspirován blízkým železničním viaduktem. Budova je elegantní dominantou budoucí moderní smíchovské čtvrti v těsném sousedství nového parku. Jednotlivé kanceláře jsou přístupné z proskleného atria s recepcí po schodišti a čtyřmi výtahy. Fasáda s plastickým předsaženým rastrem z horizontálních a vertikálních lamel odpovídá výrazu moderního kancelářského objektu inspirovaném viarendeelovou konstrukcí mostu. Sdílená zasedací místnost až pro 40 osob nabídne spolu s terasou na střeše objektu panoramatické výhledy na nábreží Vltavy, Vyšehrad či panorama Pražského hradu.

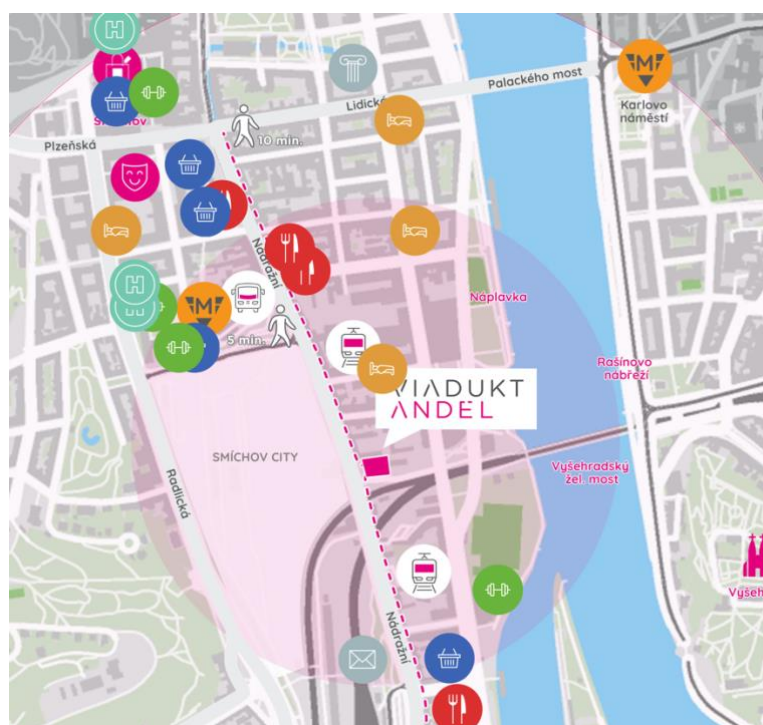


Obrázek 3.3: Viadukt Anděl panorama

3.2.2 Lokalita

Developerský projekt Viadukt Anděl se nachází na Praze 5 v blízkosti známé dopravní křižovatky pražského Anděla se stejnojmennou stanicí metra a rozsáhlou sítí integrovaného dopravního systému města Prahy, což bezesporu zajišťuje výbornou dopravní dostupnost. V blízké dostupnosti se nachází také známé obchodní a společenské centrum s velkým počtem obchodů, restaurací, kaváren, fitness center a kin. Rovněž se v se zde nachází Smíchovská náplavka, místo pravidelných trhů a společenských akcí. Poblíž je taktéž pošta, úřad městské části Praha 5, poliklinika Kartouzská, Laserové Centrum Anděl, hotely, jóga a Erpet centrum, kde je možnost dopřát si golf, bazén, tenis, volejbal a jiné. Blízko budoucího projektu se rozkládá rozsáhlý, zrovna revitalizovaný brownfield, kde vzniká nová moderní čtvrť Smíchov city s bohatou infrastrukturou a občanskou vybaveností. Na ni již brzy bude navazovat rezidenční areál na místě bývalého zlíčovského lihovaru. Je tedy vidět, že Projekt je na opravdu exklusivním místě.

Pro ucelenou představu mapa oblasti:



Obrázek 3.4: Lokalita projektu a její dostupnost

(viadukt.cz)

3.2.3 Dispoziční řešení

Sedmipodlažní budova o velikosti 10802,1 m² nabízí k pronájmu 8641,7 m² celkové využitelné plochy, z toho 7171,7 m² budou kancelářské prostory, 559,9 m² prostory pro retail jako restaurace, kavárna a obchody. 2258,1 m² prostor budou pro parkovací plochy a z toho 72 pronajímatelných parkovacích stání. 622,1 m² zaberou schodiště a výtahové prostory. 458 m² budou vyhrazené pro technická zařízení, 272,2 m² budou pro toaletní zařízení budovy, 416,3 m² budou chodby a průchozí koridory. 539,7 m² budou společné prostory, 98,9 m² budou pro úložné prostory a 739,2 m² vyhrazené pro terasy.

Na tomto projektu je vidět, že velká část prostoru je koncipovaná do moderní společnosti tak, že klade velký důraz na to, aby se uživatel cítil dobře vevnitř i z venku budovy po vzoru nových západních developerských projektů, což přidává na hodnotě i pro společnost a vyvolává to dojem, že není zde jen potřeba maximalizace zisků ale i potřeba přidané hodnoty, což se pak jeví i na zájmu ze strany uživatele se poblíž takového místa zdržovat. V tabulce můžeme vidět celkovou plochu v prvním sloupci a roční cash flow budovy v posledním, bez započtených nákladů v případě rozhodnutí nového investora projekt pronajímat.

Tabulka 1: Nabízené prostory v případě pronájmu (vlastní zpracování)

Popis projektu	m2	m2	m2	m2	m2	m2	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	celková hrubá plocha	obchodní plocha	kancelářská plocha	terasy	úložné prostory	parkovací plochy	nájemné obchodní plochy m2/měsíc	nájemné kancelářské plochy m2/měsíc	nájemné terasy m2/měsíc	úložné prostory m2/měsíc	parkování/měsíc	Celkový roční pronájem
7NP	220	0,0	190,2	275,0	0,0	0,0	0,0	17,00	9,0	9,0	0,0	68 504
6NP	1 056	0,0	885,9	295,0	0,0	0,0	0,0	17,00	9,0	9,0	0,0	212 576
5NP	1 446	0,0	1 460,3	0,0	0,0	0,0	0,0	17,00	9,0	9,0	0,0	297 900
4NP	1 445	0,0	1 458,9	33,8	0,0	0,0	0,0	17,00	9,0	9,0	0,0	301 264
3NP	1 481	0,0	1 498,0	0,0	0,0	0,0	0,0	17,00	9,0	9,0	0,0	305 599
2NP	1 498	0,0	1 522,7	0,0	0,0	0,0	0,0	17,00	9,0	9,0	0,0	310 628
1,5NP	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,00	0,0	0,0	0,0	0
1NP	1 300	559,9	155,7	135,4	0,0	0,0	17,00	17,00	9,0	9,0	0,0	234 519
1PP	1 203	0,0	0,0	0,0	59,3	28,0	0,0	0,00	0,0	9,0	120,0	46 724
2PP	1 154	0,0	0,0	0,0	39,6	44,0	0,0	0,00	0,0	9,0	120,0	67 637
3PP	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,00	0,0	9,0	120,0	0
	10 802	560	7 171,7	739,2	98,9	72,0					100%	1 845 352

Pro názornou ukázkou dispozic přikládám půdorysy prvního, druhého, čtvrtého, pátého, šestého a sedmého patra. Třetí patro má shodné dispozice s ukázkou druhého:



Obrázek 5: Ilustrační půdorysy uvnitř budovy

(viadukt.cz)

3.2.4 Harmonogram výstavby

Zahájení výstavby: 2/2022

Předpokládané dokončení: 1/2023

4 Praktická část

V této závěrečné kapitole práce se zaměřím na konkrétní řešení finančního plánování developerského projektu v přípravné fázi. Pro účely dosažení co nejpřesnějších hodnot využiji poznatků z opravdového developerského záměru v přípravné fázi probíhajícího aktuálně na Praze 5.

