



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

FINANCOVÁNÍ DEVELOPERSKÝCH PROJEKTŮ

FINANCING OF DEVELOPMENT PROJECT

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Šimon Pyszko

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Tomáš Heralecký, Ph.D.

BRNO 2016

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Šimon Pyszko

Ekonomika podniku (6208R020)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách, ve znění pozdějších předpisů, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských, magisterských a doktorských studijních programů zadává bakalářskou práci s názvem:

Financování developerských projektů

v anglickém jazyce:

Financing of Development Project

Pokyny pro vypracování:

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

Podle § 60 zákona č. 121/2000 Sb. (autorský zákon) v platném znění, je tato práce "Školním dílem". Využití této práce se řídí právním režimem autorského zákona. Citace povoluje Fakulta podnikatelská Vysokého učení technického v Brně. Podmínkou externího využití této práce je uzavření "Licenční smlouvy" dle autorského zákona.

Seznam odborné literatury:

FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů. 1. vyd. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3293-0.

FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. Tvorba a řízení portfolia projektů: jak optimalizovat, řídit a implementovat investiční a výzkumný program. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2015. Expert. ISBN 978-80-247-5275-4.

HROMADA, Eduard, Pavlína RÖDLOVÁ a Radka VAŠÍČKOVÁ. Stanovení diskontní míry pro oceňování developerských projektů a analýza realitního trhu. 1. vyd. Praha: FinEco, 2013. ISBN 978-80-86590-13-4.

KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.

PFEIFEROVÁ, Daniela a Milan ULRICH. Obchodní bankovníctví. 1. vyd. Praha: Česká zemědělská univerzita, Provozně ekonomická fakulta, 2015. ISBN 978-80-213-2585-2.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Tomáš Heralecký, Ph.D.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2015/16.



doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
Ředitel ústavu

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
Děkan

V Brně, dne 29. 2. 2016

Abstrakt

Bakalářská práce se zabývá problematikou financování developerského projektu bytového domu pro oblast Brno. Obsahem práce je návrh a analýza jednotlivých druhů financování bytového domu Lidická 20 společnosti Morávka centrum, a.s.

Abstract

Bachelor thesis deals with the issue of financing a development project of a residential building in the area of Brno. The thesis includes the design and analysis of various types of financing residential building Lidická 20 by company Morávka centrum, a.s.

Klíčová slova

developerský projekt, financování developerského projektu, bytová výstavba, projektové financování

Key words

development project, financing of the development project, housing construction, project financing

Bibliografická citace

PYSZKO, Š. *Financování developerského projektu*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2016. 74 s. Vedoucí bakalářské práce Ing. Tomáš Heralecký, Ph.D.

Čestné prohlášení

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

V Brně dne 31. května 2016

.....

podpis studenta

Poděkování

Tímto bych rád poděkoval svému vedoucímu práce panu Ing. Tomáši Heraleckému, Ph.D. za svědomité vedení bakalářské práce a připomínky poskytnuté při zpracovávání práce.

OBSAH

ÚVOD	9
CÍL A METODIKA PRÁCE	10
1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	11
1.1 Základní pojmy související s investicí	11
1.2 Specifika investičního rozhodování a dlouhodobého financování.....	12
1.3 Developerský projekt	13
1.3.1 Druhy developerských projektů.....	14
1.4 Fáze developerského projektu.....	15
2.1.1. Předinvestiční fáze.....	15
2.1.2. Investiční fáze	17
2.1.3. Provozní fáze	18
1.4.1 Ukončení provozu a likvidace	19
1.5 Projektové financování.....	19
1.6 Zdroje financování projektu.....	20
1.7 Hodnocení ekonomické efektivnosti projektu	24
1.7.1 Metoda výnosnosti investice.....	25
1.7.2 Metoda doby splacení investice	26
1.7.3 Metoda čisté současné hodnoty	26
1.7.4 Metoda vnitřního výnosového procenta	27
1.8 Ekonomická přidaná hodnota EVA	28
1.8.1 Hodnota přidaná trhem	29
1.9 Rizika developerského projektu a jejich řízení	30
1.9.1 Identifikace rizika	31
1.9.2 Hodnocení rizika.....	31
1.9.3 Analýza citlivosti	32
1.9.4 Kvalitativní hodnocení rizik	33
1.10 Analýza prostředí projektu.....	35
1.11 SWOT analýza	35
1.12 Porterův model pěti konkurenčních sil	36
1.13 SLEPT analýza.....	38
2 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU.....	40
2.1 Analýza trhu nemovitostí	40

2.1.1	Vývoj trhu nemovitostí v ČR.....	40
2.2	Analýza prostředí projektu.....	43
2.2.1	Analýza vnějšího prostředí – SLEPT analýza	43
2.2.2	Porterova analýza pěti konkurenčních sil	48
2.3	SWOT analýza	50
3	NÁVRHOVÁ ČÁST.....	52
3.1	Charakteristika společnosti	52
3.2	Charakteristika projektu	53
3.3	Celkové předpokládané náklady projektu	54
3.4	Celkové předpokládané výnosy projektu	55
3.5	Způsoby financování developerského projektu	56
3.5.1	Vlastní zdroje.....	56
3.5.2	Úvěr poskytnutý bankovním ústavem	57
3.5.3	Úvěr poskytnutý nebankovním ústavem.....	57
3.6	Financování projektu úvěrem.....	58
3.6.1	Financování projektu bankovním úvěrem	58
3.6.2	Financování projektu nebankovním úvěrem.....	62
3.6.3	Srovnání financování projektu.....	62
3.6.4	Rozložení očekávaných příjmů z prodeje	64
3.7	Cash flow	65
3.8	Čistá současná hodnota projektu	67
4	ZÁVĚR.....	67
5	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	70
6	SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ CHYBA! ZÁLOŽKA NENÍ DEFINOVÁNA.	
7	SEZNAM GRAFŮ.....	73
8	SEZNAM OBRÁZKŮ	74
9	SEZNAM TABULEK	75

ÚVOD

Ve své bakalářské práci se zabývám tématem financování developerských projektů. Vybraný projekt je projekt výstavby bytového domu Lidická 20 a je projektem společnosti MORÁVKA CENTRUM a.s. Důvodem mého výběru je historie projektů společnosti, které byly vždy velmi zajímavé a velmi kvalitně realizované.

V nynější době platí, že lidé za určité peníze požadují určitou kvalitu. To platí také na trhu s nemovitostmi a tak se snaží společnosti stavět kvalitní a luxusní byty, ale také byty dostupné pro většinu populace.

Brno je velice specifické, co se týče odvětví nemovitostí a realitního trhu. Je zde vysoká poptávka, která vychází z faktu, že město je nejvýznamnějším městem regionu, ve kterém nalezneme nejvyšší pracovní uplatnění. Dalším faktorem, proč lidé poptávají nemovitosti v Brně, je velmi dobrá dopravní dostupnost a lidé tedy mohou naplno využívat sociální a kulturní zázemí města.

Poptávka po bytech v této oblasti je tedy velice vysoká, což umožňuje realitním kancelářím nastavit ceny nových bytů velmi vysoko. Průměrné ceny bytů v tomto regionu patří mezi nejvyšší v České republice.

Developer musí mít před realizací projektu vyřešeno, v jaké cenové kategorii bude byty prodávat a jestli se mu to vzhledem k podmínkám trhu podaří. I proto je důležité, jaké je úrokové procento hypotečních úvěrů a jaké jsou jejich podmínky. Ty se v tomto období drží na velice nízké hladině a tak si mohou lidé dovolit koupit i byty s vyšší cenou.

CÍL A METODIKA PRÁCE

Cílem této bakalářské práce je posouzení různých variant financování developerského projektu bytového domu Lidická 20. Součástí práce je také doporučení nejvhodnějšího způsobu financování danému projektu.

V této bakalářské práci je analyzována společnost MORÁVKA CENTRUM a.s. Představeny jsou základní informace o společnosti, která patří mezi tradiční a významné developerské společnosti v brněnském regionu. Zabývám se zde také samotným developerským projektem a představuji zde jeho základní parametry.

V práci bude analyzováno vnější prostředí firmy a to hlavně za pomoci 3 základních analýz. Mezi tyto analýzy řadíme SLEPT analýzu, Porterovu analýzu pěti konkurenčních sil a SWOT analýzu.

