



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

ÚSTAV SOUDNÍHO INŽENÝRSTVÍ

INSTITUTE OF FORENSIC ENGINEERING

**METODOLOGIE SEGMENTACE REALITNÍHO
TRHU PRO OCEŇOVACÍ PROCES**

METHODOLOGY OF REAL ESTATE MARKET SEGMENTATION FOR THE VALUATION PROCESS

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Ing. Michal Dadák

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. et Ing. Martin Cupal, Ph.D.

BRNO 2017

Zadání diplomové práce

Ústav:	Ústav soudního inženýrství
Student:	Bc. Michal Dadák
Studijní program:	Soudní inženýrství
Studijní obor:	Realitní inženýrství
Vedoucí práce:	Ing. et Ing. Martin Cupal, Ph.D.
Akademický rok:	2016/17

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně určuje následující téma diplomové práce:

Metodologie segmentace realitního trhu pro oceňovací proces

Stručná charakteristika problematiky úkolu:

Proces ocenění nemovitostí vyžaduje zpravidla aktuální a konkrétní zobrazení daného trhu ve všech jeho souvislostech. Je proto žádoucí nalézt takové nástroje a možnosti, jak pro konkrétní nemovitost zmapovat a vyhodnotit situaci na trhu. Lze k tomu využít některé statistické nástroje, metody a indikátory, které mohou odhalit strukturu a zastoupení na konkrétním trhu.

Cíle diplomové práce:

Cílem práce je navržení postupu znalce či odhadce, který povede k identifikaci a analýze cílového segmentu oceňované nemovitosti.

Seznam literatury:

FANNING, S. F. Market Analysis for Real Estate. Appraisal Institute. Chicago. 2014. ISBN 978–935328-57-5.

ORT, P. Oceňování nemovitostí - moderní metody a přístupy. Leges, Praha, 2013, ISBN: 9788087576779.

SALTELLI, A. et al. Sensitivity Analysis in Practice: A Guide to Assessing Scientific Models. Wiley, 2004, ISBN 978-0470870938.

ZAZVONIL, Z. Odhad hodnoty nemovitostí. Ekopress, Praha, 2012, ISBN 9788086929880.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2016/17

V Brně, dne

L. S.

doc. Ing. Aleš Vémola, Ph.D.
ředitel

Abstrakt

Diplomová práce je zaměřena na analýzu realitního trhu a jeho segmentaci. Začátek práce se věnuje základům realitní ekonomiky a následně jednotlivých hlavních segmentům na realitním trhu. V práci jsou probrány různé statistické a matematické metody, které se dají využít při segmentaci trhu s bydlením. Práce je uzavřena postupem analýzy realitního trhu a ukázkou a popisem, jak vyčlenit z trhu daný segment. Výstupem práce je doporučený metodický postup pro odhadce či znalce.

Abstract

This master thesis is focused on the analysis of the real estate market and its segmentation. The beginning of the thesis deals with the basics of the real estate economy and consequently with the main segments on the real estate market. Different statistical and mathematical methods are used in the segmentation of the housing market. The thesis is closed by the analysis of the real estate market and the demonstration and description of how to separate the segment from the market. The output of the work is the recommended methodological procedure for the appraisers.

Klíčová slova

Realitní trh, realitní ekonomika, segmentace, metody segmentace trhu, analýza realitního trhu.

Keywords

Real estate market, real estate economy, segmentation, market segmentation methods, real estate market analysis.

Bibliografická citace

DADÁK, M. *Metodologie segmentace realitního trhu pro oceňovací proces*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Ústav soudního inženýrství, 2017. 81 s. Vedoucí diplomové práce Ing. et Ing. Martin Cupal, Ph.D.

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci zpracoval samostatně a že jsem uvedl všechny použité informační zdroje.

V Brně dne

.....

Podpis diplomanta

Poděkování

V první řadě bych rád poděkoval vedoucímu mé práce Ing. et Ing. Martinu Cupalovi, Ph.D., za vedení a čas strávený při konzultacích této práce. Následně bych rád poděkoval své rodině, přítelkyni a kamarádům za podporu.

OBSAH

1	ÚVOD.....	11
2	ZÁKLADY REALITNÍ EKONOMIKY	13
2.1	Realitní poptávka.....	13
2.1.1	<i>Koncept realitní poptávky</i>	13
2.1.2	<i>Citlivost poptávky na změnu, cenová elasticita poptávky</i>	14
2.1.3	<i>Dopady momentálních změn cen a očekávaných změn cen</i>	16
2.1.4	<i>Exogenní determinanty realitní poptávky</i>	17
2.2	Realitní nabídka.....	20
2.2.1	<i>Koncept realitní nabídky</i>	20
2.2.2	<i>Determinanty nové výstavby</i>	23
3	TRH S BYDLENÍM	25
3.1	Poptávka na trhu s bydlením	25
3.1.1	<i>Domácnosti a demografická struktura</i>	26
3.1.2	<i>Příjem, ceny a dostupnost</i>	28
3.1.3	<i>Hypoteční sazby a inflace.....</i>	30
3.1.4	<i>Očekávání.....</i>	30
3.2	Nová nabídka na trhu s bydlením.....	30
3.2.1	<i>Nová rezidenční výstavba.....</i>	30
3.2.2	<i>Nabídka stávajících domů</i>	31
4	RETAILOVÝ TRH.....	33
4.1	Poptávka na retailovém trhu.....	33
4.1.1	<i>Kupní síla</i>	35
4.1.2	<i>Výdajové vzorce</i>	36
4.1.3	<i>Výdaje a demografie</i>	36
4.1.4	<i>Další faktory ovlivňující poptávku</i>	37
4.2	Nabídka na retailovém trhu	37
5	TRH S KANCELÁŘSKÝMI PROSTORY	38
5.1	poptávka na trhu s kancelářskými prostory	38
5.2	Nabídka na trhu s kancelářskými prostory	39
5.2.1	<i>Faktory spojené s příjmy</i>	39
5.2.2	<i>Faktory spojené s náklady.....</i>	39
6	ROZBOR MOŽNÝCH METOD SEGMENTACE TRHU S BYDLENÍM.....	41
7	ANALÝZA REALITNÍHO TRHU	43
7.1	Úrovně analýzy trhu	44

7.1.1	Úroveň analýzy typu A.....	44
7.1.2	Úroveň analýzy typu B.....	44
7.1.3	Úroveň analýzy typu C.....	45
7.2	Proces analýzy realitního trhu.....	46
7.3	Nejvyšší a nejlepší využití a zhodnocení analýzy	48
7.4	Využití analýzy na teoretickém příkladu	49
7.4.1	Analýza produktivity nemovitosti.....	49
7.4.2	Vymezení trhu na nejpravděpodobnější uživatele nemovitosti	49
8	ANALÝZA POSTUPŮ SEGMENTACE REALITNÍHO TRHU	51
8.1	Segmentace Realitního trhu	51
8.2	Možný proces vymezení/segmentace realitního trhu.....	53
8.2.1	Pododdělení	54
8.2.2	Sousedství/okolí	54
8.2.3	Konkurence předmětné nemovité věci, definována podle toho, co by si jeden potencionální kupující vybral	55
8.2.4	Dílčí trh předmětné nemovité věci	55
8.2.5	Celkový trh předmětné nemovité věci	56
8.3	Proces vymezení/segmentace trhu s bydlením	56
8.3.1	Přehled literatury.....	57
8.3.2	Faktory ovlivňující geografickou oblast trhu	59
8.3.3	Členění oblastí v okolí předmětné nemovitosti.....	60
8.3.4	Ilustrativní scénáře	61
8.4	Prolínání segmentů a jejich určení	66
9	DOPORUČENÝ POSTUP PRO ZNALCE ČI ODHADCE.....	74
10	ZÁVĚR.....	76
	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	78
	SEZNAM OBRÁZKŮ A TABULEK	81

1 ÚVOD

Analýza realitního trhu a jeho následná segmentace nám umožní zobrazit trh ve všech jeho souvislost a vyčlenit z něj podstatné dílčí trhy, které odpovídají danému segmentu. Na základě specifikace konkrétního segmentu trhu dokáže odhadce či znalec lépe vyhodnotit poměry a vlivy, které v na daném trhu ovlivňují hodnotu nemovité věci. Realitní trh vykazuje značnou heterogenitu. Na základě jeho segmentace dostaneme více homogenních dílčích trhů a tím i přesnější data, která potom vstupují do všech tří přístupů ocenění.

Tato problematika není v tuzemsku nijak zaběhnutým řemeslem. Odhadci a znalci se jí v procesu ocenění vyhýbají. Analýza trhu spolu s jeho segmentací nebývá zohledňována. V zahraničí bývá analýza trhu součástí ocenění nebo jeho doplňkem a přistupuje se k ní s důrazem, protože odráží chování lidí v konkrétní části trhu. Tak jako u ostatního zboží či služeb, tak i u nemovitých věcí je jejich cena ovlivňována nabídkou a poptávkou v daném segmentu trhu.

Domácí literatura neposkytuje žádné přístupy, metodiky či postupy, jak segmentaci trhu provádět. Proto je nutné se obrátit na zahraniční literaturu a v ní se pokusit najít možné postupy, jak k tomuto poměrně složitému problému přistupovat. Toto téma je velmi náročné a ani v zahraničí neexistuje žádný jednoznačný ucelený postup. Zahraničí literatura pouze naznačuje určité metody a možné přístupy. Odborné zahraniční články také poskytují k tématu rozšiřující informace. Celá oblast je však tak obsáhlá, že není v silách této práce poskytnout jednoznačný ucelený postup.

Toto téma vyžaduje rozsáhlý a odborný výzkum. Proto je tato práce zpracována na teoretické bázi formou rešerše, kdy se snaží sumarizovat možné postupy a metody, jak k této problematice přistupovat.

Na základě všech dostupných informací se pokusím dosáhnout cíle práce. Tím je: *„Cílem práce je navržení postupu znalce či odhadce, který povede k identifikaci a analýze cílového segmentu oceňované nemovitosti.“*. Snažím se tedy nastínit postup, podle kterého by si měl znalec či odhadce počínat.

Abych tohoto cíle dosáhl, rozeberu nejprve základy realitní ekonomiky, tedy to, jak se realitní trh chová a co jej ovlivňuje. Dále nabídku a poptávku na realitním trhu, jaké jsou

druhy, co je ovlivňuje a vytváří. Tato základní kapitola bude sloužit, jako vstupní dveře pro pochopení této složité problematiky.

Dále specifikuji nabídku a poptávku v základních segmentech realitního trhu, a to v trhu s bydlením, v retailovém trhu a v trhu s kancelářskými prostory. Následně už se zaměřím na analýzu možných statistických metod, které jde využít při segmentaci realitního trhu.

Práce bude uzavřena samotným popisem analýzy realitního trhu a možnými procesy jeho segmentace. V těchto kapitolách bude prezentován postup, kterého by se měl odhadce či znalec držet.

2 ZÁKLADY REALITNÍ EKONOMIKY

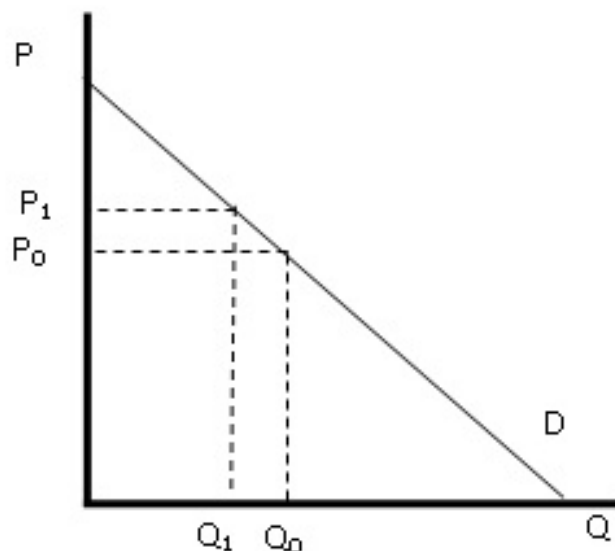
Realitní trh může být osobitý a charakteristický v mnoha ohledech, ale pořád respektuje a zachovává základní ekonomické principy - princip nabídky a poptávky. V následující kapitole bude probrán základní koncept nabídky a poptávky a ukázáno, jak stanovují cenu na trhu. Předpokladem je, že koncept nabídky a poptávky poskytuje základní analytický nástroj pro pochopení, jak realitní trh funguje. Tato kapitola tedy zahrne základní ekonomické principy, které řídí fungování realitního trhu. V základu se tedy jedná o nabídku, poptávku, ceny a úpravy cen. Dále se podívám, jak se aplikují na realitní trh a jak jsou tam relevantní.

2.1 REALITNÍ POPTÁVKA

Tato podkapitola se bude věnovat tradiční ekonomické definici poptávky a rozlišení mezi základními koncepty poptávky. Jde o efektivní poptávku, ex ante vs. ex post poptávku. Dále se zaměřím na cenovou elasticitu poptávky a rozpracuji rozdíl mezi současnými cenovými efekty a očekávanými cenovými efekty. (1)

2.1.1 Koncept realitní poptávky

Pokud budeme následovat konvenční ekonomickou teorii, tak poptávka po nemovitých věcech na realitním trhu může být specifikována jako množství prostoru nebo počet jednotek, které jsou poptávány na různých místech. Na obrázku číslo 1 můžeme vidět základní zákon poptávky, který říká, že požadované množství roste s klesající cenou. Pokud toto převedeme do termínů realitního trhu, tak čím větší je množství prostoru nebo počtu jednotek, tím nižší je jejich cena. Na obrázku číslo 1 je vyobrazena křivka poptávky. Vodorovná osa x označená jako Q představuje množství, svislá osa y označená jako P představuje cena daného množství. (1)



Obr. č. 1 – Křivka poptávky (1)

Do definice poptávky je vrytý koncept efektivní tržní poptávky. Tento koncept vyjadřuje, že poptávka je podporována kupní silou. V určitých případech je třeba se na realitním trhu zaměřit na požadovanou neboli ex ante poptávku. Tento typ poptávky se týká celkového požadovaného množství zboží předtím, než spotřebitel vstoupí na trh. Jakmile vstoupí spotřebitel na trh, vzniká realizovaná neboli ex post poptávka, která se může lišit od poptávky požadované a to z několika důvodů. (1)

2.1.2 Citlivost poptávky na změnu, cenová elasticita poptávky

Důležitý rys poptávkové křivky je citlivost požadovaného množství na změnu ceny. Tato citlivost je vyjádřena elasticitou poptávky, označenou jako E_d . Elasticita je vypočítána jako poměr mezi procentními změnami v požadovaném množství proti procentním změnám v cenách. Jednoduše představuje, o jaké procento se požadované množství zmenší v reakci na zvýšení ceny o 1 %. Například pokud se předpoklad cenové elasticity poptávky bydlení bude rovnat 0,5, tak počet jednotek pro bydlení, které jsou poptávány, se sníží o 0,5 %, když se průměrná cena bydlení zvedne o 1 %. (1)

$$E_d = \frac{\Delta Q / Q}{\Delta P / P}$$

kde:

E_d cenová elasticita poptávky

ΔQ změna v množství poptávaného zboží

Q průměrné množství mezi ΔQ

ΔP změna v ceně

P průměrná cena mezi ΔP

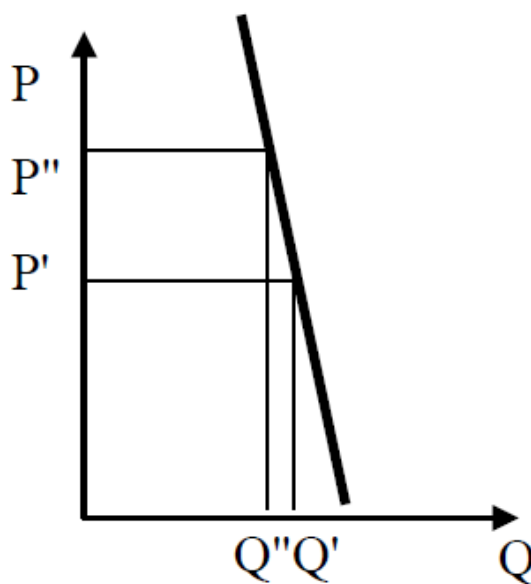
Na základě výše uvedeného vzorce platí:

$E_d > 1$ [poptávka je cenově elastická]

$E_d = 1$ [poptávka je jednotkově elastická]

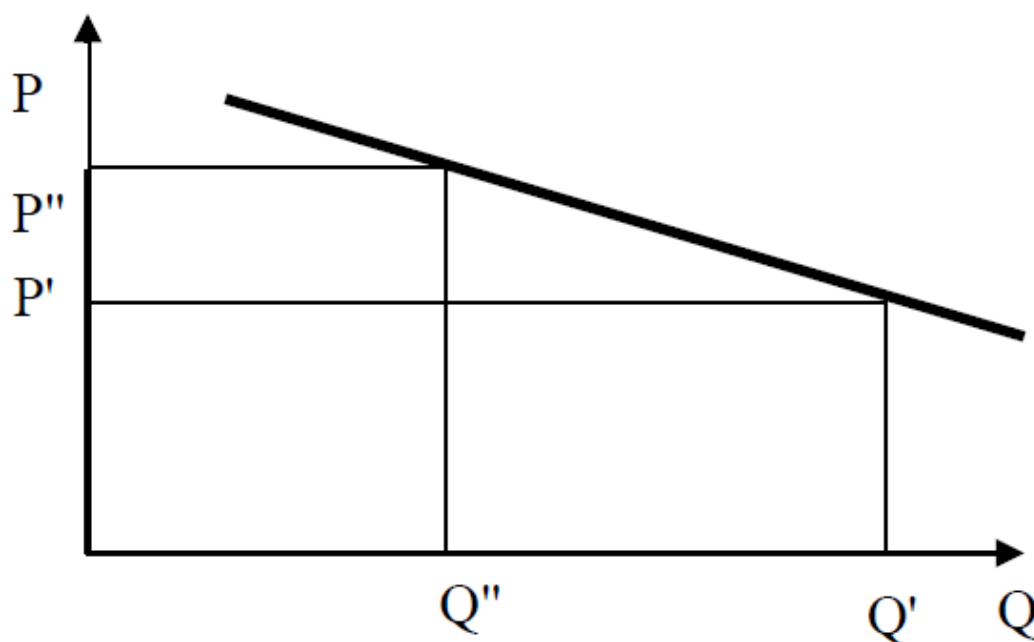
$E_d < 1$ [poptávka je cenově neelastická]

Obecně řečeno, pokud je cenová elasticita menší než jedna, tak považujeme poptávku za neelastickou. Neelastická poptávka naznačuje, že poptávka není citlivá na zvětšení ceny. Velké zvětšení ceny má potom relativně malý vliv na zmenšení množství. Tuto reakci můžeme pozorovat na obrázku číslo 2. (1)



Obr. č. 2 – Křivka neelastické poptávky (1)

Průměrně je realitní poptávka cenově neelastická. Když cenová elasticita odpovídá jedné, tak poptávku považujeme za jednotkově elastickou. Jedná se o případ, kdy procentní zvětšení ceny způsobí stejné procentní snížení v požadovaném množství. V poslední řadě považujeme poptávku za cenově elastickou, když je cenová elasticita větší než jedna. Tento případ naznačuje, že malé zvětšení ceny má za následek velké zmenšení v množství prostoru a počtu jednotek, které jsou poptávány. Tento případ je ukázán na obrázku číslo 3. (1)



Obr. č. 3 – Křivka elastické poptávky (1)

Cenová elasticita poptávky je zapříčiněna dostupností substitutů. Jedná se o takové zboží, které můžeme snadno zaměňovat. Pokud má zboží velmi málo substitutů, jako například luxusní bydlení, tak takové zboží by mělo mít méně elastickou poptávku. Oproti tomu bydlení pro střední třídu, bude mít substitutů více. Stejně tak je průběh poptávky na menším podtrhu více cenově elastický než průběh poptávky na celém metropolitním trhu. (1)

