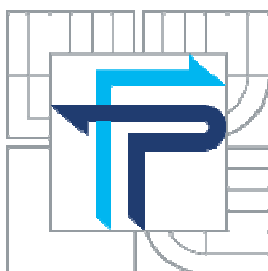




VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV EKONOMIKY

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUT OF ECONOMICS

VÝBĚR VHODNÉ FORMY FINANCOVÁNÍ DEVELOPERSKÉHO PROJEKTU

SELECTION OF SUITABLE ALTERNATIVE OF FINANCING OF A DEVELOPER PROJECT

DIPLOMOVÁ PRÁCE
MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

Bc. HANA PODHORNÁ

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

Ing. TOMÁŠ MELUZÍN, Ph.D.

BRNO 2011

Vložit zadání

Abstrakt

Cílem diplomové práce je výběr vhodné varianty financování developerského projektu. Práce je rozdělena na teoreticko - metodologickou a praktickou část. Teoreticko - metodologická část se zaměřuje na problematiku strukturování developerských projektů a jejich formy financování, včetně hlavních produktů a postupů. Praktická část je postavena na komparaci variant financování daného projektu. Autor se zde pokusil analyzovat finanční strukturu projektu, následně aplikoval finanční instrumenty projektového financování a vybral nejvhodnější variantu. V závěru práce jsou uvedeny přínosy, které vyplynuly ze získaných výsledků daného návrhu.

Abstract

The goal of this thesis is to propose a suitable alternative of financing of a developer project. The thesis is divided into a theoretical - methodological part and a practical part. The theoretical/methodological part deals with the issue of developer project structuring and individual forms of financing, including the main products and procedures. The practical part is based on a comparison of individual alternatives of financing of the project in question. The author attempted to analyse the financial structure of the project and he applied financial instruments of project financing and, consequently, selected the most suitable alternative. The thesis concludes by stating the benefits that result from the outcomes of the presented proposal.

Klíčová slova

Trh nemovitostí, Rezidenční trh, Investiční činnost, Developerský projekt, Projektová společnost, Projektové financování, Zdroje financování, Investiční úvěr, Čistá současná hodnota, Doba návratnosti.

Key words

Real Estate Market, Residential Market, Investment Operation, Development Project, Special Purpose Vehicle, Project Financing, Source of Financing, Investment Loan, Net Present Value, Payback Period.

Bibliografická citace práce

PODHORNÁ, H. *Výběr vhodné formy financování developerských projektů*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2011. 118 s. Vedoucí diplomové práce Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D..

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušila autorská práva (smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 15. května 2011

Podpis autora:_____

Poděkování

Na tomto místě bych ráda poděkovala vedoucímu diplomové práce Ing. Tomáši Meluzínovi, Ph.D., dále také řediteli společnosti PROPERITY s.r.o. Ing. Jiřímu Maršálkovi za věnovaný čas a cenné připomínky.

Obsah:

ÚVOD	10
1 VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE	11
TEORETICKO - METODOLOGICKÁ ČÁST	
2 TRH S NEMOVITOSTMI	12
2.1 Základní definice a pojmy	12
2.2 Segmenty trhu s nemovitostmi	14
2.3 Rezidenční trh nemovitostí	14
2.3.1 Bytová situace v ČR	15
2.3.2 Obecné faktory ovlivňující rezidenční trh	16
2.3.3 Současná situace rezidenčního trhu	18
3 STRUKTURACE DEVELOPERSKÝCH PROJEKTŮ	21
3.1 Pojem developerský projekt	21
3.1.1 Fáze developerského projektu	22
3.2 Právní struktura developerských projektů	25
3.2.1 Podnikatelský záměr	25
3.2.2 Developerská společnost a její akcionáři	26
3.3 Rizika projektů	27
3.3.1 Obchodní rizika	27
3.3.2 Právní rizika	28
3.4 Vliv daní na strukturu	30
3.4.1 Daně ve vztahu k jednotlivým fázím projektu	30
3.5 Finanční struktura developerských projektů	32
3.5.1 Finanční rozpočet projektu	32
3.5.2 Cash - flow	34
3.5.3 Hodnocení investice	35
3.5.4 Úrovně financování a rizikovost projektu	37
4 FINANCOVÁNÍ DEVELOPERSKÝCH PROJEKTŮ	39
4.1 Pozice banky jako hlavního poskytovatele finančních zdrojů	39
4.1.1 Úrok a úroková míra	39
4.1.2 Splátky jistiny	40
4.2 Metody omezení rizika banky	40
4.2.1 Podmínky čerpání úvěru	41
4.2.2 Tržní hodnota projektu	42
4.2.3 Zajištění úvěru	42
4.2.4 Finanční ukazatele	43
4.3 Financování projektů	45
4.3.1 Projektové financování	45
4.3.2 Hypoteční financování	48

PRAKTICKÁ ČÁST

5 DEV. PROJEKT “POLYFUNKČNÍ DŮM VINAŘSKÁ”	53
5.1 Posouzení investora PROPERITY s.r.o.	56
5.1.1 Profil společnosti	56
5.1.2 Ekonomické výsledky	57
5.1.3 Referenční projekty	58
5.1.4 Posouzení gen. dodavatele a zprostřed. prodeje	62
5.2 Analýza investičních nákladů a výnosů	62
5.2.1 Kalkulace investičních nákladů	62
5.2.2 Kalkulace investičních výnosů	68
5.2.3 Break even kalkulace	68
5.2.4 Cash-flow a prodejní indikátory	68
6 FINANANC. PROJEKTU “POLYFUNKČNÍ DŮM VINAŘSKÁ”	72
6.1 Bankovní financování	72
6.1.1 Financování za účelem prodeje bytových jednotek	72
6.1.2 Bankovní produkty spojené s developerským financováním	73
6.1.3 Indikativní nabídky jednotlivých bank	74
6.1.4 Srovnání firemních kontokorentních úvěrů	83
6.1.5 Srovnání indikativních nabídek	85
6.2 Financování za spoluúčasti budoucích vlastníků	94
6.2.1 Hypoteční úvěr	94
6.2.2 Úvěr ze stavebního spoření	95
6.2.3 Leasing nemovitostí	96
6.2.4 Poskytování hypoték z developerského úvěru	97
6.3 Financování formou Joint Ventures	99
6.3.1 Joint Venture	99
ZÁVĚRY A VÝSLEDKY HODNOCENÍ	100
Literatura	103
Seznam grafů	106
Seznam obrázků	106
Seznam tabulek	107
Seznam příloh	108

ÚVOD

Globální realitní trhy byly v roce 2007 výrazně zasaženy hypoteční krizí, která postupně v roce 2008 přerostla v krizi finanční likvidity. Důsledkem byl pád cen a pokles prodejů rezidenčních nemovitostí v USA.

Postupně, jak krize odčerpávala hotovost z trhů a banky omezovaly půjčky pro developery a realitní investory, se pokles cen nemovitostí projevil i v Západní Evropě. V roce 2009 zaznamenal český realitní trh svůj dosud nejvýraznější pokles, který lze označit jako dno realitního cyklu (2007 vrchol realitního trhu, 2008 jeho kontrakce a 2009 dosažení dna). Realitní investice se propadly meziročně o 80 procent, komerční spekulativní výstavba nových objektů se zcela zastavila (industriální budovy) nebo byla omezena na minimum (administrativní, maloobchodní či rezidenční nemovitosti).

Celkově se projevil pokles zájmu klientů o tzv. rezidenční nemovitosti (nemovitosti určené pro bydlení). Došlo k poklesu cen bytů, největší propad byl zaznamenán hlavně u panelových bytů. Prestižní lokality, především centra měst zůstávají i nadále velice aktuální a zajímavé pro kupující a investory. Developerské firmy se v současnosti zaměřují na to, aby určité projekty před samotnou realizací postoupily zvažování, zda je jejich projekt, v tom provedení, jak byl projektován pro trh zajímavý. Úspěch na realitním trhu bude nadále vyžadovat vyšší nasazení ve všech směrech, tj. rozhodovat bude kvalita, cena a efektivita a investice – průměrné projekty se prosadí jen stěží.

Přístup k projektovému financování od bank je i nadále omezený, banky jsou stále velmi opatrné a mnohem podrobněji analyzují rizika. Zaměřují se primárně na financování projektů stávajících, osvědčených klientů nebo nadstandardně kvalitních projektů. Pro poskytnutí úvěru vyžadují vyšší předprodej / předpronájem, resp. vyšší krytí dluhové služby a vyšší podíl vlastních prostředků než v minulých letech.

1 VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE

Obsah zpracování teoretické části práce je zvolen s ohledem na dosažení cíle této práce, kterým je vyhodnocení komparace bankovního financování a financování za spoluúčasti budoucích vlastníků daného developerského projektu, dále také formulace trendů vývoje developerského financování v ČR. Práce vycházela z následujících informačních zdrojů: interní materiály developerské společnosti PROPERITY s.r.o., knihy pojednávající o developerských projektech a hypotečním financování, odborné časopisy a články a internetové stránky bank informujících o developerském financování.

Pro účel komparace financování byl vybrán developerský projekt „Polyfunkční dům Vinařská“ společnosti PROPERITY s.r.o. Projekt bude posuzován z hlediska financování za účelem prodeje bytových jednotek a komerčních prostor. V praktické části je analyzována nákladová a výnosová struktura projektu, z které vychází cash-flow projektu. Na základě tohoto cash-flow a velikosti daného projektu byly vypracovány indikativní nabídky jednotlivými bankami. Tyto jednotlivé nabídky byly porovnány a vyhodnoceny z hlediska výhodnosti realizace. Forma bankovního financování byla dále komparována s formou financování za spoluúčasti budoucích vlastníků.

Výsledky komparace jsou formulovány v kapitole Závěry a výsledky hodnocení. Na základě těchto výsledků se developerská společnost může rozhodnout, jaký typ financování je pro ni nejvhodnější a na co se má specializovat. Z komplexního pohledu může tato diplomová práce sloužit jako přehled odborné terminologie všem účastníkům trhu nemovitostí, napomáhá pochopit základní pravidla, principy a postupy fungování developerské činnosti.

TEORETICKO – METODOLOGICKÁ ČÁST

2 TRH S NEMOVITOSTMI

Trh s nemovitostmi je součástí všeobecného tržního systému, s určitými zvláštnostmi, které jsou dány charakteristickými vlastnostmi nemovitostí na rozdíl od věcí movitých.¹

2.1 ZÁKLADNÍ DEFINICE A POJMY

V souvislosti se zadaným tématem je nutné si definovat několik základních pojmů z oblasti nemovitostního trhu, které se v této diplomové práci vyskytují.

Trh nemovitostí je trhem, kde obchodovanou komoditu představují nemovitosti, respektive vlastnická a užívatelská práva k nim. V České republice je nemovitost definována občanským zákoníkem. Jedná se o:

- pozemky
- stavby
 - bytové jednotky (rodinný dům, byt);
 - nebytové jednotky (výrobní stavby, nevýrobní stavby, inženýrské stavby, vodohospodářské stavby).²

Nemovitost

Definice nemovitosti je upravena §119 v zákoně č.40/1964, v platném znění občanského zákoníku. Za nemovitosti jsou podle této definice považovány pozemky a stavby spojené se zemí pevným základem.³

¹ CÍSAŘ, J.; REKTOŘÍK, J. Ekonomika bydlení I. 1999. s. 12

² tamtéž, s. 13

³ Zákon č. 40/1964 Sb., Občanský zákoník. 2011.

Pozemek

Pozemek je vymezen v §27 zákona č. 344/1992 Sb., katastrálního zákona. Pozemkem se rozumí část povrchu zemského. Jsou geometricky a polohově určeny a zobrazeny v katastrální mapě. Je jich pouze omezené množství. Nelze je vyrobit ani spotřebovat a díky tomu mají neomezenou životnost.⁴

Stavba

Pojem stavba je upraven v §2 odst. 3,4 zákona č. 183/2006 Sb., stavebního zákona. Stavba je tedy samostatnou věcí, odlišnou od pozemku (zastavěná plocha), na kterém je zbudována. Ne každá stavba je dále nemovitostí, nýbrž pouze ta, která je spojena se zemí pevným základem. Je charakteristická tím, že ji nelze přemístit, aniž by zanikla, a má omezenou životnost.⁵

Na trhu pak dochází k několika typům transakcí s těmito komoditami. Jednou z hlavních transakcí je obchod s vlastnickými právy k nemovitostem – tedy prodej, koupě nebo směna. Dalším frekventovaným typem transakce je nájem, resp. pronájem. Na základě toho rozlišujeme:

- vlastnické bydlení,
- nájemní bydlení.

Vlastnické bydlení

Vlastnické bydlení je upraveno §125 zákona č.72/1994 Sb., o vlastnictví bytů, ve znění pozdějších předpisů, který jednak umožňuje převod vlastnictví jednotlivých bytů včetně odpovídajícího podílu na společných částech domu a jednak vymezuje odpovědnost jednotek ve vztahu k provozu a správě společných částí domu.⁶

⁴ Zákon č. 344/1992 Sb., o katastru nemovitostí České republiky. 2011.

⁵ Zákon č.183/2006 Sb., o územním plánování a stavebním řádu. 2011.

⁶ Zákon č.72/1994 Sb., o vlastnictví bytů. 2009.

Nájemní bydlení

Nájem bytu je upraven §685 zákona č. 40/1964 Sb., občanského zákoníku. Nájem bytu vzniká nájemní smlouvou, kterou pronajímatel přenechává nájemci za nájemné byt do užívání, a to na dobu určitou nebo bez určení doby užívání.⁷

2.2 SEGMENTY TRHU S NEMOVITOSTMI

V České republice neexistuje instituce, která by poskytovala komplexní přehled o trhu s nemovitostmi na daném území. Realitní kanceláře pokrývají zpravidla jen malou část trhu.

V současnosti lze na našem trhu vypočítovat následující tržní segmenty:

Pozemky

- pro rezidenční výstavbu, pro komerční výstavbu, pro zemědělskou výrobu, vodních ploch, ostatní;

Rezidenční nemovitosti

- rodinné domy, nájemní domy, družstevní sektor, byty ve vlastnictví, rekreační objekty;

Komerční nemovitosti

- kancelářské prostory, obchodní prostory, průmyslové a skladové prostory, výrobní a živnostenské objekty.

Z hlediska developmentu a rozvojových trendů je dále podstatné zmínit segment cestovního ruchu, který se v posledních letech vyznačuje výrazným a zcela jistě nezanedbatelným podílem na národním hospodářství:

Cestovní ruch

- golf, kulturní zařízení, lázeňství a wellnes, hromadná ubytovací zařízení.

⁷ Zákon č. 40/1964 Sb., Občanský zákoník. 2011.

Takovéto členění odpovídá rozdělení Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí. Samozřejmě je možno stanovit si další kritéria, která by však přesahovala možnosti této diplomové práce.⁸

2.3 REZIDENČNÍ TRH NEMOVITOSTÍ

2.3.1 Bytová situace v ČR

V ČR je dnes více než 4,5 mil. bytových jednotek, z kterých je cca 4,25 mil. trvale obydlených (odhad MMR⁹).

Struktura a forma bytového fondu

- odhad z trvale obydlených bytů;
 - 850 000 bytů nájemních,
 - 550 000 družstevně užívaných,
 - ostatní formy vlastnického bydlení – cca. 2,85 mil.

Nárůst bytů 1990 – 2009

- nárůst o 500 000 nových bytů;
 - 75% novostavby,
 - 20 % rekonstrukce, nástavby, přístavby,
- od roku 2005 přibývá 40 000 bytů ročně;
- z toho zaniklo cca 75 000 bytů;
 - vyjmutím z bytového fondu a jeho přeměnou na nebytový, zpravidla kanceláře.

⁸ Kolektiv autorů ARTN, TREND report, 2010.

⁹ Ministerstvo pro místní rozvoj ČR - je ústředním orgánem státní správy ve věcech regionální politiky, politiky bydlení a dalších.

Porovnání ČR s EU

- průměrná velikost bytu je 76,3 m² – 13. místo v EU;
- průměrný počet obyvatel na jeden trvale obydlený byt je cca 2,6 obyvatele – 11. místo v EU;
- průměrné stáří bytů v ČR je 42,5 roku (zhruba v průměru EU), ale z pohledu zanedbanosti bytového fondu je ČR v poslední desítce zemí EU.¹⁰

2.3.2 Obecné faktory ovlivňující nemovitostní trh

Současná situace na rezidenčním trhu je novou zkušeností, kterou neměli lidé za posledních několik let možnost poznat. Došlo k tomu, co bylo předvídatelné, přesto si to málokdo uměl připustit. Ceny bytů i zájem o jejich pořízení se výrazně snížily. Hospodářská krize umocnila změny na našem bytovém trhu. Mnoho lidí v dnešní době zvažuje, zda si mohou dovolit vzhledem k finanční situaci investovat do pořízení nemovitosti.

Hlavními důvody, které vedly k poklesu počtu potenciálních kupců bytů, jsou:

- demografická situace,
- privatizace obecních bytů²,
- snížený výnos,
- dostupnost hypoték,
- sociologické důvody.

Demografická situace

V posledních letech se začal snižovat výrazným způsobem počet mladých lidí, kteří byli hlavní skupinou investující do pořízení bytu. Silné ročníky z počátku sedmdesátých let jsou již ve vyšším věku a bydlení mají zpravidla zajištěno, případně směřují svůj zájem spíše k bydlení v rodinných domech.

¹⁰ Ministerstvo pro místní rozvoj. Politika bydlení. 2011. [online]

Privatizace obecních bytů¹¹

Z těchto převodů, které již probíhají několik let, je v katastrech nemovitostí zapsáno zcela jednoznačně největší množství bytů ve vlastnictví dle zák. 72/1994 Sb. Část potenciálních kupujících na volném trhu si tak velmi levně uspokojilo svůj zájem o vlastní byt. Část těchto bytů se navíc následně po privatizaci objevuje na volném trhu a zvyšuje tak nabídku.

Snížený výnos

Pokles výnosů z pronájmu bytových nemovitostí a tím snižování investiční atraktivity při koupi bytu. Od konce devadesátých let, s malým zaváháním po vstupu ČR do EU, pozvolna rostly ceny bytových nemovitostí.

Od roku 2006 vstoupil v platnost zákon č. 107/2006 Sb. o jednostranném zvyšování nájemného, který poměrně razantně a skokově zvyšoval tzv. regulované nájemné a umocnil poklesy smluvního nájemného. Růstem cen a snižováním nájmů tak pozvolna klesaly výnosy z pronájmu bytu, které dosahovaly např. v roce 2000 hodnot cca 10 % p. a., až k současným cca 3 % p. a. Část investorů, která ukládala do bytů volné prostředky, z trhu proto odešla.

Dostupnost hypotéky

Zhoršení ekonomické situace státu i jednotlivých firem vedlo ke snížení počtu potenciálních kupujících bytů. Jednak tím, že část z nich nesplní zpřísněné podmínky bank a část z nich záměr pořízení nemovitosti odloží vzhledem k obavám o ztrátu zaměstnání či výši příjmu.

¹¹ Privatizace obecních bytů - velký hybatel bytového trhu. Privatizace probíhá od devadesátých let, kdy se privatizovalo převážně právníkům osobám založeným nájemníky. Převážně se jednalo o bytová družstva, bohužel výjimkou nebyl ani prodej nevhodnému subjektu – společnosti s ručením omezeným. V posledních letech se nejvíce privatizuje prodejem jednotlivých bytů dle zákona č. 72/1994 Sb. Privatizací dochází k obrovskému přesunu majetku z vlastnictví obcí/státu do soukromých rukou. Prodejní ceny se nejčastěji odvíjí od znaleckých cen, které jsou snižovány o desítky procent. Výsledné ceny tak bývají mnohem nižší než ceny tržní.

Sociologické důvody

Dalším důvodem může být skutečnost, že dochází ke změně v chování mladší generace. Ta již nemá zdaleka tak bezproblémový přístup k dobře placené práci, nevyvíjí sama takové podnikatelské aktivity jako dříve. Pro mladou generaci je mnohem důležitější nezávislost a flexibilita.¹²

2.3.3 Současná situace rezidenčního trhu

V letech 2008 a 2009 došlo k výraznému poklesu poptávky po nemovitostech a také ke snížení nabídky a pozastavení přípravy a realizace nových projektů.

Důležitým faktorem pro pořízení nemovitosti byla a stále je atraktivní lokalita s dobrou dopravní dostupností, zájemci o koupi bytu však začali preferovat spíše menší objekty s nižším počtem bytových jednotek a začali klást velký důraz na služby a občanskou vybavenost v okolí (obchody, restaurace, pošta, banky, sportoviště, kulturní vyžití), důležité jsou i školy a školky. Zejména v dnešní době hraje významnou roli při nákupu nemovitosti také strana prodávajícího (developer), jeho tradice, historie, reference a velikost.

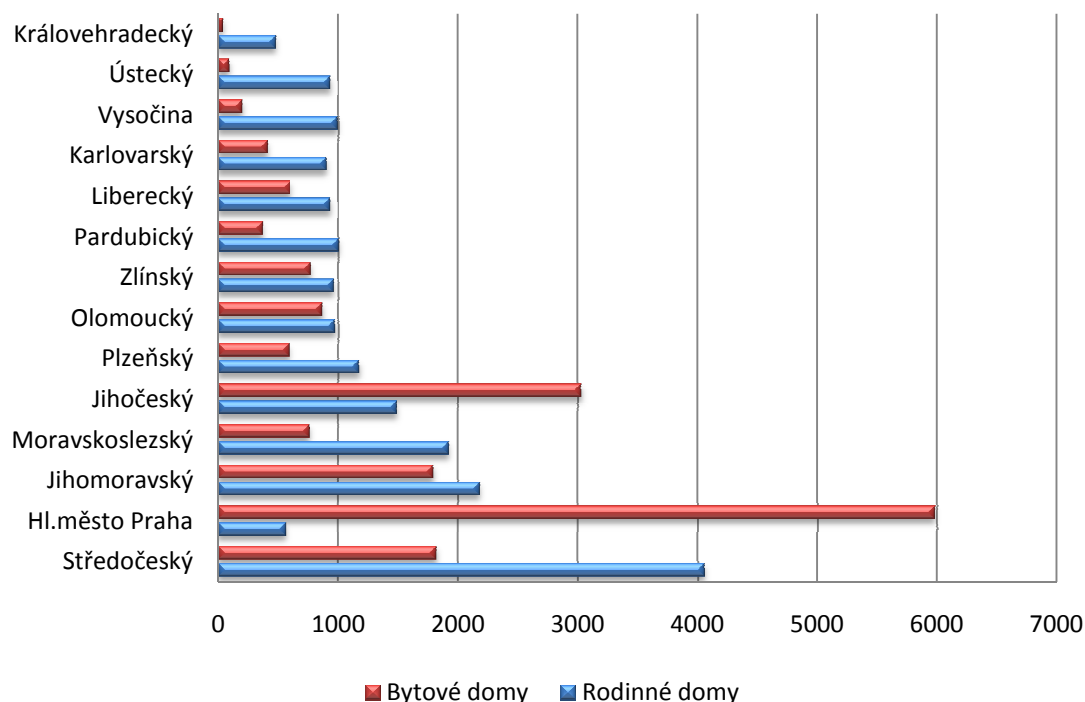
2.3.3.1 Nová bytová výstavba

Situace v nové bytové výstavbě bývá v poslední době hodnocena velmi často jako krizová. Významným poklesem byla zasažena hlavně část developerská. Výrazné snižování developerské činnosti, tedy dokončování bytových domů, se bude prohlubovat, počty zahajovaných staveb budou nízké.¹³

¹² Kolektiv autorů ARTN, TREND Report. 2010.

¹³ Český statistický úřad. Bytová výstavba, stavební povolení a zakázky. 2009 [online]

Graf 1 Nová výstavba v roce 2009 dle krajů, dokončené rodinné a bytové domy (Zdroj / Český statistický úřad, 2009, online)



Jak je vidět z **grafu 1**, v segmentu výstavby bytových domů je jednoznačná dominace Prahy jako jediného regionu v ČR, kde bytové domy převažují nad rodinnými. Individuální výstavba rodinných domků pokračuje plošně v České republice dále.

2.3.3.2 Prodej bytových jednotek

Před rokem 2007 projekty téměř nemusely řešit problém s odbytem produktů. Developeři si často mohli dovolit stavět spekulativně. Rychlost prodeje velmi často předbíhala rychlost výstavby, V roce 2008 ještě nebyl patrný pokles poptávky jako v roce 2009. Rok 2009 však již zaznamenal snížení zájmu o pořízení nového bytu téměř o 50%.

2.3.3.3 Transakce na bytovém trhu

Obecně se dá konstatovat, že bytový trh v České republice spíše připomíná dobu ledovou. Toto konstatování nevychází jen ze situace posledních měsíců, ale je platné dlouhodobě. Jako forma bydlení je nám daleko bližší vlastnické než nájemní bydlení, ve vlastním bydlí zhruba $\frac{3}{4}$ domácností. Jsme však ve vztahu k nemovitostem velmi konzervativní. Rodinné domky mění majitele v průměru přibližně jednou za 50 let, pohyb v tomto segmentu je velice malý. Byty ve vlastnictví¹⁴ jsou mladým produktem, ale ani tady zhruba po 15 ti leté historii těchto bytů není trh s nimi nikterak frekventovaný. Dle Českého statistického úřadu se převedlo mezi lety 2006 a 2008 do vlastnictví téměř 66 000 bytů. Vzhledem k jejich množství i tato hodnota ukazuje na velmi mělký trh v České republice

Nájemní bydlení je v české republice nejhůře fungující součástí realitního trhu. Jeho řádné fungování narušuje nedokončená regulace nájmu, nevhodná podoba občanského zákoníku, občanského soudního řádu a špatné fungování soudů. V letošním roce lze očekávat několik pozitivních změn na našem rezidenčním trhu. Necílená regulace nájmu¹⁵ již skončit musí, přinese zprůhlednění nájemního trhu a nastavení jeho zdravějšího fungování. Nutností je i přijetí modernějšího občanského zákoníku a kvalitnějšího zákona o vlastnictví bytů.¹⁶

¹⁴ Byty ve vlastnictví – pořízení bytu do vlastnictví je velmi mladým produktem, který přinesl na trh až zákon č.72/1994 Sb., o vlastnictví bytů a nebytových prostor.