V další části práce jsou popisovány možnosti financování u třech vybraných bankovních subjektů a jednoho nebankovního ústavu. Mezi bankovní subjekty patří Komerční banka, Česká spořitelna a Oberbank AG. Budou zde srovnány podmínky úvěrů, které tyto ústavy nabízejí. Hlavními srovnávacími kritérii jsou hlavně úrokové sazby, poměr vlastních zdrojů u investičních nákladů a podíl předprodejů před zahájením výstavby.

Dále je v práci vypracováno očekávané cash flow projektu, na jehož základě je vypočítána čistá současná hodnota. Ta určí do jaké míry je projekt profitabilní.

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

V této části se budu zabývat teoretickými definicemi jednotlivých pojmů. Tyto pojmy budu blíže specifikovat, abych přiblížil prostředí developerských projektů a jejich financování.

1.1 Základní pojmy související s investicí

Investice je charakterizována jako použití úspor za účelem výroby kapitálových statků, vývoje technologií nebo získání lidského kapitálu. Její význam tedy spočívá v obětování dnešní hodnoty, která je jistá, se záměrem získání budoucí hodnoty, která je méně jistá.

Investiční projekt je souhrn technických a ekonomických studií, které jsou potřeba k přípravě, realizaci, financování a efektivnímu provozování budoucí investice. U stavebních investic jsou zde zahrnuty také architektonické a ekologické studie.

Kapitálové plánování je činnost podniku, která zahrnuje mnoho aspektů, které jsou spojeny s akvizicí dlouhodobého majetku a jeho následného financování. Paří do ní hledání nových projektů, vytyčení dlouhodobých cílů a investičních strategií, vypracováním rozpočtů, vyhodnocení jejich efektivnosti, výběr variant financování a zhodnocení realizovaných projektů.

Investiční strategie zahrnuje různé postupy, jakými lze dosáhnout požadovaných investičních cílů. Vychází se z očekávaných výnosů, rizika a očekávaných důsledků investic na likviditu.

Při stanovení **strategie dlouhodobého financování** se za pomoci různých finančních zdrojů nachází nejvhodnější alternativa financování investic.

Souhrnný rozpočet stavby je plánovací dokument, který zachycuje veškeré náklady na pořízení stavby, které se očekávají během tzv. předinvestiční přípravy, projektování a realizace stavby.¹

¹ VALACH, J. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2006

Investiční úvěr je úvěr, jehož prostřednictvím jsou financovány investiční akce. Mezi tyto akce patří také stavební investice, kde se výše úvěru a jeho podmínky odvíjejí od stavebního projektu. Nejčastější způsob financování investičních akcí bankou je podílové financování, při kterém banka požaduje, aby si část investičních výdajů byla financována z vlastních zdrojů.

Hypoteční úvěr je úvěr, který je poskytnutý na zástavu nemovitosti. Je to jeden z nejstarších druhů úvěrů a mezi jeho hlavní charakteristiky patří:

- dlouhodobá splatnost pohybující se od pěti po několik desítek let,
- bývá splácen pravidelnými anuitami,
- je obvykle refinancován pomocí hypotečních zástavních listů,
- obvykle se na něj váže určitá forma státní podpory.²

1.2 Specifika investičního rozhodování a dlouhodobého financování

Investiční činnost je na rozdíl od běžné investiční činnosti charakteristická řadou specifík. Mezi tyto specifika patří také dlouhodobost. V dlouhodobém časovém horizontu, ve kterém se rozhoduje, je zahrnuta příprava, doba výstavby a doba životnosti u hmotných investic. Běžné hospodaření ekonomické jednotky je z hlediska likvidity i z hlediska výnosnosti ovlivňováno několik roků. Dlouhodobý časový horizont s sebou nese také větší riziko odchylek od původních plánů a to hlavně, pokud jde o plánované výdaje, ale také pokud jde o očekávané příjmy, tím pádem i očekávanou výnosnost. Mnohdy se jedná o náročné operace z hlediska kapitálu, které přesahují možnosti jednotlivce nebo ekonomické jednotky.³

Náročnost investiční činnosti tkví ve věcné a časové koordinaci různých účastníků investičního procesu (investor, projektant, generální dodavatel, subdodavatelé, stavební dozor aj.), které mají svoje vlastní ekonomické zájmy a cíle. U některých investic je

² PFEIFEROVÁ, D., ULRICH, M. Obchodní bankovníctví. 2015

³ VALACH, J. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2006

možné, že budou mít závažné důsledky na ekologii, infrastrukturu. To může vyvolat další investice v této oblasti.⁴

Dle Valacha (2006) je s ohledem na tyto specifika důležité nezapomínat na následující:

- respektovat důsledně čas a časovou hodnotu peněz,
- respektovat riziko vyplývající z dlouhodobosti investic a nejistoty peněžních toků investičního projektu,
- uvažovat variantně s různými faktory, které ovlivňují projekt a jeho financování, hodnotit citlivost projektu na různé změny technického i ekonomického charakteru,
- posuzovat investici nejen z hlediska výnosnosti a rizika, ale i z hlediska jejího vlivu na likviditu podniku.

1.3 Developerský projekt

„Developerským projektem se zpravidla rozumí podnikatelský záměr, jehož předmětem je výstavba nemovitosti za účelem jejího pronájmu nebo prodeje, popřípadě projekt, který předpokládá koupi existující nemovitosti, její rekonstrukci či modernizaci a následně její pronájem či prodej. Klíčovým znakem developerské činnosti je právě prodej či pronájem postavené nebo zrekonstruované budovy třetím osobám. Za developerský projekt se tedy nepovažují případy, kdy podnikatel staví nebo rekonstruuje nemovitost pro svoji potřebu či potřebu propojených osob“⁵

Developerský projekt je charakterizován těmito vlastnostmi:

⁴ VALACH, J. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2006

⁵ DANČIŠIN, M., ACHOUR, G. Úvěrové financování developerských projektů. 2006. s. 22

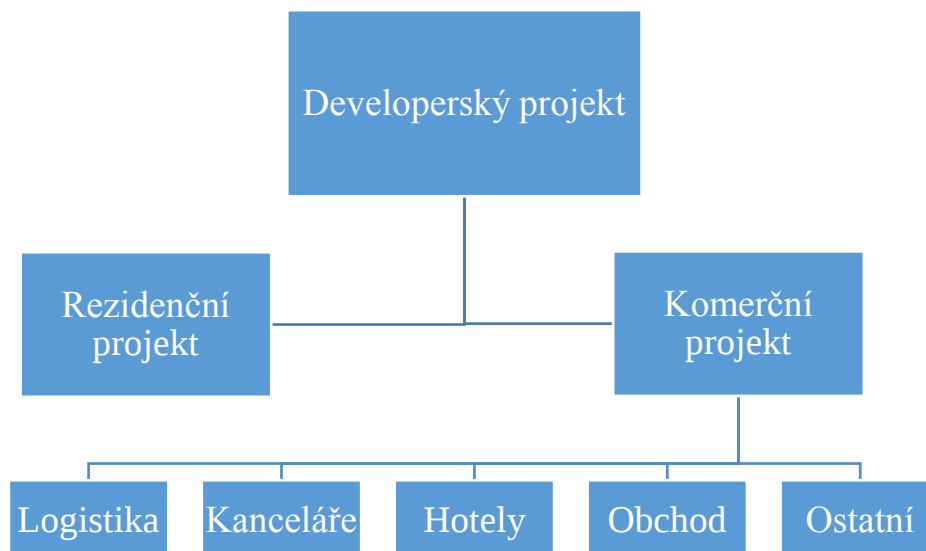
- developer je jen investorem projektu, nikoli jeho finálním uživatelem,
- developerská společnost podstupuje rizika spojená s vznikem a realizací záměru,
- výstavbu většinou zadává zhotoviteli,
- další osoby podílející se na projektu jsou architekti, projektanti, právníci, finanční instituce a projektoví manažeři.⁶

Velkým přínosem pro celou národní ekonomiku je narůst developerských projektů a to zejména pro stavebnictví. Na začátku realizace projektu je totiž potřeba vynaložit velké náklady na výstavbu nemovitosti, rekonstrukci nemovitosti nebo její koupi. Je tedy důležité, věnovat všem fázím developerského projektu dostatek času, aby byla investice efektivní.