2.1.3 Dopady momentálních změn cen a očekávaných změn cen

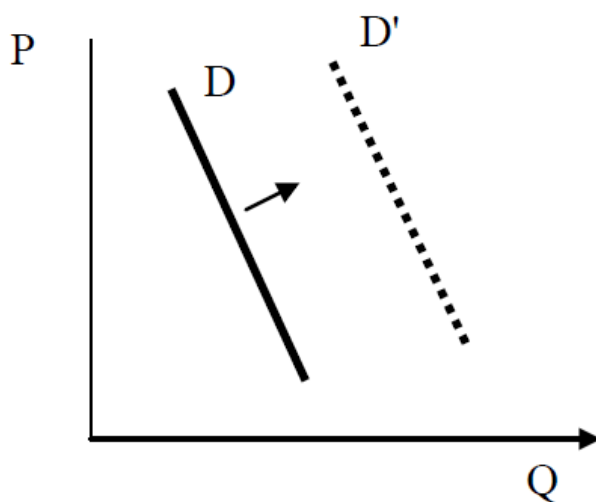
V analýze efektu změny cen je důležité rozlišit momentální zvýšení ceny a očekávané zvýšení ceny. Jak již bylo zmíněno výše, pokud dojde k současnému zvýšení ceny, požadované množství je negativně ovlivněno do větší či menší míry a to v souladu s cenovou elasticitou poptávky. Pokud se podíváme na graf poptávky, tak tento jev můžeme pozorovat na křivce poptávky, jelikož cena P je endogenní determinant poptávky. Některé analýzy trhu pozorují zvýšení poptávky po bydlení během období zvyšování cen a to naznačuje, že je zákon poptávky narušován. (1)

I když tyto fenomény na první pohled narušují zákon klesající poptávky, jsou naprosto v souladu s ekonomickou teorií. V příkladu, který je zmiňován výše, není zvýšení poptávky spuštěno momentálním zvýšením ceny, ale očekáváním většího zvyšování v budoucnu. Abych dále rozvedl tento problém, představme si trh, na kterém ceny zpočátku stoupají kvůli velkému přesunu domácností v určité oblasti, z čehož vyplývá zvětšení poptávky po bydlení. Tato počáteční zvětšení v cenách bydlení mohou zažehnout v myšlenkách kupujících očekávání dalšího zvětšování cen bydlení v budoucnu. Momentální zvýšení cen může odradit některé domácnosti od realizace jejich plánů koupit dům, protože si to již nemůžou dovolit. Očekávání dalšího zvyšování cen v budoucnosti ale může naopak motivovat některé domácnosti právě k tomu, aby uspíšili své rozhodování a vstoupili na trh dříve, než ceny vystoupají ještě výše. (1)

Podobnou záležitost můžeme sledovat u kancelářského trhu. Očekávané zvětšení nájmu může motivovat firmy, aby si začaly pronajímat více kancelářských prostor, než zrovna potřebují, pro budoucí užití. Pod předpokladem uvážlivého chování domácností a firem má očekávané zvětšování cen nebo nájmu za následek zvětšení poptávky po bydlení nebo kancelářských prostorech, což je opakem následků momentálního zvětšení cen. Takové chování vysvětluje fenomén zvětšující se poptávky v období zvětšujících se cen bydlení a nájmu. Efekt očekávání větších cen reprezentuje posun poptávkové křivky a ne její změnu při cenové elasticitě. Z toho důvodu je očekávané zvýšení cen exogenním determinantem poptávky. (1)

2.1.4 Exogenní determinanty realitní poptávky

V předchozí kapitole byla probrána role endogenních determinantů realitní poptávky, kterými jsou momentální ceny a nájmy. Jak předchozí kapitola napovídá, poptávané množství nezávisí pouze na cenách, ale také na necenových faktorech neboli exogenních faktorech. Tyto exogenní faktory mohou způsobit posun poptávky, který je vyobrazen na obrázku číslo 4 na další straně. (1)



Obr. č. 4 – Posun poptávkové křivky (1)

Tyto exogenní determinanty jsou velmi podstatné pro analýzu trhu a jeho možný vývoj. Předpověď těchto faktorů může být velmi nápomocná při sestavování výhledu na realitním trhu i identifikaci vývoje realitního developmentu a investičních příležitostí. Exogenní determinanty poptávky na realitním trhu mohou být klasifikovány do následujících kategorií:

- velikost trhu;
- příjem/bohatství;
- ceny substitutů;
- očekávání. (1)

Proměnné velikosti trhu, které pohání poptávku po realitách, zahrnují populaci, zaměstnanost nebo produkci, a to v závislosti na typu nemovité věci. Například v případě bydlení a retailu je relevantní exogenní determinant počet domácností a v případě kancelářských prostor je nejrelevantnější proměnná velikosti trhu kancelářské zaměstnání. V případě poptávky po průmyslových prostorech je relevantní produkce ale také zaměstnanost ve skladech či distribučních centrech. Efekt velikosti trhu má pozitivní dopad na poptávku, protože se při větší velikosti trhu bude za tu samou cenu poptávat větší množství jednotek nebo čtverečných metrů. (1)

Příjem nebo celkové bohatství přímo ovlivňují poptávku po realitách ve tom smyslu, že pokud se příjmy zvyšují, více domácností si může dovolit koupit dům a více peněz je k dispozici na útratu pro pronájem. Zvýšení reálného příjmu nebo bohatství by mělo být spojeno se zvětšením počtu jednotek pro bydlení a čtverečných metrů, které jsou poptávány. (1)

Poptávka po kancelářských prostorech a výrobních objektech může být nepřímo ovlivněna pohybem příjmů. Když se příjmy zvedají, poptávka po kancelářských službách se může zvýšit do bodu, kdy lokální firmy musí najímat více zaměstnanců a rozšiřovat své kancelářské prostory, aby zvládly toto navýšení poptávky. Zvýšení příjmů může nakonec vést k posunu poptávkové křivky pro kancelářské prostory skrze zmiňovaný příjmový efekt. Stejně tak pokud se zvýší spotřeba zboží z důvodu zvýšení příjmů, tak tato zvýšená spotřeba může vést prodejce k rozšíření jejich skladovacích a distribučních center a tím způsobit posun poptávkové křivky pro skladovací a distribuční centra. (1)

Cena substitutů může také zapříčinit posun poptávkové křivky pro různé typy nemovitých věcí. Pro určitou hladinu cen rodinných domů může zvýšení cen nájmu bytů způsobit posun poptávkové křivky pro rodinné domy doprava. Takovýto posun se může vyskytnout, když se ceny pronájmů zvýší a tím se stanou finančně náročnější než vlastnit dům, což vede nájemce k tomu, že se začnou poohlížet po vlastním bydlení. Obdobná situace je na trhu s kancelářskými prostory. Když pronájmy v části trhu A stoupají, některé firmy musí hledat místo v části trhu B, kde jsou pronájmy lépe dostupné. V tomto případě se křivka v části trhu B posune směrem doprava, aby odrazila větší poptávku po kancelářských prostorech. (1)

Nakonec může spotřební nebo pevné očekávání způsobit posun poptávkové křivky pro různé typy nemovitých věcí. Jak bylo probráno výše, očekávání vyšších cen domů nebo pronájmů v budoucnu může mít za výsledek zvýšení poptávaného počtu jednotek k bydlení nebo množství kancelářského prostoru. Stejně tak zvyšující se očekávání firem může mít za následek posun poptávkové křivky pro komerční reality. (1)

2.2 REALITNÍ NABÍDKA

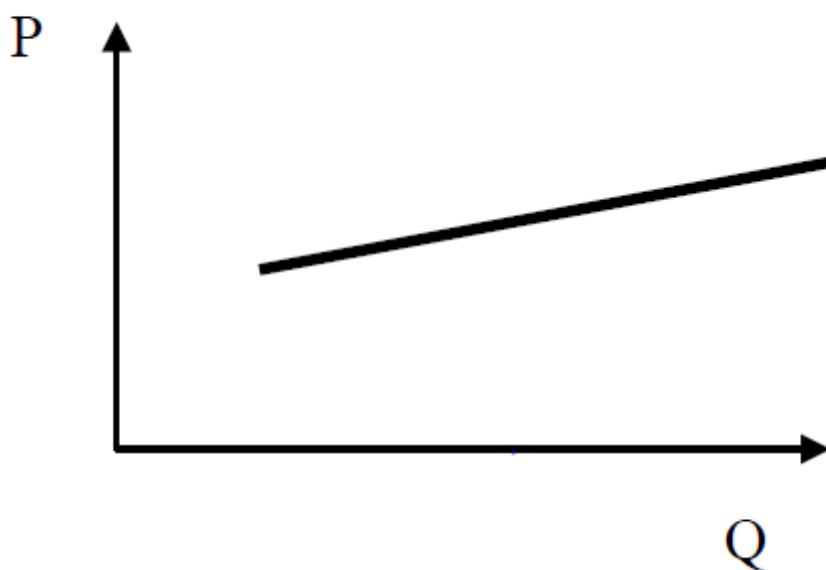
V následující podkapitole nejprve rozpracuji různé koncepty realitní nabídky. Poté se zaměřím na chování nové výstavby, která je nejdůležitějším komponentem na straně nabídky z pohledu analýzy trhu. Proberu základní zákon nabídky, cenovou elasticitu nabídky a různé faktory, které určují realitní development a investiční rozhodování. (1)

2.2.1 Koncept realitní nabídky

Pojem realitní poptávka obecně odpovídá průběhu, který popisuje množství komerčních prostor nebo jednotek pro bydlení dodávaných či nabízených za různé ceny. Křivka nabídky je typicky graficky zobrazena jako stoupající křivka, odrážející základní zákon stoupající nabídky. Ten říká, že větší množství je dodáváno za vyšší ceny. Pokud jde o realitní trh, je užitečné rozlišit tři koncepty nabídky. Konkrétně jde o:

- dlouhodobá agregovaná nabídka;
- krátkodobá agregovaná nabídka;
- nová výstavba. (1)

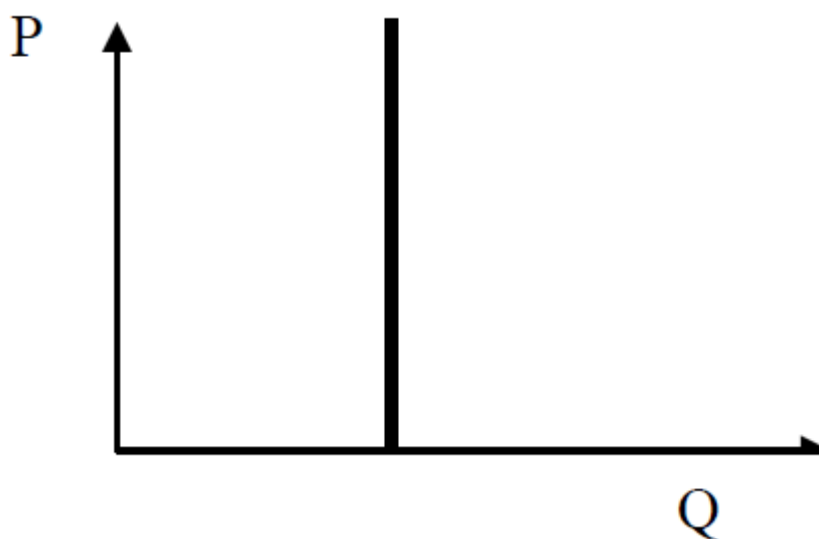
Dlouhodobá agregovaná nabídka určuje vztah mezi dlouhodobými cenami nebo nájemnými a celkovým počtem jednotek a čtverečných metrů nabízených během dlouhého období. Tento průběh můžeme vidět na obrázku číslo 5. (1)



Obr. č. 5 – Průběh dlouhodobé nabídky (1)

Koncept dlouhodobé nabídky není moc vhodný pro analýzu a segmentaci trhu, protože je velmi těžké s ním operovat. Je využíván na dlouhodobou tržní analýzu a teoretické studie, které se věnují dlouhodobému vývoji realitního trhu. (1)

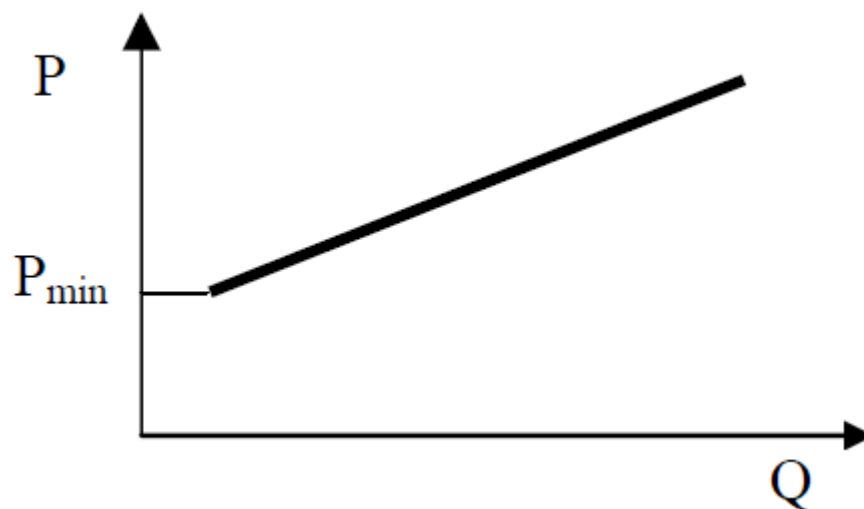
Krátkodobá agregovaná nabídka odpovídá celkové zásobě na trhu v jakémkoliv čase. V krátkodobé realitní nabídce je zásoba fixována, z toho důvodu je tento koncept nabídky reprezentován vertikální křivkou. Krátkodobou nabídku můžeme vidět na obrázku číslo 6. (1)



Obr. č. 6 – Průběh krátkodobé nabídky (1)

Tento koncept je velmi nápomocný pro pochopení krátkodobých úprav na realitních trzích, protože projevuje jednu z jejich základních charakteristik chování. Fixace realitní zásoby v krátkém období je projevem prodlevy nové výstavby. To znamená čas, který je potřebný k naplánování a výstavbě. Prodleva výstavby je u rezidenčního a průmyslového segmentu zhruba 6 – 12 měsíců, u kancelářského a komerčního segmentu minimálně 18 - 24 měsíců. Kvůli prodlevě ve výstavbě je krátkodobá nabídka na realitním trhu necitlivá vůči změnám cen nebo nájmu. V ekonomické terminologii je zcela cenově neelastická. Jako příklad mohu uvést následující. Zítra se na trhu zvětší cena pronájmů kanceláří o 20 %, celková zásoba kancelářských prostor zůstane stejná po nějakou dobu, než odpoví na toto velké zvětšení ceny. (1)

Nová výstavba je nejdůležitějším konceptem pro analýzu realitního trhu z důvodu dlouhého života realitního majetku. Plán nové výstavby je zcela v souladu základního zákona nabídky. Za předpokladu lineárního průběhu nabídky je tento základní zákon stoupající nabídky reprezentován lineární křivkou. Tato křivka je zobrazena na obrázku číslo 7. (1)



Obr. č. 7 – Průběh nabídky dokončené nové výstavby (1)

Schopnost reakce nové výstavby na hodnotu majetku nebo změnu nájmů je zachycena v elasticitě nabídky E_s . Tato elasticita je ve větší míře určena cenou a dostupností faktorů produkce. Čím dražší tyto faktory jsou, tím méně je nabídka cenově elastická. Nová výstavba je velmi cenově elastická, tomu odpovídá $E_s \gg 1$. To platí zejména na trhu s kancelářskými prostory, kdy je výstavba velmi nepravidelná. Stejně jako u poptávky odpovídá cenové elasticitě nabídky následující vzorec. (1)

$$E_s = \frac{\Delta Q / Q}{\Delta P / P}$$

kde:

E_s	<i>cenová elasticita nabídky</i>
ΔQ	<i>změna v množství nabízeného zboží</i>
Q	<i>průměrné množství mezi ΔQ</i>
ΔP	<i>změna v ceně</i>
P	<i>průměrná cena mezi ΔP</i>

Na základě výše uvedeného vzorce platí:

$E_s > 1$ [nabídka je cenově elastická]

$E_s = 1$ [nabídka je jednotkově elastická]

$E_s < 1$ [nabídka je cenově neelastická]

2.2.2 Determinanty nové výstavby

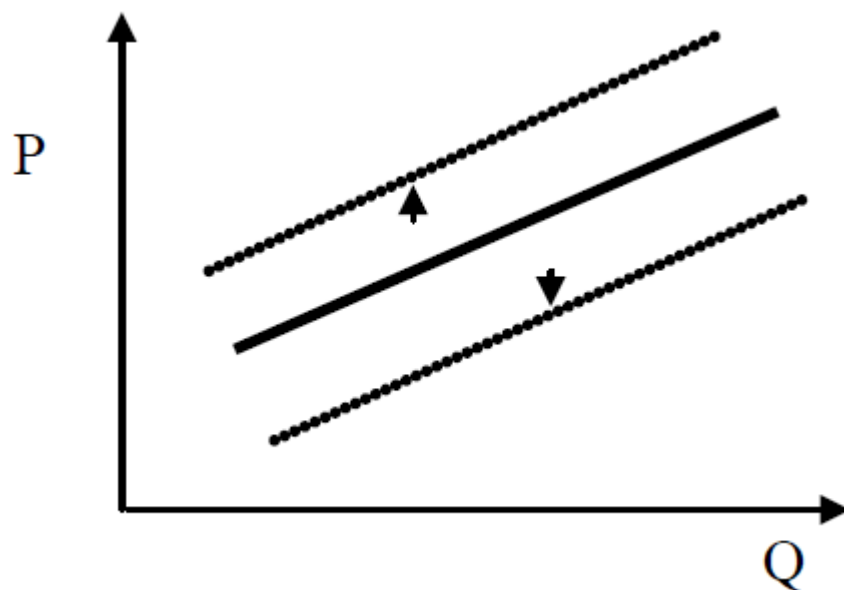
Nová výstavba je suma čtverečných metrů všech dokončených individuálních projektů ve sledovaném období a v určité části trhu. Hlavní motivací pro novou výstavbu je zisk. Hlavní determinanty nebo exogenní vlivy, které určují rozvrh nové výstavby na trhu, ziskovost a nejistotu, jsou následující:

- dostupnost a cena faktorů produkce;
- očekávání ve vztahu budoucí realitní poptávky a cen;
- vnímání rizika na trhu. (1)

Faktory produkce, které jsou potřebné k dokončení jakéhokoliv realitního či developerského projektu, zahrnují:

- kapitál;
- práci;
- pozemek;
- stavební materiály. (1)

Cena těchto faktorů negativně ovlivňuje množství nového prostoru, který je na trhu vybudován. Konkrétně, čím větší cena práce, pozemků a stavebních materiálů, tím větší je cena projektu a z toho vyplývá menší zisk a menší motivace pro investory a developery, aby vytvářeli nové projekty. Z toho důvodu má zvýšení ceny kteréhokoliv faktoru za následek posun nabídky nové výstavby směrem dolů a v opačném případě směrem nahoru. Tyto posuny jsou zobrazeny na obrázku číslo 8. (1)



Obr. č. 8 – Projev exogenních vlivů na nabídkovou křivku nové výstavby (1)

Musíme brát na vědomí, že cena faktorů, které jsou potřebné pro novou výstavbu, je jiná na každé části trhu. Na straně příjmů je nejdůležitějším vstupem pro určení proveditelnosti projektu očekávání vztahující se k síle poptávky, cen a nájmů. V teoretické rovině může být takové očekávání následující:

- Myopické, kde $\widehat{P}_{t+1} = P_t$, za předpokladu, že současná hladina poptávky/ceny nebo její navyšování bude do budoucna pokračovat ve stejném charakteru.
- Adaptivní, kde $\widehat{P}_{t+1} = P_t + d$, když developéři a investoři tvoří svá očekávání tím, že aplikují úpravu d do stávajících hodnot proměnných.
- Racionální, kde $\widehat{P}_{t+1} = P_{t+1}$, když developéři a investoři na základě všech dostupných relevantních informací mohou správně předpovědět, jak trh reaguje na exogenní vlivy, jakmile se objeví. (1)

3 TRH S BYDLENÍM

V této části práce se budu věnovat popisu základních ekonomických vztahů na trhu s bydlením a jeho mikro i makro analýze. Kapitola bude také zaměřena na síly, které mají vliv na nabídku a poptávku na trhu s bydlením. Pochopení základních principů ekonomiky je důležité pro následnou segmentaci trhu.