¹⁵ Regulace nájemného – zákon č. 107/2006 Sb., o jednostranném zvyšování nájemného z bytu a o změně zákona č. 40/1964 Sb. občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů. Regulace nájemného z bytu znamená, že vlastníci, resp. pronajímatelé bytů musí dodržovat maximální výši nájemného z bytu. Regulované nájemné mělo snížit dopad vysoké ceny bydlení. Jeho důsledek je ale opačný – zvyšuje cenu bydlení pro ty, kteří nemají možnost bydlení v bytě s regulovaným nájemem. Poptávající, jejichž zájem není uspokojen na regulovaném trhu, se přesouvají na neregulovaný a zvyšují poptávku a s ní i cenu.

¹⁶ Český statistický úřad. Bytová výstavba, stavební povolení a zakázky. 2009 [online]

3 STRUKTURACE DEVELOPERSKÝCH PROJEKTŮ

3.1 POJEM DEVELOPERSKÝ PROJEKT

Developerský projekt a jeho financování je potřeba odlišit od akvizice hotové budovy (a jejího financování) a též od spekulativních nákupů a prodejů nemovitostí. Developerský projekt představuje cestu od prvotní myšlenky přes její realizaci až po finální umístění na trhu. Financování developerských realitních projektů je specifickým typem projektového financování (*project finance*).

Nejčastějšími typy projektů jsou v současné době projekty výstavby bytových domů (komplexů) a obchodních prostor (administrativní budovy, obchodní centra, logistika). V budoucnosti lze očekávat růst projektů infrastrukturálních a projektů týkajících se rekreace, ubytování a volného času.

Na projektu se zpravidla podílí celá řada subjektů, zejména developer, tj. subjekt, který nese odpovědnost za celkovou realizaci projektu, a generální dodavatel (stavební firma) a dále architekti, projektanti, financující instituce, právníci, další poradci a samozřejmě projektoví manažeři. Pro kvalitní zhodnocení postavení určitého subjektu v projektu je důležité analyzovat jeho motivaci, výnosy a rizika, která podstupuje, a jeho funkci ve struktuře vztahů mezi jednotlivými aktéry projektu. Postavení developera je potřeba odlišit od postavení finálního investora. Finální investor má zájem vlastnit výsledný projekt a pouze pobírat výnos ze své investice (nájemné), nechce však podstoupit rizika výstavby. Většina developerů realizuje projekty s finančním investorem anebo s bankou. Finanční investor bude zpravidla v postavení tzv. equity partnera, tj. subjektu, který poskytuje finance, které developer v daném čase nemá k dispozici, výměnou za podíl na zisku z projektu. Zároveň však nese velkou část rizika spojeného s projektem. Naproti tomu banka poskytuje úvěr výměnou za pevně stanovený úrok a nese pouze riziko úplného kolapsu projektu.¹⁷

¹⁷ Kolektiv autorů ARTN. Financování developerských projektů. 2008. s. 9 - 10

3.1.1 Fáze developerského projektu

Fázování projektu není vždy v odborné veřejnosti jednotně chápáno. Přesto lze (pro zjednodušení) konstatovat, že obecně existují následující základní fáze jakéhokoli developerského projektu:

- a. přípravná fáze (*pre-development phase*),
- b. realizační fáze (*approval and development phase*),
- c. realizační fáze stavební (*construction phase*),
- d. závěrečná fáze po dokončení (*post-completion phase*).

3.1.1.1 Přípravná fáze

V této fázi se vytváří koncept projektu, a to podle očekávání a potřeb investorů a jejich finančních možností a podle možností daných regulativy území a faktickou situací (stav pozemku, technické napojení, finanční možnosti, právní úprava). Řeší se otázka samotné proveditelnosti projektu, v tzv. studii proveditelnosti (*fasibility study*). Taková studie by měla obsahovat základní myšlenku projektu, jeho etapy (základní harmonogram), analýzu trhu (vývoj poptávky i nabídky), marketingovou analýzu, strukturu řízení projektu, základní náčrt technického řešení projektu, dopad projektu na životní prostředí, finanční plán a analýzu a řízení rizik.

V této fázi je potřeba vyřešit širší otázky spojené s projektem, jako je například památková ochrana, vyvolané investice (tj. investice, které sice nejsou součástí projektu, ale bude je potřeba vynaložit v souvislosti s ním – například posílení přístupových cest) nebo změna územního plánu, a v případě potřeby jednat se zástupci města nebo jiných úřadů a získat jejich podporu pro projekt.

V přípravné fázi často nejsou uzavírány konečné smlouvy, ale pouze základní body budoucí spolupráce jednotlivých účastníků projektu (*term-sheet, heads of terms*). Často ani není potřeba vytvářet projektovou společnost.¹⁸

¹⁸ BÖTTCHER, J.; BLATTNER, P. Projektfinanzierung, 2006. s. 126 - 127

3.1.1.2 Realizační fáze inženýrská

Tato fáze je zahájena momentem, kdy se developer rozhodne, že projekt bude realizovat. Náklady v této fázi převyšují jakékoli výnosy (pokud nějaké jsou – zpravidla však jde o vedlejší záležitost, například dobíhající nájemní smlouvy na pozemky nebo úroky).

V této fázi dochází k:

- i.** _získání vlastnického práva k pozemkům včetně provedení právního a technického auditu;
- ii.** _získání všech potřebných povolení, zejména územního rozhodnutí; a
- iii.** _sjednání podmínek spolupráce se zhotovitelem projektu a ostatními dodavateli a zúčastněnými osobami, včetně bank.

Významnou etapou, bez které by se dnes neměla příprava žádného kvalitního developerského projektu uskutečnit, je provedení tzv. právního auditu (*legal due diligence*). Právní audit může odhalit zásadní právní rizika projektu (viz kapitola 3.3.2), které mohou projekt znemožnit nebo jej podstatně zkomplikovat. Zároveň je v této fázi důležité provést důkladný průzkum pozemků, který může odhalit ekologickou kontaminaci pozemků nebo jiná technická rizika spojená s realizací projektu.

Právní i technický audit by tak měl být proveden v takovém časovém horizontu, který umožní, aby na základě zjištěných závěrů mohlo být rozhodnuto o dalším pokračování projektu. Následně dochází k nabytí práva k nemovitosti, buď přímou koupí, koupí společnosti, která nemovitosti vlastní, nebo zajištěním jiného práva k pozemku (viz kapitola 3.3.2.1).¹⁹

¹⁹ BÖTTCHER, J.; BLATTNER, P. Projektfinanzierung. 2006. s. 128

3.1.1.3 Realizační fáze stavební

Tato fáze je charakterizována

- i._** výstavbou a koordinací výstavby a všech ostatních aktivit; a
- ii._** paralelním sjednáváním podmínek budoucího užívání budov.

V této fázi např. u rezidenčních projektů dochází paralelně s výstavbou k uzavírání smluv o smlouvách budoucích na prodej bytových jednotek. U administrativních projektů dochází rovněž k uzavírání smluv o budoucích smlouvách nájemních.

3.1.1.4 Závěrečná fáze po dokončení

Tato fáze je finálním završením celého procesu realizace projektu. Je charakterizována

- i._** předáním projektu uživatelům (vlastníkům bytu u rezidenčních projektů nebo nájemcům prostor u kancelářských budov nebo v nákupních centrech); a
- ii._** prodejem projektu finálnímu investorovi (viz níže kapitola 3.2.5), kromě případu, kdy jsou veškeré bytové jednotky prodané, a projektová společnost vstupuje do likvidace.

V této fázi dochází k finalizaci všech aktivit, zejména u bytových projektů k převzetí díla a předání klientům, vytvoření společenství vlastníků, k předání infrastruktury projektu městu, k vypořádání vad atd.²⁰

²⁰ BÖTTCHER, J.; BLATTNER, P. Projektfinanzierung. 2006. s. 129 - 130

3.2 PRÁVNÍ STRUKTURA DEVELOPERSKÝCH PROJEKTŮ

Developerský projekt, jak byl výše vymezen, je možné zpravidla odlišit od jiných developerských projektů jinou polohou, účelem projektu, druhem nebo stavem nemovitosti, vlastnickou strukturou nebo rizikem. Rizika, avšak i potenciální zisky takto vymezeného projektu je pro všechny zúčastněné strany vhodné oddělit od stejných rizik jiných projektů. Pro tyto účely se běžně zakládá společnost (tzv. *projektová společnost*), která realizuje projekt, tzn. vlastní příslušné nemovitosti a vstupuje do nejdůležitějších právních vztahů týkajících se projektu. Projektová společnost se často označuje jako SPV (*special purpose vehicle*) nebo SPE (*special purpose entity*).²¹

3.2.1 Podnikatelský záměr

Ještě před tím, než developer začne oslovovat vybrané banky, měl by mít kompletně zpracovaný podnikatelský záměr ve formě projektového záměru, speciálně upravený a cílený pro banku. Projektový záměr by tedy měl začínat obsahem a poté stručným shrnutím základních charakteristik. Dále by měl projektový záměr obsahovat informace o developerovi, historii společnosti a referencích. Další části projektového záměru by se již měly věnovat pouze samotnému projektu. Každý developerský projekt má určité společné prvky, které by v záměru neměly chybět. Jedná se především o:

- popis záměru,
- lokalita, pozemky a existující vlastnické poměry,
- odhad hodnoty nemovitosti,
- marketingový průzkum,
- způsob prodeje či pronájmu,
- výměra území či pozemků a vybavenost inženýrskými sítěmi,
- harmonogram projektu,
- realizační společnosti.²²

²¹ DOLANSKÝ, V.; MĚKOTA, V.; NĚMEC, V. Projektový management. 1996. s. 95

²² FOTR, J.; SOUČEK, I. Podnikatelský záměr a investiční rozhodování. 2005. s. 148

3.2.2 Developerská společnost a její akcionáři

3.2.2.1 Právní forma

Developerská společnost má většinou formu kapitálové společnosti, tj. společnosti s ručením omezeným (s.r.o.) nebo akciové společnosti (a.s.).

Důvody pro volbu této formy odpovídají některým základním vlastnostem kapitálových společností, a to:

- i._neomezená právní subjektivita,
- ii._omezené ručení, tj. skutečnost, že akcionáři neodpovídají za závazky projektové společnosti;
- iii._převoditelnost akcií, resp. podílů, která umožňuje změnu vlastnictví projektu bez podstatnějších zásahů do vztahů, které nemusejí být změnou vlastnictví v ekonomickém smyslu dotčeny.

V ojedinělých případech mívá společnost jinou právní formu, většinou z daňových důvodů, když osobní společnosti (veřejná obchodní společnost a komanditní společnost) podléhají v jistém ohledu odlišnému daňovému režimu.²³

Obr. 1 Schéma developerské společnosti (Zdroj / Kolektiv autorů ARTN, Financování developerských projektů, 2008)



²³ POHANKA, J. Projektové financování, nástroj k financování rozsáhlých investic. 2003. s. 14 – 16

3.2.2.2 Činnost developerské společnosti

Developerská společnost vlastní nemovitosti, na nichž se má projekt realizovat, po celou dobu realizace projektu. Před zahájením realizace je proto musí nabýt, a to zpravidla buď vkladem do základního kapitálu nebo koupí, popřípadě na základě fúze nebo obdobné operace.

Společnost hradí veškeré náklady projektu, tj. kupní cenu původním vlastníkům pozemků (pokud je kupuje) a ceny za služby dodavatelům služeb. Za tímto účelem společnost získává vlastní i cizí zdroje a na její úrovni se tudíž soustředí vztahy týkající se financování projektu, tj. úvěrové smlouvy a akcionářské smlouvy.

Developerská společnost ve většině případů uzavírá smlouvy s dodavateli služeb přímo, tj. smlouvu s architekty, s generálním dodavatelem a s dalšími poskytovateli služeb, jako například s realitními agenty. Projektová společnost zpravidla nemá vlastní zaměstnance a veškeré potřeby projektu zajišťuje právě prostřednictvím těchto dodavatelů služeb.²⁴

.

3.3 RIZIKA PROJEKTŮ

3.3.1 Obchodní rizika

Zásadním rizikovým bodem každého realitního projektu je uplatnění projektu na trhu, tj. otázka schopnosti developera prodat veškeré bytové jednotky v případě rezidenčního projektu, popřípadě pronajmout prostory v případě komerčního projektu.

V případě obchodních center je zpravidla toto riziko ještě zvýšené tím, že návratnost vložených prostředků je rozložena v relativně dlouhém čase a úspěch projektu závisí na schopnosti přilákat a udržet v centru nájemníky, tj. obchodníky.

²⁴ POHANKA, J. Projektové financování, nástroj k financování rozsáhlých investic. 2003. s. 16

Další zásadní riziko je spojené s trváním projektu a možným pohybem cen v čase, a to jak u vstupů projektu (tj. ceny financování – úroky a ceny stavebních prací) tak u výstupů (nájmy, ceny bytů). V okamžiku, kdy se stanoví cenová úroveň výstupů, tedy kdy se uzavírají předprodeje nebo budoucí nájem, by tudíž měla být již známá výše nákladů – ceny stavebních prací, tj. měla by být uzavřena smlouva o dílo.

Dále je možné zmínit úrokové riziko. To se může projevit zejména v době ekonomické krize, resp. jiné nestandardní situace na trhu. Úvěry pro developerské projekty mají zpravidla pohyblivou sazbu závislou od ceny peněz na mezibankovním trhu. V některých případech proto financující banky požadují uzavření hedgingu i ve vztahu k úrokové sazbě.

Dalším vážným rizikem těchto projektů je selhání, případně až úpadek, generálního dodavatele (nebo jednotlivých dodavatelů). Úpadek dodavatele může ohrozit projekt nejen ve fázi výstavby, ale i ve fázi po dokončení, pokud jde o vyřizování reklamací. V případě využití velkých stavebních firem je toto riziko omezenější.²⁵

3.3.2 Právní rizika

Právní rizika developerského projektu by měla být předmětem zkoumání právního auditu (*legal due diligence*), jehož cílem je tato rizika identifikovat a stanovit nejlepší způsob jejich eliminace. Právní rizika nemovitostních projektů je možné rozčlenit do několika základních kategorií:

- a. transakční rizika,
- b. riziko neexistence, resp. omezení nebo nedostatečnosti vlastnického práva,
- c. regulatorní rizika,
- d. rizika spojená s korporátní strukturou projektové společnosti.²⁶

²⁵ POHANKA, J. Rizika v projektovém financování. 2003. s. 22

²⁶ tamtéž. s. 22

3.3.2.1 Transakční rizika – nabývání nemovitosti

Projektová společnost nejčastěji nabývá pozemky na základě kupní smlouvy. Jakákoli platba kupní ceny před vkladem vlastnického práva do katastru nemovitostí je vždy riziková. Poměrně častou je platba kupní ceny prostřednictvím svěřeneckého (vázaného) účtu (*escrow account*).²⁷

3.3.2.2 Rizika spojená s vlastnictvím nemovitosti

Z právního hlediska se jeví jako nejpodstatnější riziko jakéhokoliv nemovitostního projektu riziko zpochybnění vlastnického práva projektové společnosti k nemovitosti. Vlastnictví nemovitosti je základním předpokladem realizace projektu a jeho zpochybnění vede ke kolapsu projektu.²⁸

3.3.2.3 Regulatorní a korporátní rizika

Další čistě právní rizika projektu mohou vzniknout z různých důvodů:

- i._v případě nabývání akcií společnosti, která vlastní nemovitost, je důležité prověření vlastnictví akcií, platnosti akcií a finanční situace společnosti vlastníci nemovitost;
- ii._vlastník nemovitosti má povinnost strpět provádění archeologického průzkumu²⁹;
- iii._získávání administrativních povolení pro provedení a užívání stavby (územní povolení, stavební rozhodnutí, často integrované povolení, kolaudační souhlas).³⁰

²⁷ POHANKA, J. Rizika v projektovém financování. 2003. s. 22

²⁸ tamtéž. s. 23

²⁹ Srov. §22 zákona č. 20/1987 Sb., o státní památkové péči.

³⁰ POHANKA, J. Rizika v projektovém financování. 2003. s. 22

3.4 VLIV DANÍ NA STRUKTURU

Projektová společnost realizující developerský projekt bude mít zpravidla sídlo i daňový domicil (kterým je v závislosti na smlouvě o zamezení dvojího zdanění místo, z něhož je skutečně řízena) na území České Republiky. Z tohoto důvodu bude projektová společnost podléhat českým daňovým zákonům, které jsou hlavním předmětem této kapitoly.

3.4.1 Daně ve vztahu k jednotlivým fázím projektu

3.4.1.1 *Daňově uznatelné finanční náklady*

V návaznosti na zvolenou strukturu lze předpokládat, že projektová společnost bude developerský projekt vykazovat v aktivech. Většina nákladů spojených s přípravou a realizací projektu (například projektové a další studie, vyvolané investice, inženýrské a stavební práce, zprostředkovatelské provize apod.) bude tedy v návaznosti na účetní předpisy aktivována do pořizovací ceny. To platí zejména v případě, kdy bude společnost developerský projekt považovat za dlouhodobý hmotný majetek.

Výjimkou jsou pouze úroky z úvěru na vlastní výstavbu, u nichž může společnost rozhodnout, zda tyto finanční náklady také zahrne v období výstavby do pořizovací ceny projektu, nebo budou zaúčtovány jako součást nákladů běžného období

Pro daňovou uznatelnost úroků je nutné splnění podmínek testu nízké kapitalizace. Od 1. ledna 2008 jsou podmínky přísnější a rozšířil se okruh testovaných úroků. Pravidlům nízké kapitalizace podléhají úroky z úvěrů včetně ostatních finančních nákladů (např. náklady na zajištění, zpracování úvěrů, poplatky za záruky).³¹

³¹ Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmu. 2009

3.4.1.2 Zdanění dividend

Dividendové příjmy plynoucí z účasti v akciové společnosti a příjmy plynoucí z podílu na zisku s.r.o. jsou obecně předmětem 15 % srážkové daně.³² Srážková daň z těchto příjmů je konečná a musí být sražena plátcem.

3.4.1.3 Zdanění kapitálových příjmů

Od 1. ledna 2008 jsou příjmy z prodeje podílu mateřské společnosti v dceřiné společnosti od daně osvobozeny, pokud jsou splněny podmínky stanovené v ZDP.

V případě nesplnění všech podmínek pro osvobození, které jsou dané ZDP, budou kapitálové zisky ze zdrojů na území České Republiky zahrnuty do základu daně mateřské společnosti a budou podléhat 21 % sazbě v roce 2008 (20 % v roce 2009 a 19 % v roce 2010).³³

3.4.1.4 Daň z přidané hodnoty

Obecně si v průběhu přípravné, realizační inženýrské a stavební fáze projektová společnost může nárokovat DPH na vstupu, tj. DPH zaplacenou dodavatelům, vůči finančnímu úřadu (tzv. nadměrný odpočet). Pokud však společnost má konkrétní podnikatelský záměr a je si už při stavbě vědoma toho, že bude nemovitost pronajímat neplátcí (např. má-li již uzavřenou smlouvu), či má během výstavby ještě jiné aktivity, které jsou od daně osvobozeny bez nároku na odpočet, je nutné celkový nárok na odpočet krátit.

Převod staveb, bytů a nebytových prostor je předmětem DPH. V případě, že dojde k převodu po uplynutí tří let od nabytí nebo kolaudace je tento převod od daně osvobozen, avšak bez nároku na odpočet DPH.³⁴

³² Srov. §36 odst. 2 písm. a) ZDP.

³³ Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, 2009

³⁴ Zákon č.235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty. 2010.

V případě pronájmu nemovitosti přímo projektovou společností je nutno rozlišit, zda je nemovitost pronajata plátcí nebo neplátcí DPH. Pronájem neplátcí DPH je plnění osvobozené od DPH, avšak bez nároku na odpočet. V tomto případě může dojít k povinnosti upravit odpočet daně a projektová společnost případně musí příslušnou část nároku na odpočet vrátit.³⁵

3.5 FINANČNÍ STRUKTURA DEVELOPERSKÝCH PROJEKTŮ

Nejdůležitější částí developerského projektu pro potřeby banky a projektového financování je finanční plán. Základní struktura finančního plánu by měla být shodná pro všechny typy projektů a měla by obsahovat veškeré relevantní náležitosti.

3.5.1. Finanční rozpočet projektu

Finanční rozpočet je základní součástí finančního plánu. Základním pilířem rozpočtu projektu je především vymezení veškerých projektových nákladů a výnosů, uzavírat by ho měla kalkulace hospodářského výsledku, jako hlavního ukazatele kvality a rentability projektu.³⁶

3.5.1.1 Obecná struktura nákladů developerského projektu

$$CPJ = AN + HC + SC$$

kde:

CPJ – celkové projektové náklady

AN – akviziční náklady

HC – hard costs

SC – soft costs

³⁵ Zákon č.235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty. 2010.

³⁶ VALACH, J. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2001. s. 233

Akviziční náklady

- nákup pozemku či nemovitosti

Hard costs

- sítě
- náklady na hrubou stavbu
- náklady na montážní práce
- náklady na pomocné stavební práce
- vedlejší rozpočtové náklady

Soft costs

- architektonické náklady – architektonická studie, feasibility study, stavební dozor, stavební dokumentace
- marketingové výdaje
- právní náklady
- náklady na úřední povolení
- inženýrské náklady
- účetní náklady
- administrativní náklady
- finanční náklady – úrok, poplatek z poskytnutí úvěru, závazková provize, bankovní znalecký posudek, poplatek za předčasné splacení
- mimořádné náklady
- daně
- odpisy³⁷

3.5.1.2 Obecná struktura výnosů developerského projektu

- výnosy z prodeje pozemků
- výnosy z prodeje dokončených jednotek

³⁷ VALACH, J. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2001. s. 234

- výnosy z pronájmu
- úrokové výnosy – ze složených záloh a kaucí
- výnosy ze služeb ³⁸

Zajištění výnosů u prodeje bytů – rezidenční projekty

U rezidenčních projektů se výnos z projektu realizuje prodejem bytových jednotek nebo rodinných domů (popřípadě parcel s inženýrskými sítěmi a stavebním povolením) zákazníkům. K prodeji dochází zpravidla na základě smlouvy o smlouvě budoucí, kterou se zákazník i projektová společnost zavazují uzavřít kupní smlouvu ke konkrétní jednotce, často ještě předtím, než se projekt začne stavět, zásadně však již v době, kdy existuje stavební povolení. V případě bankovního financování bude finální kupní cena splatná zpravidla na zvláštní vázaný účet u financující banky, z něhož se po vkladu vlastnictví jednotky ve prospěch zákazníka uvolní rovnou na splátku úvěru.

Zajištění výnosů u pronájmu nebytových prostor – nerezidenční projekty

Základním zdrojem zisku v rámci standardního nerezidenčního developerského projektu je pronájem nebytových prostor (kancelářských ploch či obchodních jednotek). S ohledem na zajištění návratnosti investice se část nebytových prostor zpravidla „předpronajímá“ ještě předtím, než dojde k zahájení výstavby. Většina developerů dokonce má ve vlastních interních směrnících stanoveno přesné procento „předpronajatých „ prostor. Stejně tak financující banky požadují uzavření smluv o budoucích smlouvách nájemních na určité části prostor.

3.5.2 Cash-flow projektu

Cash-flow projektu je založeno na vytvoření časového harmonogramu jednotlivých výdajů a příjmů a představuje důležitou část finančního plánu. Peněžní toky projektu se vyvíjejí v závislosti na fázi a typu projektu.

³⁸ VALACH, J. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2001. s. 234

Na přesné znalosti budoucích finančních toků je naprojektován bankovní úvěr, doba jeho splatnosti a také doba návratnosti celé investice včetně jejího hodnocení. Po dobu výstavby jsou zdrojem projektových příjmů tzv. předprodeje a předpronájmy. Jednou z podmínek čerpání projektového úvěru je standardně doložení požadovaného objemu předprodaných a předpronajmutých jednotek (v současnosti min. 40 %) ve formě uzavřených budoucích kupních či budoucích nájemních smluv.

Tento objem jednotek ovlivňuje cash-flow projektu. U rezidenčních projektů určených k prodeji ve formě splátek kupní ceny, u nerezidenčních projektů k pronájmu ve formě nájemních kaucí. U rezidenčních projektů je v dnešní době standardní záloha ve výši 30 % při podpisu budoucí kupní smlouvy a 70 % až po dokončení projektu a podpisu kupní smlouvy. U nerezidenčních projektů je při podpisu budoucí nájemní smlouvy inkasována nájemní kauce ve výši 3-9 měsíčních nájmů. Developer může započítat do příjmů ve výkazu cash-flow objem předprodejů a předpronájmů, které jsou podmínkou pro banku.³⁹

3.5.3 Hodnocení investice

Závěr finančního plánu by měl být věnován celkovému zhodnocení projektu použitím nejběžnějších hodnotících metod.

3.5.3.1 Ukazatel výnosnosti investice

Ukazatel **výnosnosti investice** (rentabilita projektu) je nejjednodušší a nejrychlejší metodou pro hodnocení projektu. Ukazatel je odvozen od všeobecně používaných ukazatelů výnosnosti kapitálu.⁴⁰

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

³⁹ VALACH, J. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2001. s. 234

⁴⁰ REŽŇÁKOVÁ, M.; ZINECKER, M. Finanční management II. 2003. s.52

kde:

r - rentabilita projektu

Z_r – průměrný čistý roční zisk plynoucí z projektu

IN – náklady na projekt

3.5.3.2 Ukazatel čistá současná hodnota

Při přípravě finanční struktury projektu se zohledňuje úročení úvěrů a požadované zhodnocení vložených investic. Z uvedeného důvodu se při vyhodnocování nákladů a výnosů projektu jednotlivé peněžní toky, které budou realizovány v budoucnu, snižují (diskontují) o úroky, tj. započítává se z nich částka, která by, pokud by k ní po celé období přirůstal stanovený úrok, v den realizace příslušného výnosu nebo nákladu odpovídala skutečně placené částce. Na základě takového výpočtu (a projekce peněžních toků) se stanoví tzv. **čistá současná hodnota budoucích peněžních toků** (net present value – NPV), tj. hodnota projektu.

$$\text{ČSHP} = \text{SHCF} - \text{IN}$$

$$\text{SHCF} = \sum_{t=1}^n \frac{\text{CF}_t}{(1 + k)^t}$$

kde:

ČSHP – čistá současná hodnota projektu

SHCF – současná hodnota výnosů z projektu

CF – očekávaná hodnota cash-flow v období t

IN – náklady na projekt

k – kapitálové náklady na realizaci projektu

t – období 1 až n

n – doba životnosti projektu (splatnosti projektu) ⁴¹

⁴¹ REŽŇÁKOVÁ, M.; ZINECKER, M. Finanční management II. 2003. s.52 - 53

3.5.3.3 Ukazatel vnitřní míry výnosnosti

Na základě obdobné úvahy se stanovuje i základní ukazatel, který používají pro vyhodnocení ziskovosti projektu investoři, a to **vnitřní míra výnosnosti** (internal rate of return – IRR). Vypočítá se z předchozí rovnice čisté současné hodnoty, kdy hledáme hodnotu takovou, kdy rozdíl čisté současné hodnoty a nákladů na investici je roven nule.

$$SHCF^{42} = SHIN$$

$$\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t} = SHIN$$

$$SHCF - SHIN = 0$$

kde:

SHIN – současná hodnota výdajů na projekt ⁴

3.5.4 Úrovně financování a rizikovost projektu

3.5.4.1 Vlastní a cizí zdroje

Financování projektu má zpravidla dvě základní složky:

i._vlastní zdroje (equity)

ii._cizí zdroje

Do vlastních zdrojů se běžně zahrnují finanční prostředky, které projektová společnost není povinna splácet, resp. které je povinna splácet pouze poté, kdy splatí veškeré své závazky. Patří mezi ně základní kapitál a další kapitálové fondy, popřípadě nerozdělený zisk minulých let. Do vlastních zdrojů se pro účely výpočtu výše vlastních zdrojů z pohledu banky často zahrnují podřízené úvěry, které zpravidla poskytují akcionáři.