Cílem práce je seznámení veřejnosti s developerskou činností s názornou demonstrací průběžných kroků probíhajících v problematice finančního plánování developerského projektu. Avšak z důvodů podnikatelského tajemství a respektování pravidel investora nezveřejňuji veškerá poskytlá data, přičemž některá z konkurenčních důvodů ani poskytnuta být nemohla.

Většina údajů bude na základě mých zkušeností ze stavebnictví a podpůrných odborných materiálů dopočtené názorným způsobem z technického řešení stavby. Budou stanoveny náklady projektu, cashflow projektu, doba návratnosti na základě předpokládaných zisků z pronájmů a jejich srovnání, výběr formy financování a následně pomocí cash flow vyhodnotím metodou čisté současné hodnoty efektivnost probíhající investice.

4.1 Náklady projektu

4.1.1 Náklad na nákup pozemku

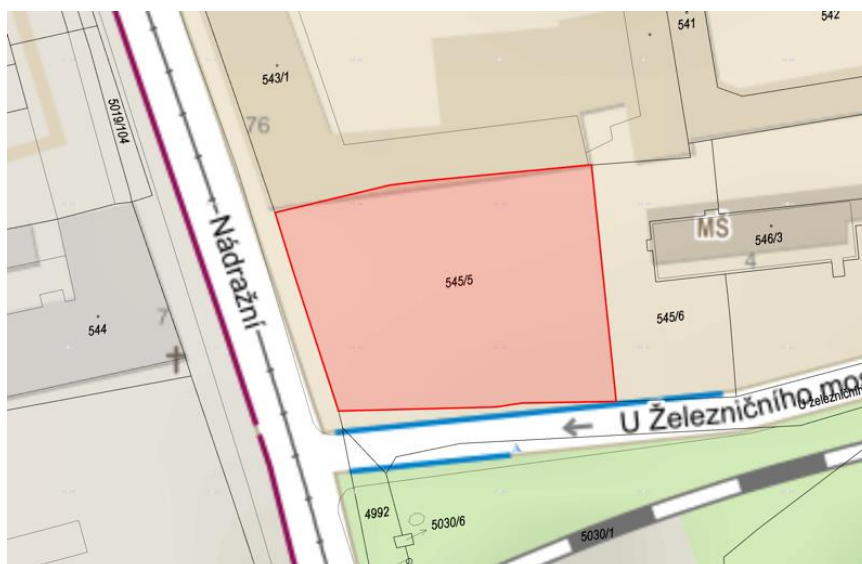
Tento developerský projekt se nachází v oblasti Prahy 5 a spadá tedy pod katastrální úřad městské části Praha 5, pobočka Praha – Smíchov.

Katastrální úřad je správní úřad, který má funkci výkonu státní správy katastru nemovitostí. Působnost katastrálních úřadů je stanovena zákonem č. 359/1999 Sb., o zeměměřičských a katastrálních orgánech. (idatabase.cz)

Výměra pozemku činí 1966 m^2 . Je evidován dle platného územního plánu a je určen pro výstavbu nemovitosti. Ve spoustě případů se musí developer vypořádat se změnou v územním plánování. Následně po změně územního plánu i obdržení stavebního povolení je možno začít se stavební realizací. Cenu určuji srovnávací metodou. Tržní

ceny ostatních pozemků v okolí porovnávám mezi sebou na základě znaků jako vzdálenosti od centra, dopravní dostupnosti, inženýrských sítí a ceny pohybující se za m^2 v dané lokalitě.

Akvizice pozemku proběhla do vlastnictví Property N74 a.s..



Obrázek 6: Pozemek z katastru

(ikatastr.cz)

Tabulka 2: Cena za m^2 (vlastní zpracování)

Výměra pozemku	Cena za m^2	Celková cena pozemku bez DPH
1966	34 842 CZK	68 500 000 CZK

4.1.2 Náklady na výstavbu budovy

V této přípravné fázi projektu již proběhly základní kroky pro přípravu stavby jako položkový rozpočet stavby od projektanta budovy a výběrové řízení neboli Tender na stavební firmu. Kterou se stalo Gemo a.s. Jedná se o velkou stavební firmu z České republiky, která má za sebou mnoho stavebních projektů od Ostravy, jako rezidence Nová Karolína, Aqualand Moravia na Jižní Moravě až po stavby moderních čtvrtí DOCK IN v Libeňských docích v Praze a mnoho dalšího. Dle výroční zprávy za rok 2020 má společnost v aktivech celkem 1.986.397.000 Kč a výsledek hospodaření v téže roce 405.362.000 Kč k dvanáctému měsíci roku 2020. To znamená, že se jedná o silnou společnost, kde se developer ani banka nemusí bát úpadku.

Hodnota zakázky od společnosti Gemo byla vyčíslena na 560 milionů korun viz. tabulka. Přičemž zde byla stanovená 5% rezerva dodavatele, kterou si dodavatel vytváří pro svoje vnitřní potřeby. Rezerva byla dohodnuta na základě smlouvy investora s dodavatelem a bude čerpána pouze za nečekaných okolností. Na investora čerpání této rezervy lze přenášet jen za dohodnutých podmínek. Hrubá stavba je zde zobrazena bez tzv. fit outů, což znamená, že investor počítá s celkovými náklady i s úpravami vnitřních prostor až po kolaudaci stavby. Jedná se o moderní řešení v jednání se zákazníkem, který si bude prostory pronajímat. Po kolaudaci stavby si zákazník řekne, jak chce mít prostor koncipován a dle jeho představ bude prostor finálně upraven. Tohle řešení je nákladově efektivnější než následná úprava hotových prostor, což by zase vyvolalo náklad v bourání přiček apod.

Tabulka 3: Náklady na hrubou stavbu bez fit outů (vlastní zpracování)

Rozpocet stavby						
POLOZKY		PODPOLOZKY		CZK		
			jednotky	počet	jednotkový náklad	celkové náklady
Infrastruktura			set	1	0	10 000 000
Podzemní část - parkování	2PP		m2	2 357	0	50 000 000
Vrchní vrstvy dohromady	7NP		m2	8 951	50 000	460 000 000
Smart Building - technologie			m2	1	10 000 000	10 000 000
Standard budovy - kancelářské prostory			m2	6 632	0	0
Krajina, propojení infrastruktury			m2	468	0	0
Interiory a umelecke predmety			set	1	10 000 000	3 334 800
Rezervy z konstrukcni nakladu			%	5.00%		26 666 740
TVRDE NAKLADY						560 001 540

Tabulka číslo 4 Vyjadřuje hodnoty tzv. měkkých nákladů. Cokoliv a všechno co není napřímo spojené s výrobou a vývojem stavebního projektu, se nazývá měkké náklady. Náklad, které jsou nepřímo spojené s výstavbou, patří do této kategorie. Měkké náklady neboli soft costs jsou variabilní, například reklama může být zpočátku uskutečněná prostřednictvím reklamních spotů a posléze přeměněná na digitální. Náklady, které mohou vzniknout až po dokončení stavby, kupříkladu náklady na údržbu. Tyto náklady tvoří většinou kolem 30 % celkových stavebních nákladů. Nové právní předpisy v oblasti stavebnictví vedly k nárůstu měkkých nákladů, např. LEED certifikáty pro ekologicky šetrné budovy.