3.1 POPTÁVKA NA TRHU S BYDLENÍM

Základní jednotkou v tomto segmentu trhu je domácnost. Pod domácností si můžeme představit jednoho nebo více obyvatel, kteří bydlí v objektu v rodinném nebo nerodinném prostředí. Domácnosti se od sebe liší ve velkém množství atributů, a proto je důležité zdůraznit vícerozměrný charakter poptávky po bydlení. Konkrétně můžeme poptávku po bydlení rozdělit do tří hlavních rozměrů:

- **Poptávka po určitém druhu bydlení**

Tento rozměr poptávky je definován jako počet domácností, které poptávají určitý typ obydlí (samostatný rodinný dům, řadový dům, byt atd.) a mají schopnost za tento typ bydlení zaplatit. (1)

- **Druh držby**

Jaké má bydlení charakter je další velmi důležitá složka při výběru bydlení. Pokud segmentujeme trh podle druhu držby, musíme kvantifikovat efektivní poptávku podle dvou typů:

1. Nájemní bydlení
2. Vlastní bydlení. (1)

DiPasquale a Wheaton zmiňují, že mnoho domácností nemá možnost pořízení vlastního domu, protože jejich roční příjem není adekvátní pro zajištění financování nebo protože si nemůžou dovolit velmi nákladné počáteční výdaje spojené s koupí domu. Dalším typem jsou domácnosti, které jsou mobilní, a proto raději volí bydlení nájemní. Podle dat, která prezentují DiPasquale a Wheaton, vlastní bydlení se zvyšuje s věkem a příjmem. (1)

- **Poptávka po kvalitě/úrovni**

Poptávka po bydlení může být segmentována také z hlediska kvality zařízení a úrovně bydlení, kterou nabízí. Například různé domácnosti mají různé potřeby a preference týkající se velikosti domu, pozemku, kvality konstrukcí a vybavení a tak dále. Některé domácnosti jsou dokonce schopny zaplatit více peněz za nadstandartní vybavení, jako je například bazén nebo krb, a to si zase některé domácnosti dovolit nemohou. (1)

Tato víceúrovňová segmentace poptávky po bydlení a heterogenita fondu bydlení je odrazem rozmanitosti domácností v oblasti a jejich potřeb a preferencí pro bydlení. Tím pádem poptávka po specifické bydlení závisí na charakteristikách oblasti a několika dalších faktorech, které se především vztahují k ceně bydlení. Podle všech úvah jsou hlavní faktory poptávky po bydlení, které zasahují do všech tří dimenzí, následující:

1. Domácnosti a demografická struktura;
2. Příjem, ceny a dostupnost;
3. Hypoteční sazby a inflace;
4. Očekávání. (1)

3.1.1 Domácnosti a demografická struktura

Čistá tvorba domácností má zásadní význam při posuzování růstu poptávky po rezidenčních nemovitostech, neboť základní jednotkou poptávky po bydlení je domácnost. Čistá tvorba domácností je jednoduše určena jako změna v počtu domácností v určité oblasti z jednoho časového období do druhého. Pozitivní přírůstek domácností by tedy naznačoval zvětšení počtu domácností v oblasti. Když analyzujeme rezidenční trh, je nutné prozkoumat nejen lokální ceny rodinných domů a nájmu, ale také vyhlídky, které se tykají necenových hnacích sil čisté tvorby domácností. Ty zahrnují:

- Vnitřní růst počtu domácností, který je určen:
 - Demografií;
 - Sociálními faktory (rozvody, manželství atd.). (1)
- Čistá migrace, která je řízena:
 - Pracovní a bytová vybavenost včetně dostupného bydlení;
 - Mzdy. (1)

Pokud nám chybí data založená na průzkumu, můžeme zjistit počet domácností v oblasti pomocí populace a odhadů velikostí domácností. Tento proces je popsán v následujícím vzorci.

kde:

POP *populace*

S *průměrná velikost domácností*

Je třeba poznamenat, že ačkoli nové domácnosti představují zdroj nové poptávky po bydlení na agregované tržní úrovni, nová poptávka po specifické rezidenční výstavbě může přicházet také z existujících domácností, které se rozhodnou přestěhovat v rámci oblasti, kde nová výstavba vzniká. Z toho důvodu se velmi často můžeme setkat se studiemi trhu, které zkoumají vzorky chování při přesouvání domácností v oblasti s cílem segmentovat specifickou věkovou skupinu nebo typ domácnosti, který má největší tendence se stěhovat častěji a tím potenciálně vyhledávat novou výstavbu. (1)

27

Pro hodnocení dopadu demografické struktury na poptávku po bydlení vyžadujeme analýzu tří kritických demografických skupin:

- 25-34 zahrnuje většinou mladé manželské domácnosti bez dětí, typicky poptávající menší a levnější jednotky nebo domy;
- 35-54 zahrnuje nové a dospívající rodiny, typicky poptávající větší a kvalitnější rodinné domy, které jsou odvislé od jejich příjmů;
- > 55 zahrnující staší domácnosti, typicky poptávající menší domky nebo byty, které jsou odvislé od příjmů. (1)

3.1.2 Příjem, ceny a dostupnost

Příjmy domácností jsou primárním determinantem, jestli se domácnost rozhodne pro vlastní nebo nájemní bydlení. Ovlivňují také kvalitu bydlení a typ jednotky, který si domácnost vybere. Příjmy, dohromady s cenami a úrokovými sazbami hypoték, ovlivňují dostupnost. Z toho důvodu je distribuce domácností v oblasti skrze různé příjmové skupiny jednou z nejdůležitějších informací. Ovlivňuje především efektivní poptávku pro daný produkt bydlení, který má určitou cenu. (1)

Pokud se podívám na trendy příjmů, je důležité rozlišovat zvětšení mezi celkovým příjmem v oblasti a průměrným příjmem domácností, protože mohou ovlivnit poptávku různými způsoby:

- Zvětšení celkových příjmů v oblasti zcela nenaznačuje zvětšení průměrných příjmů domácností.
- Zvětšení příjmů domácností, které je například způsobeno zvětšením mezd, může způsobit změny v distribuci poptávky po bydlení v rámci způsoby držby.
- Zvětšení příjmů domácností může způsobit zvětšení poptávky po více kvalitních jednotkách a snížit poptávku po méně kvalitních jednotkách, a to v rámci obou způsobů držby. (1)

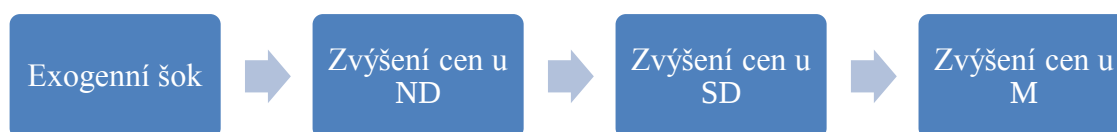
Ceny dohromady s úrokovými sazbami hypoték určují dostupnost. Dostupnost je klíčovým indikátorem efektivní poptávky po bydlení. Efektivní poptávka vyjadřuje množství domácností, které mají schopnost uhradit své potřeby po bydlení při jejich příjmech a cenách bydlení. (1)

Pokud se ceny mění, má to vliv na substituty. Podobné dopady v jedné části trhu by se měly projevit i v druhé části trhu a to skrze úroveň kvality obydlí a typu bydlení, které jsou vzájemnými substituty. (1)

Nyní bude uveden příklad, který sleduje efekt změny cen substitutů. Abychom lépe pochopili tento efekt, při kterém má změna cen substitutů vliv na poptávku, berme v úvahu tyto tři vzájemné substituty:

- Nové rodinné domy (ND);
- Starší/použité rodinné domy (SD);
- Řadové domy v městské zástavbě (M). (1)

Efekt na tyto tři vzájemné substituty je ukázán na obrázku číslo 9.



Obr. č. 9 – Efekt změny cen substitutů (1)

Vlivem určitého exogenního faktoru (například vlivem množství výstavby nebo stavebním omezením) vzrostou ceny u nových rodinných domů. Potom některé domácnosti, které by v normálním případě koupily nový rodinný dům, již nebudou schopny tento typ jednotky pořídit a budou nuceny se přesunout k nejbližšímu levnějšímu substitutu a tím je právě starší rodinný dům. Následně dojde k posunu poptávkové křivky i v segmentu SD a ceny tohoto typu se také zvýší. Tento projev se následně opakuje a segment domácností, které si byly schopny koupit dům typu SD, se musí přesunout k nejbližšímu substitutu a tím opět dojde k nárůstu cen i v tomto segmentu. (1)

Trendy a změny v jednom segmentu se projevují i v segmentu druhém. To naznačuje, že úzce definovaný segment trhu s bydlením by měl být analyzován osamoceně, v izolaci od celkového agregovaného trhu. (1)

3.1.3 Hypoteční sazby a inflace

Hypotéka je pro většinu domácností jedinou možností, jak pořídit nový dům. Typicky je 70-85 % ceny pořízení domu čerpáno skrze hypotéku. Hypoteční sazby mají znatelný dopad na výši poptávky. Nižší úrokové sazby by měly podporovat poptávku po vlastním bydlení, protože umožní nižší měsíční splácení. (1)

Zvětšování inflace může mít na trh s bydlením dvojí efekt:

- Zvyšuje nominální hypoteční sazby a tím odrazuje od poptávky po vlastním bydlení.
- Do určité míry je vnímána jako indikátor znehodnocení cen nemovitých věcí v budoucnu. (1)

3.1.4 Očekávání

Očekávání zvyšování cen bydlení nebo hypotečních sazeb může značně motivovat některé domácnosti ke koupi domu dříve než později. Takováto očekávání jsou značně myopická. Očekávání spotřebitelů může být zjištěno:

- Skrze analýzu chování v minulosti;
- skrze spotřebitelský průzkum. (1)

DiPasquale a Wheaton (1996) zjistili, že s myopickým očekáváním ceny bydlení stále rostou i po pozitivním posunu poptávky, dokonce i když nová rezidenční výstavba vstoupí na trh, protože očekávání dalšího zhodnocování cen vyvolá další zvětšení poptávky. (1)

3.2 NOVÁ NABÍDKA NA TRHU S BYDLENÍM

Nabídku na trhu s bydlením můžeme rozdělit do dvou hlavní skupin, které vypadají následovně:

- Nová rezidenční výstavba;
- Nabídka stávajících domů. (1)

3.2.1 Nová rezidenční výstavba

Pečlivé posouzení nové rezidenční výstavby v krátkodobém a střednědobém období je velmi důležité. Protože pokud ji podceníme, může to vést chybnému vnímání sály trhu a potenciální výkonosti a životaschopnosti projektu. (1)

Novou rezidenční výstavbu rozdělíme na krátkodobou a dlouhodobou:

- **Krátkodobá nová výstavba**

Počet nových jednotek, které vstoupí na trh v krátkém období, může být určen pomocí průzkumu rezidenčních projektů, u kterých probíhá výstavba. Rezidenční projekty, které začaly s výstavbou, bývají většinou nejlepším indikátorem, pro zjištění počtu jednotek, které vstoupí na trh v krátkém období. (1)

- **Dlouhodobá nová výstavba**

Dlouhodobě plánované rezidenční projekty mohou přinést jistou indikaci, jak bude v budoucnu vypadat nabídka bydlení. V žádném případě neposkytují spolehlivou předpověď v počtu jednotek, které budou eventuálně dokončeny, protože spousta projektů může být zrušena a tím pádem nikdy nepostavena. Spousta nových rezidenčních projektů může vzniknout až po provedení analýzy a mohou mít stále dost času na dokončení. Množství půdy, která je vyčleněna pro rezidenční výstavbu, může napovědět, kolik bude maximální počet jednotek, které budou v oblasti postaveny. (1)

Nejlepší poznatky ohledně střednědobé a dlouhodobé výstavby lze získat pochopením a předpovědí pravděpodobných pohybů na základě determinantů a poté jejich kvantifikací pomocí ekonometrického modelování. (1)

Hlavním endogenním determinantem rezidenční výstavby je samozřejmě cena bydlení. Pokud je cena nájmu i nákupu vlastních nemovitostí vyšší, zapříčiní to spuštění větší rezidenční výstavby, protože developři takto zvětší své zisky. Hlavními exogenními determinanty nové rezidenční výstavby jak u vlastního bydlení, tak u pronájmu, jsou:

- Faktor ceny;
- Očekávání;
- Dostupnost kapitálu;
- Nejistota a rizika. (1)

3.2.2 Nabídka stávajících domů

Aktivity na trhu, kdy dochází k prodeji již stávajících rezidencí, jsou také relevantní pro nabídku na trhu. Hlavními determinanty v této části nabídky jsou:

- **Životní cyklus, změny příjmů a přesun obyvatelstva**

Migrace ovlivňuje dostupnost prodeje stávajících domů. Životní cyklus má dopad na dostupnost. Podle toho, v jaké části životního cyklu se domácnosti nachází, se přesouvají a mění segment bydlení. Zvýšení příjmů může ovlivnit dostupnost stávajících domů, protože se domácnosti mohou přesout z méně kvalitních domů do více kvalitních domů. (1)

- **Hypoteční sazby a relativní ceny**

Zvyšující se úrokové sazby mohou snížit nabídku stávajících domů, protože vytváří očekávání nižší poptávky a tím odrazují prodávající, aby dali své jednotky k prodeji. (1)

Vyšší ceny substitutů mohou mít také vliv na dostupnost těchto jednotek, protože snižují množství jednotek na trh tím, že mohou odrazovat domácnosti, které byly připraveny se přesunout do nových obydlí, ale narostla u nich cena. (1)

V následující tabulce jsou shrnuty hlavní determinanty, které ovlivňují nabídku stávajících rezidenční nemovitostí.

Faktor	Efekt	Typ jednotky
Přesun obyvatelstva, změna životního cyklu	+	Jakýkoliv typ
Zvětšení příjmů	+	Menší a méně kvalitní jednotky
Zvýšení hypotečních sazeb	-	Jakýkoliv typ
Relativní ceny		
Zvětšení cen nových jednotek	-	Existující jednotky
Zvětšení cen větších jednotek	-	Menší jednotky
Očekávání vyšších cen	-	Jakýkoliv typ

Tab. č. 1 – Faktory ovlivňující nabídku stávajících jednotek a možný efekt (1)

4 RETAILOVÝ TRH

Pokud se podíváme na makroekonomické aspekty, poptávka po retailových prostorech je, na rozdíl od poptávky po rezidenčních jednotkách, poptávkou odvozenou, která vzniká z poptávky po službách a zboží. (1)

Mikroekonomické aspekty poptávky na retailovém trhu se vztahují na následující:

- Lokace;
- Mix nájemců;
- Design projektu. (1)

Nyní budou probrány základy nabídky a poptávky na retailovém trhu. Tyto základy poskytují užitečné poznatky pro pochopení různých analytických konceptů při studii retailového trhu. (1)

4.1 POPTÁVKA NA RETAILOVÉM TRHU

Poptávka na retailovém trhu je poptávkou odvozenou. Toto již bylo zmíněno v odstavci na začátku kapitoly. Hlavní součásti této poptávky můžeme rozdělit na čtyři základní kategorie:

1. Spotřební zboží;
2. Průmyslové zboží;
3. Osobní služby;
4. Specializované služby. (1)

Agregované množství retailového prostoru poptávaného na trhu je ve výsledku suma poptávaného prostoru jednotlivými produkčními linkami nebo nájemní kategorií. Kolik prostoru prodejci potřebují je odvozeno od očekávaných výdajů spotřebitelů. (1)

Spotřebitelské výdaje jsou velmi důležité pro výpočet poptávané retailové plochy. Z toho důvodu bude poptávka po další retailové ploše vycházet z metropolitního růstu. Faktory, které ovlivňují agregovanou poptávku po prostorech, obsahují následující:

- Počet spotřebních jednotek (domácnosti nebo jednotlivci);
- Kupní síla spotřební jednotky;
- Výdajové vzorce;
 - Fáze životního cyklu
 - Demografie
 - Příjem/zaměstnání
 - Nájemní/vlastní bydlení
 - Psychologie a očekávání spotřebitelů
 - Relativní ceny
 - Úvěrové podmínky. (1)

Jak se tyto všechny faktory projevují v poptávce po retailový prostorech můžeme vidět v následujících vzorcích, které odráží množství poptávaných prostor na základě spotřebitelských výdajů. (1)

$$S_D = \sum E_k(NS_k) = \sum E_k/NE_k$$

kde:

S_D *poptávaný retailový prostor ve všech produkčních řadách (kategorie zboží/služby)*

E_k *očekávaná spotřebitelská spotřeba na produkční řadu (potenciální prodej)*

NS_k *potřebný prostor na jednu Kč prodeje v produkční řadě k*

NE_k *Prodeje na 1m² plochy produkční řady k*

Zjednodušeně se dá výše uvedený vzorec vyjádřit takto:

$$\text{Poptávaný prostor nájemcem} = \frac{\text{Potenciální prodej}}{\text{Prodeje/m}^2}$$

Počet domácností v oblasti a jejich kupní síla určuje agregované množství peněz, které je dostupné pro útratu v retailových prostorech. (1)

4.1.1 Kupní síla

Počet domácností v oblasti a jejich příjem určuje kupní sílu určité oblasti. Podle toho, jak velká je potřebná míra detailu a rozdělení, rozlišujeme tři vzorce pro výpočet dostupné kupní síly. Vzorce používají domácnost jako spotřební jednotku. Jsou také využitelné při použití několika jedinců namísto několika domácností. (1)

Sumu potenciální výdajů napříč každou produkční řadou k a příjmovou skupinou i ukazuje následující vzorec. (1)

$$PP = \sum_k \sum_i HH_i Y_i e_{ik}$$

kde:

HH_i počet domácností v příjmové skupině i

Y_i průměrný příjem nebo medián příjmů domácností v příjmové skupině i

e_{ik} procento příjmů vydaných na produkční řadu k , domácností v příjmové skupině i

Sumu potenciální výdajů na všechny retailové produkty pro příjmovou skupinu i ukazuje následující vzorec. (1)

$$PP = \sum_i HH_i Y_i e_{ir}$$

kde:

HH_i počet domácností v příjmové skupině i

Y_i průměrný příjem nebo medián příjmů domácností v příjmové skupině i

e_{ik} procento příjmů vydaných na všechny retailové produkty domácnostmi v příjmové skupině i

Procento, které reprezentuje agregované výdaje e_r , je aplikováno na celkový příjem v oblasti. Vzorec pro tento výpočet poté vypadá následovně. (1)

$$PP = HH \cdot Y \cdot e_r$$

kde:

HH	<i>celkový počet domácností</i>
Y	<i>průměrný příjem nebo medián příjmů domácností</i>
e_r	<i>procento agregovaných výdajů</i>

První vzorec nám umožní zjistit kupní sílu, která je vztažena na jednu produkční řadu, což je většinou požadováno, když se provádí analýza retailového trhu. První dva vzorce by měly vést k přesnějším odhadům kupní síly. (1)

Ve všech vzorcích je potřeba využít odměření nebo zjištění průměrného příjmu domácnosti v určité příjmové skupině a v dané oblasti, kde se projekt vyskytuje. Dále je potřeba zjistit průměrný příjem domácností v oblasti. (1)

Hlavní výzvou při analýze poptávky na retailovém trhu je zjištění kupní síly, která bude vypovídající při dokončení projektu. Během času se kupní síla v oblasti může měnit a ve výsledku může být jiná na začátku a při dokončení projektu. (1)

4.1.2 Výdajové vzorce

Výdajové vzorce znamenají rozlišení spotřebitelský výdajů na různé výdajové skupiny. Výdajové vzorce představují velmi významnou informaci, protože můžou určit typ a množství retailového zboží, které bude s největší pravděpodobností poptáváno v oblasti. Množství zboží se odvíjí od demografie a výše příjmů v oblasti. (1)