⁴² Současná hodnota výnosů z projektu – viz. podkapitola 3.5.3.2

⁴³ REŽŇÁKOVÁ, M.; ZINECKER, M. Finanční management II. 2003. s. 53

Realizace projektu pouze z vlastních zdrojů je pro většinu developerů ekonomicky nerentabilní. Na druhé straně realizace pouze za použití cizích zdrojů je většinou nemožná, protože věřitelé trvají na tom, aby dlužník developer vložil do projektu i vlastní peníze a to zpravidla předtím, než je uvolněno první čerpání z úvěru.⁴⁴

3.5.4.2 Rizikovost projektu a typy financování

Struktura rizik projektu se mění v čase v závislosti na fázi projektu (viz kapitola 1.2) a na zajištěnosti návratnosti vložených investic. Návratnost je zkoumána ze dvou úhlů pohledu:

- i._ primární zdroj** – analýza poskytne odpověď na zajištěnost zdrojů na splacení kapitálu (resp. úvěrových zdrojů) z prodeje nemovitosti nebo jejího pronájmu.
- ii._ sekundární zdroj** – analýza poskytne odpověď na zajištěnost zdrojů na splacení kapitálu (resp. úvěrových zdrojů) v případě, že primární zdroj není dostatečný na splacení kapitálu, zpeněžením movitých či nemovitých zástav.

Zajištěnost návratnosti udává jednotlivým financierům mantinely pro strukturování financování. Na základě předpokládané návratnosti se pak dá stanovit, jaké zdroje jsou nejvhodnější pro financování projektu.⁴⁵

44 TETŘEVOVÁ, L. Financování projektů. 2006. s. 44 - 45

45 tamtéž. s.45

4 FINANCOVÁNÍ DEVELOPERSKÝCH PROJEKTŮ

4.1 POZICE BANKY JAKO HLAVNÍHO POSKYTOVATELE FINANČNÍCH ZDROJŮ

Banka je jedním z dodavatelů developera/investora (kterého banka vnímá jako svého klienta, dále proto též *klient*). Základním požadavkem klienta bývá zajištění dluhového financování projektu.

4.1.1 Úrok a úroková míra

Úrok je cenou půjčeného kapitálu. Jeho procentuální vyjádření se nazývá úroková míra, a proto je úrok vypočten jako násobek vypůjčené částky (jistiny), úrokové míry a času.

Úroková míra má několik základních složek:

- a. **základní referenční náklady** (*cost of funds, refinancing costs*): Banky se financují zejména na mezibankovním trhu. Tento trh určuje faktickou refinanční úrokovou míru. Tato míra může být rovněž vnímána jako „bezriziková“ sazba. Tato složka úrokové míry se zpravidla určuje jako pohyblivá v závislosti od vývoje na trhu podle sazby používané na mezibankovním trhu pro úrokové období stanovené v příslušné úvěrové smlouvě a pro příslušnou měnu (například jednoměsíční /1M/ PRIBOR, nebo tříměsíční /3M/ EURIBOR).
- b. **likviditní náklady**: Banka musí udržovat svá aktiva v optimálním vztahu ke svým zdrojům.
- c. **náklady na alokaci kapitálu**: V souladu s regulací bankovního sektoru banka riskuje na každém úvěru část peněz svých akcionářů a musí tudíž alokovat na takové riziko část svého kapitálu.
- d. **náklady na úvěrové riziko**: Banka vyhodnocuje zajištěnost primárního a sekundárního zdroje splacení úvěru v čase. Banka alokuje tuto část úroku na tvorbu rezervy na pokrytí odepsaných pohledávek z nesplacených úvěrů.

Poslední tři z uvedených složek úrokové míry jsou specifické pro určitou banku a určitý projekt a o jejich součet, který se nazývá marže (*margin*), se zvyšuje referenční úroková sazba. Marže se zpravidla udává v bazických bodech (*bps*), tj. setinách procentního bodu.

4.1.2 Splátky jistiny

Kromě platby úroků musí úvěrový vztah předpokládat i splacení jistiny úvěru. Obvyklé metody splácení jsou:

- a. **jednorázová splátka** (*bullet*): Klient uhradí nesplacenou částku jednou platbou na konci celkové doby trvání úvěru.
- b. **lineární splácení**: Klient splácí jistinu ve stejně vysokých částkách. K tomu platí úrokové náklady. Celkový součet splácené jistiny a úrokových nákladů (dluhová služba, *debt service*) se v čase mění.
- c. **anuitní splácení**: Klient splácí jistinu v nestejně vysokých částkách. K tomu platí úrokové náklady. Dluhová služba zůstává po dobu úvěrového vztahu ve stejné výši.⁴⁶

4.2 METODY OMEZENÍ RIZIKA BANKY

Banka považuje financování nemovitostních projektů za rizikové a snaží se maximálně ošetřit rizika ještě před vlastním čerpáním úvěru (*conditions precedent*) a pak v souvislosti s určitou vývojovou fází projektu (*conditions subsequent*).

⁴⁶ DVORÁK, P. Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty. 2001. s. 165

4.2.1 Podmínky čerpání úvěru

Před prvním čerpáním úvěru banka zpravidla žádá, aby byly uspokojivě doloženy následující skutečnosti:

- a. založení projektové společnosti a podepsání všech potřebných úvěrových, zástavních a projektových smluv potřebných pro realizaci projektu;
- b. právní a technické *due diligence*, potvrzující, že příjemce úvěru ani chystaný projekt nemá právní ani technickou vadu, která by bránila realizaci projektu;
- c. podnikatelský plán, potvrzující reálnost projektu co se týče úměrnosti rozpočtových nákladů, dosažitelnosti předpokládaných výnosů ať již z prodeje či z pronájmu financovaných aktiv;
- d. zpráva nezávislého experta potvrzující (A) platnost a úplnost územního rozhodnutí a stavebních povolení pro daný projekt, (B) že smlouva o dílo s dodavatelem splňuje standardní parametry (cena a termín dodání) a platební podmínky, a (C) rozpočtové náklady jsou úměrné zamýšlenému projektu a čas k jeho realizaci je realistický;
- e. uhrazení dohodnutého procenta (zpravidla 25-30 %) rozpočtových nákladů z vlastních zdrojů projektové společnosti, resp. developera;
- f. zda je dosaženo dohodnutého procenta prodejů (u rezidenčních projektů) či pronájmů (u komerčních projektů);
- g. předložení katastrem potvrzeného podání návrhu na vklad zástavního práva.

47

⁴⁷ KOMERČNÍ BANKA. Interní materiály KB. 2011.

4.2.2 Tržní hodnota projektu

Především pro účely zajištění, určení výše úvěru a požadavku na zdroje investora banka požaduje znalecký posudek neboli odhad tržní hodnoty nemovitosti. Rozlišujeme tři přístupy tržního oceňování a to:

a. Přístup na bázi porovnání (*srovnávací model*)

Přístup k tržní hodnotě na bázi porovnání neboli komparace je založen na porovnání hodnoty oceňovaných nemovitostí s hodnotou podobných nedávno obchodovaných nemovitostí.

b. Přístup na bázi očekávaných výnosů (*výnosový model*)

Tato metoda je založena převážně na ekonomickém pohledu na nemovitost a soustřeďuje se především na užitek z ní plynoucí. Užitek je zde představován budoucími výnosy (např. nájem), které lze od nemovitostí očekávat. Hodnota je zde představována budoucím tokem příjmů, investor – kupec ve skutečnosti nakupuje budoucí tok příjmů – cash flow.

c. Přístup na bázi vynaložených nákladů (*nákladový model*)

Je založen převážně na technickém pohledu na nemovitosti, jeho výsledkem je tzv. věcná hodnota. Výše věcné hodnoty by měla odpovédět na otázku, kolik by činily současné celkové náklady na znovuvybudování oceňované nemovitosti ve stavu k datu ocenění včetně nákupu pozemku.⁴⁸

4.2.3 Zajištění úvěru

Účelem zajištění je ochrana banky při totálním neúspěchu projektu, kdy banka použije výnosy z realizace zajištění ke splacení úvěru. V souvislosti s poskytnutím úvěru vyžaduje banka od klienta řadu záruk a zajištění, v závislosti od konkrétního projektu.

⁴⁸ Vyhláška č.151/1997 Sb., o oceňování majetku. 2008

Mezi zajištění typicky patří:

- a. zástava nemovitostí (pozemek, rozestavěná stavba) v prvním pořadí;
- b. zástava obchodních podílů/akcií dlužníka – projektové společnosti;
- c. zástava pohledávek z nájemních či kupních smluv;
- d. zástava pohledávek z účtu určených pro platby nájemného, pro úhradu kupních cen, z rezervních účtů, a omezení dispozice s těmito účty;
- e. podřízenost půjček společníka, tzn. dohoda o tom, že v případě úpadku projektové společnosti se uhradí podřízené pohledávky až poté, co budou pohledávky banky plně uspokojeny;
- f. záruka mateřské společnosti za úhradu navýšených nákladů (*cost overrun guarantee*) – často bývá omezena na určitou částku, např. 10 % vše úvěru;
- g. zástava/postoupení finančních nároků klienta vyplývajících ze smlouvy o dílo s generálním dodavatelem;
- h. zástava pohledávek z pojistných smluv;

Výše uvedené standardní zajišťovací instrumenty mohou být rozšířeny o další zajištění a to na základě specifika daného projektu.⁴⁹

4.2.4 Finanční ukazatele

Banka též zpravidla požaduje od dlužníka splnění určitých finančních ukazatelů (*FU - financial covenants*). FU vycházejí z podnikatelského záměru klienta.

U nemovitostních projektů jsou obvykle užívané následující FU:

- a. v průběhu výstavby:

⁴⁹ KOMERČNÍ BANKA. Interní materiály KB. 2011

LTC (*Loan to Cost*): Výše úvěru jako poměr rozpočtových nákladů celého projektu. Zpravidla nesmí překročit 70%.

Procento předprodejů (u rezidenčních projektů): Poměr hodnoty bytů, k nimž jsou uzavřeny smlouvy o smlouvě budoucí kupní, k předpokládaným celkovým výnosům projektu. V současné době je obvyklé až 30%.

Procento předpronájmů (u komerčních projektů): V současné době banky vyžadují takové procento předpronájmů, které minimálně kryje úrokové náklady z čerpaného úvěru. Procento předpronájmů se obvykle sleduje na základě ICR (*Interest cover ratio*), tj. poměru cash flow z uzavřených smluv o budoucích nájemních smlouvách k úrokovým nákladům doposud načerpaného úvěru. V praxi je k dosažení ICR 1,0 potřebných zhruba 40 % předpronájmů-

b. ve fázi investiční (po kolaudaci a po pronájmu většiny prostor)

LTV (*Loan to Value*) měří poměr nesplacené části úvěru s úroky k tržní hodnotě nemovitosti. Počítá se obvykle jednou ročně a v současnosti se požaduje kolem 75%. Pokud se tržní hodnota financovaného aktiva nečekaně sníží a existující úvěr přesáhne dohodnutý FU (např. LTV = 79 %), je klient povinen část úvěru neprodleně splatit tak, aby se LTV snížilo na požadovanou výši, jinak dojde k porušení úvěrové smlouvy a následně k zesplatnění úvěru.

DSCR (*debt service ratio*) sleduje poměr mezi volným cash flow dlužníka a dluhovou službou (souhrn úroků a splátek jistiny, které je dlužník povinen v daném období platit). Obvyklá hodnota je kolem 120%.⁵⁰

⁵⁰ TETŘEVOVÁ, L. Financování projektů. 2006. s. 96 - 98

4.3 FINANCOVÁNÍ NEMOVITOSTÍ

Způsoby financování nemovitostí spadají do dvou základních kategorií, které je možné dále členit. První kategorie financování představuje úvěry, kde žadatel je ve většině případů právnická osoba, přičemž nemovitost je pořízována za účelem budoucích výnosů, nikoli k vlastnímu bydlení či užívání. V případech, kdy se jedná o financování nové výstavby za účelem následného prodeje či pronájmu (tedy developerského projektu), hovoříme o tzv. **projektovém financování nemovitostí**.

Druhá kategorie je financování rezidenčních nemovitostí určených především k vlastnímu bydlení žadatele o úvěr. V těchto případech se jedná o tzv. **standardní hypoteční financování**.

4.3.1 Projektové financování

Klasické projektové financování se ve světě používá na financování nejrozličnějších druhů projektů, především z energetické a ekologické oblasti. V České republice je tato forma financování rozšířená pouze v oblasti nemovitostí (Real-Estate), kterou se zabývá i tato diplomová práce.

4.3.1.1 Typy úvěrů

Z finančního hlediska se developerský projekt člení na tři základní fáze. První fází je development v úzkém slova smyslu, tj. získání území, územní plánování, územní rozhodnutí a stavební povolení. Druhá fáze je v průběhu období výstavby nemovitosti, třetí fáze je celé období po dokončení výstavby až do návratnosti investice.⁵¹

⁵¹ Kolektiv autorů ARTN. Financování developerských projektů. 2010. s. 36

V první fázi jsou nejčastěji využívány následující typy úvěrů:

Akviziční úvěr

Klient obvykle kupuje konkrétní aktiva (pozemky, nemovitosti) nebo majetkové podíly ve společnosti, která taková aktiva vlastní (akcie). Dle toho se transakce nazývá *asset deal* (nákup aktiv) nebo *share deal* (nákup majetkových podílů). Obvyklá výše úvěru: 70% akviziční ceny.

Před-developerský úvěr

Klient kupuje pozemky bez toho, aby měl připravený developerský projekt. Častým účelem financování je nákup takového pozemku nebo zajištění prací na přípravě developerského projektu. Obvyklá výše úvěru: 50% tržní ceny pozemku.

Druhá fáze projektového financování se skládá z krátkodobého či střednědobého provozního úvěru na výstavbu se splatností cca 2 – 4 let, jehož splacení je zajištěno buď výnosem z prodeje dokončené nemovitosti, nebo je tento úvěr po dokončení výstavby refinancován dlouhodobým investičním úvěrem se splatností obvykle 15 let (výjimečně 20 let).

Developerský úvěr (stavební)

Klient organizuje výstavbu nemovitosti. Účelem financování jsou úhrady nákladů spojených s výstavbou dané nemovitosti (zejména stavební náklady, inženýrek, finanční náklady). Obvyklá výše úvěru: 70% nákladů projektu.

Investiční úvěr

Klient provozuje funkční nemovitost. Účelem této úvěrové linky je obvykle refinancování akvizičního či developerského úvěru nebo refinancování vlastních zdrojů.

52

⁵² Kolektiv autorů ARTN. Financování developerských projektů. 2010. s.37 - 38

4.3.1.2 Splacení stavebního úvěru úvěrem investičním

V případě výstavby většiny komerčních nemovitostí (tedy skladových, průmyslových, kancelářských a maloobchodních prostorů) je projektové financování založeno na kombinaci stavebního a investičního úvěru. Takový developerský projekt je založen na budoucím pronájmu dokončené nemovitosti a splacení takové investice je závislé na budoucích nájemních výnosech z nemovitosti. V případě nové výstavby tak developer stále nemá po dokončení nemovitosti prostředky na splacení stavebního úvěru a zaplacení úroků banky. Proto je tento krátkodobý úvěrový produkt nahrazen dlouhodobým investičním úvěrem s maximální splatností 15 let, jehož splácení je rozpočítáno tak, aby měsíční příjmy z pronájmu s dostatečnou rezervou zabezpečily splátky úvěru.

Jedná se o formu neanuitního splácení, neboť výše čtvrtletních splátek není konstantní. Je to proto, že výše úroku může být v závislosti na výši úmoru každé čtvrtletí variabilní a jednak proto, že variabilní je i úroková sazba. Nejčastějším případem u stavebních i investičních projektových úvěrů je nabídka 3 měsíční fixní úrokové sazby tzn. 3M PRIBOR či 3M EURIBOR. Zpravidla maximálně je možnost fixovat sazbu na 1 rok, tzn. 12M PRIBOR nebo 12M EURIBOR. K těmto mezibankovním sazbám se pak přičítá marže banky (*margin*) pohybující se během výstavby do 3 % p. a. u standardních projektů.

4.3.1.3 Splacení stavebního úvěru hypotečními úvěry

U projektů na výstavbu rezidenčních nemovitostí a také některých komerčních komplexů určených k prodeji se projektové financování skládá pouze ze stavebního úvěru s prodlouženou splatností obvykle o rok delší než je doba výstavby pro zajištění dostatečné doby na prodej a převedení jednotek do vlastnictví konečných klientů. Splacení investice je tedy zajištěno z výnosů prodeje dokončené nemovitosti individuálním kupcům. Stavební úvěr se tedy nemusí refinancovat jiným typem úvěrového produktu.

⁵³ KOMERČNÍ BANKA. Interní materiály KB. 2011

Většina nově pořizovaných bytových jednotek i rodinných domů není placena klienty hotově z vlastních zdrojů, nýbrž financována hypotečními úvěry. V případě, že individuální hypotéky poskytuje tatáž banka, která financuje projekt, dojde při ukončení výstavby a splacení stavebního úvěru pouze k jeho transformaci na hypoteční úvěry pro jednotlivé klienty. Zde tedy dochází z pohledu banky k refinancování stavebního úvěru klientskými hypotečními úvěry.

4.3.1.4 Standardy dokumentace

Úvěrový vztah je po dosažení dohody zpravidla popsán v dokumentu obsahujícím základní podmínky poskytnutí úvěru (tzv. term-sheet), který pro banku není vždy závazný. Po podepsání term-sheetu banka zpravidla prověřuje základní parametry projektu, tj. provádí alespoň základní due diligence (právní audit). Samotný úvěrový vztah je následně dokumentován:

- i._úvěrovou smlouvou**, která popisuje podmínky poskytnutí úvěru a vztahy mezi členy syndikátu;
- ii._zajišťovacími dokumenty**, zejména zástavními smlouvami k nemovitostem a k akciím dlužníka;
- iii._smlouvou o podřízenosti** (*subordination agreement*), na jejímž základě podřídí ostatní věřitelé (zejména akcionáři) své pohledávky vůči dlužníkovi pohledávkám banky;
- iv._právními dokumenty** (*legal opinion*), které vystavují právníci banky a popřípadě i dlužníka, kterými potvrzují platnost a účinnost úvěrové dokumentace.

4.3.2 Hypoteční financování

Hypoteční úvěr je dnes nejrozšířenější forma financování pořízení nemovitosti pro fyzické osoby. Zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech vymezuje hypoteční úvěr jako úvěr, jehož splacení včetně příslušenství je zajištěno zástavním právem k nemovitosti.

⁵⁴ Zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech. 2010.

Hypoteční úvěr (běžně označovaný jako hypotéka) je dlouhodobý účelový úvěr určený fyzickým osobám mající příjem ze závislé činnosti nebo z podnikání, který může být použit na investici do nemovitostí.

Dlouhodobost hypotečních úvěrů je dána především velmi dlouhou dobou splatnosti, která dnes běžně může dosahovat až 30 let (v některých případech i 40 let).

4.3.2.1 Struktura hypotečního financování

Banka sleduje při schvalovacím procesu tři základní aspekty:

- **účel** – poskytnuté peněžní prostředky může klient využít jen na investici do nemovitostí a klient musí účel úvěru bance prokázat (kupní smlouva, smlouva o dílo, faktury, nabývací tituly);
- **bonita** – žadatel musí prokázat svoji finanční situaci a prokázat tak svou schopnost a předpoklady úvěr v budoucnu splácet;
- **zajištění** – ze zákona zajištění hypotečního úvěru zástavním právem k nemovitosti.⁵⁵

4.3.2.2 Princip a konstrukce hypotečního úvěru

Princip splácení hypotečního úvěru je dnes většinou založen na tzv. anuitním měsíčním splácení. Anuita je konstantní měsíční splátka složená z úmoru⁵⁶ a úroku⁵⁷, která je placená ve stejných časových intervalech po dobu fixace úrokové sazby. Klient dnes může využít i formu progresivního a degresivního splácení, které však nejsou u individuálních hypoték příliš využívány. Progresivní splácení funguje tak, že klientovi se měsíční splátka v průběhu úvěrového vztahu zvyšuje, na počátku je nižší než by byla anuitní a ke konci naopak vyšší. Degresivní splácení pak funguje přesně opačně.⁵⁸

⁵⁵ DVORÁK, P. Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty. 2001. s. 221

⁵⁶ Úmor – vrácená částka z dluhu

⁵⁷ Úrok – absolutní peněžní částka placená za poskytnutý úvěr. Jeho velikost je závislá na jistině, době splatnosti a úrokové míře.

⁵⁸ DVORÁK, P. Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty. 2001. s. 221 - 223

Vzorec pro výpočet anuity

$$a_{p.m.} = \frac{HU * i_{p.m.} (1 + i_{p.m.})^{n*12}}{(1 + i_{p.m.})^{n*12} - 1}$$

kde:

$a_{p.m.}$	výše měsíční anuitní splátky
HU	výše hypotečního úvěru
$i_{p.m.}$	měsíční úroková míra ⁵⁹
n	doba splatnosti v letech

Ze vzorce pro výpočet anuity vyplývá vztah mezi dobou splatnosti a úrokovou mírou, v souvislosti s výší úvěru. Lze říci, že výše měsíční splátky je tím nižší, čím nižší je úroková míra, čím delší je doba splatnosti a čím nižší je výše jistiny.⁶⁰ Konstantní měsíční splátku však klient splácí jen během zvoleného období fixní úrokové sazby. Na konci fixního období banka vypočítá novou výši předepsané měsíční splátky na další zvolené fixní období dle aktuální výše tržní úrokové sazby a výše nesplacené jistiny.⁶¹

4.3.2.3 Hypoteční financování v ČR

Ke konci roku 2009 působilo na českém hypotečním trhu celkem 17 bankovních institucí poskytujících hypoteční úvěry. Ministerstvo pro místní rozvoj sleduje obchodní výsledky osmi z nich. Největší podíl na objemu poskytnutých hypoték měla v roce 2009 hypoteční banka s 36,20 %, viz **graf 2**.⁶²

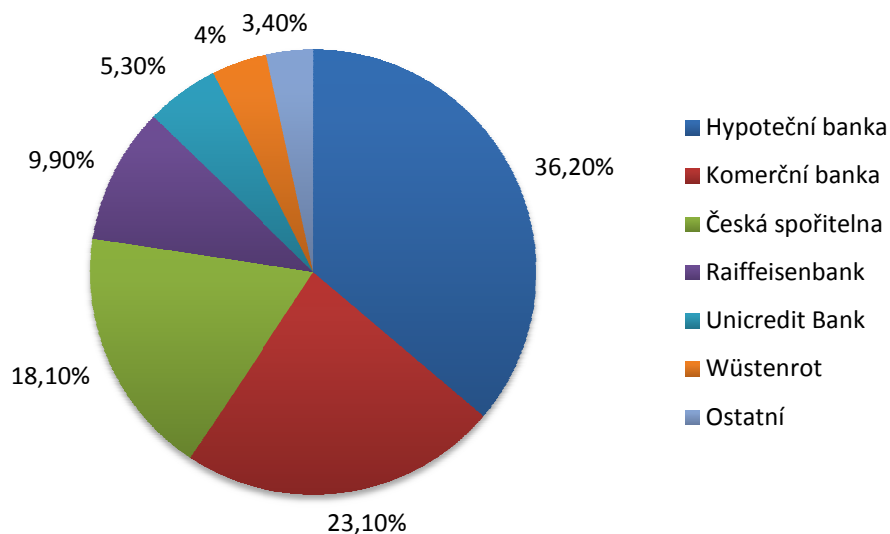
⁵⁹ Lze vypočítat z roční úrokové míry dle vzorce: $i_m = \sqrt[12]{1 + i_r}$.

⁶⁰ Jistina – hodnota zapůjčených prostředků (celková výše úvěru).