Tabulka 4: Měkké náklady pro fungování projektu (vlastní zpracování)

Obecné plánování * architekti, projektanti, inženýři	%	3,24%	560 001 540	18 120 000
Leed Gold Certifikace				2 000 000
Konzultanti profese projektování				300 000
TDI				3 500 000
Projektové řízení/management JRD				17 504 000
MEKKE NAKLADY				41 424 000

Celkové náklady na stavbu nemovitosti budou složené z ceny pozemku v hodnotě 68,5 milionů Kč, celkových konstrukčních nákladů v hodnotě 697,46 milionů Kč, marketingových nákladů v hodnotě 13 milionů Kč a finančních nákladů v prvním roce v hodnotě 30,46 milionů korun. Náklady projektu bez úroků v prvním roce se pohybují za 782,32 milionů korun. S úroky se bavíme o celkové částce 809,52 milionů korun, tedy 33,31 milionů euro.

Je zde nutné poznamenat, že úroky se mohou lišit podle účelu za kterým je projekt vystavěn, a tedy i bankovních podmínek. Zde investor počítá se sazbou v Euriboru kolem 2,2 p.a., přesnou sazbu ale prozradit nemohu kvůli podnikatelskému tajemství. Úrok je teda demonstrativně vypočítán v excelu mou osobou.

Tabulka 5: Celkové náklady na výstavbu projektu (vlastní zpracování)

Projektové náklady	CZK 000	EUR 000
Přímý nákup pozemku - náklady	68 500	2 819
Land cost	0	0
Akviziční náklady	68 500	2 819
Tvrdé náklady	560 002	23 045
Měkké náklady	41 424	1 705
Kanceláře fitout kontribuce včetně standardu Developera	88 637	3 648
Retail fitout kontribuce	3 401	140
Administrační náklady	4 000	165
Celková konstrukce náklady	697 464	28 702
Marketing, agenti, právníci	8 744	360
Právníci	1 345	55
Marketing náklady	3 007	124
Marketing náklady	13 097	539
Úroky z projektového úvěru	27 199	1 119
Poplatek projektový úvěr	462	19
Bank other costs	0	0
Pojištění konstrukce	2 800	115
Finanční náklady	30 461	1 254
Celkové projektové náklady	809 521	3 314
Náklady projektu bez úroků	782 322	

4.2 Plán prodeje

Standardní postup v prodeji

Vzhledem k tomu, že se společnost rozhodla projekt po výstavbě odprodat pro uvolnění prostředků pro další investice, je teda nutno počítat s variantou výpočtů kdy zákazník odkoupí celou, případně část nemovitosti.

Způsob, jakým lze m2 komerční nemovitosti odprodávat je zpravidla určen s předem domluvenými podmínkami splácení úvěru dle rozestavěnosti projektu, které jsou náležitě určené pomocí již daných dílčích cílů. Příjmy developera jsou tedy dány dle rozestavěnosti projektu, kde následně společnost zákazníkům vystavuje zálohovou fakturu v dohodnuté procentuální hodnotě nemovitosti.

Nejdůležitějším momentem pro developerskou společnost je fáze předprodeje. Developer musí prodat určité procento nabízených ploch pro splnění bankovních podmínek. Největší nárůst v poptávce je vždy očekáván v závěrečné fázi projektu, poněvadž zájemce se může

na vlastní oči přesvědčit, že se jedná o solidní podnikatelský záměr. Důvěra v investici je tedy větší než v případě přípravné fáze.

Teprve po odprodeji nemovitostí a splacení závazků bance je developerovi uvolněna možnost čerpat zisk, který je určen jako rozdíl mezi celkovými náklady projektu a celkovou prodejní cenou, včetně finančních nákladů přijatého projektového úvěru.

Klíčovým záměrem developera není provozovat stavbu a zabývat se tak nájemní činností ale zaměřit se zejména na výstavbu prostor s okamžitým odprodejem, dokonce nejpozději do šesti měsíců po závěrečné kolaudaci nemovitosti.

Určený způsob hrazení kupní ceny prostoru:

- 5 % platba z hodnoty s podpisem rezervační smlouvy, cena je započítána v kupní ceně
- 10 % platba hodnoty nejpozději měsíc od podpisu rezervační smlouvy, tedy při podpisu smlouvy o smlouvě kupní budoucí
- 30 % platba hodnoty po následném dokončení hrubé stavby
- 40 % hodnoty po následném dokončení vnitřních úprav TZB – technické zařízení budov, vzduchotechnika, voda, elektřina, rozvody atd.
- 10 % hrazeno započatým kolaudačním procesem
- 5 % při převzetí nemovitosti

Cena komerčního prostoru

Každé patro objektu nabízí na prodej jinou velikost komerčních prostor různých dispozic. Cena byla stanovena na základě průzkumu okolí a aritmetického průměru ze všech nalezených komerčních prostor v lokalitě na základě cenové mapy od reas.cz. Cena se liší od dopravní dostupnosti, stavu nemovitosti, vybavení atd.

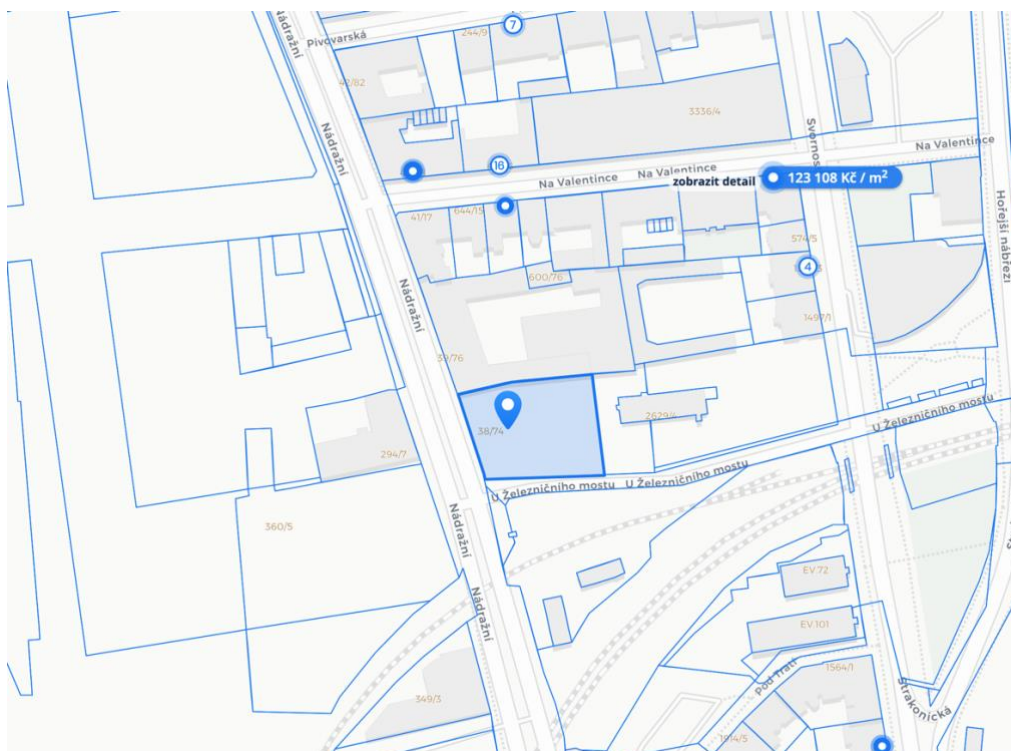
Celkově se ceny za m^2 komerčních nemovitostí pohybují na Praze 5 od 100.000 Kč/ m^2 až po 160.000 Kč/ m^2 v dobrém stavu. Ve špatném stavu se dá najít komerční prostor i za 70.000 Kč/ m^2 . Jelikož se jedná o moderní novostavbu nabitou technologiemi budeme se bavit ve vyšších hodnotách.