4.1.3 Výdaje a demografie

Jak bylo zmíněno v předchozím odstavci, výdajové vzorce jsou ovlivněny několika faktory. Především se jedná o výši příjmu a demografii. Tyto faktory se můžou zásadně pro domácnost změnit v průběhu životního cyklu. (1)

Příjmy domácností ovlivňují a určují množství peněz, které je dostupné pro útratu v retailu, ale také ovlivňují jaký druh zboží nebo služby bude nakupován. Demografické charakteristiky hrají také důležitou roli v určení druhu zboží a nakoupeného množství. (1)

4.1.4 Další faktory ovlivňující poptávku

Kromě příjmů a demografického složení mohou být retailové výdaje ovlivňovány dalšími faktory. Může se jednat například o následující:

- Psychologie spotřebitelů;
- Očekávání;
- Úvěrové podmínky;
- Relativní ceny. (1)

Například prosperující ekonomika utváří optimistická spotřebitelská očekávání a podporuje domácnosti, aby méně šetřily a více utrácely. Makroekonomické šoky, které mohou vytvořit strach z potenciálních negativních efektů na ekonomiku v krátkém či dlouhém období, mohou také ovlivnit vnímání a očekávání spotřebitelů. (1)

Výdajové vzorce jsou také ovlivněny dostupností spotřebitelských úvěrů. Větší dostupnost je většinou promítána do úrokových sazeb a dochází k jejich snížení. Tím posléze dochází k tomu, že domácnosti si více půjčují a refinancují své stávající půjčky. (1)

Změny v relativních cenách také působí na rozložení spotřebních výdajů skrze různé produktové kategorie. Výrazné zvětšení cen nezbytného zboží bude mít za následek, že většina domácností utratí velkou část svého rozpočtu za toto zboží a nezbydou jim již peníze na zboží a služby, které nejsou nezbytností. (1)

4.2 NABÍDKA NA RETAILOVÉM TRHU

Výstavba retailových prostor je z velké části výsledkem rozhodnutí, které učiní obchodníci za účelem otevření nového obchodu, a spekulativního rozhodnutí učiněného developery, kteří se rozhodnout pro výstavbu retailového projektu. Hlavní iniciativa výstavby nových retailových prostor tedy závisí na investorovi potažmo developerovi. Jako nabídka v jakémkoliv jiném segmentu trhu, retailová výstavba by se měla řídit základním zákonem nabídky. Zvětšování cen retailových objektů a cen nájmu by mělo vést ke zvětšování retailových prostor. (1)

Retailová výstavba blízce následuje pohyby národní ekonomiky, což se projevuje v pohybech retailových prodejn. Dále je výstavba v tomto segmentu velmi heterogenní a má tendenci se shlukovat v určitých oblastech nebo ve velkých nákupních centrech. (1)

5 TRH S KANCELÁŘSKÝMI PROSTORY

Pro analýzu trhu s kancelářskými prostory je zapotřebí pochopit, jak tento segment trhu funguje, a určit faktory, které ovlivňují hodnotu a výnosnost kancelářských budov. Hlavními determinanty, které ovlivňují úspěšnost projektu v tomto segmentu trhu, jsou:

- Časové určení;
- Umístění;
- Design projektu. (1)

Časové určení značně ovlivňuje úspěšnost kancelářského projektu, protože tento trh se vyznačuje širokou fluktuací v nabídce i poptávce. Tento trh je také velmi cyklický. Tyto endogenní cykly, které mají relativně dlouhé trvání, jsou vyvolány synergií nadcházející nabídky, poptávky a úpravami nájmu. Všechny tyto faktory poté vyvolávají neúčinnost v tomto segmentu trhu. Umístění je druhý důležitý faktor. Umístění kanceláří může firmám snížit náklady na vybavení a další výdaje. (1)

5.1 POPTÁVKA NA TRHU S KANCELÁŘSKÝMI PROSTORY

Kancelářské prostory jsou základním produkčním vstupem pro různé druhy firem. Množství prostor, které firma poptává, se odvíjí od původu jejich podnikání a od očekávaného růstu. Firmou realizovaná poptávka v tomto segmentu trhu by měla být především podmíněna výší nájmu. Poptávka je tedy v tomto segmentu primárně určena těmito čtyřmi faktory:

- Kancelářská zaměstnání;
- Požadovaná kancelářská plocha na zaměstnance;
- Výše nájmu;
- Očekávání. (1)

Podle základního zákona poptávky by zvětšování nájmu mělo mít za následek snížení využití kancelářských prostor. Dva typy očekávání mohou ovlivnit poptávku po kancelářských prostorech v určitém časovém období. Jedná se o následující:

- Očekávání zvyšování nájemného;
- Očekávání zvyšování zaměstnání v kancelářském segmentu. (1)

5.2 NABÍDKA NA TRHU S KANCELÁŘSKÝMI PROSTORY

Výstavba v tomto segmentu má jako u jiných určitou prodlevu. Výnos je hlavním důvodem a motivací pro investora započít s kancelářskou výstavbou. Z toho důvodu je zapotřebí při analýze tohoto segmentu prozkoumat předchozí trendy a faktory, které ovlivňují tento typ výstavby na makroekonomické úrovni. Faktory spojené s nabídkou můžeme rozdělit do dvou skupin:

- Faktory spojené s příjmy;
- Faktory spojené s náklady. (1)

5.2.1 Faktory spojené s příjmy

Následující faktory mohou ovlivnit výstavbové investice na základě příjmů, které může kancelářský objekt přinášet. Jejich výčet je následující:

- **Nájem**

Zvyšující se ceny nájmu mohou posílit výstavbu v tomto segmentu. Ale jen v případě, že rostou nebo je předpověď, že porostou i v budoucnu. Tím je obhájena nová výstavba. Celkové výnosy z nájmu by měly převýšit náklady investora. (1)

- **Míra obsazenosti**

Míra obsazenosti se v cyklech značně mění - je u ní značná fluktuace. Tím se i velmi mění příjem, který plyne z využívání kancelářských prostor. Čím větší obsazenost, tím větší příjem. To poté vede investory k rozšiřování prostor, aby bylo poskytnuto dostatečné množství kancelářských ploch. (1)

- **Očekávání**

Očekávání, při kterých dojde ke zlepšení vlastností na trhu v rámci poptávky jako zvýšení zaměstnání, může taky přispět k větší výstavbě v tomto segmentu. (1)

- **Volatilita a riziko**

5.2.2 Faktory spojené s náklady

- **Nákladové faktory**

Pokud jsou ceny kancelářských prostor konstantní, náklady na development jsou větší spolu s náklady na vlastní kapitál a s cenou stavebních prací a půdy, tak je snížena výnosnost projektů, a to odrazuje kancelářskou výstavbu. (1)

- **Dostupnost kapitálu**

Dostupnost investičního kapitálu pro novou výstavbu může být velmi zásadní.

Může být ovlivněna, jak privátním, tak veřejným sektorem. (1)

6 ROZBOR MOŽNÝCH METOD SEGMENTACE TRHU S BYDLENÍM

Hlavní překážkou pro získání přesného a věrohodného ocenění nemovitých věcí je heterogenní podstata dat na realitním trhu. Stále zaběhlejším postupem, který umožní snížit proměnnost dat a zvýšit přesnost, je shlukovat data do dílčích trhů/segmentů, které jsou více homogenní. V zahraniční literatuře se můžeme setkat s tím, že je trh s bydlením typicky segmentován do shluků/dílčích trhů a tyto shluky/dílčí trhy by měly být zahrnuty v procesu odhadu ceny. (5) (6) (7) (8) (9) (10)

Shluk/dílčí trh může být definován jako množina nemovitých věcí, u kterých se hodnoty a vlastnosti liší od ostatních v oblasti/množině. Vznikají dohady, že každý z těchto dílčích trhů/shluků by měl mít vlastní cenový model/rovnici. Očekáváním je, že tyto oddělené modely by měly poskytnout lepší odhady cen než model agregovaný. Navíc identifikace dílčích trhů také umožňuje lépe modelovat přesnost odhadů cen v budoucnu, pomáhá věřitelům posoudit riziko v oblastní vlastnictví domu a snižuje náklady kupujícím. (11) (5) (12)

Byly navrženy různé metody pro určení hranic shluků, které zahrnují geograficky, administrativně a statisticky určené hranice. Dale-Johnson využívá faktorovou analýzu vlastností nemovitostí spolu s předem definovanými administrativními hranicemi pro segmentaci jeho dat. Fletcher přidává typ nemovitosti a stáří v jeho přístupu konstrukce dílčího trhu. Ačkoliv jejich rozčlenění model přináší statisticky lepší výsledky predikce ceny, výsledky nejsou dostatečně dobré, aby nabídly praktickou hodnotu. (13) (14)

Statistické metody, jako je analýza hlavních komponent (principal component analysis; PCA) a shluková analýza, mohou být velmi nápomocné při definování dílčích trhů a výsledné dílčí trhy mohou nebo nemusí korespondovat prostorově definovaným dílčím trhům. Bourassa využívá statistickou techniku pro oddělení shluků/dílčích trhů ve které kombinuje analýzu hlavních komponent a shlukovou analýzu. Faktory, které jsou extrahovány z analýzy hlavních komponent jsou potom využity ve dvou různých shlukových metodách. Nedávný výzkum potvrdil výhody dílčích trhů v predikci ceny skrze porovnávací studii několika technik tvorby dílčích trhů, která zahrnovala geostatistické metody a metodu nejmenších čtverců. (15) (7)

Jejich výsledky potvrdily, že zohlednění dílčích trhů vylepšuje přesnost odhadu ceny. Goodman and Thibodeau využívají hierarchický lineární model pro určení shluků/dílčích trhů

v metropolitní oblasti Dallasu. Využívají dvě různé metody konstrukce dílčího trhu, jedna využívá ZIP kódy a další využívá data ze sčítání lidu. Obě metody vedou k vylepšeným určením hodnot nemovitostí za pomoci regresních modelů. (9)

V jejich nedávné studii Goodman and Thibodeau nacházejí, že model postavený na kvalitě škol a občanské vybavenosti, značně vylepšuje přesnost odhadu cen. Ale také vyzdvihují, že tvorba takovýchto modelů je náročná a nákladná. V poslední době Belasco používá směs modelů k identifikaci latentní dílčích trhů z průzkumu domácností. Jejich výsledky naznačují homogenní preference obyvatel uvnitř identifikovaného dílčího trhu. (5)

(16)

Obecně tyto studie ukazují, že modely, které zahrnuly dílčí trhy/shluky do ocenění nemovitostí, poskytují potenciálně lepší výsledky a lepší přesnost odhadu ceny. Některé studie využívají prostorové hranice k určení shluků/dílčích trhů a tyto hranice zahrnují ZIP kód, data ze sčítání lidu a hranice určené lokální vládou.

Pokud bychom se podívali na více obecnější definici dílčího trhu/shluku, tak se jedná o množinu nemovitostí, které jsou navzájem relativně blízkými substituty, ale špatnými substituty mimo dílčí trh, potom prostorové hranice nejsou nezbytně jediným způsobem, jak oddělit realitní trh. Zurada ukazuje, že administrativní hranice, které jsou využívány v hromadném oceňování lokálními úřady, nejsou efektivní při segmentování realitní dat. (7)

(17)

Ve skutečnosti, jak Goodman a Thibodeau naznačují, spotřebitelé nelimitují svůj výběr bydlení do prostorově souvislé oblasti. Development a začlenění charakteristik sousedství v konstrukci dílčího trhu, poskytuje alternativní přístup ke geografickým a administrativním hranicím. Takovýto vývoj ale může být velmi náročný. (5)

7 ANALÝZA REALITNÍHO TRHU

Termín analýza trhu se vztahuje ke studiu tržních podmínek pro specifický typ nemovitosti. Podstata této analýzy je sběr a studium dat, které jsou potřebné k závěru největšího a nejlepšího využití a aplikaci ke všem třem přístupům k odhadu hodnoty. (3)

Analýza trhu by měla být zaměřena na fakt, zda existuje poptávka pro danou nemovitost. V tomto smyslu má analýza za cíl najít obchodovatelnost potenciálních využití pro nemovitost a poté položit základ pro analýzu proveditelnosti a tím se dostat až k nejlepšímu a nejvyššímu využití, jaké může nemovitá věc poskytovat. Závěr bude u každé nemovitosti tak specifický, jak jen to trh bude poskytovat. (3)

Analýza trhu je nezbytná pro oceňovací proces. V zahraničí i zahraniční literatuře můžeme narazit na určité postupy, kterých bych se měl odhadce držet a také fakt, že analýza by měla být součástí každého ocenění. V tuzemsku je tato věc velmi opomíjena. Neexistuje žádná dostupná literatura k tomuto tématu, ani zavedené postupy, které by ukazovali, jak má být taková analýza provedena. S využitím zahraničních zdrojů se pokusím určitý postup nastínit a aplikovat v našich podmínkách. (3)

Jak již bylo zmíněno, odhadce by měl zpracovat analýzu trhu pro každé ocenění, které provádí. V rámci analýzy trhu rozlišujeme dle zahraniční literatury tři typy analýzy trhu. Jsou následující:

1. Studie trhu;
2. Studie obchodovatelnosti;
3. Studie proveditelnosti. (2)

Studie trhu se zaměřuje na obecnou nabídku a poptávku, která ovlivňuje daný typ nemovitosti. Studie obchodovatelnosti je zaměřena na mikroekonomickou stránku věci, a to na to, jak konkrétně bude s nemovitostí zacházeno ve stávajících nebo budoucích tržních podmínkách. Studie proveditelnosti je jednoduše porovnání nákladů a výnosů, jaké bude daný projekt nebo nemovitost vynášet. (2)

Studie obchodovatelnosti je odpovídající analýzou pro většinu ocenění, protože se zaměřuje na specifickou nemovitost, identifikuje a měří okolní trh, který má vliv na danou nemovitost. (2)

7.1 ÚROVNĚ ANALÝZY TRHU

Zahraniční metodika rozlišuje čtyři úrovně analýzy trhu. Úrovně jsou následující:

- Úroveň A;
- Úroveň B;
- Úroveň C;
- Úroveň D. (3)

Úrovně A a B spoléhají na současný a historický stav trhu za účelem odvodit budoucí nabídku a poptávku. Úrovně C a D analyzují současný a historický stav a podmínky na trhu a zahrnují také předpověď nabídky, poptávky a absorpce. Jak už písmena naznačují, hloubka úrovní C a D je větší než úrovní A a B. (3)

Úroveň analýzy, která je potřebná, se odvíjí od několika věcí. Především je to velikost a komplexnost nemovitosti a dále velikost a stav trhu. Ve výsledku je ale důležité zvolit si tak, abychom dosáhli určité spolehlivosti výsledků. To znamená, že odhadce je nucen provést takovou úroveň analýzy, aby dosáhl spolehlivých výsledků. (3)

7.1.1 Úroveň analýzy typu A

Úroveň analýzy A není nic víc než studie trhu. Je k ní zapotřebí nejméně práce, protože zahrnuje pouze podmínky trhu pro určitý typ nemovitosti a spoléhá na veřejně dostupná data. Síla trhu je odvoze od nedávno provedených prodejů nebo pronájmů, které jsou dostupné k porovnání. Tato úroveň analýzy je spolehlivá pouze pro malé nemovitosti jednoduchého typu na stabilním trhu. Pokud nemovitost není malá, je složitá a její trh není stabilní, potom tato forma analýzy není adekvátní. (3)

7.1.2 Úroveň analýzy typu B

Tato úroveň je nejjednodušším typem studie obchodovatelnosti. Využívá stejné informace jako v analýze typu A a doplní je o specifické informace vztahující se k nemovitosti. Je zvažena výkonnost srovnatelných nemovitostí a porovnání této výkonnosti s historií předmětné nemovitosti, pokud je dostupná. Síla trhu je vztažena na celkovou tržní poptávku. Pro určení budoucího stavu předmětné nemovitosti jsou zhodnoceny historické trendy pro srovnatelné nemovitosti, pro trh a pro samotnou předmětnou nemovitost. Tato analýza jde více do hloubky, ale stále spoléhá na historická a současná data. Tyto informace

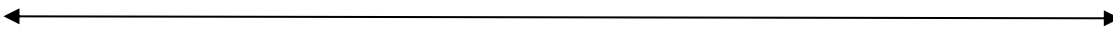
jsou využity k předpovědi, že budoucí podmínky na trhu budou replikovat minulé podmínky. (3)

Pokud nemovitost nesplní alespoň dvě ze tří kritérií, která byla uváděna výše (malá, nesložitá, stabilní trh), potom je využití této analýzy neadekvátní a odhadce by měl využít analýzu typu C. (3)

7.1.3 Úroveň analýzy typu C

Tato úroveň analýzy zohledňuje stávající i historický stav trhu a také zahrnuje základní analýzu předpovědi specifické nabídky, poptávky a absorpce, která je zachycena ve specifickém období. Budoucí poptávka a absorpce jsou založeny na základě projekce růstu populace, příjmů a zaměstnání, tedy základních faktorů, od kterých se odvíjí poptávka po nemovitých věcech. Předpovědi nabídky a poptávky, můžeme dojít k určení, jestli bude trh vyrovnaný nebo bude větší nabídka či poptávka. (3)

Rozhodující kritéria, podle kterých se může odhadce rozhodnout, která úroveň je vhodná pro daný druh ocenění, je vyobrazen v tabulce číslo 2. (3)

3 z 3	1 z 3	2+ z 3
Jednoduchá nemovitost		Složitá nemovitost
Malý trh		Velká nemovitost
Stabilní trh		Nestabilní trh
		
Analýza úrovně A	Analýza úrovně B	Analýza úrovně C

Tab. č. 2 – Postup úrovně spolehlivosti analýzy trhu (3)

Aby byla úroveň A využitelná, musí být nemovitost relativně malá a trh musí být stabilní i v budoucnu. Naopak je úroveň C vhodná v tom případě, když alespoň 2 kritéria nejsou splněna. Když není splněno jen jedno kritérium, úroveň B může přinést spolehlivé výsledky. (3)

7.2 PROCES ANALÝZY REALITNÍHO TRHU

V zahraniční literatuře se můžeme setkat se 6 kroky, které by měl odhadce dodržet pro správné analyzování trh. Kroky jsou následující:

1. Analýza produktivity nemovitosti (definování produktu);
2. Vymezení trhu na nejpravděpodobnější uživatele nemovitosti;
3. Analýza a předpověď poptávky;
4. Analýza konkurenční nabídky a její předpověď;
5. Analýza interakce mezi nabídkou a poptávkou;
6. Analýza zachycení poptávky. (3) (4)

Nyní provedu detailnější popis jednotlivých kroků analýzy realitního trhu. Každý krok by měl být závazný, a pokud se bude odhadce držet tohoto postupu, dovede ho to k detailnímu zobrazení trhu ve všech jeho souvislostech.