1.3.1 Druhy developerských projektů

Developerské projekty je možné rozdělit do dvou hlavních skupin. První skupinou jsou projekty zaměřené na výstavbu rezidenčních projektů a druhá skupina je představována projekty zaměřenými na komerční výstavbu.

⁶ HROMADA, E., RÖDLOVÁ P., VAŠÍČKOVÁ R. Stanovení diskontní míry pro oceňování developerských projektů a analýza realitního trhu. 2013



Graf 1: Rozdělení developerských projektů⁷

1.4 Fáze developerského projektu

Developerský projekt je souhrnem velkého počtu ekonomických, technických a jiných prvků. Lze jej rozdělit do čtyř fází. Mezi jednotlivé fáze projektu tedy patří fáze předinvestiční, investiční fáze, provozní fáze a poslední fází je ukončení provozu a jeho likvidace. Následovně budou tyto fáze popsány a blíže charakterizovány.

2.1.1. Předinvestiční fáze

Předinvestiční fáze zpravidla obsahuje identifikaci podnikatelských příležitostí, předběžný výběr projektů a přípravu projektu, která bude obsahovat také analýzu jeho variant a zhodnocení budoucího projektu včetně rozhodnutí o jeho realizaci nebo zamítnutí.⁸

⁷ HROMADA, E., RÖDLOVÁ P., VAŠÍČKOVÁ R. Stanovení diskontní míry pro oceňování developerských projektů a analýza realitního trhu. 2013

⁸ FOTR, J., SOUČEK, I. Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů. 2011

Této fázi bychom měli věnovat zvýšenou pozornost, protože právě z informací získaných v rámci předprojektových analýz bude z velké míry záviset na úspěch či neúspěch projektu. Vložení prostředků do těchto analýz by nemělo investora odradit, dokáže tím totiž předejít případným ztrátám vzniklým z vložení prostředků do špatného projektu.

Prvotním bodem, ze kterého vyházíme v předinvestiční fázi je identifikace podnikatelských příležitostí (Opportunity Studies). Jejím cílem je vyjasnění jednotlivých příležitostí a může být určitým podnětem pro mobilizaci finančních zdrojů, neboť investoři mají zájem o nové zajímavé a životaschopné podnikatelské příležitosti. Tato studie vychází z neustálého sledování a vyhodnocování faktorů podnikatelského okolí a využívá také výsledků všelijakých studií a analýz. Tyto data se posuzují a vyhodnocují a poté jsou zpracovány v podobě investičního projektu. Průzkumná studie (Scouting Study) má podobnou náplň, je ale více zaměřena na posouzení významu potenciálního investičního řešení. Obě studie by měly být stručné a nenákladné. Jejich výsledkem by mělo být první třídění projektů, kterým bude dále věnována pozornost a zavržení projektů, které by nebyly výhodné pro investora.

Dalším krokem je zpracování předběžné technicko-ekonomické studie (Pre-Feasibility Study). Ta slouží hlavně jako mezistupeň mezi studiemi příležitostí a technicko-ekonomickou studií. Používá se hlavně u rozsáhlejších projektů, kde zpracování technicko-ekonomické studie je časově náročný úkol. Struktura i náplň se shoduje s technicko-ekonomickou studií, rozdílem je tedy detailnost informací a analýz. Je zde potřeba zhodnotit hlavně finanční a ekonomické dopady jednotlivých variant projektu. Jejím výsledkem je tedy rozhodnutí, zda se technicko-ekonomická studie bude zpracovávat, anebo se práce na projektu zastaví.

Pokud je výstup z předběžné technicko-ekonomické studie kladný, je zpracována studie proveditelnosti (Feasibility study).⁹

⁹ FOTR, J., SOUČEK, I. Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů. 2011

Cílem této studie by mělo být předvedení nejvhodnější varianty realizace projektu, upřesnění obsahu projektu, stanovení plánovaného termínu zahájení a ukončení projektu a také odhad celkových nákladů a potřebných zdrojů. Hlavním výsledkem studie je doporučení zda má být spuštěna investiční fáze projektu či nikoliv.

V této fázi bychom tedy měli nalézt odpovědi na strategické otázky projektu, tedy odkud jdeme, kam chceme dojít, jakou cestu zvolíme a hlavně zda má smysl celý projekt vůbec realizovat.¹⁰

2.1.2. Investiční fáze

Investiční fázi dělíme na dvě etapy. Etapu projekční a etapu realizační. Náklady projekční etapy jsou výrazně menší než náklady realizační etapy. Tyto náklady ovšem nejsou zanedbatelné, protože i po dokončení projektové přípravu může investor zasáhnout a projekt revidovat nebo jej zastavit.

Etapa projekční obsahuje zadání stavby a zpracování úvodní projektové dokumentace. Zadání stavby je dokument, který definuje důvody vzniku, souvislosti, cíle a rozsah projektu. Slouží také jako podklad pro jednotlivá výběrová řízení. Na základě tohoto dokumentu se rozhoduje, jestli bude realizace projektu pokračovat, anebo se odloží.

Ze zadání výstavby vychází úvodní projektová dokumentace. Ta souží pro konečné schválení projektu, zpřesnění odhadu nákladů a hlavně získání územního rozhodnutí a stavebního povolení. Úvodní projektová dokumentace je složena z dokumentace pro územní rozhodnutí s rozšířenou technologickou částí a dokumentace pro stavební povolení s rozšířenou technologickou částí. Další samostatnou složkou dokumentace je vyhodnocení vlivu na životní prostředí, tzv. studie EIA. U této dokumentace je potřeba počítat hlavně s časovým dopadem na zpracování a projednání dokumentace s veřejno-právními orgány.¹¹

¹⁰ DOLEŽAL, J., MÁCHAL P., LACKO B. Projektový management podle IPMA. 2012

¹¹ FOTR, J., SOUČEK, I. Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů. 2011

Hlavním účelem realizační projektové dokumentace je umožnit vypracování všech inženýrských výpočtů, výkresů a dokumentace požadované pro výstavbu, respektive pro realizaci projektu. Dále musí vyhovovat požadavkům dokumentace pro územní rozhodnutí a stavební povolení. Z jejich údajů také mohou útvary odpovědné za budoucí provoz a údržbu projektu vyhodnotit a kvantifikovat svoje potřeby jako jsou školení, provozuschopnost, bezpečnost a řízení kvality.

Realizace výstavby je fází, ve které se nakupují zařízení a materiály pro následnou montáž a instalaci na staveništi. Po dokončení montáže následuje inspekce a testování zařízení po montáži. Konec realizační fáze je určen ukončením montáží, to také určuje čas, kdy je převedena správa nových zařízení od dodavatele k vlastníkovvi zařízení. V rámci realizace se také připravují dokumenty pro provoz, údržbu a další aspekty budoucího vlastnictví. Dále se školí se zainteresovaní pracovníci. Celý proces realizace je pod dohledem a dozorem a je poté vypracována zpráva o výstavbě a dokumentace skutečného stavu po výstavbě. Celý proces výstavby musí probíhat přesně podle realizační projektové dokumentace.

Po dokončení výstavby se zařízení testuje a uvádí do provozu. Po úspěšném zkušebním provozu se zařízení je vlastníkem převzato a uvedeno do provozu normálního. Dále je ještě nutné aktualizovat technickou dokumentaci podle současného stavu změn po realizaci projektu.

Základním předpokladem pro úspěšnou realizaci projektu je tedy hlavně kvalitní zpracování plánu realizace výstavby a účinné řízení realizace projektu. Kontrola časového plánu realizace je velmi důležitá, neboť včasnou identifikací odchylek od plánu a jejich posouzením zjistíme vliv na termín uvedení do provozu nebo na růst investičních nákladů.¹²

2.1.3. Provozní fáze

¹² FOTR, J., SOUČEK, I. Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů. 2011

Problémy, které mohou vzniknout v provozní fázi, je třeba hodnotit z krátkodobého a z dlouhodobého hlediska. Krátkodobý pohled souvisí s uvedením projektu do provozu a se záběhovým provozem. Většinou problémů, které se zde vyskytnou, mají svůj původ v realizační fázi projektu. Dlouhodobý pohled se vztahuje k celkové strategii, na které byl projekt založen, těmi jsou celkové náklady a výnosy. Ty úzce souvisí s předpoklady, které byly použity v technicko-ekonomické analýze. Pokud se tyto předpoklady ukázaly jako falešné, je velice těžké tyto problémy napravit, navíc je to také velmi nákladné.