⁶¹ DVORÁK, P. Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty. 2001. s. 223

⁶² Ministerstvo pro místní rozvoj. Hypoteční úvěry s přiznanou státní podporou. 2011 [online]

Graf 2 Podíly bank v ČR dle objemu poskytnutých hypoték v roce 2009 (Zdroj / Ministerstvo pro místní rozvoj, 2011, online)

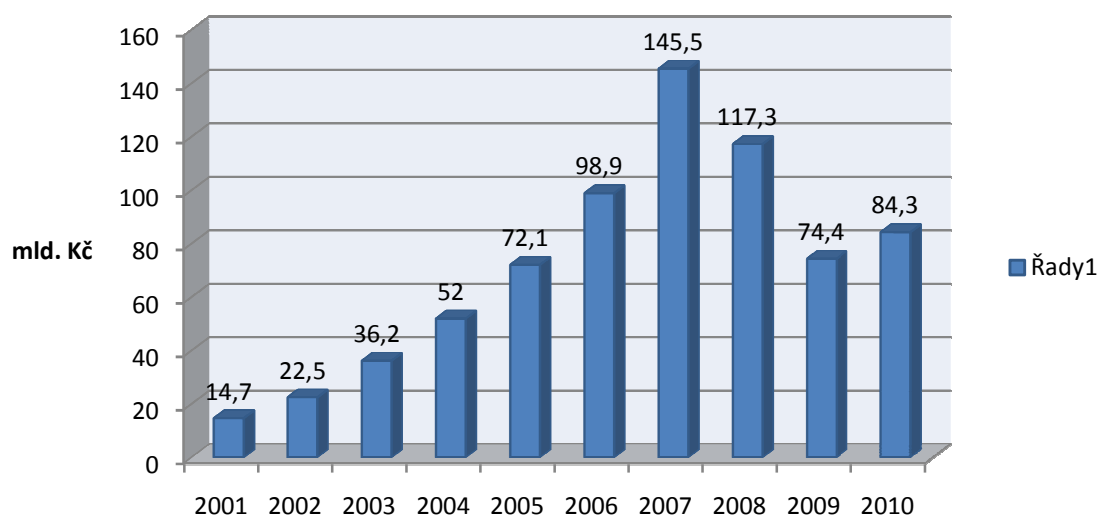


Dalšími poskytovateli hypotečních úvěrů jsou společnosti: Poštovní spořitelna, Česká pojišťovna, ING Životní pojišťovna a Českomoravská stavební spořitelna, které poskytují hypoteční úvěry ve spolupráci s jinou bankou. V neposlední řadě jsou poskytovateli hypotečních úvěrů Volksbank CZ, Oberbank AG pobočka Česká republika, Waldviertel Sparkasse von 1842, LBBW Bank CZ a mBank.

Jak můžeme vidět z **grafu 3**, v návaznosti na události na finančních trzích, po extrémně úspěšných rocích kulminujících v roce 2007, kdy byl zájem o hypoteční úvěry podporován nízkými sazbami, očekávanou změnou DPH, nižšími požadavky na bonitu klienta a také vlivem silných ročníků narozených v polovině sedmdesátých let, došlo v roce 2008 k ochlazení zájmu o hypoteční úvěry. V roce 2008 objem nově poskytnutých hypotečních úvěrů fyzickým osobám činil 117,3 mld. Kč. Vývoj roku 2009 již od počátku ukazoval, že ekonomická krize nekončí a že dojde k dalšímu poklesu na hypotečním trhu. Objem nově poskytnutých hypoték činil 74,4 mld. Kč. Rok 2010 pak představuje s výsledkem 84,4 mld. Kč celkem optimistické předpoklady pro budoucí vývoj.⁶³

⁶³ Ministerstvo pro místní rozvoj. Hypoteční úvěry s přiznanou státní podporou.2011 [online]

Graf 3 Objem nově poskytnutých hypoték občanům v jednotlivých letech (Zdroj / Ministerstvo pro místní rozvoj, 2011, online)



PRAKTICKÁ ČÁST

5 DEVELOPERSKÝ PROJEKT „POLYFUNKČNÍ DŮM VINAŘSKÁ“

Developerem projektu je PROPERITY DORADO a.s., speciálně založená společnost SPV (Special Purpose Vehicle) za účelem výstavby rezidenčního projektu „Polyfunkční dům Vinařská“. Společnost PROPERITY s.r.o. vlastní 50% podíl ve společnosti PROPERITY DORADO a.s., působí v jihomoravském kraji v oblasti výstavby developerských projektů již 11 let.

Představení projektu

Zahájení realizace projektu je plánováno na 3. kvartál roku 2011 a projekt by měl být dokončen ve 4. kvartále roku 2012.

Lokalita

Polyfunkční dům Vinařská je nově připravovaný projekt, který bude realizován v atraktivní lokalitě brněnské Masarykovy čtvrti při ulici Vinařská a v bezprostřední blízkosti světově známého výstaviště a uznávané Masarykovy univerzity. Lokalita, ve které se výstavba bytového domu připravuje, patří k nejvyhledávanějším místům pro bydlení ve městě Brně. Zástavba této oblasti je zastoupena především vilovými domy umístěnými v zahradách, přičemž řada z nich představuje skutečně architektonické skvosty města Brna, především secesní a funkcionalistické.

Okolí

V blízkosti bytového domu je turistická stezka podél řeky Svratky, nedaleko je také Kraví hora s širokou možností sportovního vyžití. Neopakovatelnou atmosféru má i Wilsonův les.

Vzdělávací střediska

V blízkosti polyfunkčního domu Vinařská se nachází celkem devět MŠ a čtyři ZŠ.

Obchody

Nejbližší velké nákupní centrum KAMPUS square se nachází v Brně - Bohunicích ve vzdálenosti cca 3 km. Další obchody najdete na Mendlově náměstí.

Dopravní dostupnost

Tramvaj č. 1 Pisárky – Hl. nádraží - Řečkovice

Autobus č. 52 Bytrc ZOO – Kohoutovice – Mendlovo náměstí

Trolejbus č. 25, č. 37 a č. 38

Tab. 1 Umístění objektu

Adresa projektu⁶⁴	Vinařská, Staré Brno – Brno 39, 639 00
GPS souřadnice	N49°11'3300";E16°34'59,16"
Výpis z katastru nemovitostí	parcela č. 374/3, č. 374/4, č. 374,5 a č. 377/13
Velikost pozemku	1843 m ²
Kvalita lokality	velmi dobrá, v blízkosti Kraví hory
Občanská vybavenost	dobrá
Dopravní dostupnost	dobrá (MHD Brno)
Existující infrastruktura	ano

Obr. 2 Městská část Staré Brno



⁶⁴ Adresa developerského projektu je pouze orientační.

Obr. 3 Čelní pohled**Obr. 4** Boční pohled

Pětipodlažní stavba má slučovat funkci bydlení a komerčních aktivit. Projekt zahrnuje celkem 17 atraktivních terasových apartmánů, přičemž drtivá většina z nich je orientována na jih s výhledem na výstaviště. Dispozice bytů jsou navrženy v široké škále, zastoupeny jsou byty o velikosti 1 + KK až 4 + KK, 4 byty jsou mezonetové. V 1. a 2. nadzemním podlaží jsou kancelářské prostory o celkové výměře 600,6 metrů čtverečních. V podzemním podlaží je 22 parkovacích míst v hromadné garáži, dalších 6 parkovacích míst je na terénu.

Tab. 2 Popis objektu

Typ objektu	polyfunkční dům (byty, komerční prostory)		
Zahájení výstavby	1. srpen 2011		
Dokončení výstavby	31. prosinec 2012		
Zahájení prodeje	1. září 2010		
Celková užitná plocha	2 449, 9 m ²		
Čistá užitná plocha (bez garáží)	1 900, 9 m ²		
Počet podlaží	1 podzemní podlaží		
	4 nadzemní podlaží		
Bytové jednotky (1 300, 3 m²)	Celkem	Velikost (m²)	Cena (bez DPH)
1+KK	1	42 – 130 (včetně teras)	2 200 000 – 6 750 000
2+KK	10		
3+KK	4		
4+KK	2		
Sklepni prostory	16		
Komerční prostory (600, 6 m²)	2 (lze rozdělit)	303 - 547	10 250 000 – 13 200 000
Garážová stání (549, 7 m²)	22		320 000,-
Parkovací stání	6		120 000,-

5.1 POSOUZENÍ INVESTORA PROPERITY S.R.O.

Společnost PROPERITY s.r.o. byla založena v roce 1999 jako čistě developerská společnost, jejímž cílem byla realizace výstavby objektů bydlení v Brně. Po jedenáctiletém působení má společnost několik dceřiných společností, které se zabývají projekty investiční výstavby. Tato společnost patří spolu se svými dceřinými společnostmi k nejvýznamnějším developerským společnostem na brněnském trhu.

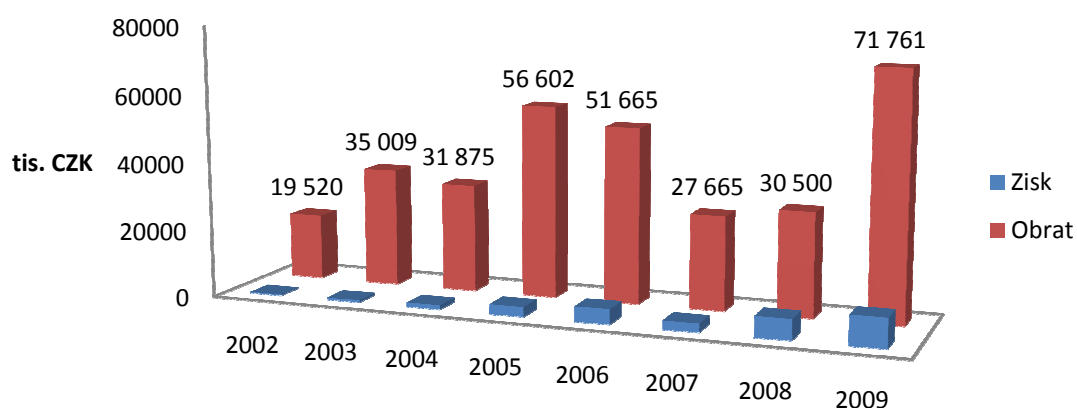
5.1.1 Profil společnosti

Ovládaná společnost	
Obchodní jméno	PROPERITY, s.r.o.
Sídlo	Purkyňova 3030/35e 612 00 Brno
Právní forma	společnost s ručením omezeným
IČ	25578251
Registrace v obchodním rejstříku	Krajský soud v Brně, oddíl C, vložka 35274
Rozhodující předmět činnosti	- realitní činnost
	- provádění staveb, jejich změn a jejich odstraňování
	- obchodní činnost
	- zprostředkovatelská činnost
	- správa a údržba nemovitosti
	- ekonomické a organizační poradenství
	- ubytovací služby
Datum vzniku společnosti	14. 10. 1999
Základní kapitál	100 tis. CZK
Zaměstnanci k 31. 12. 2009	4
Ovládající osoba (společník)	
Statutární orgán společnosti	Ing. Jiří Maršálek - jednatel
Bytem	Brno 621 00, Lysická 11
Vklad	100 tis. CZK
Splaceno	100 %

Tab. 3 Přehled dceřiných společností

Dceřiná společnost	Vznik	Podíl na výši ZK	Účetní VH po zdanění
EDEN PROPERITY s.r.o.	2004	80 %	2 708 tis.
PROPERITY STAVEBNÍ s.r.o.	2003	70 %	1 605 tis.
WILSON PROPERITY s.r.o.	2006	80 %	
AZ PROPERITY s.r.o.	2007	80 %	
PROPERITY DORADO a.s.	2009	50 %	

5.1.2 Ekonomické výsledky PROPERITY, s.r.o.

Graf 4 Ekonomické výsledky 2002 – 2009 (Převzato z výročních zpráv PROPERITY s.r.o.)

Jak můžeme vidět z grafu 4 obraty firmy za roky 2002 – 2009 mají kolísavou tendenci, je to způsobeno velikostí realizovaných projektů. Nejvyššího obratu dosáhla firma v roce 2009, ve kterém byla dokončena výstavba jednoho z největších projektů v Brně „Bytového a obchodního komplexu EDEN“. Z toho se odvíjí i nejvyšší zisk za rok 2009 ve výši 8 533 tis. CZK. Zisk má z dlouhodobého hlediska rostoucí charakter.

5.1.3 Referenční projekty

Společnost PROPERITY s.r.o. za dobu svého působení úspěšně zrealizovala v Brně výstavbu dvou nových ulic rodinných domů, několik samostatných rodinných domů a desíti bytových domů, mimo jiné investičně připravila projekty pro jiné společnosti.

5.1.3.1 Realizované projekty

„Bytový a obchodní komplex EDEN“ (realizováno EDEN PROPERITY s.r.o.)

Polyfunkční dům EDEN získal čestné uznání v soutěži o titul „Stavba jihomoravského kraje 2009“. Eden celkem nabízí 160 bytů, 20 obchodů a 12 kanceláří. Náklady na obě etapy se pohybovaly kolem 500 mil. CZK. Tento projekt byl realizován ve dvou etapách. Výstavba obou etap byla realizována v letech 2006 až 2009.

Obr. 5 Bytový a obchodní komplex EDEN



Eden je také novou dominantou Brna, je nejvyšší budovou v Brně postavenou po roce 1989. Dosud jí byl třiapadesát metrů vysoký M - palác. Vůbec nejvyšší je zatím stále 74 metrů vysoká budova Fakulty strojního inženýrství Vysokého učení technického. Prvenství chce však převzít další z projektů developera PROPERITY s.r.o., a to projekt „AZ Tower.“

5.1.3.2 Probíhající projekty

„AZ Tower“ (realizuje AZ PROPERITY s.r.o.)

V březnu letošního roku započala výstavba kancelářsko - rezidenčního mrakodrapu, nové dominanty města, „AZ Tower“. Budova by měla měřit takřka 110 metrů a jako takový představovat český výškový rekord. Developerská firma PROPERITY s.r.o. ji

přitom chtěla mít ještě vyšší, ale to by narušovalo letecký provoz nad Brnem. Budova vyroste mezi ulicemi Pražákova a Heršpická.

V konečné verzi bude mít mrakodrap třicet pater, většinu z nich zaujmou kanceláře a prodejny, například obří autosalon. V posledních šesti patrech mají být luxusní byty s atraktivním výhledem na brněnské panorama, z těch nejvyšších bude vidět i Pálava.

Obr. 6 AZ Tower



Počet podlaží:	30 nadzemních a 2 podzemní
Bytové prostory:	12 apartmánů
Parkovací stání:	265 míst
Náklady:	800 mil. CZK
Zahájení stavby:	březen 2011
Ukončení stavby:	březen 2013

„Polyfunkční dům Wilson“ (realizuje WILSON PROPERITY s.r.o.)

Obr. 7 Polyfunkční dům Wilson



Polyfunkční dům Wilson, který by měl stát poblíž náměstí Míru v Masarykově čtvrti v Brně, měl vyřešit problematiku dosud nevyužívaných a neudržovaných vojenských objektů a zároveň zlepšit dostupnost služeb pro okolní obyvatele.

Namísto toho je důvodem sporu opozice a koalice města. Plánovaná výstavba nebyla doposud povolena, i když se město Brno k vydání souhlasu zavázalo v uzavřené a platné smlouvě.

5.1.4 Posouzení generálního dodavatele a zprostředkovatele prodeje

Pro zajištění výstavby developerského projektu bylo nutné vybrat generálního dodavatele (zhotovitele) na hlavní část plnění (hrubá stavba, veškeré zednické a dokončovací stavební práce). Projektová společnost **PROPERITY DORADO a.s.** (objednatel) posuzovala nabídky tří stavebních firem, od kterých obdržela položkové rozpočty pro stavební výrobu. Položkové rozpočty vychází z výkazu výměr stavby a z cen ceníků stavebních prací a dodávek. Na základě těchto rozpočtů byla vybrána společnost **KOMFORT a.s.** S tímto dodavatelem bude uzavřena před zahájením výstavby „Smlouva o dílo“.

Generální dodavatel KOMFORT, a.s.

Předmět podnikání:

- projektová činnost v investiční výstavbě;
- inženýrská činnost ve výstavbě;
- pronájem nemovitostí, bytových a nebytových prostor, vč. poskytování jiných než základních služeb;
- činnost organizačních a ekonomických poradců ve stavebnictví,
- provádění staveb vč. jejich změn, udržovacích prací na nich a jejich odstraňování.

Společnost KOMFORT a. s. působí v jihomoravském kraji již 14 let. Společnost se transformovala k 1. květnu 1998 na akciovou společnost, čímž posílila své postavení na trhu a zejména zvýšila důvěryhodnost a záruky vůči veškerým svým obchodním partnerům. V roce 2008 činil obrat společnosti 666 425 tis.CZK a v roce 2009 se snížil na 510 000 tis.CZK.

Reference:

V posledních letech se společnost KOMFORT, a.s. úspěšně podílela na revitalizaci a regeneraci panelových domů v městě Brně, zejména v městské části Brno – Židenice, Brno - Sever, Kohoutovice, Bystrc a městě Kuřim včetně jejich nadstaveb. Zejména dokončená regenerace a nadstavba panelových bytových domů s řadou nových a

netradičních řešení na ulici Vaculíkova, Brechtova, Heleny Malířové a regenerace na ulici Blažkova, Brně - Lesné jsou největšími stavbami tohoto druhu v České Republice.

Ostatní dodavatelé výstavby

Ostatní činnosti, které spadají do kategorie dokončovacích stavebních prací, budou zadány speciálním dodavatelům:

Harmonie s.r.o. - montáž plastových oken a dveří

SEPOS s.r.o. – montáž zárubní, kování a interiérových dveří

Ptáček a.s. – inženýrské sítě, topení, plyn, voda, koupelny

Schindler a.s. - výtahy

ESM s.r.o. – měřicí zařízení

Technický dozor investora

Technický dozor investora bude zahrnovat kontrolu prováděné stavby, aby stavební firma dodržovala technické podmínky realizace, platné zákony, stavbu prováděla kvalitně, dodržovala rozpočet a termíny stavby.

Ing. Václav Bubník – inženýrské služby ve stavebnictví, poskytování stavebního dozoru

Ing. Martin Havlíček – poskytování stavebního dozoru

Projektová dokumentace

Projektovou dokumentaci zajistil k projektu **Atelier Habina, s.r.o.** sídlící v Blansku. Ateliér byl založen v roce 2007 Ing. arch. Martinem Habinou, který má za sebou více jak 20 letou architektonickou praxi. Projektová dokumentace byla vyhotovena v červenci 2010.

Zprostředkovatel prodeje

Bytové jednotky a komerční prostory Polyfunkčního domu Vinařská jsou nabízeny realitní agenturou **FIEDLER REALITY s.r.o.**, která s mateřskou společností **PROPERITY s.r.o.** spolupracuje již několik let v rámci prodeje developerských projektů. Společnost **FIEDLER REALITY s.r.o.** sídlí v Brně, byla založena roku 1999.

Jejím hlavním zaměřením je management nemovitostí a poradenství v oblasti nemovitostí.

Právní služby

Právní služby se zaměřením na obchodní a bytové právo bude zajišťovat advokát Mgr. Marek Škrášek.

5.2 ANALÝZA INVESTIČNÍCH NÁKLADŮ A VÝNOSŮ PROJEKTU

5.2.1 Kalkulace investičních nákladů

Společnost PROPERITY DORADO a.s. zakoupila pozemky v Masarykově čtvrti – městské části Staré Brno o celkové rozloze 1843 m². Kupní cena byla stanovena na částku 6 100 tis. CZK. Cena byla stanovena v době, kdy vydání územního rozhodnutí nebylo jisté a společnost se významně podílela právě na získání tohoto rozhodnutí. Lze tedy konstatovat, že pozemky byly získány za velmi výhodných podmínek. Pozemky byly přeceněny na současnou tržní hodnotu, která vzrostla na částku 12 500 tis.CZK. Rozpětí cen pozemků pro výstavbu bytových domů, viz. cenová mapa pro katastrální území města Brna příloha 4, se pohybuje pro městskou část Staré Brno v rozmezí 5 030 – 13 080,- CZK / m².

Územní rozhodnutí bylo vydáno a nabylo právní moci dne 6. 4. 2010. Stavební povolení bylo vydáno dne 17. 5. 2011 a nabylo právní moci dne 10. 6. 2011. Výdaje za územní rozhodnutí a stavební povolení činily 2 100 tis. CZK. Projektová dokumentace byla vyhotovena v červnu 2010, v celkové hodnotě 1 800 tis.CZK.

Generální dodavatel KOMFORT a.s. bude realizovat stavební práce v souhrnné hodnotě 48 932 300,- CZK. Celkové stavební náklady i s ostatními dokončovacími pracemi (elektrina, plyn, vzduchotechnika, apod.) jsou vyčísleny na 63 400 tis.CZK. Tyto náklady jsou uvedeny bez DPH. Jelikož se jedná o polyfunkční dům, kombinaci bytových a komerčních prostor, je třeba DPH z tohoto pohledu rozlišit.

Výpočet DPH⁶⁵ z výstavby

Snížená sazba DPH	10 % (obytné domy, rodinné domy)
Základní sazba DPH	20 % (ostatní, v tomto případě komerční prostory projektu)
Celkové stavební náklady	63 400 000,- CZK
Čistá užitná plocha	1 900,9 m ²
Bytové prostory	1 300,3 m ²
Komerční prostory	600,6 m ²

Podíl DPH na bytových prostorech

$$x = \frac{1300,3 * 63\,400\,000}{1900,9} \doteq 43\,368\,415,-\text{CZK}$$

$$\text{DPH} = 0,10 * 43\,368\,415 \doteq 4\,336\,842,-\text{CZK}$$

Podíl DPH na komerčních prostorech

$$x = \frac{600,6 * 63\,400\,000}{1900,9} \doteq 20\,031\,585,-\text{CZK}$$

$$\text{DPH} = 0,20 * 20\,031\,585 \doteq 4\,006\,317,-\text{CZK}$$

$$\text{DPH celkem} = 4\,336\,842 + 4\,006\,317 = 8\,343\,159,-\text{CZK}$$

Celkové DPH z kompletní výstavby bude činit 8 343 159,- CZK. DPH bude přednostně financováno z vázaného účtu po splnění daných podmínek developerem.

⁶⁵Daň z přidané hodnoty (DPH) ve stavebnictví vychází z platného zákona o dani z přidané hodnoty (dále jen DPH) č. 261/2007 Sb. Ten stanovuje ve vztahu ke stavebnictví konkrétní sazby DPH a způsoby jejich stanovení pro konkrétní stavební díla, práce a materiály.

Tab. 4 Plánované náklady projektu (bez DPH) (Zdroj / Interní materiály PROPERITY s.r.o.)

Náklady	CZK
Pozemek	6 100 000,-
Náklady na územní rozhodnutí a stavební povolení	2 100 000,-
Projektová dokumentace	1 800 000,-
Realitní činnost, marketing	2 000 000,-
Stavební náklady	63 400 000,-
Technický dozor investora	900 000,-
Finanční náklady (odhad)	1 800 000,-
Rezerva	900 000,-
Celkem	79 000 000,-

Celkové investiční náklady (TIC) ⁶⁶ ve výši 79 000 tis. CZK jsou součtem všech nákladů na výstavbu developerského projektu včetně nákupu pozemku. Rozpočet jednotlivých cen za stavební práce je uveden v příloze 5.

Struktura financování (bez DPH)

Banka požaduje od dlužníka splnění několika finančních ukazatelů. Maximální výše úvěru vychází z celkových investičních nákladů na projekt v rozpočtu developera. Tyto celkové náklady zahrnují především náklady na výstavbu (tzv. hard costs) a další související náklady, především projekčně administrativní náklady (tzv. soft costs) a v neposlední řadě také finanční náklady. Celkové investiční náklady tak reprezentují věcnou hodnotu projektu a banka je obvykle ochotna poskytnout stavební úvěr v maximální výši 70 % z celkových investičních nákladů, vychází zde z finančního ukazatele LTC (Loan to Cost), viz.kapitola 4.2.4. Developer tak musí do projektu obvykle investovat minimálně 30 % vlastních zdrojů (Equity), které prokazuje bance ještě před prvním čerpáním stavebního úvěru.

⁶⁶TIC – total investment costs.

Tab.5 Struktura zdrojů financování (Zdroj / Vlastní zpracování)

	CZK	Podíl na TIC (%)	Kumul. podíl (%)
Celkové investiční náklady (TIC 100 %)	79 000 000,-		
Vlastní zdroje (30 %)	23 700 000,-		
Typ vlastních zdrojů			
Pozemek	6 100 000,-	7,72	7,72
Územní rozhodnutí, stavební povolení	2 100 000,-	2,66	10,38
Projektová dokumentace	1 800 000,-	2,28	12,66
Realitní činnost, marketing	2 000 000,-	2,53	15,19
Technický dozor investora	900 000,-	1,14	16,33
Rezerva	900 000,-	1,14	17,47
Hotovost (vklad)	9 900 000,-	12,53	30
Bankovní úvěr (70 %)	55 300 000,-		

5.2.2 Kalkulace investičních výnosů

Čistá užitná plocha celkem 1900,9 m² (byty, komerční prostory)

Tab. 6 Investiční náklady na m² (Zdroj / Vlastní zpracování)

Celkové investiční náklady / m ²	= 79 000 000 ÷ 1900,9 m ² ÷ 41 559,-
Hodnota pozemku / m ²	= 6 100 000 ÷ 1900,9 m ² ÷ 3 209,-
Stavební náklady / m ²	= 63 400 000 ÷ 1900,9 m ² ÷ 33 353,-
Bankovní úvěr / m ²	= 55 300 000 ÷ 1900,9 m ² ÷ 29 092,-

Výnosy podle kalkulace developera (bez DPH)

Počet garážových stání	22
Počet parkovacích míst	6
Průměrná cena za byt, komerční prostory	48 025,-
Cena za garážové stání	320 000,-
Cena za parkovací stání	120 000,-

Průměrná minimální cena bytových a komerčních prostor za m² byla developerem stanovena na částku 48 025,- CZK. Investor požaduje marži ve výši 15,56 %.

Stanovení průměrné minimální ceny:

$$\text{Průměrná min.cena} = \text{investiční náklady} / \text{m}^2 * (1 + \frac{\text{marže}}{100})$$

$$48\,025 \div 41\,559 * (1 + 0,1556)$$

Na základě těchto kalkulací developera bude celkový výnos z prodeje bytových a komerčních prostor, garážových a parkovacích stání následující:

Tab. 7 Tabulka výnosů (Zdroj / Vlastní zpracování)

Celkový výnos za byty, komerční prostory	= 48 025 * 1900,9 ÷ 91 290 722,5
Celkový výnos za garážová stání	= 320 000 * 22 = 7 040 000,-
Celkový výnos za parkovací stání	= 20 000 * 6 = 720 000,-
Celkem (zaokrouhleno na 1000 dolů)	99 050 000,-
Zisk + Výnosnost	
Zisk = TR⁶⁷ – TIC	= 99 050 000 – 79 000 000 =20 050 000,-
ROI⁶⁸ = [(TR – TIC) ÷ TIC] * 100 %	= [(20 050 000) ÷ 79 000 000] * 100 = 25,38 %

Celkové výnosy za bytové a komerční prostory, včetně výnosů za garážová a parkovací stání, činí 99 050 tis. CZK. Odečteme-li od těchto výnosů celkové investiční náklady dostaneme zisk ve výši 20 050 tis. CZK., návratnost této investice je 25,38 %.