1. Analýza produktivity nemovitosti

Odhadce nebo člověk, co analýzu provádí, by měl vyšetřit produktivní atributy předmětné nemovitosti v úvodu šetření. Jedná se o produktivní funkce nemovitosti, které určují její schopnosti a potenciální využití. Jedná se o fyzické vlastnosti, umístění, vybavení. Identifikace potenciálního využití nemovitosti, umožní odhadci, identifikovat potenciální uživatele a nejpravděpodobněji i tržní segment nemovitosti. (3) (4)

2. Vymezení trhu na nejpravděpodobnější uživatele nemovitosti

Specifikace trhu vyzdvihuje přesný segment trhu, ve kterém se bude nemovitost nacházet, ustanovením určitých prostorových dimenzí a chováním složek poptávky na trhu. Vymezení trhu identifikuje oblast nebo část trhu, ve které podobné nemovitosti soupeří s předmětnou nemovitostí o případné majitele. (3) (4)

Proces, kdy oddělujeme předmětnou nemovitost a nemovitosti, které jsou jejími přímými konkurenty, se nazývá rozdělení trhu. V bodě vymezení trhu identifikujeme nejpravděpodobnější uživatele nemovitosti na základě jejich spotřebitelského profilu, tedy podle jejich příjmů, věku a životního stylu. Proces oddělení nejpravděpodobnějších uživatelů ze širší populace se nazývá segmentace trhu. (3) (4)

3. Analýza a předpověď poptávky

Poptávka na trhu, jak stávající, tak předpokládaná, je určována průzkumem populace a údajů o zaměstnanosti. Analýzou posuzujeme proměnné, které utváří poptávku. Těmi jsou například velikost domácností, počet domácností, nebo tempo růstu. Dále se zkoumá rozložení populace na nájemce a vlastníky bydlení. Poté rozdělení domácností podle příjmů, věku a procentuálních výdajů. S těmito informacemi můžeme odhadnout velikost demografické skupiny, která koresponduje s nejpravděpodobnějšími uživateli nemovitosti z hlediska požadovaného prostoru, dostupnosti substitutů a možnosti platit. (3) (4)

4. Analýza konkurenční nabídky a její předpověď

Existující a očekávaná nabídka je inventarizována podle kategorie budovy, věku, velikosti, umístění a nájmu. Očekávaná nabídka obsahuje budovy, které jsou ve výstavbě, plánované nebo navrhované. (3) (4)

5. Analýza interakce mezi nabídkou a poptávkou

Zásoba nabídky a odhad nabídky jsou srovnány za účelem, zda existuje marginální nebo reziduální poptávka, nebo jestli taková poptávka může být předpovídana v nějakém bodě v budoucnu. Můžeme se setkat se dvěma typy přesycení nabídky, které se můžou na trhu vyskytnout:

- Technické;
- Ekonomické. (3) (4)

Technické přesycení vzniká, když dostupné jednotky převýší počet možných nájemců. Ekonomické přesycení vzniká v případě, kdy jsou dostupné prostory natolik drahé, že na ně nestačí kupní síla. (3) (4)

Analýza rovnováhy mezi nabídkou a poptávkou nezahrnuje pouze data ale také porozumění trhu. Tržní podmínky odráží interakci krátkodobých cyklů na reálním trhu. Tyto cykly jsou řízeny dostupností kapitálu, výší úrokových sazeb a dlouhodobými podnikatelskými cykly, které souvisí se širší demografií a úrovní zaměstnanosti. Odhadce by se také měl zaměřit na indikátory aktivity na trhu. Těmi jsou například počet nových hypoték či počet prodejů. (3) (4)

6. Analýza zachycení poptávky

Když je předmětná nemovitost a konkurující nemovitosti k ní vysoce porovnatelné, můžeme předpokládat, že každá nemovitost zachytí proporcionální část nebo poměrní podíl marginální poptávky. Pokud tento případ nenastane, jsou produktivní atributy předmětné nemovitosti hodnoceny proti těm, které mají nemovitosti s ní konkurující. Proto je v tomto případě první krok velmi nápomocný. Ohodnocení předmětné nemovitosti a konkurujících nemovitostí může ukázat některé speciální výhody těchto objektů. Dokážeme tak ohodnotit tržní podíl předmětné nemovitosti. (3) (4)

7.3 NEJVYŠŠÍ A NEJLEPŠÍ VYUŽITÍ A ZHODNOCENÍ ANALÝZY

Když vztáhneme výše zmíněných šest kroků na scénář nejvyššího a nejlepšího využití, tak tento proces tuto podmínku jednoznačně zahrnuje. Ve většině ocenění musí být zohledněno existující využití nemovitosti. A to je potřeba především identifikovat a dobře posoudit. Využití by mělo odpovídat s kritériem maximální produktivity nemovitosti pro daný účel.

V ocenění specifické nemovitosti musí analýza trhu ukázat vzájemnou interakci nabídky a poptávky a její vliv na hodnotu nemovitosti. Na začátku ocenění musí odhadce jasně identifikovat realitní produkt a část realitního trhu, ve kterém se nachází. Toho můžeme dosáhnout posouzením územního plánu, místní samosprávy, vládních omezení a celkového konceptu lokálního trhu. Tyto specifické faktory jsou poté porovnány a je určeno ekonomické prostředí a status nabídky a poptávky.

Definováním realitního trhu předmětné nemovitosti může odhadce dosáhnout kvalitního pohledu na trh a zvýšit pochopení jeho chování. Skrze analýzu trhu odhadce rozdělí specifický realitní trh na spotřebitelské dílčí trhy nebo jeho segmenty. Na základě výše uvedené analýzy může tedy vyčlenit konkrétní segment trhu a získat tak přesnější odhad tržní hodnoty nemovitosti.

7.4 VYUŽITÍ ANALÝZY NA TEORETICKÉM PŘÍKLADU

V této podkapitole se pokusím aplikovat výše zmíněnou analýzu na teoretickém příkladu, abych zobrazil proces, jak by měl teoreticky odhadce postupovat při využití této analýzy v oceňovacím procesu. Analýza trhu není v tuzemsku zaběhlou věcí a při oceněních se neprovádí. Avšak v zahraničí se jedná o běžnou věc, kdy je analýza součástí ocenění nebo jej doplňuje jako příloha. Na základě této analýzy identifikuje odhadce cílový segment trhu. Dokáže tak lépe odhadnout tržní cenu nemovité věci v konkrétním realitním trhu. Já analýzu aplikuji na bytový dům a popisuji teoretické poznatky.

7.4.1 Analýza produktivity nemovitosti

Tato část definuje, jak velkou kapacitu má předmětná nemovitost pro pokrytí lidských potřeb, ekonomické aktivity bydlení a celkové nabídky. Tato sekce analyzuje fyzické a právní atributy a atributy umístění nemovitosti.

Odhadce popíše fyzické atributy nemovitosti, tedy její konstrukční systém a stavebně technické řešení. Dále její kvalitu a příslušenství v jejím okolí.

Poté odhadce zjistí a vyhodnotí všechny právní skutečnosti, které mohou nemovitost zatěžovat, a to na základě místních poměrů a lokální samosprávy.

Analýza atributů umístění spočívá v tom, že odhadce prozkoumá, jak se v okolí předmětné nemovitosti využívají pozemky, a zjistí stáří okolních pozemků s byty a domy. Dále odhadce vyšetří růst lokálního trhu. To provede na základě informací o růstu populace v oblasti trendů populace a o rozvoji oblasti v rámci výstavby. Na základě umístění nemovitosti vyhodnotí, jak dobře je napojena na své substituty a komplementy. Poté můžeme zhodnotit, jestli má oproti ostatním nemovitostem výhodu.

7.4.2 Vymezení trhu na nejpravděpodobnější uživatele nemovitosti

Tato sekce analýzy je většinou definována jako „*vyčlenění trhu*“, z anglického výrazu „*market delineation*.“ Podrobný proces je popsán a rozebrán v následujících kapitolách, protože na základě něj definujeme cílový segment trhu. Jde o proces vymezování specifického trhu, oblasti obchodování nemovitostí, a také nejpravděpodobnějších uživatelů konkrétní nemovitosti. Toho dosáhneme tím, že určíme, odkud půjde nejpravděpodobněji poptávka. To zahrnuje i přímou konkurenci předmětné nemovitosti. Vzájemně spolu nemovitosti soupeří o poptávku. Jde o to vyčlenit oblast trhu, která je definována konkrétní nabídkou a poptávkou. Tento postup bude podrobněji rozebrán v dalších kapitolách.

Odhadce by měl vymezit nejpravděpodobnější uživatele dané nemovitosti. Pokud se například jedná o bytový dům s nájemním bydlením, tak ten bude typicky obsazován mladými lidmi bez rodiny, studenty, střední třídou zvyklou na nájemní bydlení, svobodnými lidmi a seniory. Takto by měl odhadce specifikovat uživatele pro každou konkrétní nemovitost. Dále musí analyzovat demografická data v lokalitě a tím více specifikovat uživatele předmětné nemovitosti a na základě těchto poznatků segmentovat trh.

8 ANALÝZA POSTUPŮ SEGMENTACE REALITNÍHO TRHU

Výběr správných nemovitých věcí do procesu ocenění vyžaduje základní znalosti a pochopení, jak realitní trh funguje a jak se chová. Porozumění interakcím, které na realitním trhu probíhají, zvyšuje schopnost výběru těch správných nemovitých věcí, které vstupují do procesu ocenění. V našich končinách neexistuje jakákoliv metodika či zavedené postupy, které by mohli tento proces utříbit a charakterizovat. Proto se pokusím nastínit určitý postup, který povede k identifikaci konkrétního segmentu trhu a potom k výběru nejlepších objektů, kterou vstoupí a mohou být použity ve všech třech přístupech k ocenění.

Proces rozlišení a vymezení trhu, který by měl odhadce ve svém procesu využít, se nazývá segmentace trhu. Pokud oceňujeme například rodinný dům, proces segmentace se může vztahovat na identifikaci specifického okolí, ve kterém se objekt nachází, společně s porovnatelnými prodeji, pronájmy nebo prodeji půdy.

Segmentace trhu může být také velmi komplexní. Pokud se dostaneme k ocenění, kde je trh velmi limitován, tak se hranice, ve kterých trh zkoumáme, mohou velmi rozšířit. Pokud si segmentace trhu vyžaduje takto značné rozšíření, potom by se měl odhadce zaměřit na oblasti, kterou jsou ekonomicky, demograficky, sociálně a fyzicky podobné té oblasti, ve které se objekt nachází.

Níže definuji základní pojmy:

Segmentace trhu – proces, pomocí kterého dojde k vyčlenění, identifikaci a analýze podtrhu, který je vyčleněn z celkového trhu.

Dílčí trh – množina vyčleněná z celkového trhu, která odráží preference konkrétní množiny kupujících a prodávajících.

Členění – seskupování nemovitých věcí dohromady na základě podobných atributů a charakteristik. (18)

8.1 SEGMENTACE REALITNÍHO TRHU

Realitní trh se skládá ze skupiny individuální jedinců nebo firem. Tyto skupiny jsou mezi sebou v kontaktu za účelem provedení určité realitní transakce. Následný výčet ukazuje možné zúčastněné, kteří se na trhu vyskytují:

- Kupující;
- Prodávající;
- Pronajímatelé;
- Nájemci;
- Developeři;
- Stavitelé;
- Majitelé;
- Investoři. (18)

Každý účastník na trhu nemusí být v kontaktu se všemi ostatními účastníky. Osoba nebo firma je součástí trhu, pokud se dostane do kontaktu s jakoukoli další podmnožinou účastníků na trhu. (18)

Akce, které jsou na trhu vyvolány účastníky, jsou podníceny jejich očekáváním. Očekáváním je myšleno to, jakým způsobem bude majetek využíván a jaké výhody tento majetek poskytne jeho uživateli. Každý z účastníků může mít jiný náhled na stejný typ nemovité věci. Segmentace trhu tedy rozděluje nejpravděpodobnější uživatele nemovité věci z obyvatel podle jejich spotřebních charakteristik. Aktivitu jednotlivých účastníků na realitním trhu se zaměřují na realitní produkt a na službu, kterou tento produkt poskytuje. Oddělení nemovité věci, která je v rukou subjektu, a nemovitých věcí, které s ní mohou soupeřit, od ostatních typů nemovitých věcí na základě jejich atributů nebo charakteristik, se nazývá vyčlenění produktů. (18)

Segment trhu je vyčleněn identifikací účastníků, kteří se na trhu nacházejí, a je u nich největší pravděpodobnost, že budou mít zájem o konkrétní nemovitou věc a typ realitního produktu nebo služby, který poskytuje. Vyčlenění produktů zahrnuje jak naši konkrétní nemovitou věc, tak nemovité věci, které s ní mohou soutěžit nebo ji nahradit. (18)

Z výše uvedeného vyplývá, že při analyzování a výběru nemovitostí pro konkrétní ocenění je podstatná analýza trhu, která se skládá ze segmentace trhu a vyčlenění produktů. (18)

Charakteristiky konkrétní nemovité věci a její oblasti trhu, které jsou zkoumány v procesu vyčlenění segmentu trhu, jsou nastíněny v následujících bodech:

1. Typ nemovité věci (rezidenční, retail, průmyslové).
2. Charakteristiky nemovité věci jako obsazení, zákaznická základna, kvalita konstrukce, design a kvalita vybavení.

- a. Obsazení – jedna jednotka nebo více jednotek.
 - b. Zákaznická základna – nejpravděpodobnější uživatelé. Analýza dat o populaci, zaměstnání, příjmech a aktivitách. Pro rezidenční trh jsou data rozčleněna podle profilu nejpravděpodobnějšího majitele nemovité věci nebo nájemníka. Pro komerční trh, jsou data segmentována podle nejpravděpodobnějších uživatelů prostor. Pro retailový trh je zákaznická základna reprezentována potenciálními nájemci, kteří mohou být přitaženi. Pro kancelářský trh, je základna představována jako potřeba po prostorech, kterou vytváří prosperující firmy.
 - c. Kvalita konstrukce (typ budovy).
 - d. Design a kvalita vybavení.
3. Oblast trhu – definována geograficky nebo lokálně. Oblast trhu může být lokální, regionální, národní nebo nadnárodní. Může být také celé město, městská část nebo rurální. Může korespondovat s určitou částí města nebo sousedstvím města.
 4. Dostupné substituty nemovité věci – stejně poptávané nemovité věci, které mohou soutěžit s naší nemovitou věcí v dané oblasti trhu.
 5. Komplementární nemovité věci – objekt nebo objekty určitého typu, které jsou komplementární vůči posuzovanému objektu. (18)

Odhadce nebo osoba, která ocenění provádí, by měla zahrnout v analýze trhu pouze relevantní data. Ocenění by mělo obsahovat analýzu trhu, díky které pak mohou být odhadnuty nejlepší nemovité věci, které se přímo vztahují k oceňovanému objektu. Kroky, které jsou popsány výše, mohou vést k identifikaci nejlepší skupiny nemovitých věcí, které mohou být posléze využity ve všech třech přístupech k oceňování.

8.2 MOŽNÝ PROCES VYMEZENÍ/SEGMENTACE REALITNÍHO TRHU

V rámci tržního ocenění vyvstává otázka, co je a co není správná nemovitá věc k srovnání s předmětným objektem v rámci oceňovacího procesu. Srovnávanou nemovitou věcí může být již prodaný objekt, stále se prodávající objekt nebo objekt jdoucí teprve k prodeji. Správný výběr nemovitých věcí vyžaduje znalosti konkrétního trhu a znalost, jak se tento konkrétní trh chová. Přeci jen dochází k interakci mezi nakupujícím a prodávajícím.

A právě tyto subjekty vytváří tržní hodnotu. Důležitým krokem k výběru těch správných objektů k porovnání je identifikace nebo vyčlenění trhu předmětné nemovité věci.

Členění trhu je součástí analýzy realitního trhu, která rozebere specifický trh na jednotlivé segmenty. Odhadce poté vyčlení objekty podle jejich charakteristik. Pro popis různých segmentů trhu se zavádí v zahraniční praxi určité pojmy, které jsou následující:

- Pododdělení;
- Sousedství/okolí;
- Konkurence předmětné nemovité věci, definována podle toho, co by si jeden potencionální kupující vybral;
- Podtrh předmětné nemovité věci;
- Celkový trh předmětné nemovité věci. (19)

8.2.1 Pododdělení

The Dictionary of Real Estate Appraisal definuje pododdělení z anglického slova *subdivision* následovně: „*plocha, která byla rozdělena na části nebo bloky s ulicemi, otevřenými prostory a dalším vybavením, které odpovídá její rezidenční, komerční nebo průmyslové podstatě*“. Nicméně, členění na pododdělení není nápomocné pro popisování trhů. Pododdělení většinou obsahují velmi podobné nemovité věci, hlavně ty nemovité věci, které se nachází ve stejné fázi. Toto může vysvětlovat, proč specifická třída nakupujících bude nakupovat ve specifické oblasti, kde mají nemovité věci specifické charakteristiky. Nemovité věci ve stejné fázi pododdělení jsou většinou velmi podobné a je tedy pravděpodobné, že se nachází ve stejném trhu. Pododdíl je ale velmi malý na to, aby dokázal popsat trh. (19)

8.2.2 Sousedství/okolí

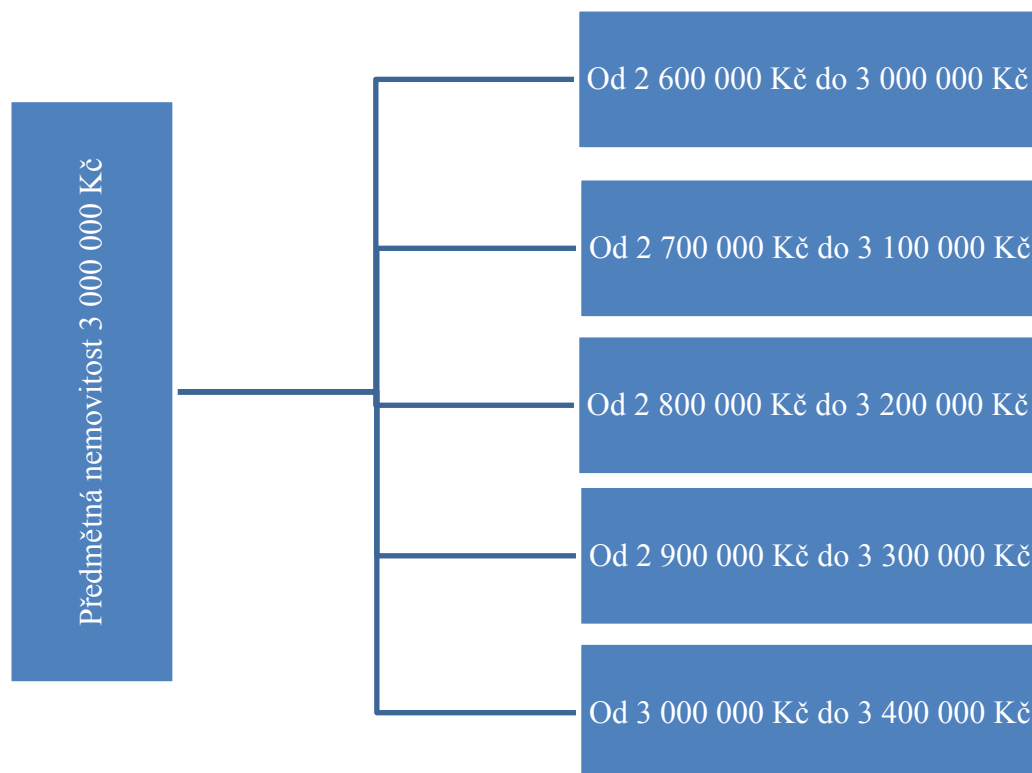
Sousedství je skupina komplementárně využitě půdy neboli shodné seskupení obyvatel, budov nebo podniků. Sousedství se zaměřuje na seskupování, které se přiklání ke geografické lokaci. Hranice sousedství nebo okolí jsou většinou při oceňování zveličovány. Může být totiž požadavek od klienta, aby všechny porovnávané nemovité věci byly ze stejného sousedství. Přilehlé okolí může být dobré pro bezprostřední popis oblasti okolo oceňovaného objektu a definování požadavků pro výběr porovnávaných objektů. Avšak vyčlenění pouze sousedství není velmi přínosné pro identifikaci a rozbor kompletního trhu. [19]

8.2.3 Konkurence předmětné nemovité věci, definována podle toho, co by si jeden potencionální kupující vybral

V severoamerické praxi se v minulých letech začaly formovat nové pohledy v oblasti oceňování nemovitých věcí. Jeden z nich specifikuje úzkou část trhu, která je vyčleněna z trhu celkového. To je provedeno na základě možných potenciálních kupujících, kteří by měli zájem o nemovitost předmětnou i o její konkurenci. Tím získáme určitý segment trhu. (19)

8.2.4 Dílčí trh předmětné nemovité věci

Obecně můžeme dílčí trh nebo část trhu definovat jako dílčí skupinu celkového trhu, která je vyčleněna na základě nějakého definovaného rozdílu. Rozdíly, podle kterých můžeme podtrh členit, mohou obsahovat charakteristiky objektu jako velikost, stáří, počet pokojů, typ využití nebo specifickou geografickou oblast nacházející se uvnitř specifického trhu. Dílčí trh předmětné nemovitosti je nejlépe definován jako specifická kolekce nemovitostí nacházejících se v celkovém trhu předmětné nemovitosti, kterou by skupina potenciálních kupujících chtěla a měla možnost koupit stejně jako nemovitost předmětnou. Tato část trhu není tak úzká jako podtrh jediného kupujícího, protože se v této části trhu nachází určité překrytí mezi nemovitostmi, které by stejný, ale zároveň jiný nakupující, byl schopen koupit. Hlavní důvodem, který ovlivňuje, jakou nemovitou věc může kupující koupit, je cenové rozpětí. Jeho dolní a horní hranice je reprezentována částkou, kterou může kupující nejvýše nebo nejméně zaplatit. Pokud se ceny nemovitých věcí pohybují v této části trhu v cenovém rozpětí například od 2 000 000 Kč do 6 000 000 Kč a kupující by zvážil koupit pouze nemovité věci v rozpětí 3 000 000 Kč až 4 000 000 Kč s určitými specifiky lokace a charakteristikami nemovité věci, tak toto cenové rozpětí může začít definovat část trhu předmětné nemovitosti. Obrázek č. 10 ukazuje, že každá nemovitá věc je ve skutečnosti nakupována či poptávána několika jednotlivými nakupujícími. To znamená, že trh předmětné nemovité věci je tvořen několika individuálními kupci se stejným nebo rozdílným cenovým rozpětím. Tito kupci tvoří množinu potenciální kupujících. (19)



Obr. č. 10 – Množina potenciálních kupujících

Dílčí trh předmětné nemovité věci bývá většinou omezený a ve výsledku v něm nemusíme najít mnoho objektů k porovnání. Můžeme se dostat do situace, kdy potřebujeme k porovnání 3 až 6 nemovitých věcí, a potom je velmi těžké dostat se až k takto úzké úrovni trhu. Pokud se budeme snažit trh až takto zúžit a specifikovat, může to vyústit v nedostatečný počet spolehlivých a důvěryhodných možností. (19)

8.2.5 Celkový trh předmětné nemovité věci

Jedná se o obecný trh, jehož je nemovitost součástí. V této oblasti stále vyvstává otázka výběru té nejlepší metody pro vyčlenění takto specifické části trhu. Jedná se však o základní krok k identifikaci oblasti, ve které se nachází nemovitosti k porovnání. K tomuto můžeme využít takzvané modelování trhu na základně určitých podmínek. Na tyto podmínky poté může být trh testován. K tomuto se dá například využít regresní analýzy. (19)

8.3 PROCES VYMEZENÍ/SEGMENTACE TRHU S BYDLENÍM

Jak již bylo zmíněno v předchozích kapitolách, proces analýzy realitního trhu by měl identifikovat geografické hranice realitního trhu, které utváří část, ve které se nachází nemovitost, která je předmětem ocenění. Správně vyčleněná oblast poté přináší přesnější

odhad nabídky a poptávky. V následující podkapitole bude rozebrána existující literatura, která je dostupná k procesu vyčlenění trhu a nastíněn proces podle kterého by se měl odhadce řídit. Protože právě tento proces vyzdvihuje přesný segment trhu.