Mezi součástí provozní fáze nepatří jen jeho provoz, ale také údržba postavené jednotky. Náklady na údržbu je potřeba zohlednit v hodnocení projektu. Tvoří totiž nedílnou součást provozních nákladů a jsou obvykle fixního charakteru.¹³

1.4.1 Ukončení provozu a likvidace

Ukončení provozu a jeho likvidace je závěrečnou fází projektu. Musíme zde tedy počítat s náklady spojenými s ukončením provozu. Tyto náklady se musí promítnout do hodnocení ekonomické výhodnosti projektu. Demontáž a likvidace zařízení, sanace lokality a prodej veškerých nepotřebných zásob jsou hlavními činnostmi likvidační fáze.

Likvidační hodnotu projektu tvoří rozdíl mezi příjmy a výdaji z likvidace. Tato hodnota je součástí cash-flow projektu v posledním roce, resp. roce následujícím. Ze zkušeností z hospodářské praxe vyplývá, že odhady likvidační hodnoty jsou obvykle dosti nadnesené. Ve velké části případů výdaje spojené s ukončením provozu převyšují příjmy z likvidace.¹⁴

1.5 Projektové financování

Pojem projektové financování je chápán jako financování projektu, který je právně i ekonomicky vymezen. Toto financování se používá tam, kde plánovaný projekt

¹³ FOTR, J., SOUČEK, I. Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů. 2011

¹⁴ tamtéž

umožňuje samostatnou ekonomickou existenci a tam, kde je výhodné pro sponzory a projektu vytvoření samostatného právního subjektu. Ten bude používán v souvislosti s realizací projektu, provozováním projektovaných aktiv a vlastnických práv.¹⁵

Hlavním bodem celého projektového financování je projektová společnost (Special Purpose Vehicle). Tato společnost je založena hlavními účastníky projektu. Mezi hlavní účastníky projektu můžeme zařadit developery projektu, finanční investory, provozovatele infrastruktury a municipální subjekty. Projektová společnost je tedy nezávislá právnická osoba, která vstupuje do smluvních vztahů pro realizaci projektu. Dále také financuje a řídí projekt.

U projektového financování jako primární zdroj splátek slouží cash flow celého projektu a financované aktivum jako zajištění úvěru. Pro posouzení rizik projektu je nutné, aby banka nebo investor analyzovali projekt a jeho obchodní a finanční plán. Méně důležitým hlediskem je, zda korporace nebo projektová společnost mají nějakou historické údaje a aktiva. U projektu výstavby budov je nejdůležitější zárukou, aby realizovaný projekt měl předběžně zajištěn příjem, většinou v podobě nájemného prostor anebo odkupu jednotek.¹⁶

1.6 Zdroje financování projektu

V rámci financování projektu se musíme rozhodnout, jakými zdroji bude projekt financován. Z pohledu dlouhodobé finanční politiky podniku a úspěšné realizace investiční politiky je velmi důležité zvolit vhodnou strukturu pokrytí výdajů. Tato struktura je ovlivněna mnoha faktory.¹⁷

Aby byl projekt úspěšný, musím být zajištěn požadovanými zdroji. V opačném případě nelze očekávat jeho požadovanou efektivitu a návratnost zdrojů.

K pokrytí výdajů investice je potřebná volba vhodné struktury zdrojů. Mezi nejdůležitější můžeme uvést hlavně:

¹⁵ FREIBERG, F. Finanční management. 2009

¹⁶ KISLINGEROVÁ, E. Manažerské finance. 2010

¹⁷ POLÁCH, J. Reálné a finanční investice. 2012

- ekonomické postavení podniku,
- kvalitu realizovaného investičního projektu,
- míru zhodnocení vložených prostředků,
- působení časového faktoru,
- stabilitu nepřímých nástrojů řízení (hospodářské politiky)
- ceny jednotlivých zdrojů financování investičních projektů.

Při analýze zdrojů financování investic se klade největší důraz na vlastnictví a návratnost investice. Nejvýznamnější hlediska, kterými rozlišujeme zdroje, jsou vlastnictví a místo původu.¹⁸

Z hlediska vlastnictví tedy rozlišujeme zdroje na vlastní a cizí.

Vlastní zdroje

Vlastní zdroje financování investic se formují přímo ve spojitosti s podnikatelskou činností investora.¹⁹

Mezi vlastní zdroje financování patří:

- vklady vlastníků nebo společníků (akcie, účasti),
- nerozdělený zisk,
- odpisy,

¹⁸ POLÁCH, J. Reálné a finanční investice. 2012

¹⁹ SYNEK, M., a kol. Manažerská ekonomika. 2007

- výnosy z prodeje a likvidace hmotného majetku a zásob.²⁰

Mezi vlastní nejdůležitější vlastní zdroje financování investic řadíme odpisy a zisk. Odpisy popisujeme jako náklady, které jsou spojeny s fyzickým a morálním opotřebením budov, strojů a dalších aktiv. Pomocí odpisů se převádí pořizovací cena aktiv do nákladů výroby. Uskutečněné odpisy, jejichž součet označujeme jako oprávky, zpravidla nestačí ani na reprodukci stávajících stálých aktiv. Z tohoto důvodu se používá i ta část zisku, který není rozdělena mezi majitele. Toto shromažďování odpisů a zisku je velmi zdoluhavé, a proto podniky používají cizí zdroje, které většinou bývají levnější než vlastní, a zároveň přináší také další výhody.²¹

Cizí zdroje

Cizí zdroje představují všechny zdroje, které nepatří mezi zdroje vlastní. Jsou to prostředky, které byly podniku zapůjčeny a musí je v budoucnu vrátit. Dále je také můžeme klasifikovat jako náhradu vlastního kapitálu cizím kapitálem s dodatečnými náklady, resp. úroky.²²

Aby mohly být realizovány dlouhodobé záměry, je potřeba vynaložení většího objemu zdrojů. Ten zpravidla přesahuje možnosti tvorby vlastních zdrojů podniku. Dále se také časově rozchází skutečná tvorba vlastních zdrojů s jejich potřebou. Větší objemy zdrojů dovolují také jejich lepší alokaci, a tím i dosažení vyššího výnosu. Z těchto důvodů je nezbytné, aby byly projekty financovány také z cizích zdrojů.

Cizí zdroje financování investic se skládají z:

- dlouhodobých dluhy (splatnost vyšší než 1 rok),
- krátkodobé bankovní úvěry,

²⁰ SYNEK, M., a kol. Manažerská ekonomika. 2007

²¹ SYNEK, M. a kol.. Podniková ekonomika. 2006

²² FOTR, J., SOUČEK, I. Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů. 2011

- účasti, které představují vklady další subjektů, jež se podílejí na daném investičním projektu,
- subvence a jiné nenávratné podpory ze státního rozpočtu a specializovaných fondů,
- finanční leasing a jiné.²³

Tab. 1: Finanční zdroje podniku²⁴

Finanční zdroje	Zisk	Odpisy	Vklad vlastníků	Dotace	Dlouhodobé a střednědobé úvěry	Krátkodobé úvěry a závazky
Členění podle						
zdroje	interní		externí			
času	trvalé			dlouhodobé		krátkodobé
vlastníka	Vlastní			cizí		

Dalším významným dělením je dělení zdrojů podle místa. Toto dělení hodnotí zdroje podle toho, odkud pocházejí. Zdroje podle místa tedy dělíme na interní a externí zdroje financování, resp. interní a externí kapitál.

Interní zdroje můžeme brát v potaz, pokud je investiční projekt realizován již existující společností. Mezi tyto zdroje můžeme zařadit především:

- zisk po zdanění,
- odpisy a přírůstky rezerv,
- zdroje, které vznikly odprodejem některých složek dlouhodobého majetku,
- zdroje, které vznikly snížením oběžných aktiv.