Tabulka 6: Aritmetický průměr ceny na Praze 5 (vlastní zpracování)

	CZK/m ²
1	142 628,00 CZK
2	123 108,00 CZK
3	138 182,00 CZK
4	132 222,00 CZK
5	127 858,00 CZK
6	111 003,00 CZK
7	127 357,00 CZK
8	103 952,00 CZK
9	130 049,00 CZK
10	172 979,00 CZK
	1309338
průměrná cena	130 933,80 CZK

Zde můžeme vidět pomocí aritmetického průměru kolik nám vychází za m^2 v případě prodeje jednoho m^2 v dané nemovitosti. Jelikož se jedná o ekologicky šetrnou a technologiemi protkanou nemovitost na exklusivním místě volím cenu vyšší, než je průměr, a to je cena mezi nejvyšší cenou za m^2 v tabulce 172.979 Kč/ m^2 , a cenou průměrnou 130.933 Kč/ m^2 , tedy zase jejich průměr o hodnotě 151.956 Kč/ m^2 .

Data o cenách jsem dodal z cenové mapy od reas.cz:



Obrázek 7: Cenová mapa (reas.cz)

Na základě podkladů jsem zjistil tržní cenu komerčních prostor na Praze 5.

Určuji tedy cenu 151.956 Kč/m^2

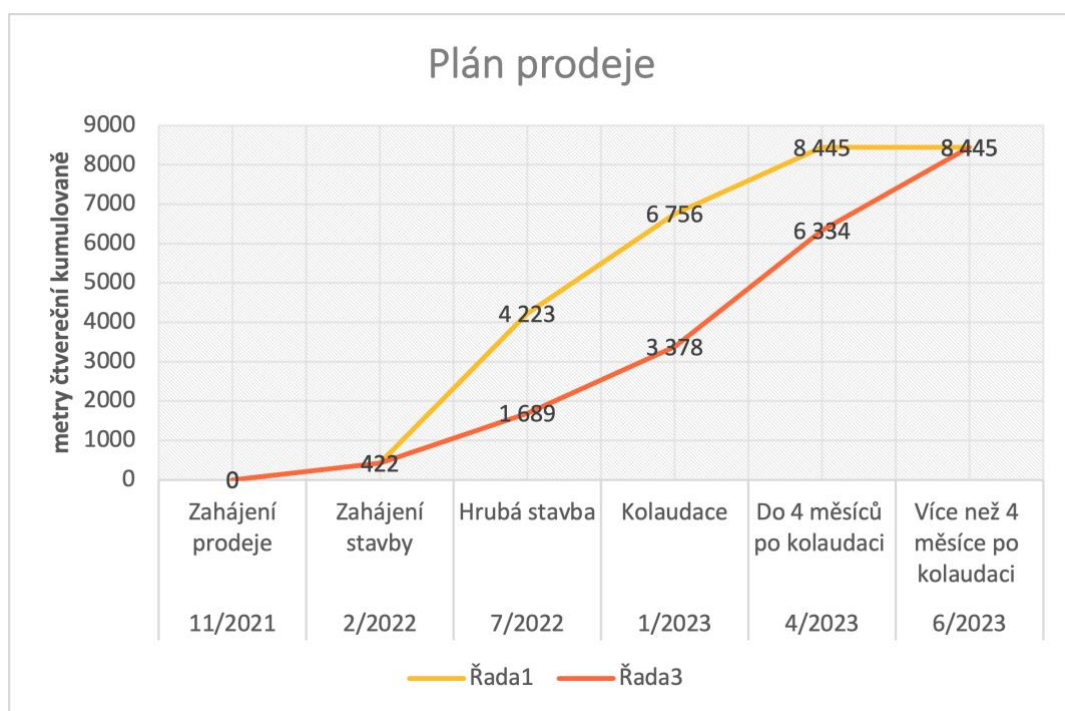
Určení prodeje pomocí prodejního plánu nám pomůže modelovat situaci v případě optimální a skeptické varianty. Je důležité, aby developer stavby počítal se skeptickou variantou, v případě nízkého cash flow tedy nízké možnosti alokovat svůj kapitál z projektu do dalších investičních rozhodnutí je dobré znát modelové limity projektu.

Největší problém by mohl nastat v případě nedostatečného předprodeje, takže by nesplnil jednu z podmínek od banky při žádosti o úvěr. Byl by nucen pro volbu zástupné formy financování pro překlenutí v začátku realizace. Možnou formou financování by byla nebankovní půjčka či formou tzv. joint venture, kdy by přistoupil další investor.

V tabulce a grafu níže se pokusím nastínit prodejní plán developerského projektu.

Tabulka 7: Prodejní plán (vlastní zpracování)

Čas	Aktivita	Realistický plán prodeje	m ² kumulovaně	Skeptická varianta prodeje	m ² kumulovaně
11/2021	Zahájení prodeje	0%	0	0%	0
2/2022	Zahájení stavby	5%	422	5%	422
7/2022	Hrubá stavba	45%	4 223	15%	1 689
1/2023	Kolaudace	30%	6 756	20%	3 378
4/2023	Do 4 měsíců po kolaudaci	20%	8 445	35%	6 334
6/2023	Více než 4 měsíce po kolaudaci	Splněn plán	8 445	25%	8 445



Graf 1: Plán prodeje v grafickém provedení (vlastní zpracování)

Řada 1 znázorňuje realistický plán a řada 3 skeptickou variantu prodeje. Záměrně jsem do plánu prodeje nedal celých 10.802 m^2 plochy, poněvadž cena za parkovací stání v podzemí je odlišná od komerčních prostor za m^2 .

Z údajů realitních stránek sreality jsem zjistil, že cena za parkovací stání v Praze se pohybuje od 300.000 Kč do 1.000.000 Kč i výše. Z důvodů dobré lokality a nízkého počtu volných parkovacích stání k prodeji. Stanovuji cenu za parkovací stání na 750.000 Kč. V objektu se nachází 72 parkovacích stání což by znamenalo 54 milionů pro developera v případě 100% prodeje všech stání.

Co se týče plánu prodeje. Pokud by developer prodal 5 % z celkových m^2 komerčních prostor tak by inkasoval příjem v hodnotě 64.165.700 milionů korun.

V případě 10 % by to bylo 128.331.401 Kč.

Za okolností, kdy by developer dosáhl 50% prodeje nemovitosti se můžeme bavit o částce 641.657.003 Kč, což by ještě zdaleka nepokrylo veškeré náklady.

V 60 % odprodaných ploch se bavíme o částce 769.988.404 Kč, což taktéž ještě nepokrývá celkové náklady, ale stále jdou zde garážová stání, která by v případě celkového prodeje již pokryla celkové náklady.

V 90 % odprodaných ploch se bavíme o částce 1.154.982.605 Kč bez garážových stání.

Pokud by developer prodal celou nemovitost, tak se pohybujeme na částce 1.283.314.006 Kč, přičemž i zde musíme započítat garáže v hodnotě 43.200.000 Kč, tedy dohromady příjmy developera včetně DPH jsou na hodnotě 1.326.514.006 Kč.

4.2.1 Financování projektu

V této kapitole nastíním nabízené produkty projektového financování největších bankovních společností u nás. S pomocí zveřejněných údajů porovnávám jednotlivé nabídky včetně zhodnocení podmínek pro udělení projektového úvěru. Následně vybírám nejvhodnější variantu pro vybraný developerský projekt v Praze.

Zabývám se v práci taktéž zástupnými formami financování, a to opatření prostředků s pomocí nebankovní půjčky.

Převážně se však zabývám nejčastější variantou financování developerských úvěrů, tedy projektové financování, kde probíhá splácení přijatého úvěru díky finančním tokům z projektu. Splácení jistiny i úroků, může být sjednáno individuálně. Podmínky úvěru jsou ovlivněny posouzením reálnosti ziskovosti podrobené pečlivou analýzou.