8.3.1 Přehled literatury

K této problematice není dostupná literatura nijak velká. Ta, která se zabývá vyčleněním trhu s bydlením, poskytuje několik definicí rezidenční oblasti trhu. Nyní uvedu pár příkladů:

- Definovaná geografická oblast, ve které předmětná nemovitost soupeří o pozornost účastníků na trhu. (18)
- Realitní trh je skupina jednotlivců a firem, kteří jsou mezi sebou v kontaktu za účelem provádění realitní transakcí. (21)
- Oblast studie trhu zahrnuje konkurenční nabídku a poptávku prostor, které jsou podobné předmětné nemovitosti. Jedná se tedy o předmětný konkurenční trh z hlediska geografické oblasti, typu produktu a ceny. (22)
- Oblast trhu s bydlením je geografická oblast, ve které jsou všechny obydlí mezi sebou navázány v substituci. Jinými slovy jsou mezi sebou nemovitosti konkurenti jako alternativy pro různé uživatele bydlení. (20)

Tyto definice vysvětlují, že oblast trhu obsahuje nemovitost, které přímo soupeří s nemovitostí předmětnou a dále tato oblast obsahuje potenciální uživatele těchto nemovitostí. Tyto definice vymezují pouze jakýsi teoretický pohled, co je a není geografická oblast, která vymezuje segment trhu. Avšak neposkytují žádnou techniku nebo metodu, jak přistoupit k procesu vymezení segmentu trhu.

The Appraisal of Real Estate poskytuje jakýsi koncept procedury, která je založena na následujících poznatcích:

- Šetření začíná s předmětnou nemovitostí a postupuje směrem vně. Identifikujeme všechny aktuální relevantní i potenciální vlivy, které mohou mít dopad na hodnotu předmětné nemovitosti a jsou ve vztahu k její poloze. Odhadce by měl zahrnout v jeho šetření všechny vlivy, které trh naznačuje a tyto vlivy mají dopad na hodnotu nemovité věci. (18)
- Hranice oblasti trhu představují oblast, které může ovlivnit hodnotu předmětné nemovitosti. Tyto hranice se mohou shodovat s pozorovatelnými změnami ve

využití půdy nebo s demografickými a socioekonomickými charakteristikami. Fyzické vlastnosti jako typy konstrukcí, tvary ulic, terén, vegetace a velikost pozemků pomáhají identifikovat oblasti využití. Dopravní žíly, říční síť či změny nadmořské výšky mohou být také velmi podstatnými identifikátory hranic. (18)

Následně kniha poskytuje text, ve kterém podává instrukce odhadci, jak přistoupit k vyčlenění části trhu na základě následujících kroků:

1. Prozkoumání předmětné nemovitosti na začátek procesu vyčlenění.
2. Prozkoumání fyzických charakteristik oblasti. Identifikace bodů, ve kterých se tyto charakteristiky mění.
3. Vykreslení předběžných hranic na mapě pro spojení bodů, kde se mění fyzické charakteristiky.
4. Určení, jak dobře předběžné hranice korespondují s demografickými daty. Oblasti trhu častokrát korespondují s mapou geografických oblastí (ZIP kód, data sčítání lidu, rezidenční čtvrti, městské části). (18)

Dle mého názoru tyto čtyři kroky neposkytují adekvátní proces, jak vymezit trh. Tyto kroky zahrnují pouze hrubé nastínění toho, jak by měl odhadce postupovat, ale nespecifikují žádné potřeby nakupujících, konkurence v podobě dalších nemovitostí nebo další vlivy na určitý segment trhu.

Kniha *Market Analysis for Valuation Appraisal* ukazuje na využití několika klíčových faktorů v procesu vyčlenění trhu. Například pro vyčlenění trhu pro bytový dům by se měla analýza zaměřit na určení hranic na základě časové vzdálenosti. Vzdálenosti do zaměstnání a k občanské vybavenosti (nákupní centra, školy) jsou stejně důležité jako umístění konkurenčních nemovitostí, které oslovují stejnou skupinu nakupujících, jako nemovitost předmětná. V této knize jsou představeny hlavní faktory pro vyčlenění trhu, ale není představen žádný ucelený proces vyčlenění trhu.

Nejpřesnější vyjádření v literatuře o vyčlenění oblasti rezidenčního trhu zahrnuje následující faktory:

- Cestovní čas z velkých zaměstnání – identifikováním hlavních středisek zaměstnanosti a utvořením předpokladů, které se týkají akceptovatelného času dojezdu, může analýza definovat žádoucí oblast trhu. (21) (22) (23)

- Zařízení pro hromadnou dopravu a napojení na dálniční tepny – dostupnost, lehký přístup, umístění transportních koridorů a jejich průjezdnost v cestovních špičkách. (21) (22) (23)
- Existující a předpokládané vzory vývoje.
- Socioekonomické složení – příjem v oblasti, věk, charakteristika domácností a další demografické charakteristiky ovlivňují volbu bydlení a umístění. (21) (22) (23)
- Fyzické bariéry – přírodní znaky (řeky) a člověkem vytvořené znaky (dálnice, železnice). (21) (22) (23)
- Samosprávné ohraničení – hranice samosprávy mohou být velmi významné. Dále množství škol a složení domácností v dané samosprávě. (21) (22) (23)

Výše zmíněné faktory představují důležité vedení, jak se na tuto problematiku dívat, ale stále neposkytují informace, jak tyto faktory přesně využít pro účel konkrétního vyčlenění segmentu trhu.

Celkově tedy zahraniční literatura poskytuje jakýsi náhled a teoretické poznatky, jak k tomuto problému přistupovat, ale neposkytuje ucelený a systematické postup procesu. Nejsou k dispozici žádné příklady, ilustrace, procedury nebo techniky pro vyčlenění trhu. Literatura pouze identifikuje faktory, které musíme při procesu vzít v potaz, ale neukazuje, jak tyto faktory aplikovat.

V následujících kapitolách budou probrány specifické faktory, které ovlivňují geografickou oblast trhu pro rezidenční nemovitosti. A budou představeny ilustrativní scénáře společně s pokyny k procesu vyčlenění oblasti/segmentu trhu.

8.3.2 Faktory ovlivňující geografickou oblast trhu

Důležitým faktorem pro vyčlenění oblasti rezidenčního trhu jsou domácnosti. Ať už se jedná o jednotlivce, rodiny nebo studenty. Každá domácnost má jiné nároky a jiné propojení s nárokem na čas dojezdu nebo na umístění nemovitosti. Jde o propojení využití pozemků s rezidencemi s pozemky využitými jiným způsobem. (24)

Pozemky využívané jiným způsobem jsou generátory poptávky po rezidencích a zahrnují při nejmenší následující významné uživatele pozemků:

- Střediska zaměstnanosti (kanceláře, průmysl, retail, nemocnice, vzdělávání) a způsoby cestování;

- Nákupní střediska;
- Rezidenční umístění rodiny a přátel;
- Zábava/rekreace/kulturní střediska. (24)

Kromě těchto propojení mezi uživateli pozemků, se musíme podívat i na psychografické členění a proměnné, které také vstupují do analýzy. Psychografické proměnné zahrnují následující:

- Životní styl domácností;
- Preference druhu jednotky určené pro bydlení;
- Preference sousedství a školních oblastí;
- Přístup ke způsobu dopravy do zaměstnání, kvalita a možnosti dopravy;
- Přístup k plynulosti dopravy. (24)

Tyto faktory se nachází na straně poptávky a ovlivňují primární a sekundární poptávku. (24)

Rezidenční nemovitosti nejsou fyzicky homogenním produktem. Můžeme u nich vyčlenit dva aspekty jejich heterogenity. Daná geografická oblast může obsahovat kombinaci nových drahých bytů a starších domů obsahujících byty v horší kvalitě. Všechny tyto bytové jednotky jsou určitým způsobem substituty sobě navzájem. Liší se však stupněm nahraditelnosti. To je odvislé od charakteristik celé budovy tak konkrétního bytu a můžeme se setkat s přímou konkurencí nebo s konkurencí, která má nižší váhu. (24)

Rezidenční nemovitosti můžou mít prostorově oddělené substituty. Například byty na východní straně města mohou být substituty pro podobné jednotky na severní straně města. Tento vztah bude pravdivý tehdy, pokud si obě geografické oblasti, ve kterých se nemovitosti nacházejí, zachovají stejné propojení na faktory poptávky. (24)

8.3.3 Členění oblastí v okolí předmětné nemovitosti

Prostorový vztah mezi centry zaměstnání a domácnostmi je primárním spojením s poptávkou. Sekundárním spojením s poptávkou je prostorový vztah s ostatními uživateli pozemků, jak již bylo zmíněno výše. Psychografické faktory, které byly uvedeny, mají vliv na důležitost a sílu spojení s poptávkou. (24)

Na základě těchto poznatků, kdy poptávka závisí na různých faktorech ať už ze strany nemovité věci nebo ze strany domácností, můžeme rozlišit dvě geografické oblasti, které

musíme při vyčlenění části trhu vzít v potaz. Jedná se o oblast, kde je nemovitost obchodována a oblast trhu nemovitosti. (24)

Oblast, kde je nemovitost obchodována, zahrnuje bezprostřední oblast, ve které předmětná nemovitost soupeří s ostatními nemovitostmi o nájemce/kupce. Jde tedy o oblast přiléhající k předmětné nemovitosti a obsahující její přímou konkurenci. Jde o prostorově ucelené objekty, které jsou ovlivňovány poptávkou po takovýchto jednotkách. (24)

Oblast trhu nemovitosti je taková oblast, ze které může předmětná nemovitost přitahovat potenciální kupce a která obsahuje nepřímo konkurující nemovitosti. Jde o geografickou oblast přilehlou k oblasti, kde je nemovitost obchodována. (24)

Je pouze na uvážení odhadce, jak tyto dvě oblasti vyčlení. Provede tak na základě dat získaných z prohlídky lokality, předmětné nemovitosti a nemovitostí, které mohou tvořit přímou konkurenci a poté vstupují do procesu ocenění. (24)

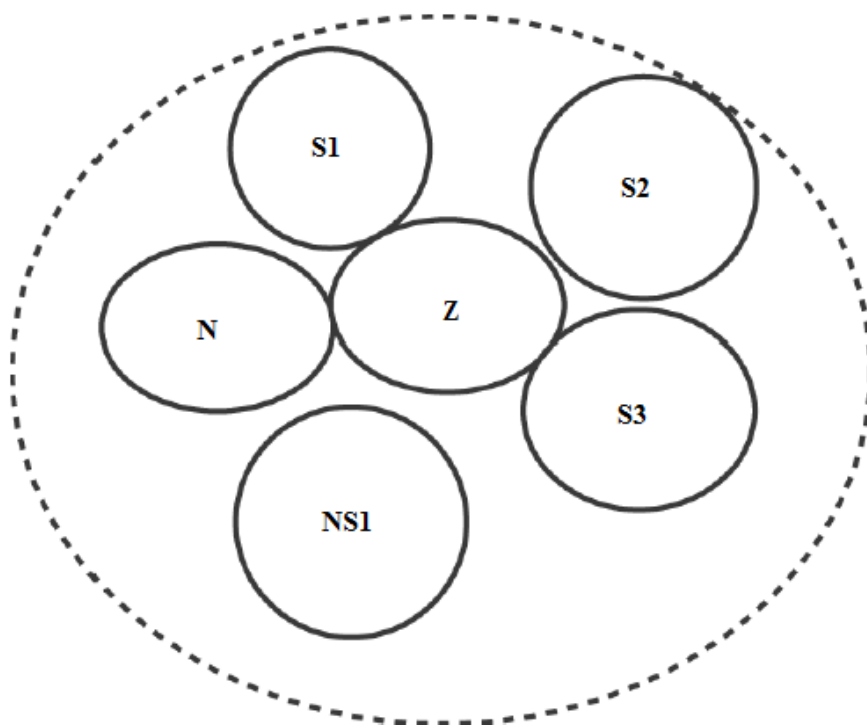
Následující ilustrativní scénáře mají za úkol poskytnout základy pro aplikaci výše zmíněných konceptů vyčlenění trhu. Samozřejmě tento proces není závazný. Ke každé nemovitosti se musí přistupovat individuálně a mohou nastat případy, kdy aplikace těchto poznatků nebude možná. Avšak jde o nějaký základ, podle kterého může odhadce k problému přistupovat a tím získat lepší data a informace, které potom povedou k přesnějšímu odhadu tržní hodnoty oceňované nemovitosti.

8.3.4 Ilustrativní scénáře

V následující podkapitole budou ukázány tři scénáře a k nim možný způsob, jak postupovat při identifikaci segmentu trhu.

Případ 1:

Nejjednodušší situace pro vyčlenění konkrétní oblasti trhu může být následující. Máme předmětnou nemovitost (N) a několik podobných nemovitostí v jejím okolí, které se nachází v blízkosti střediska zaměstnanosti (Z). V blízkosti se nenachází žádné další faktory, který by ovlivňovali poptávku po daném druhu nemovité věci. V tomto případě jsou hranice oblastí obchodování nemovitosti (OOB) a trhu nemovitosti (OBN) poměrně jednoznačné. Jak takové hranice můžeme naznačit je znázorněno na obrázku číslo 11. (24)



Oblast trhu = - - - - -

N = Předmětná nemovitost

Z = Uzel/středisko zaměstnanosti

S = Přímý konkurenti (nemovitosti k porovnání)

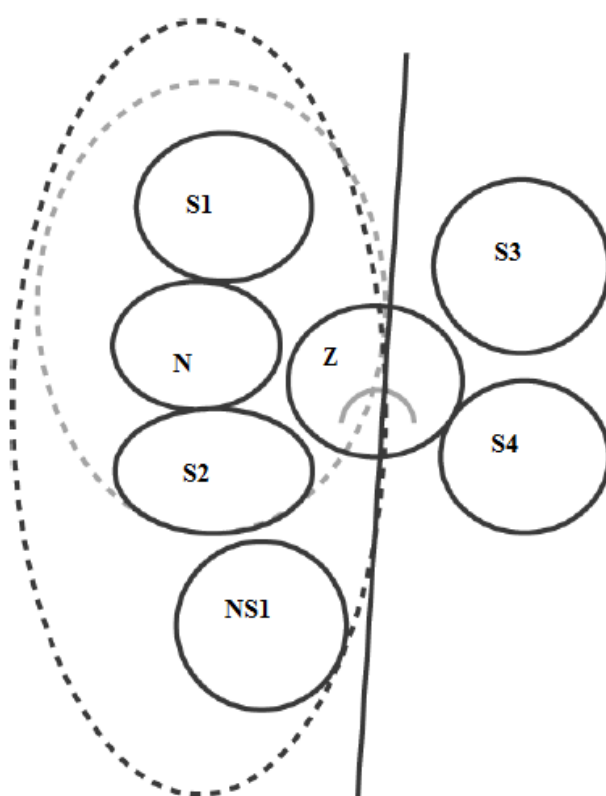
NS = Nepřímí konkurenti (horší vzorky k porovnání)

Obr. č. 11 – Příklad 1/1 (24)

Primární spojení s poptávkou vychází z uzlu zaměstnanosti. Primární nabídka vychází z nemovitostí, které představují přímou konkurenci a substituty pro nemovitost předmětnou. Sekundární nabídka vychází z nepřímé konkurence. V tomto případě jsou obě oblasti trhu totožné. Oblast, ve které je nemovitost obchodována, i oblast trhu sdílejí svoje hranice. Tyto hranice zahrnují hlavní generátor poptávky, a to uzel zaměstnanosti. V tomto případě je tedy zřejmé, odkud by data pro další analýzu a ocenění měla vycházet. V této oblasti se budou nacházet podobné druhy domácností, které budou vytvářet poptávku po konkrétním druhu bydlení a tím pádem udávat jeho hodnotu a druh. (24)

Modifikace prvního případu může být ještě taková, kdy je generátor poptávky tvořen například velkým technologickým parkem. Na jedné straně se nachází oblast, ve které je situována předmětná nemovitost. V oblasti se nachází nová výstavba a celá oblast je poměrně moderní. Na druhé straně od střediska se nachází starší sousedství, které se liší svým demografickým složením a dalšími faktory, které ovlivňují poptávku. V tomto případě bude

obchodní oblast obsahovat pouze nemovitosti, které mají primární spojení s poptávkou. Ostatní objekty nebudou v této oblasti zahrnuty z důvodů umístění, věku, technického stavu a úrovně sousedství. Tady můžeme pozorovat, že i když se například dva stejné byty nachází v různých oblastech, které se od sebe liší právě faktory, které ovlivňují poptávku a určují chování domácností, nejsou tyto byty vhodnými kandidáty na vzájemné porovnání. Jejich hodnota je utvářena poptávkou a ta se na základě rozdílů v charakteristikách okolí liší. Jak by mělo vypadat ohraničení oblasti trhu, ze kterého by odhadce měl vybírat nemovitosti, které vstupují do procesu porovnání, můžeme pozorovat na obrázku číslo 12. (24)



Hranice oblastí = —————

Oblast trhu = - - - - -

Oblast prodeje =

N = Předmětná nemovitost

Z = Uzel/středisko zaměstnanosti

S = Přímý konkurenti (nemovitosti k porovnání)