²³ POLÁCH, J. Reálné a finanční investice. 2012

²⁴ POLÁCH, J. Reálné a finanční investice. 2012

V souvislosti s realizací projektů nově vznikajícími firmami mohou být použity výhradně externí zdroje financování. Mezi základní zdroje externího financování řadíme:

- původní vklady vlastníků,
- dlouhodobě a krátkodobí bankovní úvěry,
- dluhopisy (obligace),
- vklady dalších subjektů podílejících se na projektu,
- subvence a dary ze státního rozpočtu a ze specializovaných fondů
- rizikový kapitál (Venture Capital).²⁵

1.7 Hodnocení ekonomické efektivnosti projektu

Hlavním pravidlem je, že investor obětuje svůj současný důchod za vyhlídku budoucího důchodu s cílem dosáhnout zisku. Základem hodnocení investic je porovnávání vynaložených prostředků s budoucími příjmy, které investice vygeneruje. Tento jev nazýváme hodnocení výnosnosti (rentability) investice.

Kritéria díky, kterým rozhodujeme o ekonomické efektivnosti investičního projektu, dělíme na kritéria statická a kritéria dynamická. Mezi kritéria statická řadíme hlavně ukazatele rentability a dobu úhrady. Jako dynamická kritéria uvádíme diskontovanou dobu úhrady, čistou současnou hodnotu a vnitřní výnosové procento.²⁶

Statické metody se používají v takových případech, kde nemá faktor času vliv. Využití tedy najdeme spíše u investic krátkodobých. Diskontní sazba neboli požadovaná míra výnosnosti zde zaujímá důležitou funkci.

²⁵ FOTR, J., SOUČEK, I. Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů. 2011

²⁶ FOTR, J., SOUČEK, I. Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů. 2011

Dynamickou metodu používáme u projektů, které mají delší dobu životnosti. Developerské projekty jsou většinou dlouhodobějšího záměru, a proto by pro tyto projekty měly být využívány hlavně metody dynamické. Statické metody by měly být použity minimálně.²⁷

Při hodnocení efektivnosti investičních projektů je používáno hlavně těchto metod:

- metoda výnosnosti investic – ROI (Return of Investment),
- metoda doby splacení – doba návratnosti,
- metoda čistí současné hodnoty (ČSH, anglicky NPV – Net Present Value),
- metoda vnitřního výnosového procenta (VVP, anglicky IRR – Internal Rate of Return).²⁸

1.7.1 Metoda výnosnosti investice

Metoda výnosnosti investice za efekt z investice považuje zisk a je jednou z nejjednodušších metod pro hodnocení výnosnosti.

Výnosnost investice (ROI) se vypočítá pomocí následujícího vzorce

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

Kde ROI – výnosnost investice (anglicky Return of Investment),

Z_r – průměrný čistý roční zisk plynoucí z investice,

IN – náklady na investici.

Metoda nekalkuluje s rozložením zisku v čase a nepřihlíží ani k faktoru času. Označujeme ji teda jako metodu statickou. I přes tyto skutečnosti se metoda nachází

²⁷ VALACH, J. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2006

²⁸ SYNEK, M., a kol. Manažerská ekonomika. 2007

časté využití hlavně díky rychlosti výpočtu a rychlé nalezení představy o rentabilitě investice.²⁹

1.7.2 Metoda doby splacení investice

Doba splacení (anglicky *payback period*) je období (počet let), za které příjmy z investice přinesou hodnotu shodnou s hodnotou, kterou jsme vložili do původních nákladů investice. Pokud jsou příjmy po dobu životnosti v každém roce stejné, používáme tento vzorec:

$$DS = \frac{\textit{náklady na investici}}{\textit{roční cash flow}}.$$

Pokud jsou však výnosy z investice v každém roce odlišné, potom doba splacení je rovna postupnému sčítání ročních částek, dokud se celková částka nebude rovnat investičním nákladům.

Tento ukazatel nám velmi dobře ukáže, jaká je míra likvidity investice a jaké je riziko investice. Metoda ukazuje, jak dlouho budou zdroje vázány v kapitálu. V případě, že srovnáváme investiční projekty pomocí doby splacení a jinak jsou varianty stejné, vybereme tu možnost s kratší dobou splatnosti.

1.7.3 Metoda čisté současné hodnoty

Čistá současná hodnota (anglicky *Net Present Value – NPV*) znázorňuje rozdíl mezi současnou hodnotou všech budoucích peněžních příjmů z projektu a současnou hodnotou výdajů vynaložených na projekt. Můžeme ji vyjádřit pomocí následujícího vzorce:

$$NPV = PVCF - IN = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t} - IN,$$

²⁹ SYNEK, M., a kol., Manažerská ekonomika. 2007

kde NPV – čistá současná hodnota investice,

PVCF – současná hodnota cash flow,

CF – očekávaná hodnota cash flow (výnosů z investice),

IN – náklady na investici,

k – kapitálové náklady na investici (podniková diskontní sazba),

t – období 1 až n ,

n – doba životnosti investice.

Investiční projekt, který má kladnou čistou současnou hodnotu, zvětšuje hodnotu podniku, protože očekávaná výnosnost investice je vyšší než náklady na kapitál. Čím vyšší je tedy tato hodnota, tím vyšší je také výhodnost celého projektu.³⁰

1.7.4 Metoda vnitřního výnosového procenta

Vnitřní výnosové procento (anglicky Internal Rate of Return – IRR) je vyjádřeno roční průměrnou diskontní sazbou, při které se současná hodnota provozních peněžních toků rovná kapitálovým výdajům. Je definována následujícím vzorcem:

$$SHCF = SHIN$$

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

Kde SHIN – současná hodnota nákladů,

SHCF – současná hodnota cash flow,

³⁰ SYNEK, M., a kol., Manažerská ekonomika. 2007

CF – očekávaná hodnota cash flow v období t ,

k – kapitálové náklady na investici (podniková diskontní sazba),

t – období 1 až n ,

n – doba životnosti investice,

IRR – vnitřní výnosové procento.

Protože vnitřní výnosové procento je číslo, které hledáme, musíme postupovat metodou pokus a omyl. Budeme snižovat rozdíl levé a pravé strany rovnice tak dlouho, dokud se nebudou rovnat, jejich rozdíl tedy bude nulový.³¹

Mezi výhody tohoto kritéria patří, že vychází z finančních toků a respektuje faktor času. Toto kritérium je dobře uplatnitelné tehdy pokud se rozhoduje o všech investicích, tedy reálných i finančních.³²

1.8 Ekonomická přidaná hodnota EVA

Ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added – EDA) je důležitým faktorem při hodnocení výkonnosti podniku. Oproti jiným ukazatelům, které jsou založeny na zisku účetním, je založena na ekonomickém zisku. Tento zisk je bere v potaz všechny náklady na vynaložený kapitál, tedy náklady na cizí i vlastní kapitál. V tom je rozdíl oproti účetnímu zisku. Ekonomickou přidanou hodnotu můžeme vypočítat podle následujícího vzorce:

$$EVA = PHV * (1 - s_d) - n_k * K,$$

kde PHV – hospodářský výsledek,

K – investovaný kapitál,

³¹ tamtéž

³² DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 2010

s_d – sazba daně z příjmů,

n_k – vážené průměrné náklady kapitálu.

V případě, že ekonomická přidaná hodnota je kladná, narůstá také bohatství vlastníků. V takovém případě je kapitál podniku zhodnocen více, než jaké jsou jeho náklady. Ekonomická přidaná hodnota podniku by teda měla být kladná a v situaci, kdy je záporná, by měla aspoň jevit známky růstu.

Možnosti jak dosáhnout vyšší hodnoty jsou následující:

- zvýšení provozního zisku za podmínky, že jsou náklady a velikost kapitálu udrženy na stejné úrovni,
- změna kapitálové struktury tak, aby byl více zastoupen levnější cizí kapitál oproti vlastnímu kapitálu,
- snížení investovaného kapitálu uskutečněného úbytkem určitých složek aktiv, což způsobí uvolnění finančních prostředků, které budou dále investovány anebo rozděleny mezi vlastníky,
- realizace dalších projektu s kladnou hodnotou EVA, toho ovšem lze dosáhnout, pouze pokud čistá současná hodnota těchto projektů je kladná.³³

Ekonomickou přidanou hodnotu můžeme využít také při určení čisté současné hodnoty projektu. Ta má stejnou hodnotu jako současná hodnota budoucích ekonomických přidaných hodnot, které bude projekt vytvářet. V případě, že chceme hodnotu EVA považovat za nástroj investičního rozhodování, je nutné, abychom na základě tohoto ukazatele hodnotili také strategické cíle, systém finančního řízení a motivaci.