Tématika okruhu s žádostí o projektové financování je zdlouhavá činnost. Jisté podmínky úvěru má banka k dispozici až v momentě, kdy je schválena přípravná fáze pro úvěr. Díky toho developer musí kvalitně zpracovat podklady k finančnímu plánu a dalších nutných údajů k posouzení projektu.

V momentě schválení přípravné fáze je bankou vypracována indikativní nabídka a jsou předloženy podmínky úvěru projektové společnosti.

Developer má tedy možnost kalkulovat s finančními náklady v projektu a zvažuje, zda podmínky od banky přijme.

V momentě, kdy se obě strany dohodnou na zmíněných podmínkách je následně vypracován návrh úvěrové smlouvy bankou.

Varianty financování

V předešlých kapitolách jsem nastínil harmonogram výstavby, budoucí výnosy, finanční plán skeptický i realistický a nyní se pokusím navázat analýzou finančních východisek a taktéž ideální formy financování.

Developer vypracoval souhrnné náklady na projekt na 782.322.000 Kč, bez zmiňovaných úroků od banky. Byly vypracovány nutné podklady k získání úvěru na projektové

financování a teď se bude rozhodovat, kterou bankovní instituci zvolit pro financování projektu.

Výše úrokové sazby poskytnuté bankou se odvíjí i od velikosti vlastních zdrojů vložených do projektu vůči cizím zdrojům. Když si klient chce vzít projektový úvěr, tak se jistě setká se zkratkou LTV, což tedy v původním jazyce znamená anglickou větu „Loan to value“, pro český překlad znamená „částka pro zapůjčení“.

LTV vyjadřuje poměr úvěru k zajištění tedy investorem vložený vlastní kapitál do projektové společnosti společně s pozemkem. Zkratka LTV se používá v kombinaci s číselným vyjádřením, např. LTV 60, LTV 70, LTV 80 apod. Číslo vyjadřuje procento z celkové ceny nákladů projektu, ze kterého se následně propočítává kolik banka klientovi vypůjčí. Kdybych to uvedl na příkladu s žádostí o klasický neúčelový úvěr, kdy klient ručí bytem v hodnotě 3 milióny korun českých a banka mu poskytne na základě jeho schopnosti splácet úvěr při LTV 70, může si vypůjčit maximálně 2,1 milionů korun českých, tedy 70% hodnoty nemovitosti. Obecně tedy platí, že čím vyšší LTV, tím vyšší bude úroková sazba, protože je zde příplatek za rizikovost.

Investor je rozhodnutý financovat projekt pomocí vlastních zdrojů ve výši 42,05 % celkové investované hodnoty projektu a následujících 57,95 % si půjčit od bankovní společnosti. Díky toho, že každá indikativní nabídka je řešená individuálním způsobem, budu pracovat z vycházejících nabídek a dosažitelných informací.

Podmínky úvěrového financování

Na trhu úvěrových produktů se v tuzemsku dlouhodobě vyskytují velcí hráči jako

Česká spořitelna, ČSOB, Komerční banka a Moneta money bank, která se po připravované akvizici české Air Bank stane třetí největší bankou v ČR, která taky jako Česká spořitelna má rakouské akcionáře, patřící do skupiny Erste Group.



Obrázek 8: banky Česká spořitelna, ČSOB, KB, Moneta

(sazka.cz)

Po následujícím prozkoumání uvedených nabídek k projektovému financování docházím k závěru, že základní pilíře podmínek pro získání úvěru pro developerský záměr jsou takřka totožné. Můžeme tedy potvrdit fakt, že je zde důležitý osobní přístup v jednání a bonita podnikatelského záměru. Nejčastější předpoklady zmíním v několika odstavcích a následně zhodnotím pohledy na investiční náklady.

Uhrazení alespoň 30 % podnikatelského záměru vlastním kapitálem

Hodnoty u LTV se nejčastěji pohybují ve spektru 60–80 % v závislosti na interní situaci bankovní společnosti a, ziskovosti a bonitě projektu. Hodnoty nad 85 % a výše se pro banky stávají rizikové investice. 90-100 % se neposkytují na základě doporučení ČNB českým bankám. Samozřejmě, že je zde přímá úměra v souvislosti s vyšším předprodejem, protože se projekt stává méně rizikovým, tím pádem je banka ochotná přistoupit na vyšší LTV.

Procento předprodejů v projektu

Předprodeje v přípravné fázi projektu mohou výrazně ovlivnit realizaci celého projektu. Požadovaný procentuální předprodej se pohybuje v rozmezí 10-30 % na závislosti charakteru projektu. Banky uvažují požadovanou hodnotu předprodeje kvůli vlastní ochraně, v momentě stanovení příliš vysokého podílu předprodeje může nastat situace,

kdy developerská společnost podmínku nesplní, proto hraje ve výběru pozemku roli lokalita. V nežádoucí lokalitě či nízké atraktivitě projektu je vysoké riziko slabé poptávky po nemovitosti a developer je nucen pro náhradní variantu financování jako například nebankovního financování, která má cíl developerem překlenout nežádoucí období, než se naskytne možnost refinancování pomocí projektového úvěru, který je ve většině případů úročen nižším procentem.

Úroková sazba

Pro dostatečné fungování bankovního segmentu tedy poskytování vysokých úvěrů, musí mít bankovní instituce dostatek finančních zdrojů. Zdroje mohou být jak vlastní, tak cizí. Ve velké většině je dnes standardem u bank ponechávat do rezervy malou část vlastních zdrojů. Banky v řadě případů tedy nedisponují dostatečným zásobením vlastních zdrojů, a tak probíhá financování pomocí cizího kapitálu. Cizí kapitál můžeme rozdělovat na zdroje primární a sekundární. Primárními zdroji se rozumí převážně depozita klientů tedy vklady. Zdroje sekundárního charakteru získávají bankovní společnosti buďto emisemi hypotečních zástavních listů či půjčkami na mezibankovních trzích. Všechny ze zmíněných zdrojů financování úvěrů vyjadřuje pro banky odlišné pohledy na výdaje, a tedy se finální výška úrokových sazeb vyjadřuje od základů zdrojů použitých na dané financování. Funguje zde zlaté bilanční pravidlo financování, že dlouhodobý majetek musí být financován dlouhodobým kapitálem a krátkodobý majetek krátkodobým. Aby nedošlo k finanční nerovnováze, podkapitalizací, překapitalizací, či problémům s likviditou banky. Poněvadž na trhu existují krátkodobé produkty, které jsou pro banky důležité pro vyvážení nečekaných událostí v ekonomii a likvidity na trhu tak si mezi sebou bankovní společnosti půjčují na mezibankovním trhu. Banky zde využívají možnost vzájemného obchodu mezi sebou. Na jedné straně jsou banky, které nabízejí krátkodobé volné zdroje za záměrem zhodnocení a na druhé straně stojí banky, které řeší krátkodobý nedostatek finančních zdrojů, teda krátkodobé mezery v likviditě.

Pro tento účel slouží referenční úrokové sazby mezibankovních depozit, u nás v tuzemsku jímý jsou:

- PRIBOR, tzv. Prague Internal Offered Rate tedy – sazba pro prodej depozit

- PRIBID, tzv. Prague Internak Bid Rate tedy – sazba pro nákup depozit

Podobným způsobem je v Evropě taktéž stanovena sazba EURIBOR tzv. Euro Interbank Offered Rate, toutle sazbou se řídí i naši Slovenští sousedé.

Pro jednodušší představu přikládám obrázek:



Obrázek 9: Euribor (sme.sk)

Pro Českou republiku se Pribor sazby pohybují v měsíci dubnu k 28.4. 2022, roční sazba je hodnotě 5,84 %:

Termín	PRIBID	PRIBOR
1 den		5,00
7 dní		5,03
14 dní		5,15
1 měsíc		5,31
2 měsíce		5,40
3 měsíce		5,47
6 měsíců		5,69
9 měsíců		5,79
1 rok		5,84

Obrázek 10: Pribor sazby (ČNB)

Banky si následně k referenčním úrokovým sazbám připočtou svoji marži plus další poplatky za vedení vední účtů, schválení úvěrů apod.