NS = Nepřímí konkurenti (horší vzorky k porovnání)

Obr. č. 12 – Příklad 1/2 (24)

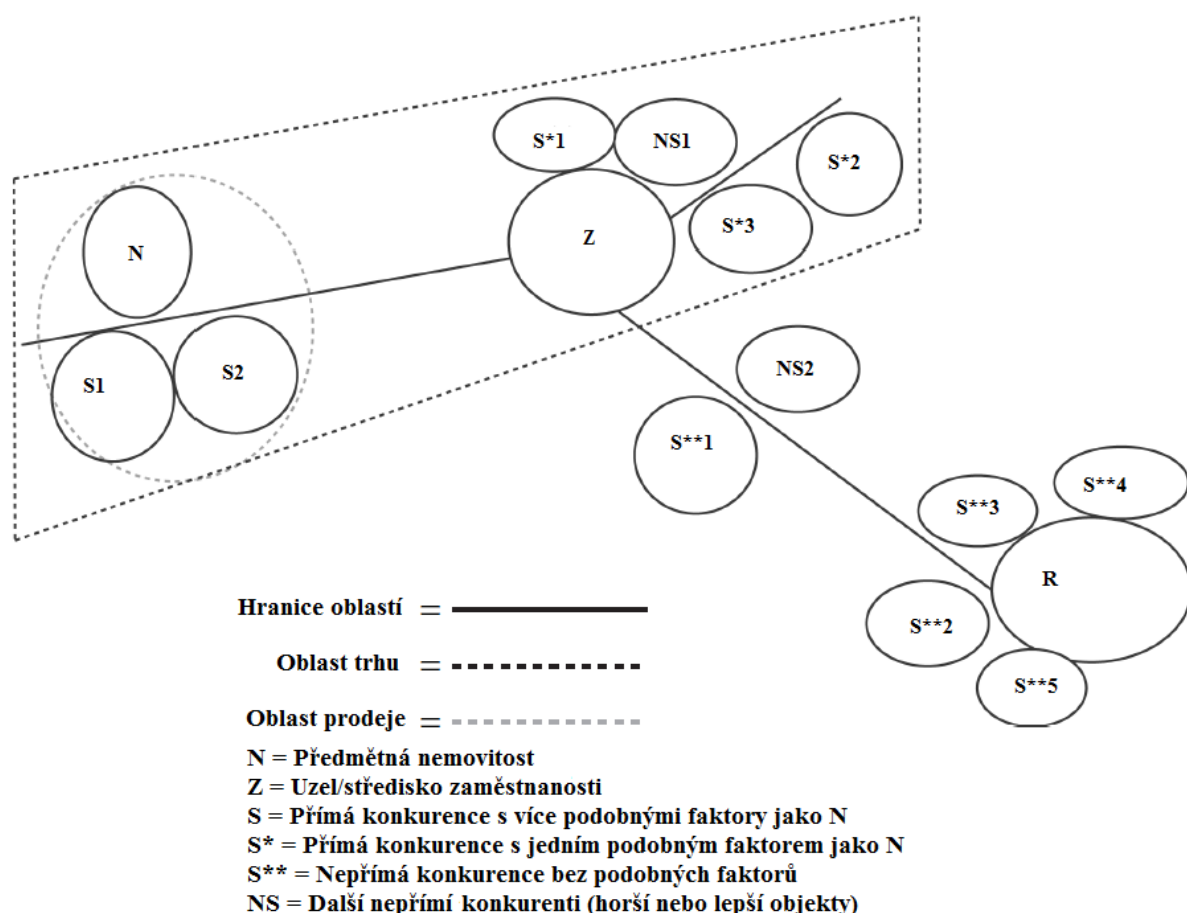
Případ 2:

Tento případ vyobrazuje více realističtější scénář. Zahrnuje dva generátory poptávky a několik rozdílných rezidenčních objektů nebo seskupení. Počátečním předpokladem je, že v tomto případě jsou všechna sousedství podobná a mají i podobné psychografické faktory. Také existuje předpoklad, že neexistují žádné fyzické hranice mezi čtvrtěmi. (24)

Hlavní poptávku vytváří středisko zaměstnanosti a velké rekreační středisko. V blízkosti předmětné nemovitosti se nachází její přímá konkurence. Ta tvoří primární nabídku. Ve větší vzdálenosti se nachází další podobné objekty, které už však nejsou v oblasti prodeje/obchodování. Ty tvoří sekundární nabídku. Další objekty jsou také přímými konkurenty, avšak nesdílí hlavní faktory s nemovitostí předmětnou. (24)

Objekty NS nejsou přímou konkurencí. Může se jednat o objekty, které jsou lepší nebo horší než nemovitost předmětná. Dopad takovýchto objektů na předmětnou nemovitost a na oblast obchodování a trhu může být různý. Od velkého po malý až po neexistující. Pokud se například předmětná nemovitost pohybuje ve střední skupině na základě nájmu, objekt, který je založen na nižší úrovni bydlení s nižším nájmem, nebude mít na předmětnou nemovitost vliv. Ale pokud je stav objektů lepší, nachází se v nové zástavbě a nájemy jsou stejné, jako u nemovitosti předmětné, tak to může mít velký vliv na předmětnou nemovitost. Tato analýza je závislá na odhadci a na jeho nejlepším uvážení, kdy musí prozkoumat vztahy na trhu a zjistit, jak se nemovitosti navzájem ovlivňují. (24)

Naznačení této situace můžeme pozorovat na obrázku číslo 13.



Obr. č. 13 – Příklad 2 (24)

Oblast prodeje nemovitosti je vztažena na objekty, které sdílejí stejné napojení na poptávku Z. Oblast trhu/segment předmětné nemovitosti je tvořen shluky S1; S2 a S*1; S*2; S*3; NS1. Všechny tyto objekty jsou závislé na stejném zdroji poptávky a tím je zdroj zaměstnání Z. Hlavní segment předmětné nemovitosti je tedy tvořen shlukem S1 a S2. Ale i další nemovitosti mohou být použity pro definování oblasti trhu nemovitosti, jelikož sdílejí stejný zdroj poptávky. Oblast trhu tedy obsahuje hlavní generátory poptávky, které jsou důležité pro předmětnou nemovitost. (24)

Pokud chceme identifikovat oblast trhu například pro objekt S**5, tak na základě výše přednesené logiky by oblast trhu této nemovitosti obsahovala shluky S**; S* a NS. Protože sdílejí dva stejné generátory poptávky, a to R a Z. (24)

Na základě výše uvedených poznatků můžeme nastínit postup, kterého by se měl odhadce držet při procesu segmentace/vyčlenění části trhu předmětné nemovitosti. Měl by se držet následujících zásad pro určení oblasti prodeje nemovitosti, ze které vybere přímé konkurenty, a oblasti trhu nemovitosti, tedy jejího segmentu na trhu, která potenciálně

zahrnuje nemovité věci vhodné pro vstup do všech tří způsobů ocenění. Zásady jsou následující:

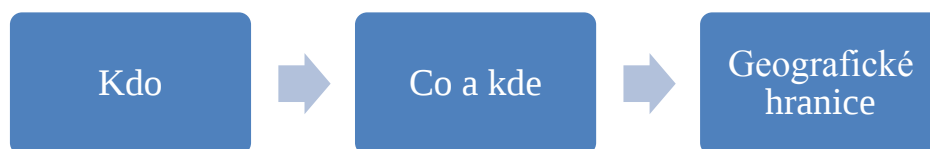
- Pro určení oblasti prodeje neboli oblasti obchodování by měl odhadce seskupit dohromady nemovitosti, které mají stejný primární generátor poptávky a tvoří stejnou nabídku pro potenciální kupce. Jedná se o jednotnou uniformní oblast, těsně přiléhající k předmětné nemovitosti. (24)
- Oblast trhu vzniká seskupením nemovitostí, které jsou napojeny na stejný zdroj poptávky, jako nemovitost předmětná. Jedná se o přímé konkurenty předmětné nemovitosti. Tyto nemovitosti by se měly nacházet v podobných oblastech, které sdílí stejné faktory a charakteristiky. Tyto oblasti se mohou nacházet na kilometry daleko, ale stále sdílet stejné podmínky pro tvorbu hodnoty předmětné nemovitosti. Proto by měl odhadce při procesu ocenění vyhledat takové oblasti, který sdílí stejný zdroj poptávky, ty potom vyhodnotit na základě svého nejlepšího uvážení a poté vybrat nemovité věci na základě jejich charakteristik. (24)

Závěrem této kapitoly bych rád zmínil, že dostupná literatura k této problematice neobsahuje žádný ucelený postup, kterého by se měl odhadce držet. Na základě všech zjištěných poznatků, jsem vyobrazil možné případy a teoretický postup, kterého se odhadce může držet při identifikaci nemovitostí. Správné vyčlenění trhu vede dle mého názoru k lepšímu odhadu tržní hodnoty. Reálné vyobrazení trhu je velmi důležité a odhadce by se měl zaměřit primárně na to, kdo nemovité věci kupuje, a čím je tvořena poptávka v oblasti. Až po této analýze by měl přistoupit k hodnocení nemovité věci jako takové. Tedy k jejímu konstrukčnímu řešení a strukturálním charakteristikám.

8.4 PROLÍNÁNÍ SEGMENTŮ A JEJICH URČENÍ

Jak již bylo v práci zmíněno, můžeme říci, že realitní trh je složen z nakupujících a prodávajících určité nemovité věci a peněžní transakce, která mezi nimi proběhne. Tato definice, která je dle mého názoru velmi výstižná, poukazuje na to, že se trh neskládá pouze z cihel a tvárnic, ale spíše z nakupujících a prodávajících. Z toho plyne, že trh není skutečně definován geografickou lokací, ale spíše nemovitými věcmi, který by určitá sorta lidí koupila. Celý tento koncept je tedy postaven na tom, že trhy jsou více o lidech než o budovách. Je důležité tedy přemýšlet nad tím, kdo bude nemovité věci kupovat a jaké tyto nemovité věci budou na základě jejich charakteristik a lokace. Na obrázku č. 10 je znázorněna váha, podle

které by se mohlo postupovat při identifikaci. Začínáme u toho, kdo bude kupovat, poté co a kde, a až jako poslední vyčleníme geografické hranice.



Obr. č. 14 – Postup identifikace (19)

Celkový trh zahrnuje množinu nemovitostí, které splňují dvě základní podmínky:

1. Specifická množina potenciálních kupců koupí tyto nemovité věci.
2. Vztah mezi hodnotami nemovitostí, které mají tendenci odpovídat modelu jednotného trhu.

Pokud jsou obě podmínky splněny, pak je nemovitá věc součástí specifického trhu. První podmínka znamená, že stejná množina potenciálních kupců má schopnost tyto nemovitosti koupit, a to na základě jejich cenového rozpětí, jak bylo vyobrazeno na obrázku č. 9. Z toho plyne, že nemovitosti, které by tato množina kupců nekoupila, se nachází v jiné části trhu. Druhá podmínka znamená, že stejné charakteristiky nebo znaky nemovitostí mají vztah k jejich hodnotě a každý znak má podobný dopad z jedné nemovitosti na druhou. Tyto znaky se dají měřit koeficienty. Všechny nemovité věci musí rozumně zapadat do stejného modelu trhu. Pokud tyto podmínky splňují, potom můžeme říci, že patří do stejného celkového trhu, a můžeme z nich vybírat nemovité věci k porovnání. (19)

Model trhu je matematická reprezentace toho, jak se trh chová. Většinou se přiřazuje koeficient ke každé proměnné. V tomto případě jsou proměnné znaky nemovitostí. Smyslem modelu je předpovídat hodnotu na základě proměnných. Jak již bylo zmíněno výše, všechny nemovité věci musí rozumně zapadat do stejného modelu trhu, abychom mohli říci, že patří do stejného celkového trhu. (19)

Nyní uvedu příklad, který jsem čerpal v zahraniční literatuře a myslím, že by mohl být aplikovatelný i v našich poměrech. Model trhu si můžeme upravovat dle našich potřeb s jinými proměnnými a hodnotami. Například předpokládejme, že je model trhu následující:

$$\text{Hodnota} = (JC * VP) + (JC * PP) + (JC * PS) + (-JC * S)$$

kde:

<i>JC</i>	<i>jednotková cena příslušného znaku</i>
<i>VP</i>	<i>výměra pozemku</i>
<i>PP</i>	<i>podlahová plocha</i>
<i>PS</i>	<i>parkovací stání</i>
<i>S</i>	<i>stáří nemovitosti</i>

Nyní budou do vzorce přiřazeny jednotkové ceny. Ty jsou uváděny orientačně a nejsou vázány na žádnou konkrétní lokalitu. Jde pouze o vyobrazení principu modelování trhu a jeho možnou aplikovatelnost. V realitě by jednotkové ceny měli vycházet z analýzy trhu nebo dostupných zdrojů znalce či odhadce. Pokud si představíme nemovitou věc, která má pozemek o velikosti 200 m², podlahovou plochu o velikosti 80 m², 2 parkovací stání a je 20 let stará, tak její hodnota by mohla vypadat následovně:

$$3\,860\,000 = (3\,500 * 200) + (40\,000 * 80) + (80\,000 * 2) + (-10\,000 * 20)$$

Takto vypadá nemovitost A. Teď uvažujme, že na druhé straně města se nachází nemovitost B. Nemovitost A se nachází v blízkosti průmyslové zóny a oproti tomu se nemovitost B nachází blízko technologického parku. Obě nemovité věci jsou navzájem fyzicky podobné a mají podobné charakteristiky. (19)

Nicméně, pokud se podíváme na typ kupců, kteří nakupují nemovitosti blízko technologických parků, tak se výrazně liší od typu těch, kteří by kupovali nemovité věci blízko průmyslové zóny. Nové moderní oblasti se většinou vybírají mladí lidé s vyšším vzděláním a mohou za nabízenou nemovitost dát více peněz. Oproti tomu lidé, kteří mohou kupovat nemovité věci blízko průmyslových zón, jsou většinou zaměstnanci v průmyslu. Tady můžeme vidět rozdíl, že i když jsou dvě nemovité věci navzájem skoro identické, tak jsou zároveň velmi rozdílné, pokud se na ně dívám z pohledu určité nabídky a poptávky, která je tvořena právě množinou nakupujících jedinců. (19)

Model pro nemovitost B je podobný ale zároveň jiný. Charakteristiky nemovitosti jsou stejné, ale jejich cena se liší. To naznačuje, že se nemovitost B nachází v jiném segmentu trhu. Model pro tuto nemovitost by mohl vypadat následovně:

$$4\,180\,000 = (3\,000 * 200) + (45\,000 * 80) + (90\,000 * 2) + (-10\,000 * 20)$$

Na základě těchto poznatků by neměla být nemovitost B použita pro porovnání s nemovitostí A. Samozřejmě toto platí i opačně. Jak již bylo zmíněno, důvodem je to, že množina potenciální nakupujících nenakupuje ve dvou rozdílných trzích zároveň. Je tedy velmi důležité zvažovat umístění nemovitosti jako nezávislou proměnnou. Její posouzení by pak mělo začínat otázkou „*kdo*“ a ne „*kde*“. (19)

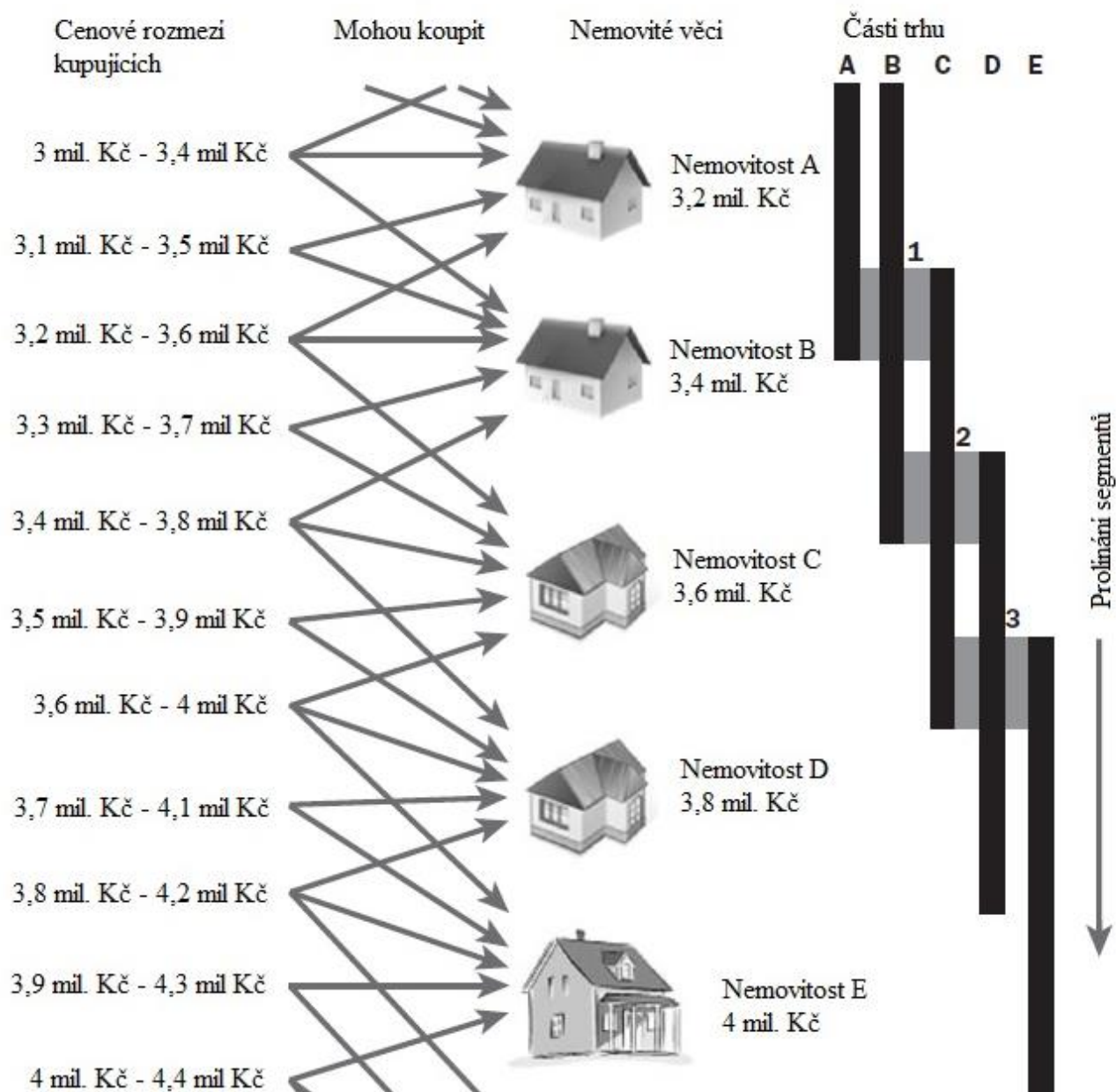
V tomto případě se tedy jedná o to, že tyto dvě nemovitosti se nenachází ve stejném segmentu trhu, i když vykazují stejné charakteristiky. Liší se množinou potenciální nakupujících, protože tyto množiny se od sebe liší tím, kde si nemovité věci vybírají. To má za následek rozdílnou cenu nemovitých věci při stejných znacích. (19)

V rámci modelování trhu můžeme prozkoumat regresní analýzu. Ta by mohla sloužit jako test pro identifikaci nemovitostí, které se nenacházejí ve stejném trhu. Jde o určitou formu modelování segmentu trhu. Regresní analýza nám umožňuje v rychlosti provést analýzu velkého množství nabízených nemovitostí na trhu. V zahraničí jsou si odhadci vědomi toho, že je regresní analýza velmi přínosným nástrojem pro utváření názoru na danou hodnotu a formování trendů hodnot v čase. Analýza může být využita i pro vyčlenění části trhu tedy našeho potřebného segmentu. (19)

Z výše uvedeného vyplývá, že celkový trh předmětné nemovitosti se liší podle toho, jaká množina potenciálních kupců se v něm nachází. Ale je potřeba si zodpovědět otázku, jak mohou nemovité věci tvořit jednotný model trhu, jestliže je celkový trh ovlivňován několika různými množinami nakupujících s rozdílným cenovým rozptylem. Zde narážíme na to, že si odhadce řekne, že všechny nemovitosti k porovnání by měly pocházet ze sousedství předmětné nemovitosti nebo by se měly vyskytovat v podtrhu předmětné nemovitosti. (19)

Nicméně podtrhy se prolínají a nelze je tak jednoduše od sebe oddělit. Vztah mezi nimi může být vysvětlen pomocí určitého principu prolínání jednotlivých segmentů nebo částí celkového trhu. (19)

Není podmínkou, že kvalitní nemovitosti k porovnání se musí nacházet jen v blízkosti předmětné nemovitosti nebo v jejím sousedství či městské čtvrti. Abychom si určitým způsobem ověřili tuto úvahu, řekněme, že rozptyl hodnot na trhu je v rozmezí od 3 000 000 Kč do 5 000 000 Kč a má mnoho množin pro různé druhy předmětných nemovitostí. V rozmezí od 3 000 000 Kč do 5 000 000 Kč se totiž nachází mnoho množin potenciálních kupců s různým cenovým rozptylem. Jeden kupující může mít cenový rozptyl od 3 500 000 Kč do 4 000 000 Kč, a naopak další kupující může mít cenový rozptyl od 4 500 000 Kč do 5 000 000 Kč. Právě tyto cenové rozptyly a různé množiny nakupujících vytvoří rozdílné podtrhy v trhu celkovém. Tento princip je vyobrazen na obrázku č. 11. (19)



Obr. č. 15 – Prolínání segmentů trhu (19)

Ve výše uvedeném schématu můžeme pozorovat cenové rozptyly pro každého potencionálního kupce. Tyto rozptyly jsou hypotetické. Šipky značí nemovité věci, které si každý nekupující může koupit na základě jejich cenového rozpětí.