Čistá současná hodnota projektu⁶⁹

$$\text{ČSHP} = \sum_{t=1}^n \frac{\text{CF}_t}{(1+k)^t} = \frac{(38\,342\,000 - 36\,918\,000)}{(1+0,045)^0} + \frac{(39\,254\,000 - 39\,382\,000)}{(1+0,045)^1} + \frac{(21\,454\,000 - 900\,000)}{(1+0,045)^2} = \mathbf{20\,123\,425,-}$$

Čistá současná hodnota projektu je 20 123 425,-CZK, CF pro dané výpočty vychází z tabulky 9.

⁶⁷TR – total revenue, celkový výnos.

⁶⁸ROI – return of investment (návratnost investice), vyjadřuje čistý zisk nebo čistou ztrátu vůči počáteční investici, obvykle se udává v procentech.

⁶⁹Viz. kapitola 3.5.3.2 **Ukazatel čisté současné hodnoty**. Jako přepočítávací koeficient určení současné hodnoty by měla být správně použita sazba kapitálových nákladů. Developer náklady vlastního kapitálu neuvažuje a při kalkulaci bere v potaz pouze náklady cizího kapitálu, tj. bankovního úvěru. Jako náklady na cizí kapitál je uvažována pouze orientační úroková sazba ve výši 4,5 % p.a.

Tab.8 Souhrnná kalkulace nákladů výnosů (Zdroj / Vlastní zpracování)

Kalkulace nákladů	Náklady v CZK		Vlastní zdroje		Bankovní úvěr	
	CZK	CZK / m ²	CZK	VZ (%)	CZK	BÚ (%)
Pozemek	6 100 000,-	3 209,-	6 100 000,-	7,72	0	0
Náklady na územní rozhodnutí a stavební povolení	2 100 000,-	1 105,-	2 100 000,-	2,66	0	0
Projektová dokumentace	1 800 000,-	947,-	1 800 000,-	2,28	0	0
Realitní činnost, marketing	2 000 000,-	1 052,-	2 000 000,-	2,53	0	0
Stavební náklady	63 400 000,-	33 353,-	9 900 000,-	12,53	53 500 000,-	67,72
Technický dozor investora	900 000,-	473,-	900 000,-	1,14	0	0
Finanční náklady	1 800 000,-	947,-	0	0	1 800 000,-	2,28
Rezerva	900 000,-	473,-	900 000,-	1,14	0	0
Celkem	79 000 000,-	41 559,-	23 700 000,-	30 %	55 300 000,-	70 %
Kalkulace výnosů	CZK / m ²					
Prodej bytů, komerčních prostor	91 290 000,-	48 025,-				
Prodej garážových stání	7 040 000,-	0				
Prodej parkovacích stání	720 000,-	0				
Celkem	99 050 000,-	48 025,-				
Zisk	CZK	ROI (%)				
ROI	20 050 000,-	25,38%				

5.2.3 Break even kalkulace⁷⁰

$$\begin{aligned}\text{BEP bez parkovacích míst (\%)} &= (\text{TIC} / \text{m}^2 \div \frac{\text{výnosy (byty, kom. prostory)}}{\text{celková čistá plocha}}) * 100 = \\ &= (41\,559 \div \frac{91\,290\,722}{1\,900,9}) * 100 \doteq \mathbf{86,54 \%}\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{BEP včetně parkovacích míst (\%)} &= [\text{TIC} / \text{m}^2 \div \frac{\text{celkové výnosy}}{\text{celková čistá plocha}}] * 100 = \\ &= [41\,559 \div \frac{99\,050\,000}{1\,900,9}] * 100 \doteq \mathbf{79,76 \%}\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{BEP prodejní ceny} &= (\text{TIC} - \text{výnosy garáž, park.stání}) \div \text{celková čistá plocha} = \\ &= (79\,000\,000 - 7\,760\,000,-) \div 1900,9 \doteq \mathbf{37\,478,- CZK}\end{aligned}$$

Následující výpočty se týkají bodu zvratu. Bod zvratu bez parkovacích míst činí 86,54 % průměrné prodejní ceny za m². Bod zvratu se sníží na 79,76 % průměrné prodejní ceny za m², pokud započítáme do celkových výnosů i výnosy za garážová a parkovací stání. Prodejní cena v bodu zvratu je 37 478,- CZK.

5.2.4 Cash-flow a prodejní indikátory

Dalším z finančních ukazatelů, které banka požaduje, je splnění procenta předprodejů u rezidenčních projektů. Procento předprodejů projektu “Polyfunkční dům Vinařská” činí v měsíci březnu 2011 přibližně 36 %, před zahájením výstavby developer počítá s předprodeji ve výši 60 %. Tento ukazatel vyjadřuje poměr hodnoty předprodaných bytů, komerčních prostor, k předpokládaným celkovým výnosům projektu. Ceník s předprodeji je součástí přílohy 3.

Harmonogram plateb kupujících vychází ze stanoveného platebního harmonogramu dané banky, který je součástí kapitoly 6.2.4

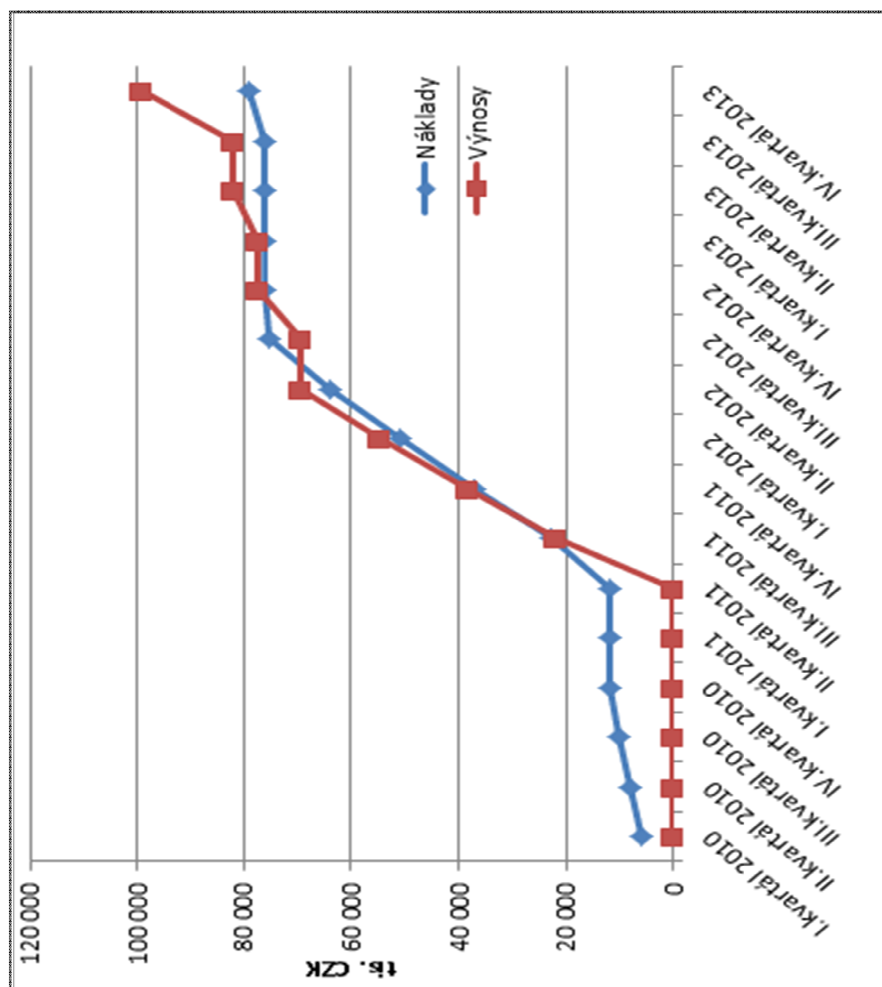
⁷⁰ BEP – Break even point, bod zvratu ve kterém se výnosy rovnají nákladům.

Tab. 9 Cash-flow projektu „Polyfunkční dům Vínařská“ s harmonogramem prací a plateb (Zdroj / Vlastní zpracování)

NÁKLADY	2010	2010	2010	2010	2010	2011	2011	2011	2011	2011	2011	2011	2011
	I.kvartál	II.kvartál	III.kvartál	IV.kvartál	Leden	Únor	Březen	Duben	Květen	Červen	Červenec	Srpen	Září
Uzlové body výstavby	Pozemek	ÚR + SP	PD	Provize RK	X	X	X	X	Výběr dodavatele	X	X	Zahájení TDI + Zemní práce	Zakládání
Rozpočtové náklady v tis. CZK	6 100	2 100	1 800	2 000	0	0	0	0	0	0	0	(900 + 5 304) = 6204	4 596
Kumulované rozpoč. náklady v tis. CZK	6 100 vl. zdroje	8 200 vl. zdroje	10 000 vl. zdroje	12 000 vl. zdroje	12 000 vl. zdroje	12 000 vl. zdroje	12 000 vl. zdroje	12 000 vl. zdroje	12 000 vl. zdroje	12 000 vl. zdroje	12 000 vl. zdroje	18 204 vl. zdroje	22 800 vl. zdroje
Čerpání úvěru v tis. CZK	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kumulované čerpání úvěru v tis. CZK	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Čerpaná výše úvěru / celkové náklady	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Finanční náklady	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VÝNOSY													
Předprodej na základě SSBK % podíl	0%	0%	0%	Zahájení prodeje	0%	0%	36%	36%	36%	45%	45%	60%	60%
Předprodej na základě SSBK dle inkasa záloh v tis. CZK	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	21 909	0
Kumulované zálohy v tis. CZK	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	21 909	21 909

ÚŘ – územní rozhodnutí				PD – projektová dokumentace				TDI – technický dozor investora						
PP – podzemní podlaží				NP – nadzemní podlaží				ÚT – ústřední topení						
ZTI – zdravotně technické instalace				RK – realitní kancelář				SSBK – smlouva o budoucí smlouvě kupní						
2011 Říjen	2011 Listopad	2011 Prosinec	2012 Leden	2012 Únor	2012 Březen	2012 Duben	2012 Květen	2012 Červen	2012 Červenec	2012 Srpen	2012 Září	2012 Říjen	2012 Listopad	2012 Prosinec
PP	I.NP	II.NP	III.NP	IV.NP	Příčky	Elektro	ÚT	ZTI	Obklady + dlažby	Podlahy	Dokončení interiér	Dokončení exteriér	Kolaud. řízení	Předání nemovitosti
4 706	4 706	4 706	4 706	4 706	4 706	7 105	3 549	2 072	8 397	2 399	742	1 000	0	0
27 506	32 212	36 918	41 624	46 330	51 036	58 141	61 690	63 762	72 159	74 558	75 300	76 300	76 300	76 300
5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	7 000	5 000	0	6 500	5 000	0	0	0	0
5 000	10 000	15 000	20 000	25 000	30 000	37 000	42 000	42 000	48 500	53 500	53 500	53 500	53 500	53 500
6,33%	6,33%	6,33%	6,33%	6,33%	6,33%	8,86%	6,33%	0,00%	8,23%	6,33%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
		2. záloha			3. záloha			4. záloha						5. záloha
65%	65%	70%	70%	70%	75%	75%	75%	80%	80%	80%	80%	85%	85%	85%
1 826	0	14 607	0	0	16 433	0	0	14 604	0	0	0	4 336	0	3 881
23 735	23 735	38 342	38 342	38 342	54 775	54 775	54 775	69 379	69 379	69 379	69 379	73 715	73 715	77 596

Graf 5 Cash-flow projektu „Polyfunkční dům Vlnářská“ (Zdroj / Vlastní zpracování)



2013 I. kvartál	2013 II. kvartál	2013 III. kvartál	2013 IV. kvartál	CELKEM
X	X	X	X	
0	0	0	0	Rezerva + Fin. náklady (900 + 1 800) = 2 700
76 300	76 300	76 300	76 300	79 000
0	0	0	0	0
53 500	53 500	53 500	53 500	53 500
0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
X	X	X	X	1 800 (2,27%)
85%	90%	90%	100%	
0	4 565	0	9 129	Garáže + park. stání 7 760 000
77 596	82 161	82 161	91 290	99 050

Finanční náklady ve výši 1.800 tis. CZK jsou pokryty z developerského úvěru.

6 FINANCOVÁNÍ PROJEKTU “POLYFUNKČNÍ DŮM VINAŘSKÁ”

Developerské financování patří do oblasti financování, kdy developer je investorem projektu, nikoli však finálním investorem. Správné nastavení financování developerského projektu včetně poskytnutého zajištění je jedním z významných předpokladů ekonomického úspěchu. Z tohoto důvodu je v rámci přípravné fáze projektu potřeba se podrobně věnovat struktuře finančního plánu. Důsledná příprava pak zajistí developerovi silnější pozici při vyjednávání podmínek financování s financující institucí.

Developerské projekty jsou financovány dle velikosti projektu z vlastních zdrojů developera nebo cizími zdroji. Malé projekty je developer schopen financovat z vlastních zdrojů a dále ze zdrojů budoucích vlastníků bytových jednotek, a to ve formě záloh na kupní cenu. Velké developerské projekty jsou financovány ve spolupráci s bankami, kdy banka poskytuje úvěr většinou ne přímo developerovi, ale zvláštní společnosti SPV, založené za účelem realizace konkrétního projektu.

6.1 BANKOVNÍ FINANCOVÁNÍ

Všeobecné podmínky bankovního financování developerských projektů nalezne zájemce v teoretické části práce, podkapitola 4.1 a 4.2.

6.1.1 Financování za účelem prodeje bytových jednotek

Developerské financování je financováním speciálních záměrů bytové výstavby, které jsou většinou realizovány účelově založenou společností a zahrnují nákup pozemků, jejich zastavění až do následného prodeje jednotlivých jednotek po jejich dokončení. Úvěry poskytnuté na realizaci těchto developerských projektů se splácejí z tržeb za prodej jednotlivých jednotek. Financující banky kladou velký důraz na zkušenosti a historii jak developerské společnosti, tak i ostatních partnerů účastnících se realizace daného projektu.

Společnost PROPERITY DORADO a.s. skončila v roce 2009 a 2010 ve ztrátě, která byla způsobena zahajovacími náklady a nákupem pozemků. Z pohledu banky nejsou finanční výkazy za tyto roky z hlediska posouzení developera významné.

6.1.2 Bankovní produkty spojené s developerským financováním

Možnosti jednotlivých úvěrů určených k financování developerských projektů nalezne zájemce v kapitole 4.3 teoretické části práce. Pro účely developerského financování otevírá financující banka pro developera developerský úvěrový účet a k tomu vázaný účet (tzv. jistotní).

6.1.2.1 Developerský úvěr s vázaným účtem

Na developerské úvěrovém účtu se eviduje čerpání úvěru a kapitalizují se na něm poplatky za vedení úvěrového účtu i vázaného účtu, respektive všechny bankovní poplatky související se sjednaným účelem úvěru.

Vázaný účet slouží k evidenci došlých kupních cen a je oddělený od developerského úvěrového účtu. Tento účet je zablokován a případné uvolnění peněžních prostředků je možné pouze se souhlasem banky. Pohledávka za zůstatkem na účtu je zastavena ve prospěch banky.

Pro výpočet úroků se například používají následující 2 způsoby:

- a)** standardní, kdy developerský úvěrový a vázaný účet existují samostatně a úročí se každý zvlášť;
- b)** zvýhodněný, při kterém se developerský úvěrový účet propojí s vázaným účtem a úročí se pouze jejich saldo (úroková kompenzace).

6.1.2.2 Provozní úvěr

Provozní úvěr je řešením pro překlenutí krátkodobého nedostatku financí.

Možnosti krátkodobých provozních úvěrů:

Kontokorentní úvěr (Overdraft Line of Credit)

Jedná se o dohodu s bankou, že firma může platit ze svého běžného účtu tak, že jeho zůstatek se dostane do mínusu (vznikne dluh na běžném účtu). Přecherpání je možné do dohodnutého limitu. Smlouva bývá na jeden rok, ke stanovenému dni musí firma všechen dluh splatit. Kontokorent je velmi pružný nástroj, firma může čerpat a splácet kdykoli (mnohé banky nevyžadují žádné upozornění).

Úvěrová linka (Line of Credit)

Jedná se o úvěrový rámec, ze kterého může developer opakovaně a nepravidelně čerpat. Když firma čerpá a dluží, platí bance úroky z úvěru. Když nečerpá, platí tzv. rezervační úroky.

Termín čerpání a splácení však někdy vyžaduje oznámení v několika denním předstihu. Smlouva bývá uzavřena stejně jako kontokorentní úvěr na jeden rok, na konci období musí být úvěr splacen.

Revolvingový úvěr (Revolving Credit)

Z hlediska čerpání funguje revolvingový úvěr podobně jako úvěr z kontokorentního účtu, na rozdíl od něho je ovšem účelový a nezávislý na konkrétním běžném účtu. Předmětem financování bývají oběžná aktiva, především bonitní pohledávky, doplňkově i zásoby. Pokud zákazník splatí část dlužné částky, může si opět - za předpokladu dodržení podmínek úvěrové smlouvy, půjčit znovu až do výše úvěrového rámce. Díky účelovosti bývá úroková míra výrazně nižší, než u úvěru kontokorentního.

6.1.3 Indikativní nabídky jednotlivých bank

U developerského projektu “Polyfunkční dům Vinařská” se bude jednat o financování za účelem prodeje bytových jednotek a komerčních prostor. Tento projekt je realizován účelově založenou společností PROPERITY DORADO a.s.

Společnost bude žádat u jednotlivých bank o poskytnutí úvěru ve výši 55 300 tis. CZK, který pokryje 70 % celkových investičních nákladů, zbylých 30 % nákladů bude pokryto z vlastních zdrojů.

Developer potřebuje také profinancovat DPH z výstavby. Doba výstavby trvá celkem 16 měsíců, celkové DPH činí 8 343 159,-CZK. Nejvhodnějším řešením bude provozní úvěr s povoleným úvěrovým limitem, který lze libovolně čerpat a splácet.

Tab.10 Požadované parametry úvěru (Zdroj / Vlastní zpracování)

	Developerský úvěr	Kontokorentní úvěr
Výše úvěru	55 300 000,- CZK	1 000 000,- CZK
Účel financování	Financování výstavby	Pokrytí krátkodobého nedostatku finanční hotovosti
Doba čerpání	16 měsíců	
Doba splatnosti	12 měsíců	

Po předložení žádosti o úvěr spolu s podniktelským záměrem projektu “Polyfunkční dům Vinařská”bance, obdržel developer během jednoho týdne nezávazné indikativní nabídky s podmínkami, za kterých by byly banky ochotny danou část investičních nákladů financovat.

Tab.11 Banky poskytující financování nemovitostních projektů

Banka	Pobočka pro firemní klienty	Kontaktní osoba
Komerční	Nám. Svobody 92/21 BRNO	Ing. Vladimír Jeřábek
UniCredit Bank	Spielberk Office Centre, Brno, 639 00, Holandská 2	Ing. Ivo Caha
ČSOB	Joštova 694/5, 602 00 Brno	Ing. Lubomír Hejtman
Volksbank	Purkyňova 35 E, 612 00 Brno	Ing. Halka Runová
Raiffeisenbank	Jánská 1/3, 602 00 Brno	Ing. Michal Sedlák

Jednotlivé indikativní nabídky jsou vypracovány dle sazebníků platných k 1. 4. 2011. Konkrétní podmínky developerského úvěru, jako způsob čerpání, úročení a splácení jsou až součástí konkrétní úvěrové smlouvy.

6.1.3.1 Indikativní nabídka Komerční banky

Po roce 2008 Komerční banka poskytování developerských úvěrů velmi omezila, byly stanoveny velmi přísné kvalifikační požadavky na developerské financování. Příjemcem úvěru jsou podnikatelé (fyzické, právnické osoby), obce, města, kraje, není třeba zakládat účelovou společnost. Projekt musí mít jednoho generálního dodavatele, a to českou společnost.

Po posouzení podnikatelského záměru projektu “Polyfunkční dům Vinařská” byly developerovi nabídnuty následující podmínky úvěru:

Developerský úvěr

Tab.12 Podmínky developerského úvěru KB (Zdroj / Indikativní nabídka KB, 2010)

Vlastní prostředky	28 %
Předprodejnost	20 % z výnosů
Úroková sazba	1M PRIBOR ⁷¹ + 2,3 % p.a.
Závazková provize (Commitment fee)⁷²	0, 30 % p.a.
Poplatek za poskytnutí úvěru	300 000,- CZK
Doba čerpání	neuvedeno
Doba splatnosti po vyřerpání úvěru	12 měsíců
Nadstandardní zajištění	ne
Externí posudky	ano

V tomto případě by se jednalo o úvěr ve výši 56 880 tis. CZK, který by pokryl 72 % celkových investičních nákladů. Vlastní prostředky ve výši 22 120 tis. CZK, tj. požadovaných 28 % z celkových investičních nákladů, musí developer prokázat bance. Developerský úvěr je zajištěn prostřednictvím dané nemovitosti.

⁷¹ Prague InterBank Offered Rate - je pražská mezibankovní nabídková sazba. Jedná se o úrokovou sazbu, za kterou si banky navzájem poskytují úvěry na českém mezibankovním trhu.

⁷² Poplatek z nečerpaných zdrojů.

Dohoda o správě kupní ceny

KB nabízí variantu vázaného účtu “Dohoda o správě kupní ceny”. Prodávající, kupující a banka mezi sebou uzavřou trojstrannou smlouvu. Peněžní prostředky kupujícího jsou pak uloženy na zvláštní samostatný účet a k výplatě dochází až po předložení příslušných dokumentů developera bance.

Do částky 500 tis. CZK zaplatí kupující za službu 2 000,- CZK, z částky nad 500 tis. CZK činí sazba 2 000,- CZK + 0,1 % z částky nad 500 tis. CZK. Za převod 2 mil. CZK si tedy KB náúčtuje celkem 3 500,- CZK.

Kontokorentní úvěr

KB poskytuje krátkodobý kontokorentní úvěr v CZK, který slouží k financování výkyvu v oběžných prostředcích klienta, jehož čerpání není podmíněno účelem.

Jedná se o povolený debet na běžném podnikatelském účtu, jeho výše je sjednána s bankou dle individuálního ohodnocení, min. 20 tis. a max. 3 000 tis. CZK. Úrok činí 16 % p.a. Za poskytnutí si KB účtuje 0,9 % z výše úvěrového rámce. Povolený debet je zajištěn avalem na krycí blankosměnce.⁷³

Úvěr lze čerpat po dobu 180 kalendářních dnů. Jestliže dojde během této lhůty k vyrovnaní a stav účtu je nulový nebo kladný, může se povolený debet využívat po dobu dalších 180 dnů.

⁷³ Banka používá blankosměnky ke krytí úvěrů jako tzv. krycí (zajišťovací) směnky. Krycí blankosměnka s avalem navíc obsahuje rukojemské prohlášení osoby. V případě nesplnění podmínek dlužníkem, ručí aval za jejich splnění.

6.1.3.2 Indikativní nabídka UniCredit Bank

UniCredit Bank poskytovala jako jediná developerské úvěry na financování nemovitostí i během krize. Maximální výše developerského úvěru není limitována, závisí od velikosti projektu. Velké projekty jsou financovány prostřednictvím více bank (tzv. syndikace).⁷⁴ Po roce 2008 sleduje banka úbytek projektů, které by byli příliš velké pro jednu banku. Většina klientů dnes projekty rozdělí na fáze, čímž se rozpočet projektu a i výše předpokládaného úvěru sníží tak, že je možné financování jednou bankou.

Tab.13 Srovnání bankovních podmínek před a po krizi

	Rezidenční výstavba	
	Do r. 2008	Po r. 2008
Vlastní prostředky	10 – 25 %	25 – 35 %
Předprodejnost	0 – 25 %	25 a více %
Úrok - výstavba	PRIBOR + max. 2% p.a.	PRIBOR + 3 – 4 % p.a.
Úrok – dokončený projekt	Projekty byly po dokončení okamžitě prodané a úvěr splacený.	PRIBOR + 3 – 4 % p.a.

Úrokové sazby jsou určované na bázi PRIBOR + marže banky, ta se odvíjí od rizika projektu. Během výstavby jsou úroky poskytovány na floatingové bázi⁷⁵, úrok je navázaný na PRIBOR.

Po dokončení výstavby banka nepoužívá fixní úroky, ale stále úroky na floatingové bázi s hedgingem. To znamená, že si klient dohodne treasury produkt⁷⁶ na snížení rizika úrokové sazby formou rate swapu⁷⁷ nebo CAP⁷⁸.

Po posouzení podnikatelského záměru projektu “Polyfunkční dům Vinařská” byly developerovi nabídnuty následující podmínky financování projektu:

⁷⁴ Syndikovaný úvěr je speciální kategorie úvěru, kdy se na financování daného projektu podílí více bank, tzv. aranžérů.

⁷⁵ Plovoucí bázi, pohyblivé.

⁷⁶ Produkt k zajištění rizika.

⁷⁷ Úrokový swap, jedná se o produkt sloužící k dlouhodobému zajištění úrokových sazeb.

⁷⁸ Úroková OPCE, , jedná se o produkt sloužící k dlouhodobému zajištění úrokových sazeb.

Developerský úvěr

Tab.14 Podmínky developerského úvěru UniCredit Bank (Zdroj / Indikativní nabídka UniCredit Bank, 2010)

Vlastní prostředky	28 %
Předprodejnost	30 % z výnosů
Úroková sazba	1M PRIBOR + 3,1 % p.a.
Závazková provize (Commitment fee)	0, 30 % p.a.
Poplatek za poskytnutí úvěru	300 000,- CZK
Doba čerpání	neuvedeno
Doba splatnosti po vyřerpání úvěru	neuvedeno
Nadstandardní zajištění	notářský zápis
Externí posudky	ano

Jednalo by se o úvěr ve výši 56 880 tis. CZK stejně jako u KB. Ovšem úroková sazba je o 0,80 % vyšší, stejně jako závazková provize o 0,20 %.

Jistotní účet

K developerskému úvěru UniCredit Bank developerovi nabízí variantu vázaného účtu “Jistotní účet”. Jednorázový poplatek za vypořádání dohody činí pro kupující 0,3 % z uložené částky, min. 5000,- CZK. U částky 2 mil. CZK činí poplatek 6 000,- CZK.