1.8.1 Hodnota přidaná trhem

³³ FOTR, J., SOUČEK, I. Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů. 2011

Hodnota přidaná trhem (anglicky Market Value Added – MVA) je vyjádřena jako rozdíl tržní hodnoty podniku a velikosti celkového investovaného kapitálu. Díky této hodnotě je vyjádřeno bohatství vlastníků (akcionářů). Vztah hodnoty přidané trhem vypadá následovně:

$$MVA = \text{hodnota podniku} - \text{celkový investovaný kapitál}$$

Ze vzorce je patrné, že pokud celkový investovaný kapitál dělíme na vlastní kapitál a cizí zdroje a tyto zdroje odečteme, dostaneme hodnotu vlastního kapitálu. Od této hodnoty dále odečteme účetní hodnotu vlastního kapitálu a výsledkem bude hodnota přidaná trhem MVA. Ta je rovna čisté současné hodnotě všech projektů, které budou, resp. byly v podniku realizovány. Růst MVA je tedy dán kladnými hodnotami EVA ve strategickém plánu. V tom případě roste také bohatství vlastníků.³⁴

1.9 Rizika developerského projektu a jejich řízení

I když pojem riziko nemá přesně určenou definici, v ekonomii riziko chápeme jako nejednoznačnost průběhu daných ekonomických procesů a nejednoznačnost jejich výsledků. Všeobecně také platí výklad, že riziko je nebezpečí vzniku škody, poškození, ztráty či zničení, eventuálně nezdaru při podnikání.³⁵

Riziko investice je vnímáno jako určitý stupeň nejistoty spojený s očekávaným výnosem. Je definováno jako nebezpečí, že investor nedosáhne očekávaného výnosu.³⁶

V případě developerských projektů chápeme riziko jako možnost, že s jistou pravděpodobností dojde k určitému odchýlení od očekávaných budoucích výsledků projektu.³⁷

³⁴ FOTR, J., SOUČEK, I. Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů. 2011

³⁵ SMEJKAL, V., RAIS, K. Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích. 2013.

³⁶ HROMADA, E., RÖDLOVÁ P., VAŠÍČKOVÁ R. Stanovení diskontní míry pro oceňování developerských projektů a analýza realitního trhu. 2013

³⁷ KORYTÁROVÁ, J. Management investičních projektů. 2013.

Oblast řízení rizik se zabývá minimalizací vlivu negativních událostí a maximalizací účinku událostí pozitivních. Příležitosti projektu jsou vyhodnoceny hlavně v předprojektové etapě a ve studii proveditelnosti jsou analyzována rizika projektu.

Postup pro řízení rizika určují následující procesy:

- identifikace rizika,
- hodnocení rizika (kvalitativní a kvantitativní),
- plánování reakce na riziko,
- monitorování rizik během projektu.³⁸

1.9.1 Identifikace rizika

Identifikace rizika vyjadřuje vymezení, které rizikové faktory se mohou objevit v projektu. Rizikové faktory projektu mohou být uvnitř projektu, ale taky mohou přijít zvenčí. Mezi obecnými rizikovými faktory je potřeba vybrat takové faktory, které jsou pro projekt podstatné. Výsledkem této činnosti je potom seznam relevantních rizikových faktorů.

Je důležité vzít na vědomí to, že i rizikový projekt může být zdárně realizovaný a úspěšný. Jen je potřeba udělat správný plán řízení rizik a uskutečnit tento plán.³⁹

1.9.2 Hodnocení rizika

Jednotlivé faktory, které jsou pro projekt relevantní je potřeba ohodnotit. Tím získáme informaci, zda je pro projekt důležitý či nikoliv. Díky této informaci je poté rozhodnuto, jaká reakce bude správná. Rizika je potřeba hodnotit také v průběhu projektu, neboť jejich význam se může v čase měnit.

³⁸ SKALICKÝ, J., JERMÁŘ M., SVOBODA, J. Projektový management a potřebné kompetence. 2010

³⁹ tamtéž

Hodnocení rizik můžeme rozdělit na kvalitativní a kvantitativní. Kvalitativní analýza se používá tam, kde je velmi těžké vyčíslit významnost rizik nebo to nelze vůbec. Kvantitativní rizika projektu jsou časově i finančně náročnější než kvalitativní. U těchto rizik je důležité znát číselné hodnoty pravděpodobnosti a velikosti dopadu rizika na projekt.⁴⁰

Při hodnocení rizik využíváme dva hlavní metody. Těmito postoji jsou analýza citlivosti a expertní hodnocení.⁴¹

1.9.3 Analýza citlivosti

Hlavním použitím analýzy citlivosti je určení případného vlivu na rizikové události na zkoumaný objekt. Pomocí analýzy citlivost nelze určit pravděpodobnost rizika. Podmínkou pro její využití je možnost vyjádřit zkoumaný objekt pomocí matematické formule.⁴²

Hlavním cílem analýzy citlivosti je nalezení citlivosti daného finančního kritéria projektu a nalezení možných změn hodnot faktorů rizika, které toto kritérium ovlivňují.

Základní formou této analýzy citlivosti je jednofaktorová analýza. U této analýzy se zjišťují důsledky izolovaných změn jednotlivých rizikových faktorů na zvolené finanční kritérium. Všechny ostatní faktory zůstávají nezměněny. Tyto změny hodnot poté jsou buďto odchylkami od hodnot plánovaných nebo pesimistickými a optimistickými hodnotami těchto faktorů. Faktory rizika, u kterých jejich změna ovlivnila riziko v menší míře, považujeme za málo důležité. Na druhé straně faktory rizik, kde stejná změna ovlivnila riziko ve větší míře, považujeme za významné. Zkoumané riziko je tedy více citlivé na změny důležitých faktorů.

Hlavním záporem této formy analýzy je nezahrnování odlišné míry nejistoty jednotlivých faktorů rizika. Tento zápor je odstraněn další formou analýzy citlivosti, ta

⁴⁰ SKALICKÝ, J., JERMÁŘ M., SVOBODA, J. Projektový management a potřebné kompetence. 2010

⁴¹ FOTR, J, SOUČEK, I. Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů. 2011

⁴² SKALICKÝ, J., JERMÁŘ M., SVOBODA, J. Projektový management a potřebné kompetence. 2010

zjišťuje změny kritérií hodnocení investičních projektů v závislosti na odchylkách pesimistických a optimistických hodnot jednotlivých faktorů rizika od jejich pravděpodobnějších hodnot.

Pro uplatnění této analýzy je potřeba zpracovat optimistický a pesimistický scénář. V tomto scénáři je zahrnut vývoj faktorů, které ovlivňují kritéria hodnocení projektu. Mezi hlavní klady této formy analýzy je hlavně to, že respektuje odlišnou výši nejistoty faktorů, které ovlivňují dané kritérium hodnocení rizikových variant. Mezi nedostatky řadíme hlavně nejednoznačnost výkladu pesimistického a optimistického scénáře. Tyto scénáře nemusejí být vždy chápány stejně.

Tyto analýzy citlivosti jsou jednoduché a názorné, což je považováno jako jejich hlavní kladná vlastnost. Užitečnost této analýzy spočívá v získání informací, které pomohou dospět k závěru o významnosti jednotlivých faktorů rizika. To umožní rozdělení faktorů podle jejich významnosti.⁴³

1.9.4 Kvalitativní hodnocení rizik

Kvalitativní hodnocení rizik je základní metodou matice hodnocení rizik. Ty jsou založeny na expertním hodnocení daných rizik znalci, kteří jsou kvalifikováni v určitých oblastech, kam jednotlivé faktory spadají. Základem expertního posuzování rizik s použitím matic je to, že se tyto rizika posuzují v rámci dvou hledisek. Prvním hlediskem je pravděpodobnost výskytu rizika a druhým je intenzita dopadu, ať už pozitivního či negativního. Zkoumané riziko poté nabývá takového významu jaká je jeho pravděpodobnost a intenzita dopadu.⁴⁴

Při analýze pravděpodobnosti je většinou použita stupnice s pětistupňovou škálou. Pravděpodobnost výskytu se pohybuje od 0 do 1, kdy při 0 riziko nenastane a 1 značí, že určitě nastane. Stává se tedy faktem.