Každá nemovitá věc na obrázku má svůj segment nebo podtrh a všechny tyto podmnožiny jsou součástí celkového trhu. Jednotlivé množiny se prolínají na základě cenových rozptylů nakupujících. To je naznačeno čarami označenými od písmene A do písmene E. Tyto jednotlivé stupně potom utvářejí, jak již bylo zmíněno, celkový trh. Obrázek také naznačuje, že každá nemovitost je zároveň ovlivňována dalšími segmenty trhu. Všimněme si čísel 1-3 u částí trhu. Tyto čísla identifikují, že v těchto případech 3 různé podtrhy ovlivňují ty samé nemovitosti v ten samý čas. (19)

Tento princip prolínajících se segmentů značí, že každá jednotlivá nemovitost je současně obchodována na několika dílčích trzích. Jde o ovlivnění konkurenčními tržními silami, které mají za následek soudržnost chování celého trhu na základě tržních principů. To zabráňuje, aby byl majetek pod cenou nebo naopak. (19)

Prolínání jednotlivých dílčích trhů vysvětluje, proč jsou nemovité věci navzájem oceňovány a také proč jejich jednotlivé vlastnosti mají tendenci ovlivňovat jejich celkovou hodnotu. To znamená, že nemovitosti, které jsou součástí jednoho trhu, mají tendenci vytvářet jednotný tržní model. Princip prolínání segmentů vysvětluje, proč jakákoliv nemovitost k porovnání, která je součástí stejného celkového trhu jako nemovitost předmětná, má potenciál být dobrým srovnáním vedoucím k věrohodnému názoru. (19)

Jednotlivá cenová rozmezí, ve kterých se lidé pohybují, však nejsou kontinuální. To znamená, že se najdou některé nemovitosti, které potenciální kupci nezáváží. To může být například způsobeno faktory umístění nemovitosti. (19)

Nicméně se můžeme setkat i s méně zřetelnými důvody proč nakupující nemovitost nevezme v úvahu. Může se jednat o fyzické vlastnosti nemovitosti jako je věk, velikost, množství pokojů, velikost pozemku atd. Z toho vyplývá, že na nemovitost bychom se neměli dívat jako na věc nacházející se uvnitř trhu, ale spíše jako součást trhu. A jeho hranice bychom si měli stanovit podle toho, jestli je nemovitost akceptována ke koupi na základě parametrů nakupujícího. (19)

Obvykle má skupina kupujících na nemovitost podobné požadavky. Tyto požadavky poté utváří trh a definují jeho chování. Například předpokládejme, že se v oblasti nachází 40 let staré cihlové domy, vedle nich 25 let řadové domy dvougeneračního stylu a mezi nimi nové moderní 5 let staré rodinné domy. I když spolu tyto tři oddíly sousedí, mají mnoho společných ulic a splývají do sebe, tak představují 3 rozdílné části trhu. Na základě výše

uvedených poznatků by tedy nebylo vhodné použít nemovitosti z jedné oblasti pro oblast druhou, i když se prakticky nachází na stejném místě a jsou si velmi podobné.

Trhy se chovají dynamicky. Neustále se mění chování různých množin potenciálních kupujících, což má za následek změnu cen nemovitých věcí. Tyto změny jsou ovlivňovány čtyřmi faktory hodnoty, které jsou následující:

- Sociální;
- Ekonomické;
- Enviromentální;
- Vládní. (2)

Celý výše zmíněný proces poskytuje dle mého názoru jakýsi nový pohled či přístup, jak by měl odhadce přistupovat k ocenění. Jde o pochopení fungování trhu a jeho náležitostí. Na základě těchto znalostí může poté odhadce trh lépe segmentovat a mít lepší rozhodovací schopnost při výběrů nemovitostí k porovnání.

Trh je specifická kolekce nemovitých věcí a musíme pochopit, že ne vždy spolu stejné nemovitosti souvisí. Ve skutečnosti můžou být od sebe nemovitosti na kilometry daleko nebo být různě roztroušeny a zároveň patřit do stejné části trhu a tím být navzájem dobře porovnatelné. Postup vyčlenění jednotlivých částí trh je jakousi základní analýzou, která vede k identifikaci správných nemovitých věcí k porovnání a je důležité, aby nebyl přehlížen.

9 DOPORUČENÝ POSTUP PRO ZNALCE ČI ODHADCE

V rámci výše uvedených metod a postupů se pokusím uvést kroky, kterých by se mohl odhadce či znalec držet při segmentaci trhu v našich podmínkách.

Je zřejmé, že při sestavování odhadu se nemůžeme dívat jen na stavební charakteristiky nemovité věci. Musíme vyobrazit trh, tedy jeho účastníky, jak se chovají a co chtějí. Dále také zohlednit nabídku a poptávku na trhu. Tím získáme určitý obraz o tom, jak konkrétní segment trhu vypadá a na základě toho dojdeme k přesnějším odhadům tržní hodnoty.

Při procesu segmentace trhu se odhadce či znalec může držet následujících bodů:

- **Určení nejpravděpodobnějších uživatelů nemovitosti a kupců**

Na základě demografických dat, to znamená dat například z Českého statistického úřadu, může odhadce určit demografické složení. Na jeho základě potom vyhodnotí, jaká skupina lidí se v oblasti nachází, což je první krok k segmentaci trhu.

Dále může zjistit ekonomickou aktivitu v oblasti. Počet ekonomicky aktivních lidí, nezaměstnanost, příjmy a výdaje domácností. Všechna tato data poskytují obraz o konkrétním segmentu trhu. Na základě těchto dat můžeme vyhodnotit stav oblasti a posléze na základě podobností s jinými oblastmi seskupit oblasti s podobnými podmínkami a tím získat podobné části trhu.

- **Hlavní generátor poptávky**

Další podmínkou pro seskupení a určení segmentu trhu by mohl být hlavní generátor poptávky. Poptávka po obydlich v dané oblasti může být tvořena různými generátory. Může se jednat například o specifické středisko zaměstnanosti, specifickou lokaci, centrum kultury atd. Na základě diferenciací, co generuje hlavní poptávku oblasti, můžeme rozlišit, jak specifickou množinu kupujících, tak i novou potenciální výstavbu. Tento bod jde ruku v ruce s bodem prvním.

Opět na základě zjištěných dat a určení podobných lokalit můžeme seskupit stejné oblasti a tím segmentovat trh zase o něco více. Krok po kroku se tak dostávat k užšímu segmentu trhu.

- **Cenový rozptyl v oblasti**

Na základě inzerce či dostupnosti dat z realitních kanceláří zjistíme, v jakých cenových rozmezích se pohybuje poptávka po daném druhu nemovité věci. Z těchto dat může odhadce či znalec odvodit, v jakém cenovém rozptylu se může pohybovat při ocenění, protože odráží hodnoty vytvořené na trhu. V tomto cenovém rozptylu by měl potom vybírat k porovnání nemovité věci, které se nachází v oblasti, které byla nadefinována v předchozích dvou bodech.

- **Nejvyšší a nejlepší využití**

Dále by se měl odhadce prozkoumat a definovat pravý účel nemovité věci. Ten může být definován lokalitou nebo chováním obyvatel v oblasti. Ne vždy může být nemovitost využívána tak, jak se na první pohled jeví.

- **Vytvoření segmentu**

Na základě výše uvedených bodů můžeme vytvořit konkrétní segment trhu. Na základě specifík tohoto segmentu potom vybírat nemovité věci, které vstupují do procesu ocenění. Tím získáme nemovité věci, které jsou si sobě opravdu podobné a to nejenom na základě stavebních charakteristik. Odhadce či znalec může tímto postup vyobrazit trh a tím získat přesnější odhad tržní hodnoty.

10 ZÁVĚR

Zpracování tohoto tématu bylo velmi náročné a vyžadovalo hodně hodin studia zahraniční literatury a odborných článků. Jedná se o vysoce složitou problematiku, která ani v zahraničí není zásadně vymezena. Proto bylo velmi složité najít takové materiály, které by poskytovali aspoň určitý náhled na tuto oblast.

Nejprve jsou v práci rozebrány základy realitní ekonomiky a poté jednotlivé hlavní segmenty na realitním trhu. Vždy je u nich rozebrána nabídka a poptávka, tak aby byly vidět souvislosti a jednotlivé faktory, které nabídku a poptávku ovlivňují. Tyto poznatky jsou zahrnuty v kapitolách 2, 3, 4 a 5.

V kapitole 6 jsou rozebrány různé metody, kterými se dá trh segmentovat. Jedná se o poměrně náročné statistické metody a výzkumy. Pro aplikaci těchto metod je zapotřebí rozsáhlý výzkum, který by tyto metody aplikoval na tuzemský trh. Využití těchto metod v praxi by dle mého názoru bylo velmi přínosné a lépe by specifikovalo realitní trh v České republice.

V následujících kapitolách je rozebrána analýza trhu, která byla dostupná v zahraniční literatuře. Jde o šest kroků, které by měl odhadce či znalec dodržet, aby získal co nejlepší a nepřesnější data, která potom vstupují do všech tří přístupů ocenění. Dále je prezentován určitý postup, jakým by měl znalec či odhadce trh vyčlenit. Jde o to, že nemovité věci se mohou nacházet kilometry od sebe a stále sdílet stejný homogenní podtrh. Tento podtrh vzniká na základě různých charakteristik a faktorů, které jsou v práci rozebrány. Hlavním faktorem je primární zdroj poptávky, která je vytvářena například střediskem zaměstnanosti.

Dále je rozebráno prolínání jednotlivých segmentů trhu a určení hlavní podstaty problému. Odhadce či znalec by měl primárně určit, kdo by měl nemovitou věc využívat a proč, a podle toho vyčlenit její geografické hranice a segmenty trhu. Tím se zaručí, že nemovitá věc dosáhne svého nejvyššího a nejlepšího využití. Jde tedy o to identifikovat hlavně zdroje primární poptávky a nemovité věci, které jsou na ni napojeny. Z demografických dat potom určit, kdo by potenciální nemovitost využíval a koupil. Na základě těchto poznatků můžeme poté vyčlenit segmenty, které jsou homogenní, a tím získat přesnější data, která vstupují do všech tří přístupů ocenění.

Cílem diplomové práce bylo následující: „*Cílem práce je navržení postupu znalce či odhadce, který povede k identifikaci a analýze cílového segmentu oceňované nemovitosti.*“. Tento cíl je naplněn v kapitolách 7 a 8. Tyto kapitoly ukazují nový pohled na realitní trh,

který v České republice není vůbec aplikován, ani o něm nemluví žádné tuzemské publikace. Jde tedy o zcela novou věc, která by mohla vnést moderní postupy a metodiky do procesu ocenění. Tím by ocenění získalo přesnější výstupy a odhady cen by lépe odrážely realitní trh.

Zpracování diplomové práce bylo velmi náročné, jelikož daná problematika není v tuzemsku prezentována. Proto je i celá práce zpracována formou teoretické rešerše. Aplikace těchto poznatků by vyžadovala zkušené odborníky, kteří mají dobrý rozhled po realitním trhu.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

- (1) *Market Analysis for Real Estate* by Rena Mourouzi-Sivitanidou, edited by Petros Sivitanides, unpublished manuscript. Copyright 2011 by Petros Sivitanides. By permission.
- (2) CARR, Dennis H., Jeff A. LAWSON a J. Carl. SCHULTZ. *Mastering real estate appraisal*. Chicago: Dearborn Real Estate Education, c2003. ISBN 978-0793161133.
- (3) PARLI, Richard L. Apartment Market Analysis. *Appraisal Journal* [online]. 2008, **76**(1), 60-72 [cit. 2017-05-15]. ISSN 00037087.
- (4) EMERSON, Don M. Subdivision Market Analysis and Absorption Forecasting. *Appraisal Journal* [online]. 2008, **76**(4), 377-390 [cit. 2017-05-15]. ISSN 00037087.
- (5) GOODMAN, Allen C. a Thomas G. THIBODEAU. The Spatial Proximity of Metropolitan Area Housing Submarkets. *Real Estate Economics* [online]. 2007, **35**(2), 209-232 [cit. 2017-05-15]. ISSN 10808620.
- (6) MARK, Jonathan a Michael A. GOLDBERG. Multiple Regression Analysis and Mass Assessment: A Review of the Issues. *Appraisal Journal* [online]. 1988, **56**(1), 89-109 [cit. 2017-05-15]. ISSN 00037087.
- (7) BOURASSA, Steven C., Foort HAMELINK, Martin HOESLI a Bryan D. MACGREGOR. Regular Article: Defining Housing Submarkets. *Journal of Housing Economics* [online]. 1999, **8**(2), 160-183 [cit. 2017-05-15]. DOI: 10.1006/jhec.1999.0246. ISSN 10511377.
- (8) MIKE FLETCHER, PAUL GALLIMORE a JEAN MANGAN. The modelling of housing submarkets. *Journal of Property Investment* [online]. 2000, **18**(4), 473-487 [cit. 2017-05-15]. DOI: 10.1108/14635780010345436. ISSN 1463578X.
- (9) GOODMAN, Allen C. a Thomas G. THIBODEAU. Housing market segmentation and hedonic prediction accuracy. *Journal of Housing Economics* [online]. 2003, **12**(3), 181-201 [cit. 2017-05-15]. DOI: 10.1016/S1051-1377(03)00031-7. ISSN 10511377.
- (10) MATS WILHELMSSON. A method to derive housing sub-markets and reduce spatial dependency. *Property Management* [online]. 2004, **22**(4), 276-288 [cit. 2017-05-15]. DOI: 10.1108/02637470410558143. ISSN 02637472.

- (11) STRASZHEIM, Mahlon. HEDONIC ESTIMATION OF HOUSING MARKET PRICES: A FURTHER COMMENT. *Review of Economics* [online]. 1974, **56**(3), 404-406 [cit. 2017-05-15]. ISSN 00346535.
- (12) MICHAELS, R. Gregory a V. Kerry SMITH. Market Segmentation and Valuing Amenities with Hedonic Models: The Case of Hazardous Waste Sites. *Journal of Urban Economics* [online]. 1990, **28**(2), 223-242 [cit. 2017-05-15]. ISSN 00941190.
- (13) DALE-JOHNSON, David. An Alternative Approach to Housing Market Segmentation Using Hedonic Price Data. *Journal of Urban Economics* [online]. 1982, **11**(3), 311-332 [cit. 2017-05-15]. ISSN 00941190.
- (14) MIKE FLETCHER, PAUL GALLIMORE a JEAN MANGAN. The modelling of housing submarkets. *Journal of Property Investment* [online]. 2000, **18**(4), 473-487 [cit. 2017-05-15]. DOI: 10.1108/14635780010345436. ISSN 1463578X.
- (15) BOURASSA, Steven C., Eva CANTONI a Martin HOESLI. Predicting House Prices with Spatial Dependence: A Comparison of Alternative Methods. *Journal of Real Estate Research* [online]. 2010, **32**(2), 139-159 [cit. 2017-05-15]. ISSN 08965803.
- (16) BELASCO, Eric, Michael C. FARMER a Clifford A. LIPSCOMB. Using a Finite Mixture Model of Heterogeneous Households to Delineate Housing Submarkets. *Journal of Real Estate Research* [online]. 2012, **34**(4), 577-594 [cit. 2017-05-15]. ISSN 08965803.
- (17) ZURADA, Jozef, Alan S. LEVITAN a Jian GUAN. A Comparison of Regression and Artificial Intelligence Methods in a Mass Appraisal Context. *Journal of Real Estate Research* [online]. 2011, **33**(3), 349-387 [cit. 2017-05-15]. ISSN 08965803.
- (18) *The appraisal of real estate*. 14th edition. ISBN 9781935328384.
- (19) BRAUN, David A. Market Delineation. *Appraisal Journal* [online]. 2012, **80**(2), 122-129 [cit. 2017-05-15]. ISSN 00037087.
- (20) RICHARD WINCOTT, D. a Glenn R. MUELLER. Market analysis in the appraisal process. *Appraisal Journal* [online]. 1995, **63**(1), 27-32 [cit. 2017-05-15]. ISSN 00037087.
- (21) FANNING, Stephen F., Terry V. GRISSOM a Thomas D. PEARSON. *Market analysis for valuation appraisals*. Chicago, Ill.: Appraisal Institute, c1994. ISBN 978-0922154180.

(22) FANNING, Stephen F. *Market analysis for real estate: concepts and applications in valuation and highest and best use*. Chicago, IL: Appraisal Institute, c2005. ISBN 978-0922154869.

(23) Brett, Deborah L. a Schmitz, Adrienne. *Real Estate Market Analysis*. místo neznámé : Urban Land Institute, 2009 . ISBN 9780874203653.

(24) RABIANSKI, Joseph S. Apartment Market Area Delineation. *Appraisal Journal* [online]. 2006, **74**(1), 33-42 [cit. 2017-05-15]. ISSN 00037087.

SEZNAM OBRÁZKŮ A TABULEK

<i>Obr. č. 1 – Křivka poptávky (1)</i>	14
<i>Obr. č. 2 – Křivka neelastické poptávky (1)</i>	15
<i>Obr. č. 3 – Křivka elastické poptávky (1)</i>	16
<i>Obr. č. 4 – Posun poptávkové křivky (1)</i>	18
<i>Obr. č. 5 – Průběh dlouhodobé nabídky (1)</i>	20
<i>Obr. č. 6 – Průběh krátkodobé nabídky (1)</i>	21
<i>Obr. č. 7 – Průběh nabídky dokončené nové výstavby (1)</i>	22
<i>Obr. č. 8 – Projev exogenních vlivů na nabídkovou křivku nové výstavby (1)</i>	24
<i>Obr. č. 9 – Efekt změny cen substitutů (1)</i>	29
<i>Obr. č. 10 – Množina potenciálních kupujících</i>	56
<i>Obr. č. 11 – Příklad 1/1 (24)</i>	62
<i>Obr. č. 12 – Příklad 1/2 (24)</i>	63
<i>Obr. č. 13 – Příklad 2 (24)</i>	65
<i>Obr. č. 14 – Postup identifikace (19)</i>	67
<i>Obr. č. 15 – Prolínání segmentů trhu (19)</i>	71
 <i>Tab. č. 1 – Faktory ovlivňující nabídku stávajících jednotek a možný efekt (1)</i>	32
<i>Tab. č. 2 – Postup úrovně spolehlivosti analýzy trhu (3)</i>	45