Kontokorentní úvěr

UniCredit Bank poskytuje kontokorentní úvěr ve výši 100 tis. – 10 mil. CZK , úroková sazba je posuzována individuálně. Tento úvěr je poskytován na dobu jednoho roku, vždy bez zajištění nemovitostí.

Při povoleném debetním limitu 1 mil.CZK by úroková sazba činila 9,5 % p.a.. Za poskytnutí si UniCredit Bank účtuje 0,3 % z objemu úvěru, u úvěru ve výši 1 mil.CZK by to činilo 3 000,-CZK.

6.1.3.3 Indikativní nabídka ČSOB

Československá obchodní banka nabídla společnosti PROPERITY DORADO a.s. k financování projektu "Polyfunkční dům Vinařská" následující podmínky:

Developerský úvěr

Tab.15 Podmínky developerského úvěru ČSOB (Zdroj / Indikativní nabídka ČSOB, 2010)

Vlastní prostředky	30 %
Předprodejnost	30 % z nákladů
Úroková sazba	1M PRIBOR + 2,7 % p.a.
Závazková provize (Commitment fee)	0, 25 % p.a.
Poplatek za poskytnutí úvěru	200 000,- CZK
Doba čerpání	16 měsíců
Doba splatnosti po vyřerpání úvěru	12 měsíců
Nadstandardní zajištění	ne
Externí posudky	ne

V tomto případě by se jednalo o developerský úvěr ve výši 55 300 tis. CZK, jak bylo developerem požadováno. Velmi zajímavá je u této nabídky nízká závazková provize a poplatek za poskytnutí úvěru.

Vázaný účet

K developerskému úvěru Československá obchodní banka nabízí vázaný účet. Jednorázový poplatek za vypořádání dohody činí pro kupující 0,2 % z uložené částky, tzn. při částce ve výši 2 mil. CZK zaplatí kupující 4 000,- CZK.

Kontokorentní úvěr

ČSOB nabízí k pokrytí přechodného nedostatku finančních prostředků kontokorentní úvěr, bez prokazování účelu čerpání. Úvěr je vydáván bez vedení konečné doby splatnosti. Možnosti zajištění úvěru jsou pohledávkami z obchodního styku, depozitem (zástavou vkladu) nebo ručením třetí osoby.

ČSOB poskytuje kontokorentní úvěr v max. výši 100 tis. CZK, úroková sazba činí 16,25 % p.a. Banka si neúčtuje žádný poplatek za poskytnutí debetního limitu.

6.1.3.4 Indikativní nabídka Volksbank

Příjemcem developerského úvěru musí být u Volksbank speciální projektová společnost založená za účelem realizace daného projektu.

Developerský úvěr

Tab.16 Podmínky developerského úvěru Volksbank (Zdroj / Indikativní nabídka Volksbank, 2010)

Vlastní prostředky	30 %
Předprodejnost	40 % z nákladů
Úroková sazba	1M PRIBOR nebo 3M EURIBOR ⁷⁹ + 3,2 % p.a.
Závazková provize (Commitment fee)	0, 40 % p.a.
Poplatek za poskytnutí úvěru	150 000,- CZK
Doba čerpání	max. 24 měsíců
Doba splatnosti po vyřerpání úvěru	12 měsíců
Nadstandardní zajištění	notářský zápis
Externí posudky	ano

Tato varianta se z hlediska vysokého požadavku na předprodejnost a vysoké úrokové sazbě jeví jako nejméně výhodná.

Banka požaduje zajištění developerského úvěru zástavou financované nemovitosti, vinkulací nároků z pojistné smlouvy na nemovitost nebo zástavou pohledávek z uzavřených kupních smluv.

Dokumentární akreditiv

Volksbank nabízí variantu vázaného účtu v podobě dokumentárního akreditivu, který se využívá spíše v případě velkých nemovitostních transakcí.

Cena závisí vždy na délce platnosti akreditivu, kupující může počítat s poplatky za vystavení a proplacení ve výši 0,5 % z částky akreditivu.

⁷⁹ **Euro Interbank Offered Rate** je sazba, za kterou jsou euro termínované vklady poskytovány jednou bankou jiné bance na mezibankovním trhu.

Kontokorentní úvěr

Volksbank nabízí kontokorentní úvěr ve formě debetního limitu na firemním běžném účtu, výše limitu je stanovována individuálně. Úrok se pohybuje ve výši 7,75 % a za poskytnutí úvěru si Volksbank účtuje 0,5 % z výše úvěru, min. 3 000,- CZK. Splatnost úvěru je stanovena na 1 rok s možností prodloužení.

6.1.3.5 Indikativní nabídka Raiffeisenbank

Příjemcem developerského úvěru musí být u Raiffeisenbank speciální projektová společnost založená za účelem realizace daného projektu.

Developerský úvěr

Tab.17 Podmínky developerského úvěru Raiffeisenbank (Zdroj / Indikativní nabídka Raiffeisenbank, 2010)

Vlastní prostředky	30 %
Předprodejnost	10 % z výnosů
Úroková sazba	1M PRIBOR nebo 3M EURIBOR + 2,75 % p.a.
Závazková provize (Commitment fee)	0, 70 % p.a.
Poplatek za poskytnutí úvěru	250 000,- CZK
Doba čerpání	max. 24 měsíců
Doba splatnosti po vyřerpání úvěru	12 měsíců
Nadstandardní zajištění	notářský zápis
Externí posudky	ne

Tato nabídka je zajímavá s hlediska nízkého požadavku na předprodejnost. Na druhé straně závazková provize je jednou z nejvyšších vzhledem k obdrženým nabídkám.

Vázaný účet

Raiffeisenbank nabízí vázaný účet, který bude v tomto případě využit k inkasování kupních cen. Jednorázový poplatek za vypořádání dohody činí pro kupující 0,4 % z uložené částky, tzn. při částce ve výši 2 mil. CZK zaplatí kupující 8 000,- CZK.

Kontokorentní úvěr

Raiffeisenbank nabízí provozní úvěr formou kontokorentu. Výše je stanovována individuálně, od 500 tis. CZK do 50 mil. CZK. Úrok se pohybuje ve výši 13 % p.a. a za poskytnutí úvěru si Volksbank účtuje 0,3 % z výše úvěru, min. 3 000,- CZK. Splatnost úvěru je stanovena na 1 rok.

6.1.4 Srovnání firemních kontokorentních úvěrů

Tab.18 Srovnání nabídek firemních kontokorentních úvěrů (Zdroj / Interní informace bank, 2010)

Banka	Poplatek za poskytnutí úvěru	Úroková sazba (p.a.)	Úvěrový rámec (CZK)
Komerční banka	0,9 % z úvěrového rámce	16 %	min.20 tis. – max.3 mil.
UniCredit Bank	0,3 % z úvěrového rámce	9,5 %	min.100 tis. – max.10 mil.
ČSOB	žádný poplatek	16,25 %	max. 100 tis.
Volksbank	0,5 % z úvěrového rámce	7,75 %	individuálně
Raiffeisenbank	0,3 % z úvěrového rámce	13 %	min.500 tis. – max.50 mil.

U srovnání nejsou uvedeny poplatky za měsíční vedení úvěru a za jejich roční obnovu. Z tabulky 18 vidíme, že nabídky jednotlivých úvěrů jsou velmi rozdílné. Výhodnou úrokovou sazbu kontokorentního úvěru poskytuje např. UniCredit Bank a Volksbank. Rozdílné jsou i úvěrové rámce, nejnižší zde nabízí ČSOB, a to ve výši 100 tis. CZK. Developer požaduje kontokorentní úvěr ve výši 1 mil. CZK, z tohoto důvodu je nabídka ČSOB pro něj bezpředmětná.

Pro developera by byla v daném případě přijatelná nabídka kontokorentního úvěru od Volksbank s úročením 7,75 % nebo nabídka UniCredit Bank s úročením 9,5%, který navíc není podmíněn založením firemního běžného účtu.

6.1.4.1 Využití kontokorentního úvěru k financování DPH

Developer má u banky otevřený kontokorentní úvěr s úvěrovým rámcem ve výši 1 mil. CZK. V měsíci říjnu potřebuje zaplatit faktury za stavební práce ve výši 4 500 tis. CZK, DPH činí 450 tis. CZK. Banka dala příslib k uvolnění prostředků z vázaného účtu až v měsíci listopadu, po splnění daných podmínek výstavby. Developer tak čerpá v měsíci říjnu z kontokorentního úvěru částku 450 tis. CZK, která je v měsíci listopadu splacena z vázaného účtu. V tabulce je uvedeno srovnání výše úroků.

Tab.19 Výpočet úroků z kontokorentního úvěru (Zdroj / Vlastní zpracování)

Banka	Poplatek za poskytnutí úvěrového rámce	Počet dnů čerpání	Úrok (%)	Výše úroku
KB	9 000,-	31	1,33	5 958,-
UniCredit Bank	3 000,-	31	0,79	3 555,-
Volksbank	5 000,-	31	0,65	2 925,-
Raiffeisenbank	3 000,-	31	1,08	4 860,-

I přes poměrně vysoké úročení je tento typ úvěru vhodný pro krátkodobé překlenutí nedostatku finanční hotovosti. Pozdními úhradami faktur dodavatelům by developer mohl ztratit jejich důvěru a poškodit jméno společnosti.

Když porovnáme jednotlivé výsledky z **tabulky 19**, z hlediska výše úroků, nabídka od Volksbank a UniCredit Bank vychází nejlépe. Developer má však firemní běžný účet veden u Komerční banky a zvažuje přijetí indikativní nabídky právě od KB. V tomto případě by zvolil kontokorentní úvěr u této banky i přes vysoké úročení a vysoký poplatek za poskytnutí. Zakládání nového firemního běžného účtu u jiné banky by bylo spojeno s dalšími poplatky, které by v daném případě kompenzovali vysoké úročení u Komerční banky.

6.1.5 Srovnání indikativních nabídek bank u projektu „Polyfunkční dům Vlnářská“

Tab. 20 Srovnání indikativních nabídek bank (Zdroj / Vlastní zpracování)

Banka	Komerční banka	UniCredit Bank	ČSOB	Volksbank	Raiffeisenbank
Vlastní prostředky	28%	28%	30%	30%	30%
Předprodejnost	20% z výnosů	30% z výnosů	30% z nákladů	40% z nákladů	10 % z výnosů
Úroková sazba	1M PRIBOR + 2,3% p.a.	1M PRIBOR + 3,1% p.a.	1M PRIBOR + 2,7 % p.a.	1M PRIBOR, 3M EURIBOR + 3,2% p.a.	1M PRIBOR, 3M EURIBOR + 2,75% p.a.
Závazková provize	0,30% p.a.	0,30% p.a.	0,25% p.a.	0,4% p.a.	0,7% p.a.
Poplatek za poskytnutí	300 000,- CZK	300 000,-CZK	200 000,-CZK	150 000,-CZK	250 000,-CZK
Doba čerpání	neuvedeno	neuvedeno	16 měsíců	max. 24 měsíců	max.24 měsíců
Doba splatnosti	12 měsíců	neuvedeno	12 měsíců	12 měsíců	12 měsíců
Nadstandardní zajištění	ne	notářský zápis	ne	notářsky zápis	notářský zápis
Externí posudky	ano	ano	ne	ano	ne

6.1.5.1 Využití developerského úvěru k financování výstavby

V této kapitole jsou uvedeny výpočty a srovnání finančních nákladů jednotlivých nabídek bank. Konečné podmínky úvěrových smluv (čerpání, úročení a splácení) jsou konzultovány individuálně s bankou. Zde je uvedena jedna z možných variant, kterou použijeme dále pro výpočty finančních nákladů:

Výše úvěrového limitu

Banka poskytne klientovi peněžní prostředky formou účelového úvěru do výše úvěrového limitu 55 300 tis. CZK, který bude bankou v průběhu čerpání snižován. Z této částky budou financovány i dané finanční náklady spojené s úvěrem.

Čerpání úvěru

Peněžní prostředky z úvěru nebo jejich část, až do výše úvěrového limitu, mohou být čerpány maximálně jedenkrát v průběhu kalendářního měsíce v min. výši 1 000 tis. CZK po splnění obecných podmínek čerpání, max. ve výši 10 000 tis. CZK. Klient platí z nečerpané částky úvěru každý měsíc tzv. závazkovou provizi.

Před prvním čerpáním musí klient prokázat úhradu nákladů projektu minimálně ve výši 22 800 tis. CZK z vlastních prostředků.

Úroková sazba a úročení úvěru

Úvěr je úročen pohyblivou úrokovou sazbou s přechodnou fixací, která se skládá z referenční úrokové sazby mezibankovního peněžního trhu PRIBOR 1-měsíční a marže (přirážky) v pevné výši. Úroková sazba stanovená tímto způsobem je v dané výši platná vždy pro příslušné období fixace, v daném případě 1 měsíc. Úrok je počítán z čerpané části úvěrového limitu.

První období fixace začíná běžet 1. září 2011 a končí posledním dnem v měsíci, a to 30. září 2011. Další období fixace počíná běžet prvním dnem následujícího měsíce a končí posledním dne v měsíci.

Úrok vypočtený bankou za předcházející období, v souladu s výše uvedenými pravidly, se klient zavazuje platit vždy první den fixace nového období.

Úrokové sazby

Pro daný příklad použijeme průměrný 1M PRIBOR za rok 2010, ve výši 1,09, viz. příloha 6. Tuto sazbu připočítáme k maržím jednotlivých bank.

Tab.21 Úrokové sazby (Zdroj / ČNB, 2010)

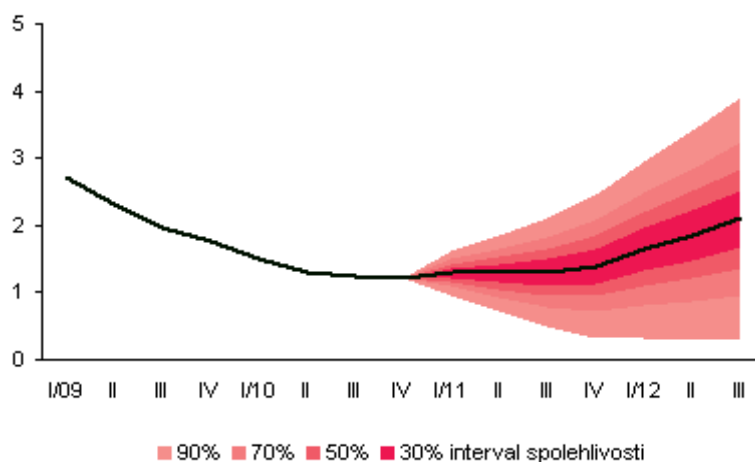
Banka	Úroková sazba (1M PRIBOR + marže)
Komerční banka	3,39 % p.a.
UniCredit Bank	4,19 % p.a.
ČSOB	3,79 % p.a.
Volksbank	4,29 % p.a.
Raiffeisenbank	3,84 % p.a.

Prognóza 3M PRIBOR

Tab.22 Úrokové sazby 3M PRIBOR (Zdroj / ČNB, 2010)

Ukazatel	Rok	Ve výši
Úrokové sazby 3M PRIBOR	2011	1,3 %
	2012	2,0 %

Graf 6 3M PRIBOR (Zdroj / ČNB, 2010)



Vějířový **graf 6** zachycuje nejistotu budoucího vývoje úrokových sazeb. Nejtmavší pásmo kolem středu prognózy odpovídá vývoji, který nastane s 30 % pravděpodobností. Rozšiřující se pásma zobrazují postupně vývoj s pravděpodobností 50 %, 70 % a 90 %.

ČNB neuvádí prognózy pro 1M PRIBOR. Rozdíl mezi 1M PRIBOR a 3M PRIBOR je ten, že úroková sazba vázaná na 1M PRIBOR se přepočítává každý měsíc a u 3M PRIBOR každé 3 měsíce. Roční průměr 1M PRIBOR byl za rok 2010 o 22 setin nižší než 3M PRIBOR, viz. příloha 6.

Dle prognózy lze očekávat, že se sazby během roku 2011 a roku 2012 zvýší, čímž by se zvýšily i finanční náklady developera.

Splácení

Developerský úvěr bude čerpán po dobu 16 měsíců, doba začíná běžet 1. září 2011 a končí 31. prosince 2012. Doba splatnosti je 12 měsíců od doby čerpání, úvěr tedy musí být splacen do 31. prosince 2013. Úvěry byly však splaceny předčasně v měsíci červnu 2013, nebyla zde uvažována sazba za předčasné splacení. Poplatky za poskytnutí úvěrů developer zaplatil až k datu splatnosti.

Smluvní strany sjednávají, že úvěr bude přednostně splácen z vázaného účtu čtvrtletními splátkami. Bude se jednat celkem o 8 splátek ve výši 5 925 tis. CZK, první splátka bude činit 7 900 tis. CZK (čtvrtletí + 1 měsíc).

Výpočty jsou pouze orientační, jelikož neznáme konkrétní vývoj sazby 1M PRIBOR. Z důvodu obsáhlosti jsou v následujícím textu uvedeny pouze dvě výpočtové tabulky splátkových kalendářů, Komerční banky a ČSOB, které nabídly nejlepší podmínky. Další jsou součástí přílohy 7 a 8.

Použité sazby viz.níže jsou platné k 1.4.2011.

Tab. 23 Výpočet finančních nákladů z developerského úvěru (Zdroj / Vlastní zpracování)

Komerční banka	2011												2012											
	2011												2012											
Specifikace nákladu (tis.)	9	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8												
Výše projektového úvěru																								
Celkem vyčerpané prostředky za období	0	5 013,825	10 040,557	15 080,247	12 232,907	17 276,257	22 332,593	23 476,95	28 547,77	28 631,65	29 290,741	34 375,061												
Čerpáno	0	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	7 000	5 000	0	6 500	5 000												
Nečerpaná částka	93	55 300	50 286,175	40 219,753	35 167,093	30 123,743	25 067,407	17 998,05	12 927,23	12 843,35	6 259,259	1 174,939												
Závazková provize (0,30 p.a.)	85	13,825	11,328	10,065	8,792	7,531	6,267	4,5	3,23	3,211	1,57	0,293												
Úrok (3,39% p.a.)	1 322	0	14,16	28,37	34,558	48,805	63,09	66,32	80,65	80,88	82,75	97,11												
Úmor	55 207	0	0	7 900	0	0	5 925	0	0	5 925	0	0												
Poplatek za úvěr	300	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0												
Finanční náklady celkem	1707	13,825	39,698	52,665	43,35	56,336	69,357	70,82	83,88	84,091	84,32	97,403												
ČSOB	2011												2012											
Specifikace nákladu (tis.)	9	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8												
Výše projektového úvěru																								
Celkem vyčerpané prostředky za období	0	5 011,519	10 037,82	15 078,947	12 234,944	17 280,907	22 341,754	23 492,529	28 570,464	28 663,378	29 331,566	34 425,49												
Čerpáno	0	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	7 000	5 000	0	6 500	5 000												
Nečerpaná částka	48	55 300	50 288,481	40 221,053	35 165,056	30 119,093	25 058,246	17 982,471	12 904,536	12 811,622	6 218,434	1 124,51												
Závazková provize (0,25 p.a.)	71	11,519	10,475	9,428	7,325	6,274	5,22	3,746	2,688	2,669	1,295	0,234												
Úrok (3,79% p.a.)	1 481	0	15,826	31,699	38,638	54,573	70,555	74,189	90,226	90,519	92,629	108,716												
Úmor	55 252	0	0	7 900	0	0	5 925	0	0	5 925	0	0												
Poplatek za úvěr	200	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0												
Finanční náklady celkem	1752	11,519	26,301	55,997	45,963	60,847	75,775	77,935	92,914	93,188	93,924	108,95												

2012												2013											
9	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12								
34 472,464	28 645,133	28 726,301	28 807,678	22 964,264	23 029,318	23 094,544	17 234,937	17 283,761	17 332,711	Splaceno	0	0	0	0	0								
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0								
1 077,536	979,867	898,699	817,322	735,736	670,682	605,456	540,063	491,239	442,289	93,213	93,213	93,213	93,213	93,213	93,213								
0,279	0,245	0,225	0,204	0,184	0,168	0,151	0,135	0,123	0,111	0,023	0,023	0,023	0,023	0,023	0,023								
97,39	80,923	81,152	81,382	64,87	65,058	65,242	48,689	48,827	48,965	0	0	0	0	0	0								
5 925	0	0	5 925	0	0	5 925	0	0	17 681,787	Splaceno	0	0	0	0	0								
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	300 popl.	0	0	0	0	0								
97,669	81,168	81,377	81,586	65,054	65,226	65,393	48,824	48,95	49,076	300,023	0,023	0,023	0,023	0,023	0,023								
2011												2013											
10		11	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12								
34 534,44	28 718,712	28 809,595	28 900,746	23 067,166	23 140,144	23 213,338	17 361,747	17 416,661	17 471,738	Splaceno	0	0	0	0	0								
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0								
1 015,56	906,288	815,405	724,254	632,834	559,856	486,662	413,253	358,339	303,262	48,023	48,023	48,023	48,023	48,023	48,023								
0,212	0,189	0,170	0,151	0,132	0,117	0,101	0,086	0,075	0,063	0,010	0,010	0,010	0,010	0,010	0,010								
109,06	90,694	90,981	91,269	72,846	73,077	73,308	54,828	55,002	55,176	0	0	0	0	0	0								
5 925	0	0	5 925	0	0	5 925	0	0	17 726,977	Splaceno	0	0	0	0	0								
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	200 popl.	0	0	0	0	0								
109,272	90,883	91,151	91,42	72,978	73,194	73,409	54,914	55,077	55,239	200,010	0,010	0,010	0,010	0,010	0,010								

6.1.5.2 Shodnocení bankovních nabídek

V následující tabulce jsou uvedeny výsledky výpočtů finančních nákladů. U Komerční banky zaplatí developer nejméně jak na úrocích, tak i na celkových finančních nákladech. Plánované finanční náklady, ve výši 1 800 tis. CZK byly překročeny celkovými náklady od Raiffeisenbank, UniCredit Bank a Volksbank.

Volksbank nabídla nejvyšší úrokovou marži, dalo by se tedy předpokládat, že klient zaplatí nejvíce zde. Banka má však nízký poplatek za poskytnutí úvěru oproti UniCredit Bank, kde tedy celkové náklady budou nejvyšší.

Tab.24 Srovnání finančních nákladů (Zdroj / Vlastní zpracování)

Banka	Celkový úrok (CZK)	Celkové finanční náklady (CZK)
Komerční banka (3,39 % p.a.)	1 322 000,-	1 707 000,-
ČSOB (3,79 % p.a.)	1 481 000,-	1 752 000,-
Raiffeisenbank (3,84 % p.a.)	1 509 000,-	1 958 000,-
UniCredit Bank (4,19% p.a.)	1 655 000,-	2 039 000,-
Volksbank (4,29% p.a.)	1 686 000,-	1 947 000,-

Pozitiva developerského úvěru KB

- existence firemního běžného účtu;
- výhodná úroková sazba;
- nízké procento předprodejů;
- nízký požadavek Equity.

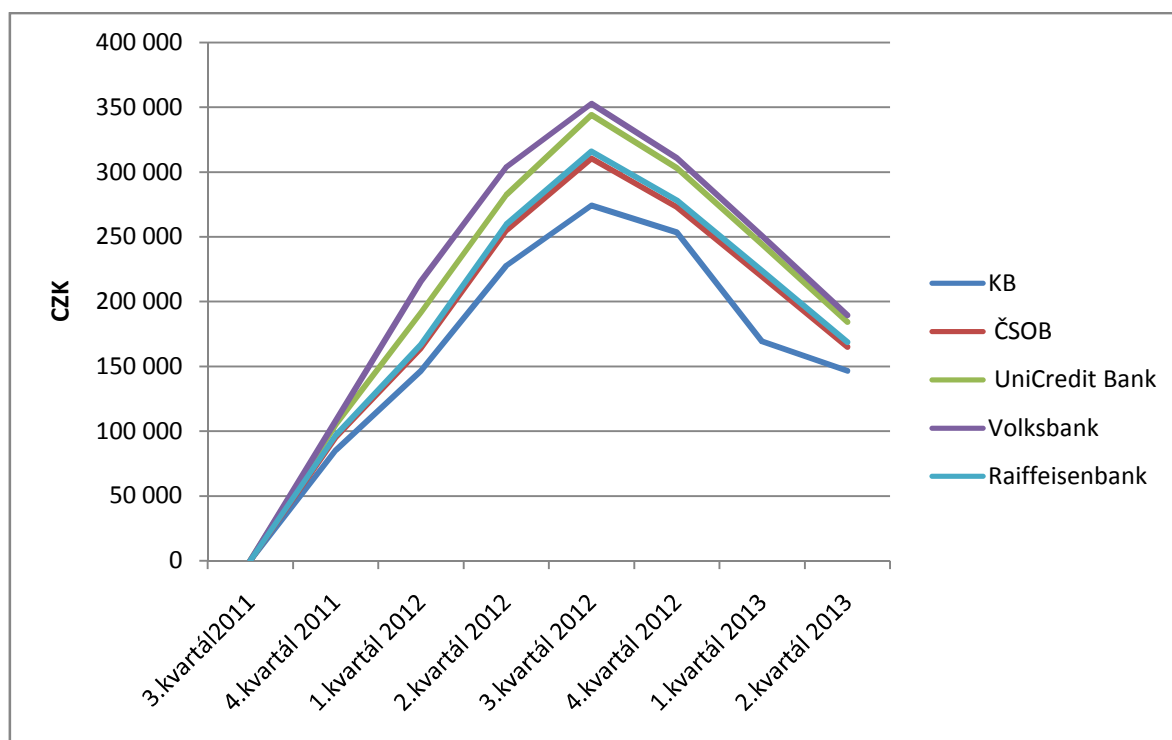
Negativa developerského úvěru KB

- vysoká závazková provize;
- vysoký poplatek za poskytnutí.

Z důvodu nejvýhodnějších podmínek financování projektu “Polyfunkční dům Vinařská”, které byly navrženy v indikativní nabídce, se developer rozhodne pro uzavření smlouvy s Komerční bankou. Úvěrová smlouva bude vystavena krátce před zahájením výstavby.