Co se týče splátkového kalendáře, tak se může jednat o splácení lineární, anuitní, či nepravidelné podle sjednaných podmínek. Nejčastěji se ale bavíme o lineárním a anuitním splácení.

4.2.2 Náklady na cizí kapitál

Dle již položených prodejních plánů jsem nastínil situaci v realistickém plánu prodeje a pesimistickém plánu prodeje od kterých se bude odvíjet forma financování.

Realistický plán prodeje

Developer se rozhodnul alokovat větší část svých zdrojů do projektu, a to s poměrem 42,05 % a zbylých 57,95 % formou projektového úvěru. Vlastního kapitálu ve výši 329 milionů korun českých byly použity na nákup pozemku v hodnotě 68,5 milionů, marketing a počátečních investičních nákladů na výstavbu budovy. Investor tedy žádá od 7. měsíce o úvěr na 453.322.000 Kč. V celém horizontu harmonogramu je cash flow projektu kontrolováno na vázaném účtu od banky. Splacení celého úvěru předpokládám 4 měsíce po kolaudaci stavby. Celková sazba tedy RPSN je dle provedeného průzkumu stanovena na 6 % ve které jsou zahrnuté již veškeré poplatky banky. Celkový finanční náklad realistické varianty činí 27.199.320 Kč.



Graf 2: Struktura financování (vlastní zpracování)

Pesimistická varianta prodeje

U druhé varianty se díky nepříznivým vlivům na trhu, a tedy i špatné poptávce po nemovitostech dostalo slabší rychlosti prodeje. Projekt se dostal do menších problémů, když nesplnil podmínky banky, tedy procento předprodeje, a tak se muselo uchýlit k alternativnímu řešení. Stejně jako u předchozí varianty má developer k dispozici vlastní kapitál o výši 42,05 % z celkových nákladů. Bohužel kvůli nedostatečnému předprodeji nebylo možné, aby mu banka poskytla úvěr, a proto se developer začal dívat na nebankovní půjčky. Developer se rozhodnul k překlenutí v pesimistické variantě využít 47,09 % nebankovní půjčkou, protože si myslí, že se nestihne v průběhu výstavby zajistit tolik předprodejů. Jedná se zde o kalkulaci s extrémní pesimistickou variantou. Zbylých 10,84 % by pak chtěl využít pomocí bankovní společnosti.

Na nebankovním trhu se vyskytuje spousta společností využívající výhody neúspěchu klientů u bankovních společností. Poskytovatelé nebankovního úvěru nevyžadují minimální předprodej. Jsou zde benevolentnější podmínky ale za to jsou zde vyšší úrokové sazby. Na serveru zoxo.cz, který se taky specializuje na developerské úvěry jsem našel sazbu od 6,9 % p.a. a RPSN od 9,1 %. Sazby se u nebankovních společností mohou značně lišit, a tak pro jistotu a pro příklady modelové situace uvažuji 10 % RPSN. Celkové náklady na nebankovní půjčku v tomhle případě činí 36.846.400 Kč.

Koncem roku 2022 se již prodeje po kolaudaci rozhýbaly a developer již dosáhne na bankovní půjčku. Projekt se díky špatné počáteční strategii stal pro banku rizikovější, a tak se i RPSN zvedla o 0,5 % na 6,5 %. Finanční náklad na zbylé projektové financování je zde 5.515.770 Kč.

Celkový finanční náklad v extrémně pesimistické variantě je tedy 42.362.170 Kč. Tato varianta je o 15.162.850 Kč dražší než optimistická varianta, tak velký rozptyl je ale v případech tak velkých částek ve stavebnictví normou, jak můžeme vidět například v nárůstu cen materiálů, pohonných hmot i dražší pracovní síly v tomto roce.



Graf 3: Pesimistická varianta prodeje (vlastní zpracování)

4.3 Cash Flow projektu

Při realizaci komerčního developerského projektu jsou vyvolány kolísavé peněžní toky tedy cash flow. V počátku realizace investor vkládá vysoké částky na nákup pozemků, architektů, stavebních inženýrů, právníků, marketingové agentury, která se snaží správně zacílit konečného zákazníka, tedy v počátku se snaží developer najít nejvíce kupců v předprodeji a získává tak peněžní prostředky ve formě záloh. Největší nákladovou zátěží je výstavba nemovitosti. Během stavebních realizací by mělo dojít k dalším zájemcům o nemovitost, a tak se zde bavíme o dalších financích v zálohách. Ke konci stavby je uvažováno nejvíce zájemců a tedy i 90 % odprodanosti nemovitosti. V realistické variantě na základě harmonogramu a probíhajících činností v daných letech jsem stanovil distribuci nákladů za rok 2021, 2022, 2023 na 15,2 %, 81,04 % a 3,76 %. V roce 2021 byl nejnákladnější nákup pozemku, Soft costs a také marketing. V roce 2022 zde byla nejnákladnější položkou výstavba budovy tedy hard costs a v roce 2023 se již dodělávaly fit outy budovy.

Tabulka 8: Cash flow projektu (Vlastní zpracování)

	2021	2022	2023
CF (Kč)	-118.912.944	-636.810.108+397.954.201= -238.855.907	- 29.415.307+928.559.804= 899.144.497

Investiční náklady v této variantě byly celkem 809.521.000 Kč. Totožně predikují příjmy v pesimistické variantě, kde se celkové náklady navýšili o 15.162.850 Kč na 824.683.850 Kč, jedná se tedy o navýšení o 1,83 % z důvodů nevýhodného nebankovního úvěru.

4.4 Zhodnocení ČSH

Čistá současná hodnota nebo taky anglicky Net Present Value se značí jako ČSH nebo NPV jak už nám názvy napovídají. Jedná se o ukazatel, který počítá s budoucím cash flow, říká nám jaký příjem nám projekt přinese ve zvoleném období životnosti, popřípadě kolik toho projekt vezme. Pro kvalitní výpočet ČSH je důležité, co možno nejpřesnějšího odhadu budoucích finančních toků a co nejlépe odhadnout výši diskontované úrokové míry. Znova vycházím z údajů zmiňovaných v předešlých kapitolách.

Jendou z metod pro určení diskontu je WACC neboli Vážené průměrné náklady na kapitál, kde je diskont roven WACC.

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

Rovnice 10: Zhodnocení WACC

Je nutno znát úrokovou míru u cizího kapitálu tedy r_d (%), úrokovou sazbu daně z příjmů t (%), (v našem případě právnických osob), cizí kapitál D (Kč) jako debt, vlastní kapitál E (Kč) jako equity, celkový kapitál dohromady $D+E$ (Kč). Výnosnost, která bude vyžadována na vlastním kapitálu značená r_e (%). Otázkou je tedy určení výnosnosti r_e . Developer na základě předchozí investiční zkušenosti a vnitropodnikové strategie má stanovené náklady vlastního kapitálu na 7 % p.a. Výpočet WACC nám říká, jaké jsou celkové náklady na použití kapitálu v daném poměru cizího a vlastního kapitálu.

První výpočet vychází z realistické varianty developerského projektu, kde roční náklady na cizí kapitál jsou 6 % a poměr vlastních zdrojů vůči vlastním zdrojům je 42:58.

$$WACC_r = 6,35\%$$

Tímto jsme stanovili diskontní míru developerského projektu na 6,35 %.