⁴³ FOTR, J, SOUČEK, I. Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů. 2011

⁴⁴ FOTR, J, SOUČEK, I. Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů. 2011

Vliv rizika na projekt hodnotíme podle jeho vlivu na 3 základní dimenze, těmi jsou náklady, čas a kvalita. Vliv poté ohodnotíme podle pětistupňové škály, tak aby stupnice hodnocení pravděpodobnosti a vlivu rizika byly stejné.

Pokud se spojí tyto hodnocení dohromady, pro každý faktor jsou dány dvě hodnoty, hodnota pravděpodobnosti a hodnota dopadu na projekt. Pomocí tabulky lze ohodnotit význam rizika, kdy význam rizika závisí na poloze v tabulce.

Tab. 2: Kvalitativní hodnocení rizik⁴⁵

Vliv Pravdě- podobnost	Velmi nízký	Nízký	Střední	Vysoký	Velmi vysoký
Velmi vysoká					

⁴⁵ SKALICKÝ, J, JERMÁŘ M, a SVOBODA J. Projektový management a potřebné kompetence. 2010

Vysoká		RF i			
Střední				RF 2	
Nízká	RF 3				RF 1
Velmi nízká					

Význam rizika:

vysoký	střední	nízký
--------	---------	-------

1.10 Analýza prostředí projektu

Analýza podnikatelského prostředí je jedním z nejdůležitějších kroků, který musí investor udělat. Podnikatelské prostředí můžeme dělit na dvě části:

- externí prostředí, které zahrnuje makroprostředí (je nezávislé na vůli podniku) a mezoprostředí (podnik může ovlivnit nástroji marketingu),
- interní prostředí neboli mikroprostředí (podnik je přímo ovlivňuje svými činnostmi).⁴⁶

1.11 SWOT analýza

SWOT analýza je analýzou, která se zabývá silnými a slabými stránkami firmy a také jejími příležitostmi a hrozbami. Tato analýza patří mezi nejpoužívanější a nejpopulárnější analýzy prostředí. Skládá se ze dvou analýz. První analýzou je analýza SW, tedy analýza silných a slabých stránek firmy. Ta rozebírá vnitřní prostředí firmy. Druhá analýza OT je analýzou příležitostí a hrozeb. Analýzou OT se doporučuje začít.⁴⁷

⁴⁶ FOTR, J, SOUČEK I. Tvorba a řízení portfolia projektů: jak optimalizovat, řídit a implementovat investiční a výzkumný program. 2015

⁴⁷ JAKUBÍKOVÁ, D. Strategický marketing: strategie a trendy. 2013

Analýza externího prostředí (příležitostí a hrozeb) je založena na rozboru důležitých ekonomických sil a klíčových faktorů mikroprostředí. Marketingovou příležitostí je potřeba a zájem kupujícího. Jako hrozbu označujeme nepříznivý trend vedoucí k poklesu zisku či tržeb.⁴⁸

Analýza interního prostředí se provádí hlavně pomocí vnitropodnikových analýz a systémů hodnocení. Jako základnu pro hodnocení silných a slabých stránek podniku lze použít nástroje marketingového mixu 4 P nebo je lze hodnotit na základě jejich dílčích znaků.⁴⁹

Tab. 3: Rozdělení SWOT analýzy⁵⁰

Silné stránky (strengths) skutečnosti, které přinášejí výhody zákazníkům a firmě	Slabě stránky (weaknesses) věci, které firma nedělá dobře nebo ty, ve kterých si ostatní firmy vedou lépe
Příležitosti (opportunities) skutečnosti, které mohou zvýšit poptávku nebo mohou lépe uspokojit zákazníky a přinést úspěch	Hrozby (threats) skutečnosti, trendy, události, které mohou snížit poptávku nebo zapříčinit nespokojenost zákazníků

Mezi nevýhody SWOT analýzy patří to, že je hodně statická a velmi neobjektivní. I přes její oblíbenost je pro tvorbu strategických marketingových dokumentů málo podstatná.

51

1.12 Porterův model pěti konkurenčních sil

Porterův model pěti konkurenčních sil je způsob analýzy odvětví a jeho rizik. Hlavním principem metody je odhad vývoje konkurenční situace v daném odvětví. Tento odhad

⁴⁸ KOTLER, P., KELLER K. L. Marketing management. [4. vyd.]. 2013

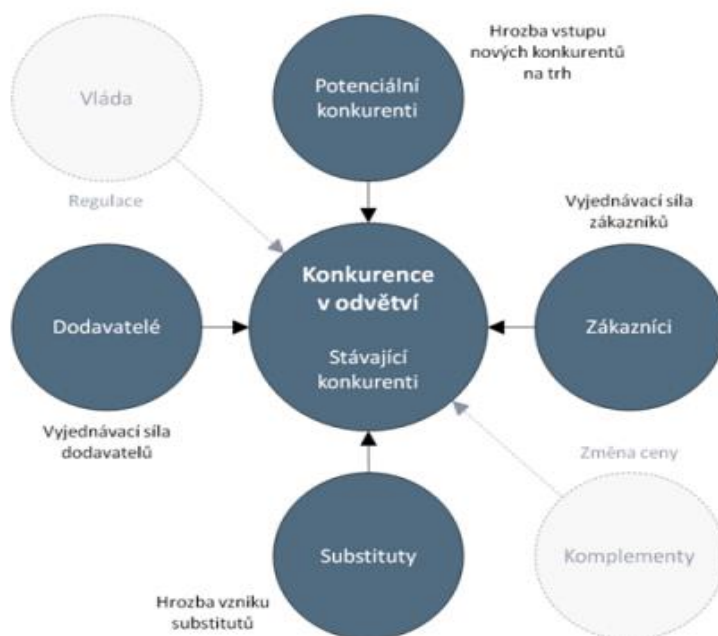
⁴⁹ JAKUBÍKOVÁ, D. Strategický marketing: strategie a trendy. 2013

⁵⁰ tamtéž

⁵¹ JAKUBÍKOVÁ, D. Strategický marketing: strategie a trendy. 2013

vychází z predikce možného chování subjektů a objektů, které působí na daném trhu. Tento model analyzuje pět prvků. Těmito prvky jsou:

- stávající konkurenti – jejich schopnost ovlivnit cenu a nabízené množství daného výrobku/služby,
- potenciální konkurenti – možnost, že vstoupí na trh a ovlivní cenu a nabízené množství daného výrobku/služby,
- dodavatelé – jejich schopnost ovlivnit cenu a nabízené množství potřebných vstupů,
- kupující – jejich schopnost ovlivnit cenu a poptávané množství daného výrobku/služby,
- substituty – cena a nabízené množství výrobků či služeb aspoň částečně schopných nahradit daný výrobek nebo službu.⁵²



⁵² Management Mania, Analýza pěti sil 5F (Porter's Five Forces) [online] [cit. 2016-05-02], dostupné z <https://managementmania.com/cs/analyza-5f>

1.13 SLEPT analýza

Pro analýzu vnějšího prostředí projektu se používají analýzy, které jsou si velmi podobné. Těmito analýzami jsou SLEPTE, SLEPT a PEST analýza. SLEPT analýza nezahrnuje ekologický faktor, který v případě tohoto projektu není tolik důležitý. Hlavním cílem této analýzy je vytvoření seznamu všech faktorů, které jsou pro podnik důležité.

Sociální faktor

Zde lze zařadit demografické údaje populace, jakými jsou například kvalifikace populace, zdravotní stav populace, životní úroveň a styl populace. Také zde patří společensko-politický systém a další údaje.

Legislativní faktor

Zde patří právní normy a zákony, které ovlivňují podnikání podniku. Podnikání je tedy vymezeno právním systémem dané země.

Ekonomický faktor

Podnik může ovlivnit stav ekonomiky jako celku. V případě, že mají makroekonomické údaje pozitivní charakter, sledovaný podnik má příhodnější prostředí pro svůj ekonomický růst. Mezi hlavní ukazatele patří míra inflace, HDP, nezaměstnanost či měnový kurz.