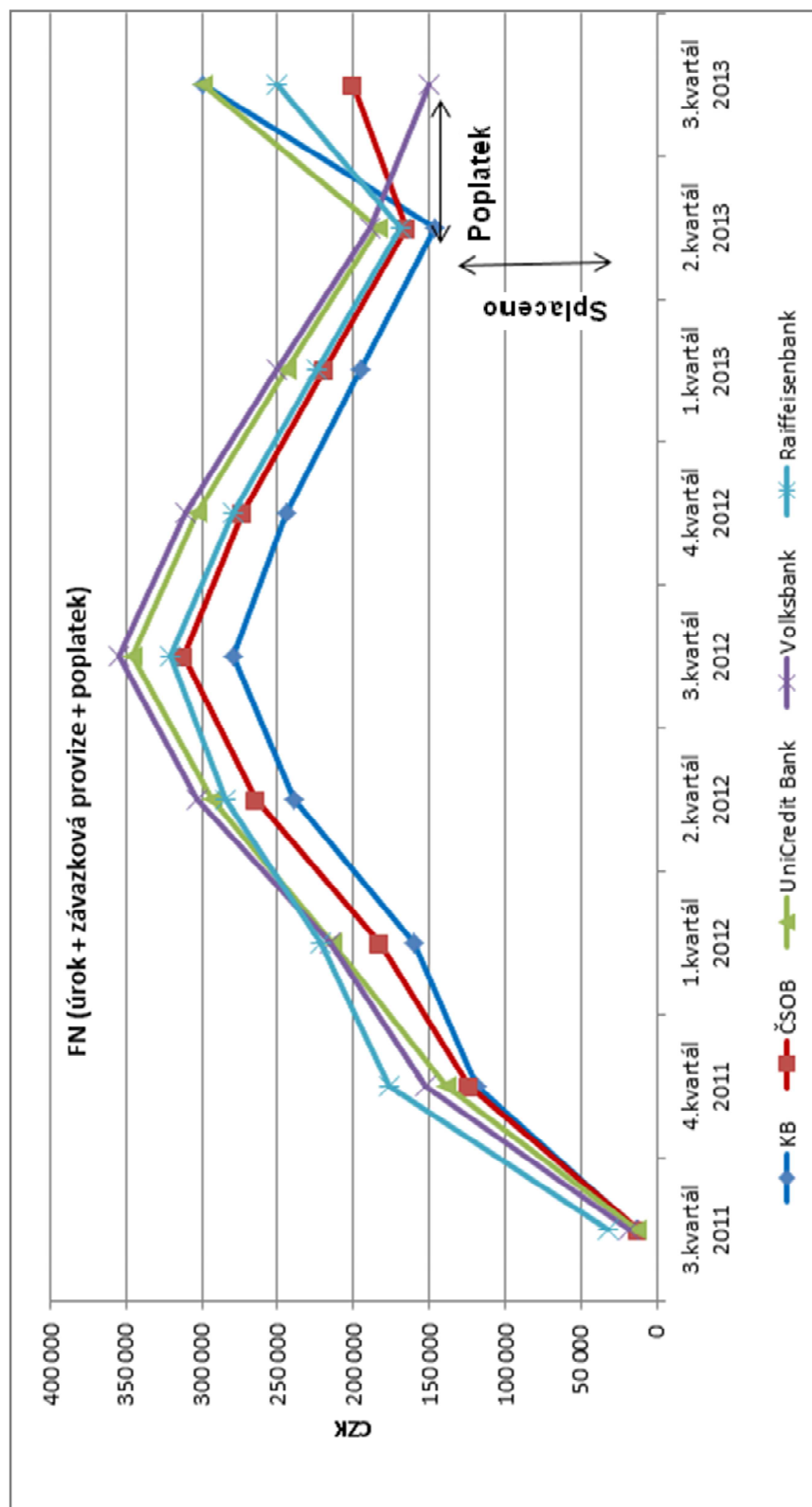
Graf 7 popisuje vývoj úrokových nákladů u jednotlivých bank. Úroky se v daném případě počítaly pouze z čerpané části úvěru. Čerpaná částka narůstala, čili i úrokové náklady rostly. Z grafu lze vypožorovat, v bodě, kde se úroky lomí a začínají klesat, tedy od 3. kvartálu 2012, byl úvěr dočerpán a již pouze umořován čtvrtletními splátkami. Ve 2. kvartále roku 2013 došlo k předčasnému splacení.

Graf 7 Vývoj úrokových nákladů (Zdroj / Vlastní zpracování)



Graf 8 popisuje vývoj celkových finančních nákladů (úrok, závazková provize, poplatky za poskytnutí) u jednotlivých bank. Poplatky za poskytnutí úvěru byly uhrazeny až na konci doby splatnosti developerského úvěru.

Graf 8 Celkové finanční náklady (Zdroj / Vlastní zpracování)



6.2 FINANCOVÁNÍ ZA SPOLUÚČASTI BUDOUCÍCH VLASTNÍKŮ

U projektů na výstavbu rezidenčních nemovitostí a také některých komerčních komplexů určených k prodeji, je stále častěji využíván způsob financování za spoluúčasti budoucích vlastníků. Využívá se spíše u menších a středních projektů, které jsou finančně méně náročné, jež mají již před zahájením výstavby vysoký podíl předprodejů.

Důvodů pro tuto formu financování je hned několik:

- začínající developer s krátkou historií, který nezíská požadovaný úvěr;
- úspora finančních nákladů;
- neochota podstupovat riziko s poskytnutým úvěrem;
- nezávislost investora na bankovním subjektu.

Banky tak nepřichází o své klienty, otevírá se jim nová možnost, jak u developerských projektů rozšířit svoji úvěrovou angažovanost v podobě hypotečních úvěru a úvěrů ze stavebního spoření.

Tento způsob financování funguje na principu splátkových kalendářů pro budoucí vlastníky nemovitosti navržených bankou, která se spolupodílí na projektu. První splátka je vyšší, hrazena z vlastních zdrojů. Požadavek bank na vlastní zdroje se pohybuje kolem 15 % - 20% z ceny zastavených nemovitostí. Ostatní splátky jsou pak hrazeny typickými úvěry pro koupi nemovitosti.

6.2.1 Hypoteční úvěr

Podmínky hypotečního financování jsou uvedeny v teoretické části diplomové práce, podkapitola 4.3.2.

6.2.1.1 Použití hypotečního úvěru

Máme nemovitost v hodnotě 2 000 tis. CZK. Banka poskytuje hypoteční úvěr do 85 % hodnoty nemovitosti, což je 1 700 tis. CZK. Klient tak potřebuje uhradit 300 tis.

CZK z vlastních zdrojů. Doba splatnosti hypotečního úvěru je 20 let. Následující tabulka obsahuje srovnání úroků, splátek a celkových nákladů hypotečního úvěru.

Tab. 25 Srovnání hypotečních úvěrů (Zdroj / Interní materiály bank, 2010)

Banka	Min. úroková sazba (% p.a.)	Splátka úvěru	Celkové náklady
ČSOB	4,19	10 473,-	10 672,-
Komerční banka	3,75	10 079,-	10 236,-
Raiffeisenbank	5,29	11 493,-	11 650,-
UniCredit Bank	3,50	9 859,-	10 066,-
Volksbank	4,29	10 563,-	10 766,-

Nejnižší úrok nabízí u daného hypotečního úvěru UniCredit Bank, ve výši 3,50 % p.a., splátka úvěru činí 9 859,-CZK Raiffeisenbank má naopak nejvyšší úrok, splátka v daném případě činí 11 493,- CZK

Ministerstvo pro místní rozvoj opět přestalo vyplácet úrokové dotace hypoték.V roce 2010 klesly průměrné úrokové sazby podpořených úvěrů pod 5 % a v takovém případě se příspěvek pro nově čerpané úvěry neposkytuje.

6.2.2 Úvěr ze stavebního spoření

Úvěr ze stavebního spoření, někdy také nazývaný “klasický“ či “řádný“, je původní produkt spořitelny, pevně spjatý se samotným stavebním spořením. Vzhledem ke státní podpoře stavebního spoření je tento úvěr omezen několika podmínkami. Samozřejmostí je existence spoření. Jeho přidělení je dále ze zákona omezeno dvouletou čekací lhůtou, naspořením určitého procenta cílové částky a dosažením stanovené výše tzv. hodnotícího čísla.

U starších smluv uzavřených do roku 2003 činí podpora maximálně 4500,- CZK, u novějších smluv pak maximálně 3000,- CZK.

V současné době existuje na trhu 5 stavebních spořitelen:

- Českomoravská stavební spořitelna;
- Modrá pyramida stavební spořitelna;
- Raiffeisen stavební spořitelna;
- Stavení spořitelna České spořitelny;
- Wüstenrot stavební spořitelna.

Tyto spořitelny spravují celkem 5 491 688 smluv, z nichž 4 926 183 je ve fázi spoření a u zbývajících smluv již majitelé využili možnosti čerpat úvěr ze stavebního spoření.

6.2.3 Leasing nemovitostí

Developerský projekt „Polyfunkční dům Vinařská“ zahrnuje i komerční prostory (obchody, administrativa). Možnou formou financování těchto komplexů je leasing nemovitostí. Nemovitost je pro účel leasingu pořizována leasingovou společností a poté předána do úplatného užívání. Leasing nemovitostí je forma dlouhodobého financování nemovitostí. Je výhodný zejména pro firmy, neboť daná nemovitost není v jejich majetku, ale mají ji pouze pronajatu z leasingové společnosti. Také je nespornou výhodou že firma nemusí hradit obrovský vstupní náklad na pořízení staré nebo výstavbu nové nemovitosti. Trend růstu objemu leasingu nemovitostí i počtu nově uzavíraných smluv byl přerušen s nástupem ekonomické recese

Základní informace o leasingu nemovitostí:

- Předmětem leasingu mohou být: nově zkolaudované nemovitosti, starší nemovitosti nebo i rekonstrukce, nemovitosti zatížené zástavním právem, provozní a výrobní objekty, obchodní objekty, administrativní budovy, pozemky atd.
- Doba trvání smlouvy od 8 let.
- Možnost volby různých modelů financování: finanční leasing nemovitosti, operativní leasing nemovitosti, zpětný leasing nemovitosti.
- Daňové výhody.

6.2.4 Poskytování hypoték z developerského projektu “Polyfunkční dům Vinařská”

Developer uzavře s bankou smlouvu o zprostředkování prodeje bytových jednotek z výše uvedeného developerského projektu. Z hlediska banky je výhodné financovat konečné kupující, jelikož tím získává nové úvěrové klienty.

Budoucím kupujícím, kteří využijí možnost čerpání hypotečního úvěru u banky, která spolupracuje s developerem, jsou většinou nabídnuty zvýhodněné podmínky.

Zvýhodněné podmínky hypotečních úvěrů:

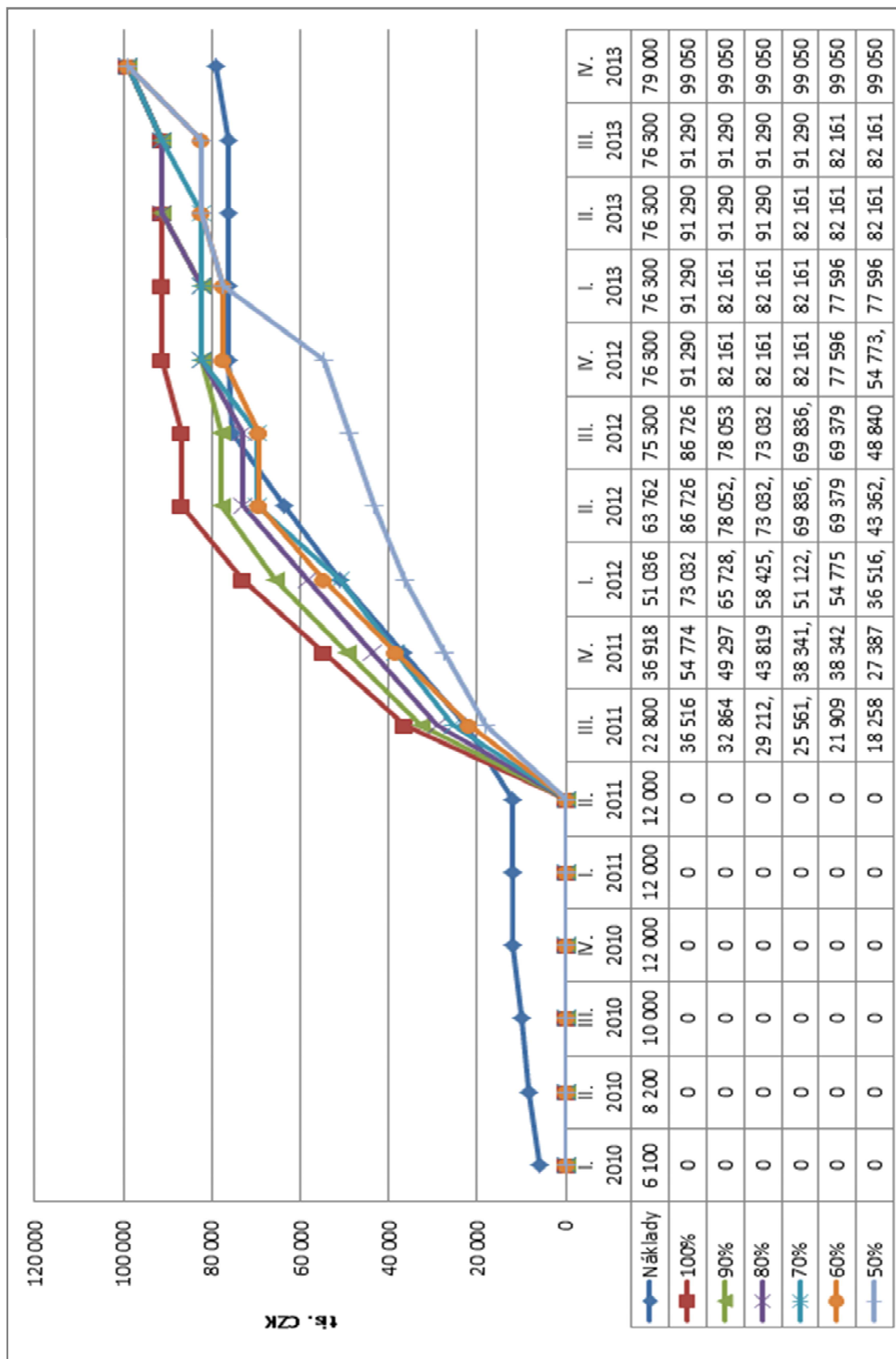
- ocenění nemovitosti zdarma;
- možnost 100 % financování nemovitosti;
- zvýhodněný poplatek za zpracování úvěru;
- zvýhodněná úroková sazba.

Varianta splátkového kalendáře:

1. **Splátka** - 40 % z kupní ceny včetně DPH, je uhrazena kupujícím do 14 dnů od podpisu Smlouvy o budoucí smlouvě kupní na základě zálohového listu. Tato částka zahrnuje i rezervační zálohu ve výši 5 %.
2. **Splátka** – 20 % z kupní ceny včetně DPH, je uhrazena po zapsání rozestavěné nemovitosti do katastru nemovitostí, na základě faktury se splatností do 10 dnů.
3. **Splátka** – 20 % z kupní ceny včetně DPH, je uhrazena po dokončení stropu nad posledním nadzemním podlažím, na základě faktury se splatností do 10 dnů.
4. **Splátka** - 15% z kupní ceny včetně DPH, je uhrazena po dokončení veškerých elektroinstalací, vodovodů a plynovodů, na základě faktury se splatností do 10 dnů.
5. **Splátka** – 5 % z kupní ceny včetně DPH – po dokončení stavby, kolaudaci, před podpisem kupní smlouvy a předání nemovitosti do užívání.

U splátkového kalendáře vidíme, jak jsou jednotlivé platby uvolňovány z vázaného účtu bank, pokud developer splní dané podmínky. U budoucího vlastníka je sníženo riziko zástavou k nemovosti, kterou mu developer poskytne.

Graf 9 Průběh kumulovaných nákladů a výnosů při určitém procentu předprodejších (Zdroj / Vlastní zpracování)



Graf 9 popisuje vývoj kumulovaných splátek při daném procentu předprodejů, ta jsou uvažována již před zahájením výstavby. Jak můžeme z grafu vidět, předprodeje ve výši 60 – 100 % se v průměru, kromě krátkodobých výkyvů ve 3. kvartále, pohybují nad křivkou kumulovaných nákladů. Financování za spoluúčasti budoucích vlastníků by zde bylo možné. U 50% předprodejů, jak ukazuje křivka, je zde prostor mezi náklady a výnosy velmi velký, čili bych danou formu financování nedoporučovala. Možnou variantou je jiná strukturace splátkového kalendáře kupních záloh, či kombinaci financování za spoluúčasti vlastníků a bankovního úvěru.

6.3 FINANCOVÁNÍ FORMOU JOINT VENTURES

Velké developerské projekty často realizuje více partnerů. V některých případech se taková situace označuje jako společný podnik (joint venture), zejména pokud jde o nový společný projekt dvou již existujících podniků.

6.3.1. Joint Venture

V rámci těchto společných podniků často dochází ke spojení developera s finančním partnerem, který má zájem získat vyšší výnos než při standardním úvěru. Finanční partner pak spolu s developerem do projektu vloží vlastní zdroje a společně se budou snažit získat co největší část investice od bank. Developer projekt realizuje a pravidelně o realizaci informuje finančního partnera.

Kromě toho se vyskytují i společné podniky, kdy dva partneři koupí společně pozemek, který by žádný z nich sám developovat nezvládl a kde má každý z nich zájem o development pouze na části pozemku, nebo společné podniky vlastníka pozemku s developerem.

ZÁVĚRY A VÝSLEDKY HODNOCENÍ

Tato diplomová práce si kladla dva hlavní cíle. V teoretické rovině bylo cílem práce poskytnout ucelený přehled problematiky developerského financování nemovitostí na základě dostupné literatury a dalších informačních zdrojů. V praktické rovině bylo cílem vyhodnocení indikativních nabídek bank ke konkrétnímu developerskému projektu a komparace této formy financování s formou financování za spoluúčasti budoucích vlastníků.

První část teoreticko – metodologické části práce se zaměřuje na segmentaci nemovitostního trhu s návazností na rozbor současné situace rezidenčního trhu České republiky. V dalších kapitolách jsou popsány právní, finanční a daňové aspekty financování těchto projektů. Je zde obsažena specifikace možných rizik spojených s jejich realizací, prezentace různých typů bankovních úvěrů a komplexních struktur využívaných při realizaci investic do nemovitostí. Věřím, že se mi v této části práce podařilo vystihnout veškeré důležité aspekty developerského financování z pohledu hlavních účastníků – developera a banky.

V praktické části diplomové práce je analyzován developerský projekt „Polyfunkční dům Vinařská“, za nímž stojí developer PROPERITY DORADO a.s. Po rozboru nákladové a výnosové struktury projektu bylo sestaveno cash-flow, které je součástí žádosti o bankovní úvěr k financování tohoto projektu. Developer obdržel celkem pět indikativních nabídek k financování projektu, a to od Komerční banky, UniCredit Bank, Volksbank, Československé obchodní banky a Raiffeisenbank. K těmto nabídkám byly vypracovány splátkové kalendáře developerských úvěrů. Nejvýhodněji, z pohledu celkových finančních nákladů, vychází úvěr od Komerční banky. Celkové náklady se pohybují ve výši 1 707 tis. CZK. Na druhém místě se umístil úvěr od ČSOB s náklady ve výši 1 752 tis. CZK. U ostatních bank překročily celkové náklady plánovaných 1 800 tis. CZK. Z důvodu nejvýhodněji navržených podmínek financování k projektu „Polyfunkční dům Vinařská“ bych doporučila uzavření smlouvy právě s Komerční bankou.

Jelikož finanční ústavy musí k těmto typům úvěrů přistupovat individuálně, neexistují standardizované žádosti o developerské financování. Podmínky a požadavky financující banky jsou řešeny individuálně, pomocí interních předpisů. Vzhledem k náročnosti developerského financování nemohou být přesně stanoveny podmínky poskytování takových typů úvěrů na rozdíl od spotřebitelského nebo hypotečního úvěru. I z tohoto důvodu může být tato diplomová práce přínosným zdrojem jak pro management dané developerské společnosti, tak i pro začínající developery či ostatní účastníky tohoto trhu.

Další kapitolou praktické části diplomové práce je „Financování developerského projektu za spoluúčasti budoucích vlastníků“, která byla komparována s bankovním financováním.

U projektu „Polyfunkční dům Vinařská“ nebudou z důvodu nesplnění podmínek nízké kapitalizace finanční náklady daňově uznatelné. Developer tak může tyto náklady zahrnout do pořizovací ceny projektu, nebo se rozhodnout, v případě vysokého procenta předprodejů, pro formu financování za spoluúčasti budoucích vlastníků, čímž by tyto finanční náklady mohl ušetřit.

Z důvodu obezřetnosti bank, v souvislosti s finanční krizí na peněžních trzích, došlo k výraznému zpřísnění podmínek z jejich strany. Pro poskytnutí úvěru vyžadují vyšší předprodeje, resp. vyšší krytí dluhové služby a vyšší podíl vlastních prostředků než v minulých letech.

Z těchto důvodů nemají možnost dosáhnout někteří developeri formy bankovního financování. Pro malé společnosti a střední společnosti (s krátkou historií) jsou některé z těchto požadavků nesplnitelné a proto se snaží najít jiné možnosti financování, které jim umožní projekt zrealizovat. Touto možností je financování za spoluúčasti budoucích vlastníků.

Pozitiva / negativa bankovního financování

- | | |
|--------------------------------|---|
| + potřebný kapitál | - přísné podmínky |
| + fixní výnos | - vysoké finanční náklady |
| + nižší riziko nedosažení cílů | - nižší zisk |
| | - podmínky nízké kapitalizace (omezení odpočtu daň. uznatelných fin. nákladů) |
| | - podřízenost při vyplácení výnosů |

Pozitiva / negativa financování za spoluúčasti budoucích vlastníků

- | | |
|---------------------------------|---------------------------------------|
| + začínající developer | - vysoké procento předprodejů |
| + nezávislost investora | - vysoké riziko ztráty |
| + priorita při vyplácení výnosů | - variabilní výnos |
| + nižší finanční náklady | - uvolnění prostředků z vázaného účtu |

I velké projekty, z důvodu vysoké rizikovosti, řeší v současnosti otázky financování. Před rokem 2008 byla většina těchto projektů financována prostřednictvím více bank, tzv. syndikovaných úvěrů. Těchto projektů značně ubylo. Dnes jsou tyto projekty rozděleny na menší fáze, čímž se rozpočty projektu a i výše předpokládaného úvěru sníží tak, že je možné financování i jednou bankou.

Velké developerské projekty často realizuje více partnerů. V některých případech se taková situace označuje jako společný podnik (joint venture). V rámci těchto společných podniků často dochází ke spojení developera s finančním partnerem, který má zájem získat vyšší výnos než při standardním úvěru.

Cílem praktická části této diplomové práce je mimo jiné podání všeobecného přehledu možných forem financování developerských projektů, spojených spolu s jejich pozitivy a negativy, která jsou viz. výše komparována. Každý developer již musí rozhodnout sám za svůj projekt, která z forem financování bude nejvhodnější, jak rozloží své riziko a výnosy.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- 1) ANTES, W.; CZECH-SCHWADERER, W. *Projektfinanzierung für Profis*. München: Juventa, 2005. 151 s. ISBN: 3-7799-2112-X
- 2) BÖTCHER, J.; BLATTNER, P. *Projektfinanzierung*. München: Oldenbourg Wissenschaftsverlag GmbH, 2006. 264 s. ISBN: 3-486-58124-4
- 3) CÍSAŘ, J.; REKTOŘÍK, J. *Ekonomika bydlení I*. 1. vyd. Brno: Masarykova univerzita, 1999. 75 s. ISBN 80-210-2240-X.
- 4) ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Zpráva o finanční stabilitě 2009/2010*. [online]. 2010 [cit. 2011-1-16]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/zpravy_fs/FS_2009-2010/index.html.
- 5) ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Bytová výstavba, stavební povolení a zakázky (rok 2009)*. [online]. 2009 [cit. 2011-3-20]. Dostupné z: <http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/kalendar/aktual-bvz>.
- 6) DOLANSKÝ, V.; MĚKOTA, V.; NĚMĚC, V. *Projektový Management*. Praha: Grada, 1996. 372 s. ISBN 80-7169-287-5
- 7) DVOŘÁK, P. *Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty*. 2. vyd. Praha: Linde, 2001. 475 s. ISBN: 80-7201-310-6
- 8) FOTR, J.; SOUČEK, I. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005. 356 s. ISBN: 80-247-0939-2
- 9) FREIBERG, F. *Cash-Flow, řízení likvidity podniku*. Praha: Management Press, 1997. 173 s. ISBN: 80-85943-37-9
- 10) GATTI, S. *Project finance in theory and practice*. Milan: Academic Press, 2007. 440 s. ISBN: 0-12-373699-4

- 11) KOLEKTIV AUTORŮ ARTN. *Financování developerských projektů*. Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí, 2008. 67 s.
- 12) KOLEKTIV AUTORŮ ARTN. *TREND report 2010*. Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí, občanské sdružení, 2010. 234 s.
- 13) KOMERČNÍ BANKA, *Interní materiály KB*, 2011.
- 14) MINISTERSTVO PRO MÍSTNÍ ROZVOJ ČR. *Hypoteční úvěry s přiznanou státní podporou*. [online]. 2011 [cit. 2011-4-8]. Dostupné z: <http://www.mmr.cz/Bytova-politika/Statistiky-Analyzy/Statistiky-z-oblasti-bytove-politiky-%281%29/Hypotecni-uvery/Hypotecni-uvery-s-priznanou-statni-financni-podpor>.
- 15) MOCKOVÁ, D. *Projektové financování za účasti soukromého kapitálu*. [online]. 2003 [cit. 2011-1-16]. Dostupné z: <http://www.fce.vutbr.cz/veda/dk2003texty/pdf/5-1/np/mockova.pdf>.
- 16) POHANKA, J. *Finanční instrumenty v projektovém financování*. [online]. 2008 [cit. 2011-1-16]. Dostupné z: http://bankovnictvi.ihned.cz/c4-10004490-12811170-900000_d-financni-instrumenty-v-projektovem-financovani.
- 17) POHANKA, J. *Projektové financování, nástroj k financování rozsáhlých investic*. Bankovníctví, 2003, č. 1, s. 14-16.
- 18) POHANKA, J. *Rizika v projektovém financování*. Bankovníctví, 2003, č. 2, s. 22-23.
- 19) REŽŇÁKOVÁ, M.; ZINECKER, M. *Finanční management, II.*, 2. vyd. Brno: VUT v Brně, Fakulta podnikatelská, 2003. 111 s. ISBN: 80-214-2488-5.
- 20) SVAČINA, L. *Hypindex prosinec 2010: Banky poskytly hypotéky za více než 10 mld.* [online]. 2010 [cit. 2011-1-16]. Dostupné z: <http://www.hypindex.cz/clanky/hypindex-prosinec-2010-banky-poskytly-hypoteky-za-vice-nez-10-miliard/>.