Ve druhé pesimistické variantě počítáme se stejným rozložením vlastních zdrojů ale se zapojením dražšího cizího kapitálu s větším poměrem nebankovního úvěru oproti bankovnímu. Jelikož se jedná o dva odlišné úvěry s rozdílnými velikostmi a cenami jednotlivých úvěrů, byla zde použita metoda váženého aritmetického průměru pro výpočet r_d .

$$WACC_p = 8,25\%$$

Díky stanovené diskontní sazbě můžeme nyní vypočítat čistou současnou hodnotu pro dvě odlišné varianty financování. Ve výpočtu jsme využili budoucí cash flow projektu z předchozí kapitoly.

$$\check{C}SH = \frac{CF_1}{(1+k)} + \frac{CF_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+k)^n}$$

Rovnice 11: Zhodnocení ČSH

$$\check{C}SH1 = 424.513.180 \text{ Kč}$$

Z výsledků je patrné, že je při dané diskontní míře projekt v zisku.

$$\check{C}SH2 = 395.150.055 \text{ Kč}$$

Zisk v druhém případě je samozřejmě nižší, díky použití vyššího WACC na kapitál, poněvadž si developer musel vzít překlenovací úvěr, který byl dražší.

V obou případech jsou hodnoty kladné což značí, že projekt je přípustný realizovat. Jestliže hodnota vychází záporná, není vhodné se do projektu pouštět.

U použití této metody je dobré dbát pozornost i na fakt, že se jedná o hodnocení výnosnosti na základě budoucího vývoje, nelze tedy předpovídat budoucnost. Výsledné hodnoty je dobré brát s rezervou.

Hodnoty ČSH nám udávají, kolik financí developerské společnosti investice přinesou za dané současné situace. Výsledky mohou být porovnány s jinými investičními projekty, které jsou v daný moment k dispozici a následně se developer může rozhodnout, který projekt realizovat dle nejvyšší čisté současné hodnoty.

Za stálých podmínek považuji návrh realizace pro financování projektu za přijatelný a je možno ho uskutečnit. Jelikož se jedná o ztížené podmínky na trhu s vyšší inflací a války v zahraničí, je otázkou jak vysoký tento zisk bude v reálném měřítku. Hraje zde roli mnoho faktorů, záleží tedy převážně na vývoji tržní situace a zvládnutí managementu rizik projektu. Jestliže developer nemá žádnou lepší investiční variantu, schvaluji realizaci bez výhrad.

4.5 Návratnost investice ROI

Dle ROI (Return On Investment) tedy návratnosti investice stanovují průměrný roční výnos investice za dobu realizace pro realistickou a pesimistickou variantu. Ukazatel slouží jako prvotní a základní doplněk k dynamickým metodám zmíněným výše.

$$ROI = \frac{Z_r}{IN}$$

Rovnice 12: Zhodnocení ROI

Kde Z_r znamená průměrný čistý roční zisk plynoucí za investice a IN náklady na investici.

$$ROI_r = 63,86\%$$

$$ROI_p = 60,58\%$$

Výnosnost obou variant považuji za výborný předpoklad pro realizaci projektu.

V obou variantách bylo v počáteční investici počítáno se zahrnutými úroky v nákladech.

Jedná se tedy o dobrou návratnost investice při odprodeji celé budovy.

5 Závěr

V současné době zažíváme boom developerských projektů i skrze nepříznivé podmínky na trhu, a to převážně díky stálému převisu poptávky nad nabídkou, jak v oblasti rezidenční, tak nerezidenční. Není pochyb, že tento boom představuje výrazný přínos pro celou národní ekonomiku, zejména pro stavebnictví, a že zde existuje růstový potenciál do budoucnosti, i když z rozhovoru s realitním makléřem z MM reality, se v posledních týdnech poptávka trochu zpomalila díky válečné situaci na Ukrajině, i díky vysokým úrokovým sazbám hypoték.

Účelem tohoto článku věnujícím se problematice financování developerských projektů, byl nastínit v obecné rovině procesy, které probíhají během celého projektu. Spíše dílčím cílem bylo seznámení čtenáře s developerskou činností v teoretické části a převážně hlavním cílem bylo navrhnout financování konkrétního developerského projektu v praktické části.

Teoretická část si zde klade za dílčí cíl popis veškerých etap, fází, základních pojmů developerské činnosti. Jde o nástin a shrnutí základních postupů a úvah. Dále byly představeny základní metody ekonomického zhodnocení investice. Následně byly představené možnosti financování developerských projektů a nahlédnutí do úvěrových produktů. Byla provedena analýza současného stavu, kde byl analyzován vývoj na trhu developerských a stavebních projektů v posledních měsících. Dále byly nastíněné predikce do dalších let.

V praktické části bakalářské práce byl navržen podnět pro strukturu financování developerského projektu. Z daných kalkulací vyplývá, že nejoptimálnější formou financování je v tomhle případě struktura financování vlastního a cizího kapitálu tedy s bankovním úvěrem. Nejen, že cizí kapitál funguje jako daňový štít, ale taky umožňuje investorovi svůj kapitál lépe zhodnotit, funguje tedy jako finanční páka. Takto financovaný projekt je možné uskutečnit pouze v případě optimálních podmínek na trhu. Ale protože se jedná o velmi lukrativní místo na Praze 5, nemám obavy, že by se komerční plochy nerozprodaly. Jelikož je nutné počítat i s nejhorším scénářem, byla zvolena taktéž pesimistická varianta, kde byly celkové náklady navýšené o 15.162.850 Kč díky drahému nebankovnímu úvěru na 824.683.850 Kč z původních 809.521.000 Kč a ČSH projektu ve výši 395.150.055 Kč oproti realistické variantě, kde ČSH dosahovalo hodnot

424.513.180 Kč. Projekt tedy na základě dynamického a statického výpočtu ukazatele hodnotím za přijatelný a realizovatelný

Seznam použité literatury

1. ANDERSEN Bob – ANDERSEN Luke. Residential real estate development: a practical guide for beginners to experts. www.LULU.com, 2006. 248 s. ISBN 1-84728-609-7
2. ACHOUR, Gabriel a Martin DANČIŠIN. Úvěrové financování developerských projektů. *Realit* [online]. 2006, (7), 6 [cit. 2022-02-15]. Dostupné z: http://www.glatzova.com/files/download/23_uverovani_0706_cs.pdf
3. ACHOUR, Gabriel. Epravo: Developerske projekty [online]. 2004 [cit. 2022-03-20]. Dostupné z: <http://www.epravo.cz/top/clanky/developerske-projekty-i-financovani-developerskeho-projektu-22654.html>
4. ACHOUR, Gabriel. Developerské projekty (shrnutí právního prostředí). In: E15 [online]. 2005 [cit. 2022-03-21]. Dostupné na: http://euro.e15.cz/profit/developerske-projekty-shrnuti-pravniho-prostredi-874885#utm_medium=selfpromo&utm_source=e15&utm_campaign=copylink
5. GÜRLICH & Co. Finance: Prohlášení vlastníka [online]. 2008 [cit. 2022-03-22]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/bydleni/kupujeme-nemovitost/prohlaseni-vlastnika/>
6. SYNEK, Miloslav. Manažerská ekonomika. 5. vyd. Praha: Grada, 2011. 471 s. ISBN 978-80-247-3494-1.
7. Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/developerske-projekty-1cast-32869.html>%3B>
8. Dostupné z: <https://www.davidsimunek.com/post/jak-pan-gantt-zmenil-svet-projektu>
9. METODA Kritické cesty, Wikipedia [online]. Dostupné z: (https://cs.wikipedia.org/wiki/Metoda_kritické_cesty#cite_note-1)
10. FOTR, Jiří a SOUČEK Ivan. Podnikatelský záměr a investiční rozhodování. Praha: GradaPublishing 2005. Expert (Grada). ISBN 8024709392.
11. GRYCZ, Vladislav. Použití metody PERT při řízení projektů. [cit. 2022-02-02]. Dostupné z: <http://fce.vutbr.cz/veda/dk2003texty/pdf/5-3/np/grycz.pdf>
12. PERT metoda. *Netmba* [online]. [cit. 2022-04-02]. dostupné z: <http://www.netmba.com/operations/project/pert/>
13. Bellova křivka. *Kvic* [online]. [cit. 2022-04-02]. Dostupné z: www.kvic.cz
14. Bezpečnostní strategie ČR, 2003. *Mvcr* [online]. [cit. 2022-03-02]. Dostupné z: <https://www.mvcr.cz/clanek/riziko.aspx>
15. Poměr rizika a odměny. *Propertyforum* [online]. [cit. 2022-02-15]. Dostupné z: <https://www.propertyforum.com/property-trends/playing-the-real-estate-risk-reward-ratio.html>
16. LOSKÁ, Šárka a Petra KUBÁLKOVÁ. Risk management. In: *Ikaros* [online]. 2006 [cit. 2022-03-22]. Dostupné z: <http://ikaros.cz/risk-management>
17. Proces risk managementu. *Getindemnity* [online]. [cit. 2022-04-12]. Dostupné z: <https://getindemnity.co.uk/business-insurance/risk-management-process>
18. Forbes 3 to 1 positivity. *Forbes* [online]. [cit. 2022-04-21]. Dostupné z: <https://www.forbes.com/sites/bryanrobinson/2020/10/16/10-ways-the-3-to-1-positivity-ratio-can-advance-your-career/?sh=5337b12670c4>