- 21) TETŘEVOVÁ, L. *Financování projektů*. 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2006. 182 s. ISBN: 80-86946-09-6
- 22) VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2001. 456 s. ISBN: 80-86929-01-9
- 23) Vyhláška č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku ze dne 3. 1. 2008.
- 24) Výroční zpráva 2008, *PROPERITY s.r.o. 2009*, Brno, 12 s.
- 25) Výroční zpráva 2009, *PROPERITY s.r.o. 2010*. Brno, 12 s.
- 26) Zákon č. 40/1964 Sb., občanský zákoník ze dne 23. 2. 2011.
- 27) Zákon č. 72/1994 Sb., o vlastnictví bytů ze dne 9. 9. 2009.
- 28) Zákon č. 183/2006 Sb., o územním plánování a stavebním řádu ze dne 7. 10. 2011.
- 29) Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování ze dne 25. 3. 2010.
- 30) Zákon č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty ze dne 9. 3. 2010.
- 31) Zákon č. 265/1992 Sb., o zápisech vlastnických a jiných věcných práv k nemovitostem, ze dne 2. 6. 2006.
- 32) Zákon č. 344/1922 Sb., o katastru nemovitostí České republiky ze dne 26. 5. 2011.
- 33) Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník ze dne 21. 4. 2010.
- 34) Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů ze dne 17. 6. 2009.

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1	Nová výstavba v roce 2009 dle krajů, dokončené rodinné a bytové domy	19
Graf 2	Podíly bank v ČR dle objemu poskytnutých hypoték v roce 2009	51
Graf 3	Objem nově poskytnutých hypoték občanům v jednotlivých letech	52
Graf 4	Ekonomické výsledky 2002 – 2009	54
Graf 5	Cash-flow projektu „Polyfunkční dům Vinařská“	57
Graf 6	3M PRIBOR	87
Graf 7	Vývoj úrokových nákladů	92
Graf 8	Celkové finanční náklady	93
Graf 9	Průběh kumulovaných nákladů a výnosů při určitém procentu předprodejů	98

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1	Schéma developerské společnosti	26
Obr. 2	Městská část Staré Brno	54
Obr. 3	Čelní pohled „Polyfunkční dům Vinařská“	55
Obr. 4	Boční pohled „Polyfunkční dům Vinařská“	55
Obr. 5	Bytový a obchodní komplex EDEN	58
Obr. 6	AZ Tower	59
Obr. 7	Polyfunkční dům Wilson	59

SEZNAM TABULEK

Tab. 1	Umístění objektu	54
Tab. 2	Popis objektu	55
Tab. 3	Přehled dceřiných společností	57
Tab. 4	Plánované náklady projektu (bez DPH)	64
Tab. 5	Struktura zdrojů financování	65
Tab. 6	Investiční náklady na m ²	65
Tab. 7	Tabulka výnosů	66
Tab. 8	Souhrnná kalkulace nákladů a výnosů	67
Tab. 9	Cash-flow projektu s harmonogramem prací a plateb	69
Tab. 10	Požadované parametry úvěru	75
Tab. 11	Banky poskytující financování nemovitostních projektů	75
Tab. 12	Podmínky developerského úvěru KB	76
Tab. 13	Srovnání bankovních podmínek před a po krizi u UniCredit Bank	78
Tab. 14	Podmínky developerského úvěru UniCredit Bank	79
Tab. 15	Podmínky developerského úvěru ČSOB	80
Tab. 16	Podmínky developerského úvěru Volksbank	81
Tab. 17	Podmínky developerského úvěru Raiffeisenbank	82
Tab. 18	Srovnání nabídek firemních kontokorentních úvěrů	83
Tab. 19	Výpočet úroků z kontokorentního úvěru	84
Tab. 20	Srovnání indikativních nabídek bank	85
Tab. 21	Úrokové sazby	87
Tab. 22	Úrokové sazby 3M PRIBOR	87

Tab. 23	Výpočet finančních nákladů z developerského projektu	89
Tab. 24	Srovnání finančních nákladů	91
Tab. 25	Srovnání hypotečních úvěrů	95

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1	PROPERITY s.r.o. – Rozvaha 2009	109
Příloha 2	PROPERITY s.r.o. – Výkaz zisků a ztrát 2009	110
Příloha 3	POLYFUNKČNÍ DŮM VINAŘSKÁ – Ceník	111
Příloha 4	STATUTÁRNÍ MĚSTO BRNO – Cenová mapa stavebních pozemků (Kč/m ²)	112
Příloha 5	PROPERITY s.r.o. – Rozpočet Polyfunkční dům Vinařská	113
Příloha 6	ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA – Roční průměry PRIBOR 2010	115
Příloha 7	POLYFUNKČNÍ DŮM VINAŘSKÁ – Splátkový kalendář UniCredit Bank, Volksbank	116
Příloha 8	POLYFUNKČNÍ DŮM VINAŘSKÁ – Splátkový kalendář Raiffeisenbank	118

Minimální závazný výčet informací podle vyhlášky č. 500/2002 Sb.

ROZVAHA ve zjednodušeném rozsahu

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky: PROPERITY s.r.o.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky a místo podnikání liší-li se od bydliště: Purkyňova 3030/35e Brno 612 00 Česká Republika

ke dni 31.12.2009 (v celých tisících Kč)

DOŠLO 30.06.2010 -16- DORUČENO OSOBNĚ

Rok	Měsíc	IČ
2009	12	25578251

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM	001	93 809,00	-3 811,00	89 998,00	43 568,00
B.	Dlouhodobý majetek	003	16 747,00	-3 811,00	12 936,00	13 036,00
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	005	16 087,00	-3 811,00	12 276,00	12 236,00
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	006	660,00	0,00	660,00	800,00
C.	Oběžná aktiva	007	76 980,00	0,00	76 980,00	30 439,00
C. I.	Zásoby	008	65 558,00	0,00	65 558,00	23 180,00
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	009	36,00	0,00	36,00	0,00
C. III.	Krátkodobé pohledávky	010	10 755,00	x	10 755,00	5 149,00
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	011	611,00	0,00	611,00	2 110,00
D. I.	Časové rozlišení	012	102,00	x	102,00	93,00

Označení a	PASIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období	Minulé účetní období
			5	6
	PASIVA CELKEM	013	89 998,00	43 568,00
A.	Vlastní kapitál	014	26 372,00	17 839,00
A. I.	Základní kapitál	015	100,00	100,00
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	017	10,00	10,00
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	018	17 729,00	11 734,00
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	019	8 533,00	5 995,00
B.	Cizí zdroje	020	63 626,00	25 729,00
B. III.	Krátkodobé závazky	023	32 006,00	25 729,00
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	024	31 620,00	0,00

Právní forma účetní jednotky: S.r.o.	Předmět podnikání: realitní činnost	Pozn:
10.06.2010	Sestaveno dne:	Schváleno valnou hromadou dne:
Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou		

Minimální závazný výčet informací
podle vyhlášky č. 500/2002 Sb.

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY ve zjednodušeném rozsahu

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky:

PROPERITY s.r.o.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky
a místo podnikání liší-li se od bydliště:

Purkyňova 3030/35e

Brno

612 00

Česká Republika

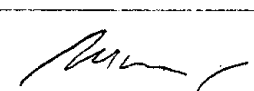
FINANČNÍ ÚŘAD BRNO III
ke dni 31.12.2009
DOŠLO 30 -06- 2010
DORUČENO OSOBNĚ
Č.j.:
Pril.

31.12.2009

(v celých tisících Kč)

Rok	Měsíc	IČ
2009	12	25578251

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
II.	Výkony	004	67 000,00	24 252,00
B.	Výkonová spotřeba	005	53 676,00	9 786,00
+	Přidaná hodnota	006	13 324,00	14 466,00
C.	Osobní náklady	007	1 473,00	810,00
D.	Daně	008	152,00	167,00
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	009	2 202,00	3 809,00
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	010	4 319,00	5 320,00
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	011	2 103,00	4 392,00
IV.	Ostatní provozní výnosy	013	302,00	928,00
H.	Ostatní provozní náklady	014	213,00	3 739,00
*	Provozní výsledek hospodaření	017	11 802,00	7 797,00
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	018	140,00	0,00
J.	Prodané cenné papíry a podíly	019	140,00	0,00
X.	Výnosové úroky	026	7,00	-64,00
N.	Nákladové úroky	027	468,00	0,00
O.	Ostatní finanční náklady	029	885,00	14,00
*	Finanční výsledek hospodaření	032	-1 346,00	-78,00
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	033	1 923,00	1 724,00
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	034	8 533,00	5 995,00
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	040	8 533,00	5 995,00
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	041	10 456,00	7 719,00

Právní forma účetní jednotky: s.r.o.		Předmět podnikání: realitní činnost	Pozn.:
Sestaveno dne: 10.06.2010	Schváleno valnou hromadou dne:	 Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou	

Označení	Typ	Celková plocha	Cena (bez DPH)
GARÁŽE 549 m2			
Vnitřní parkovací stání	garáž / garážové stání	nežadáno	320.000,- Kč
Venkovní parkovací stání	garáž / garážové stání	nežadáno	120.000,- Kč
Bydlení, kanceláře			
1.NP - Apartmán A1	2+kk	44,8 m2	2.550.000,- Kč
1.NP - Apartmán A2	3+kk	84,9 m2	4.200.000,- Kč
1.NP - Apartmán A3	2+kk	68,4 m2	3.620.000,- Kč
1.NP - Administrativa	kanceláře	286 m2	12.000.000,- Kč
2.NP - Apartmán A4	2+kk	63,4 m2	3.100.000,- Kč
2.NP - Apartmán A5	3+kk	83 m2	4.050.000,-Kč
2.NP - Apartmán A6	2+kk	73,6 m2	3.910.000,- Kč
2.NP - Administrativa	kanceláře	314,6 m2	13.200.000,-Kč
3.NP - Apartmán A7	2+kk	63,8 m2	3.200.000,- Kč
3.NP - Apartmán A8	2+kk	72,5 m2	3.300.000,-Kč
3.NP - Apartmán A9	2+kk	60,0 m2	3.170.000,- Kč
3.NP - Apartmán A10	3+kk mezonet	82,4 m2	4.500.000,- Kč
3.NP - Apartmán A11	1+kk	44,6 m2	2.200.000,- Kč
3.NP - Mezonet A12	4+kk mezonet	116,7 m2	5.990.000,- Kč
3.NP - Mezonet A13	4+kk mezonet	126,5 m2	6.550.000,- Kč
3.NP - Apartmán A14	3+kk mezonet	132,2 m2	6.750.000,-Kč
4.NP - Apartmán A15	2+kk	63,9 m2	3.300.000,- Kč
4.NP - Apartmán A16	2+kk	60,1 m2	2.950.000,-Kč
4.NP - Apartmán A17	2+kk	52,5 m2	2.750.000,-Kč

Skupiny obdobných pozemků byly vymezeny na základě společných znaků, a to v následující struktuře:

B – plochy pro bydlení (počet skupin 788)

C – plochy komerční (počet skupin 150)

D – doprava (počet skupin 203)

katastrální území	B		C		D	
	min	max	min	max	min	max
Jundrov	2 000	3 000	---	---	500	1 050
Kníničky	660	2 500	---	---	---	---
Kohoutovice	2 000	2 540	---	---	1 050	1 050
Komárov	910	3 020	1 500	2 380	800	2 100
Komín	1 500	3 700	240	1 650	1 050	2 170
Královo Pole	1 700	4 860	720	2 250	790	3 500
Lesná	1 780	3 070	1 400	1 400	880	1 400
Líšeň	1 320	3 000	1 000	2 460	100	1 500
Maloměřice	1 310	3 000	200	2 120	870	1 900
Medlánky	2 700	3 370	2 000	2 000	840	840
Město Brno	5 650	9 180	---	---	---	---
Mokrá Hora	1 500	2 500	2 400	2 400	---	---
Nový Lískovec	2 020	2 250	---	---	850	1 260
Obřany	1 610	2 590	880	880	770	1 290
Ořešín	2 580	2 930	400	400	---	---
Pisárky	2 020	7 000	---	---	3 000	3 000
Ponava	3 470	5 030	4 750	4 750	1 620	4 750
Přízřenice	1 610	1 800	500	9 450	800	800
Řečkovice	2 000	3 500	310	2 610	650	2 610
Sadová	2 500	3 550	---	---	980	980
Slatina	1 240	2 900	400	2 620	830	2 620
Soběšice	2 510	3 310	200	200	---	---
Staré Brno	5 030	13 080	5 030	5 170	2 380	2 380
Starý Lískovec	1 100	2 500	500	500	700	3 460
Stránice	6 460	7 000	---	---	3 000	3 000
Štýřice	2 580	4 330	2 500	2 780	660	3 330
Trnitá	2 500	4 240	2 380	12 300	5 800	5 800
Tuřany	1 950	2 140	800	2 200	---	---
Útěchov u Brna	2 500	3 230	---	---	---	---
Veveří	4 080	12 100	---	---	2 210	12 100
Zábřdovice	2 290	6 470	2 000	4 650	---	---
Žabovřesky	2 890	7 000	500	500	1 000	1 830
Žebětín	1 660	2 500	---	---	---	---
Židenice	1 220	3 780	200	2 500	1 040	1 900

Cenová mapa platná k 1. 1. 2010.

HSV - hlavní stavební výroba

PSV - přidružená stavební výroba

VRN - vedlejší náklady celkem

Kód	Popis	KOMFORT a.s.
1	2	3
1	Zemní práce	5 304 000,00
2	Zakládání	4 596 000,00
3	Svislé a kompletní konstrukce	8 378 500,00
4	Vodorovné konstrukce	10 295 500,00
6	Úpravy povrchu, podlahy, osazení	7 260 500,00
9	Ostatní konstrukce a práce-bourání	1 540 500,00
99	Přesun hmot	761 400,00
	HSV Celkem	38 136 400,00
711	Izolace proti vodě, vlhkosti a plynům	429 000,00
712	Povlakové krytiny	403 000,00
713	Izolace tepelné	1 222 000,00
762	Konstrukce tesařské	240 500,00
763	Montované konstrukce – dřevostavby, sádkokartony	169 000,00
764	Konstrukce klempířské	370 500,00
765	Krytiny tvrdé	3 900,00
766	Konstrukce truhlářské	2 398 500,00
767	Konstrukce zámečnické	2 067 000,00
771	Podlahy z dlaždic	1 118 000,00
772	Podlahy z kamene	0,00
774	Podlahy plovoucí	364 000,00
776	Podlahy povlakové	0,00
777	Podlahy lité	0,00
781	Dokončovací práce - obklady keramické	695 500,00
782	Dokončovací práce - obklady z kamene	0,00
783	Dokončovací práce - nátěry	28 000,00
784	Dokončovací práce - malby	370 500,00
	PSV Celkem	9 879 400,00
	VRN	916 500,00
	<u>Celkem</u>	<u>48 932 300,00</u>

Zakázka	Dodavatelé	Dodávka investora	Celkem
SO 01 - OBJEKT V ULICI VINAŘSKÁ			
stavební	48 932 300,00	0,00	48 932 300,00
zdravotnicka	1 469 000,00	429 000,00	1 898 000,00
vnitřní plynoinstalace	16 250,00	0,00	16 250,00
ústřední vytápění a předávací stanice tepla	3 549 000,00	0,00	3 549 000,00
umělé osvětlení,vnitřní silnopro.rozvody,hromosvod	3 672 500,00	0,00	3 672 500,00
slaboproudé rozvody	552 500,00	0,00	552 500,00
vzduchotechnika a klimatizace	1 547 000,00	0,00	1 547 000,00
měření a regulace	292 500,00	0,00	292 500,00
výtahy Schindler	936 000,00	0,00	936 000,00
SO 02 - ODSTRANĚNÍ STÁVAJÍCÍ ZELENĚ	0,00	0,00	123 500,00
SO 03 - AREÁLOVÁ KANALIZACE	123 500,00	0,00	0,00
SO 04 - PŘÍPOJKA HORKOVODU	0,00	0,00	0,00
SO 05 - PŘÍPOJKA NTL PLYNOVODU	34 450,00	0,00	34 450,00
SO 06 - PŘÍPOJKA TKR KARNEVAL	0,00	0,00	0,00
SO 07 - PŘELOŽKA NN V UL. VINAŘSKÁ	0,00	734 500,00	734 500,00
SO 08 - TERÉNNÍ ÚPRAVY	0,00	942 500,00	942 500,00
SO 09 - SADOVÉ ÚPRAVY	0,00	65 000,00	65 000,00
SO 10 - PŘELOŽKA SLABOPROUDÝCH ROZVODŮ	0,00	104 000,00	104 000,00
Celkem	61 125 000,00	2 275 000,00	63 400 000,00
Celkem náklady			63 400 000,00

Termín	Leden	Únor	Březen	Duben	Květen	Červen	Červenec	Srpen	Září	Říjen	Listopad	Prosinec	roční
PRIBOR													
1 den	1,04	1,03	1,02	1,01	0,87	0,76	0,79	0,8	0,84	0,77	0,77	0,65	0,86
7 dní	1,15	1,13	1,11	1,11	0,93	0,85	0,85	0,85	0,86	0,85	0,84	0,83	0,94
14 dní	1,17	1,15	1,13	1,12	0,95	0,87	0,87	0,87	0,87	0,87	0,87	0,85	0,96
1 měsíc	1,26	1,25	1,22	1,21	1,05	1,01	1,01	1	1	1,01	1,01	1	1,09
2 měsíce	1,41	1,39	1,32	1,31	1,15	1,11	1,1	1,1	1,09	1,1	1,1	1,11	1,19
3 měsíce	1,55	1,52	1,43	1,42	1,27	1,24	1,23	1,24	1,22	1,2	1,22	1,22	1,31
6 měsíců	1,8	1,75	1,68	1,67	1,54	1,52	1,51	1,52	1,53	1,55	1,56	1,57	1,6
9 měsíců	1,97	1,93	1,82	1,8	1,67	1,66	1,65	1,66	1,67	1,67	1,68	1,69	1,74
1 rok	2,1	2,03	1,94	1,94	1,81	1,78	1,77	1,78	1,78	1,79	1,79	1,8	1,86
PRIBID													
1 den	0,78	0,77	0,76	0,74	0,6	0,49	0,51	0,55	0,58	0,51	0,51	0,38	0,6
7 dní	0,87	0,85	0,84	0,83	0,65	0,58	0,58	0,59	0,59	0,58	0,58	0,56	0,68
14 dní	0,89	0,87	0,85	0,85	0,66	0,59	0,58	0,59	0,59	0,59	0,59	0,57	0,68
1 měsíc	0,98	0,96	0,93	0,92	0,73	0,66	0,66	0,67	0,67	0,67	0,67	0,67	0,76
2 měsíce	1,12	1,09	1,01	1	0,82	0,74	0,74	0,75	0,75	0,75	0,75	0,76	0,86
3 měsíce	1,25	1,21	1,11	1,09	0,91	0,84	0,84	0,85	0,84	0,84	0,84	0,85	0,96
6 měsíců	1,48	1,43	1,35	1,34	1,17	1,12	1,13	1,13	1,12	1,14	1,15	1,18	1,23
9 měsíců	1,64	1,6	1,49	1,46	1,28	1,23	1,23	1,25	1,26	1,27	1,27	1,29	1,36
1 rok	1,77	1,71	1,61	1,61	1,41	1,34	1,35	1,37	1,36	1,38	1,38	1,4	1,47

UniCredit Bank		2011					2012							
Specifikace nákladu (tis.)	Celkem	9	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8	
Výše projektového úvěru	55 300													
Celkem vyčerpané prostředky za období	0	5 013,82	10 043,90	15 090,29	12 253,04	17 304,62	22 382,57	23 541,98	28 628,67	28 731,85	29 410,37	34 514,61		
Čerpáno	53 500	0	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	7 000	5 000	0	6 500	5 000		
Nečerpaná částka	0	55 300	50 286,18	45 256,10	40 209,71	35 146,96	30 095,38	25 017,43	17 933,02	12 846,33	12 743,15	6 139,63	1 035,39	
Závazková provize (0,30 p.a.)	84	13,82	12,572	11,314	10,052	8,787	7,524	6,254	4,483	3,212	3,186	1,535	0,259	
Úrok (4,19% p.a.)	1655	0	17,508	35,073	52,695	42,788	70,428	78,16	82,209	99,97	100,332	102,701	120,525	
Úmor	55 539	0	0	0	7 900	0	0	5 925	0	0	5 925	0	0	
Poplatek za úvěr	300	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Finanční náklady celkem	2 039	13,82	30,08	46,387	62,747	51,575	77,952	84,414	86,692	103,182	103,518	104,236	120,784	
Volksbank		2011					2012							
Specifikace nákladu (tis.)	Celkem	9	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8	
Výše projektového úvěru	55 300													
Celkem vyčerpané prostředky za období	0	5 018,25	10 052,78	15 103,65	12 270,91	17 326,37	22 398,24	23 561,66	28 651,80	28 758,46	29 440,47	34 547,74		
Čerpáno	53 500	0	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	7 000	5 000	0	6 500	5 000		
Nečerpaná částka	0	55 300	50 281,75	45 247,22	40 196,35	35 129,09	30 073,63	25 001,76	17 913,44	12 823,30	12 716,64	6 109,63	1 002,36	
Závazková provize (0,40 p.a.)	111	18,249	16,593	14,932	13,265	11,593	9,924	8,251	5,911	4,232	4,197	2,016	0,331	
Úrok (4,29% p.a.)	1 686	0	17,94	35,939	53,996	43,869	61,942	80,074	84,233	102,43	102,812	105,25	123,508	
Úmor	55 447	0	0	0	7 900	0	0	5 925	0	0	5 925	0	0	
Poplatek za úvěr	150	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Finanční náklady celkem	1 947	18,249	34,533	50,871	67,261	55,462	71,866	88,325	90,144	106,662	107,009	107,266	123,839	

2012												2013											
9	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12								
34 635,39	28 831,57	28 932,45	29 033,66	23 210,19	23 291,36	23 372,80	17 529,50	17 590,77	17 652,24	Splaceno	0	0	0	0	0	0							
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0							
914,61	793,43	692,552	591,34	489,81	408,638	327,2	245,5	184,23	122,76	0	0	0	0	0	0	0							
0,229	0,198	0,173	0,148	0,122	0,102	0,082	0,061	0,046	0,031	0	0	0	0	0	0	0							
120,947	100,68	101,032	101,386	81,05	81,333	81,62	61,21	61,427	61,642	0	0	0	0	0	0	0							
5 925	0	0	5 925	0	0	5 925	0	0	18 013,91	Splaceno	0	0	0	0	0	0							
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	300 popl.	0	0	0	0	0	0							
121,176	100,878	101,205	101,534	81,172	81,435	81,702	61,271	61,473	61,673	300	0	0	0	0	0	0							
2011												2013											
10		11	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12								
34 671,58	28 870,82	28 974,28	29 078,08	23 257,22	23 340,51	23 424,07	17 582,90	17 645,82	17 708,94	Splaceno	0	0	0	0	0	0							
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0							
878,52	754,28	650,82	547,02	442,88	359,59	276,029	192,1	129,18	66,057	0	0	0	0	0	0	0							
0,29	0,249	0,215	0,181	0,146	0,119	0,091	0,063	0,043	0,022	0	0	0	0	0	0	0							
123,951	103,213	103,58	103,954	83,145	83,442	83,74	62,859	63,08	63,309	0	0	0	0	0	0	0							
5 925	0	0	5 925	0	0	5 925	0	0	17 922,27	Splaceno	0	0	0	0	0	0							
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	150 popl.	0	0	0	0	0	0							
124,241	103,462	103,795	104,135	83,291	83,561	83,831	62,922	63,123	63,331	150	0	0	0	0	0	0							

Raiffeisenbank		2011										2012									
Specifikace nákladu (tis.)		Celkem	9	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12			
Výše projektového úvěru		55 300																			
Celkem vyčerpané prostředky za období			0	5 032,24	10 077,65	15 136,26	12 308,11	17 367,96	22 443,96	23 605,33	28 691,29	28 790,55	29 465,08	34 562,92							
Čerpáno		53 500	0	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	7 000	5 000	0	6 500	5 000							
Nečerpaná částka		0	55 300	50 267,76	45 222,35	40 163,74	35 091,89	30 032,04	24 956,04	17 869,67	12 783,71	12 684,45	6 084,92	987,08							
Závazková provize (0,70 p.a.)		199	32,239	29,306	26,365	23,415	20,459	20,424	14,549	10,42	7,45	7,4	3,548	0,576							
Úrok (3,84% p.a.)		1509	0	16,103	32,249	48,436	39,386	55,577	71,82	75,537	91,81	92,13	94,288	110,6							
Úmor		55 458	0	0	0	7 900	0	0	5 925	0	0	5 925	0	0							
Poplatek za úvěr		250	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0							
Finanční náklady celkem		1 958	32,239	45,409	58,614	71,851	59,845	76,001	86,369	85,957	99,26	99,53	97,836	111,176							
2012			2013																		
9	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12						
34 674,10	28 860,57	28 953,37	29 046,41	23 214,70	23 289,27	23 364,04	17 514,01	17 570,21	17 626,55	Splaceno				0	0	0	0	0			
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0						
875,9	764,43	671,64	578,59	485,3	410,73	335,96	260,99	204,793	148,45	0	0	0	0	0	0						
0,511	0,446	0,392	0,337	0,283	0,24	0,196	0,152	0,119	0,087	0	0	0	0	0	0						
110,957	92,35	92,651	92,95	74,287	74,53	74,765	56,045	56,225	56,405	0	0	0	0	0	0						
5 925	0	0	5 925	0	0	5 925	0	0	17 933,04	Splaceno				0	0	0	0	0			
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	250 popl.				0	0	0	0	0			
111,468	92 796	93 043	93 287	74 57	74 77	74 961	56 197	56 344	56 492	250	0	0	0	0	0						