19. Nové lauby, Ostrava. *Moravskoslezskydenik* [online]. [cit. 2022-03-01]. Dostupné z: https://moravskoslezsky.denik.cz/zpravy_region/ostava-ma-investora-stavba-rezidence-nove-lauby-muze-zacit-20210305.html
20. Demolice budov po roce 1955, Ostrava. *Patriotmagazin*[online]. [cit. 2022-03-17]. Dostupné z: <https://www.patriotmagazin.cz/ostavske-lauby-podivejte-se-jak-kdysi-vypadala-unikatni-cast-mestskeho-centra>
21. Splácení lineární, anuitní. *Hanale* [online]. [cit. 2022-04-25]. Dostupné z: <http://hanale.cz/item/CZ/hypoteka>, <https://www.seb.lv/en/private/loans/home-equity-loan>
22. Nájemní bydlení vs vlastní. *hypindex*[online]. [cit. 2022-04-24]. Dostupné z: <https://www.hypindex.cz/clanky/najemni-vs-vlastni-bydleni-jak-se-bydli-v-evropske-unii/>
23. Inflace aktuální hodnoty. *ČNB* [online]. 2022 [cit. 2022-04-26]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz>
24. REMR, Zdeněk. *Sberbank* [cit. 2022-04-27]. Dostupné z: https://www.lidovky.cz/byznys/inflace-na-realitnim-trhu-nebere-konce-cesky-rust-cen-patri-k-nejvyssim-v-eu.A210709_164030_firmy-trhy_tesa
25. RESEARCH, CEEC. *Studie developerských společností Q1/2022*. 2022. [cit. 2022-04-28]. Dostupné z: <https://www.ceec.eu>
26. ČSÚ. *Český statistický úřad* [online]. 2022 [cit. 2022-05-01]. Dostupné z: <http://www.czso.cz/csu/czso>
27. Průměrný vývoj cen nemovitostí. *Reas* [online]. 2022 [cit. 2022-05-09]. Dostupné z: <http://www.reas.cz>
28. Rent index Q4 2021. *Delloite* [online]. 2021 [cit. 2022-03-13]. Dostupné z: https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cz/Documents/real-estate/CZ_Rent_Index_Q4_2021.pdf
29. Ceny nájmu za první měsíce roku 2022, *Realitymix* [online]. [cit. 2022-05-04]. Dostupné z: <https://realitymix.cz>
30. Objemy poskytnutých hypoték. *Hypindex* [online]. 2022[cit. 2022-04-07]. Dostupné z: <http://www.hypindex.cz>
31. Srovnání hypotečních úrokových sazeb. *Golem finance* [online].2022 [cit. 2022-04-08]. Dostupné z: <https://golemfinance.cz/hypohriste/>
32. Hafner, Mgr. Jakub, EPRAVO.CZ – Sbírka zákonů, judikatura, právo [cit. 2022-03-14]
33. ROUŠAR, Ivo. Projektové řízení technologických staveb. 1. vyd. Praha: Grada, 2008. ISBN 978-80-247-2602-1.
34. Zákon 359/1999 Sb., o zeměměřičských a katastrálních orgánech
35. Viadukt Anděl. *Viadukt* [online]. 2022[cit. 2022-04-16]. Dostupné z: <http://www.viadukt.cz>

Seznam obrázků

Obrázek 1.1: Subjekty developerského řetězce,	16
Obrázek 1.2: Ganttův diagram,	24
Obrázek 1.3: Kritická cesta,	25
Obrázek 1.4: PERT metoda,	26
Obrázek 1.5: Bellova křivka,	27
Obrázek 1.6: Proces risku managementu,	30
Obrázek 1.7: Záběry z archeologického průzkumu,	33
Obrázek 1.8: Architektonická dispozice projektu Nové lauby	34
Obrázek 1.9: Ostravské Lauby,	34
Obrázek 1.10: splácení linneární, anuitní,	40
Obrázek 2.1: Vývoj na trhu stavebních prací,	51
Obrázek 2.2: Vývoj tržeb stavebních společností,	52
Obrázek 2.3: Konference lídrů developmentu 2022	53
Obrázek 2.4: Průměrný vývoj cen nemovitostí v Praze.....	54
Obrázek 2.5: Průměrný vývoj cen nemovitostí v Brně.....	55
Obrázek 2.6: Průměrný vývoj cen nemovitostí v Ostravě	55
Obrázek 2.7: Průměrný vývoj cen nemovitostí, celá republika	56
Obrázek 2.8: Ceny nemovitostí podle okresů	56
Obrázek 2.9: Rent index Q4 2021	57
Obrázek 2.10: Vývoj indexu nájmu bytů v krajských městech	58
Obrázek 2.11: Rent Index Praha za Q4 2021.....	58
Obrázek 2.12: Ceny nájmu za první měsíce roku 2022	59
Obrázek 2.13: Měsíční objemy poskytnutých hypoték,	60
Obrázek 2.14: Srovnání hypotečních úrokových sazeb	61
Obrázek 3.1: Viadukt Anděl	71
Obrázek 3.2: Viadukt Anděl recepce	72
Obrázek 3.3: Viadukt Anděl panorama	73
Obrázek 3.4: Lokalita projektu a její dostupnost	74
Obrázek 29: Ilustrační půdorysy uvnitř budovy	76
Obrázek 30: Pozemek z katastru.....	78
Obrázek 31: Cenová mapa (reas.cz)	84
Obrázek 32: banky Česká spořitelna, ČSOB, KB, Moneta	89
Obrázek 33: Euribor.....	91
Obrázek 34: Pribor sazby	91

Seznam tabulek a grafů

Tabulka 1: Nabízené prostory v případě pronájmu

Tabulka 2: Cena za m²

Tabulka 3: Náklady na hrubou stavbu bez fit outů

Tabulka 5: Měkké náklady pro fungování projektu

Tabulka 5: Celkové náklady na výstavbu projektu

Tabulka 6: Aritmetický průměr ceny na Praze 5

Tabulka 7: Prodejní plán

Tabulka 8: Cash flow projektu

Graf 1: Plán prodeje v grafickém provedení

Graf 2: Struktura financování

Graf 3: Pesimistická varianta prodeje