Politický faktor

Rozhodování podniku v rámci svých investičních a podnikatelských aktivit do značné míry závisí na politickém prostředí, v němž se nachází. To by mělo být v nejlepším případě stabilní, aby se nemusel podnik neustále zabývat korekcí a změnami svých plánů.

⁵³ Upraveno dle Management Mania, Analýza pěti sil 5F (Porter's Five Forces) [online]. 2011-2013 [cit. 2016-05-02]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/analiza-5f>

Technologický faktor

Jako hlavní technologické faktory jsou označovány vládní podpora výzkumu a vývoje, stav a změny technologií a míra zastarávání. Je dobré, aby podnik sledoval ty nejnovější poznatky ve vývoji podnikání a byl stále inovativní. V neposlední řadě dokáží technologie ušetřit nemalé finanční prostředky.⁵⁴

⁵⁴ KOTLER, P., ARMSTRONG, G. Marketing. 2004

2 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

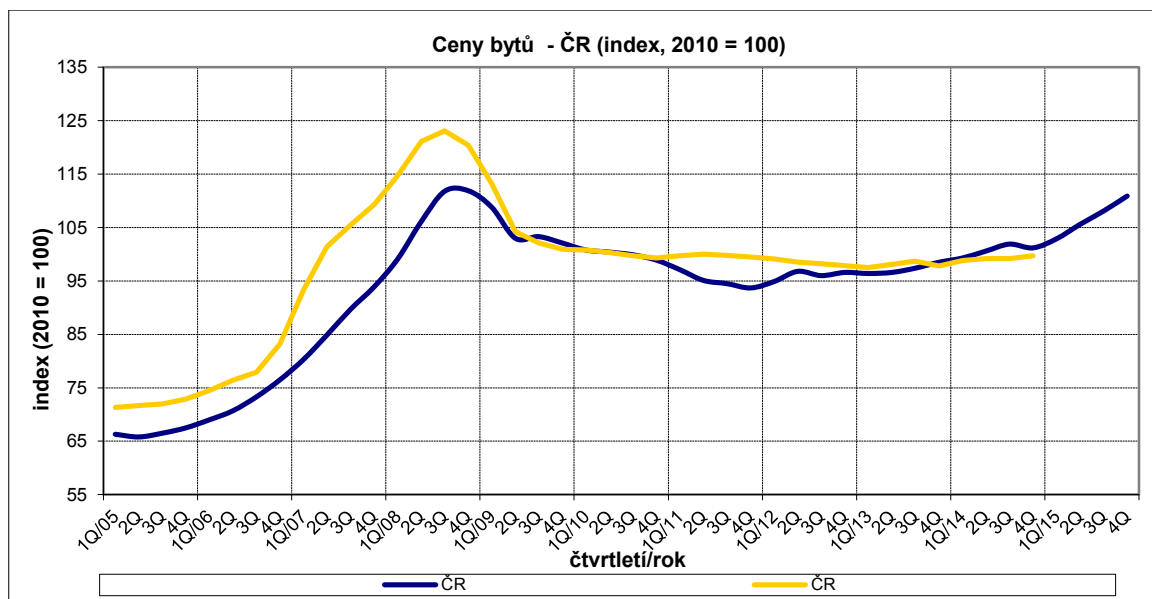
V této části práce bude rozebírán současný stav developerského trhu v dané lokalitě. Dále zde bude analyzováno vnitřní a vnější prostředí projektu díky SWOT analýze, Porterově analýze pěti konkurenčních sil a SLEPT analýze. Budou zde představeny a vyhodnoceny základní způsoby financování.

2.1 Analýza trhu nemovitostí

V této kapitole bude zhodnocen a rozebrán vývoj trhu nemovitostí v Brně a jeho okolí a dále je zde představen vývoj trhu nemovitostí v rámci celé České republiky.

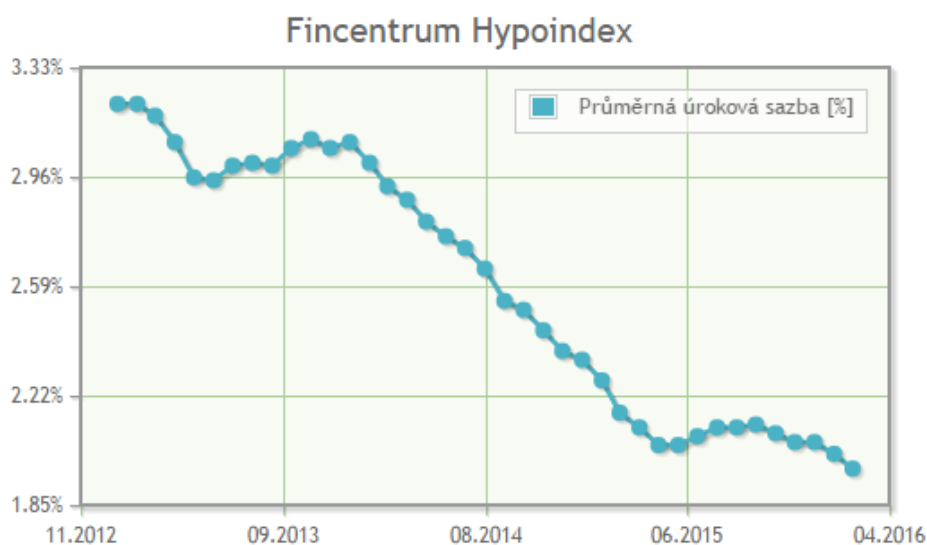
2.1.1 Vývoj trhu nemovitostí v ČR

Vývoj cen nemovitostí v Brně i v celé České republice zaznamenával výrazný růst až do třetího kvartálu roku 2008, kdy eskalovala celosvětová finanční krize a promítla se také do cen realit. Na konci roku zaznamenaly ceny bytů pád až o 30% a poté dále následoval již pozvolnější pokles cen bytů. Na konci roku 2011 byly ceny na svém dlouholetém minimu a poté začaly stoupat. Od té doby zase velice mírně rostou a od roku 2015 zaznamenaly významný růst. Ten je dán hlavně příznivými hypotečními sazbami, které motivují kupovat tento druh nemovitosti. Na tuto zvýšenou poptávku reagují realitní subjekty zvýšením cen bytů a ty se se v posledním kvartále roku 2015 přibližují maximu z konce roku 2008.



Graf 2: Ceny bytů v ČR⁵⁵

Hypoteční sazby za posledních pár let spadly na svá minima a přibývá tak stále více žadatelů o hypoteční úvěr. Ani v příštím v příštích dvou letech se neočekává, že by hypoteční sazby měly růst a tak bude i nadále vysoká poptávka po nových bytech.



Graf 3: Vývoj průměrné úrokové sazby⁵⁶

⁵⁵ Český statistický úřad. Věkové složení a pohyb obyvatelstva v Jihomoravském kraji v roce 2015.[online] [cit. 2016-27-5] Dostupné z

<https://www.czso.cz/documents/10180/36741106/ceby014008-16q1g3.xlsx>

⁵⁶ Fincentrum – Hypoindex.cz. Hypoindex vývoj [online] [cit. 2016-27-5] Dostupné z:

<http://www.hypoindex.cz/hypoindex-vyvoj/>

Ceny bytů v Brně, v jakožto největším městě v Jihomoravském kraji a druhém největším městě v České republice, se značně liší od cen bytů ve zbytku kraje. Průměrná cena bytů v Brně dlouhodobě roste a v květnu roku 2015 se dostala na hodnotu kolem 52 000 Kč/m². Tato cena vzrostla o 18% oproti stejnému měsíci v roce minulém.⁵⁷

Atraktivitu města Brna v rámci Jihomoravského kraje z pohledu bydlení dokládá také fakt, že se loni prodalo ve městě Brně kolem tisíce bytů a ve zbytku kraje jen 500 bytových jednotek. Jejich průměrná cena dosahovala necelých 53 tisíc korun, pokud šlo o byty 2+kk.⁵⁸

Díky dvěma zdrojům bylo ověřeno, jaká je průměrná cena bytů v Brně a můžeme v následném odhadu počítat s cenou 55 tisíc za m². V době prodeje bytů je možné, že se cena bude mírně lišit v závislosti na podmínkách trhu.

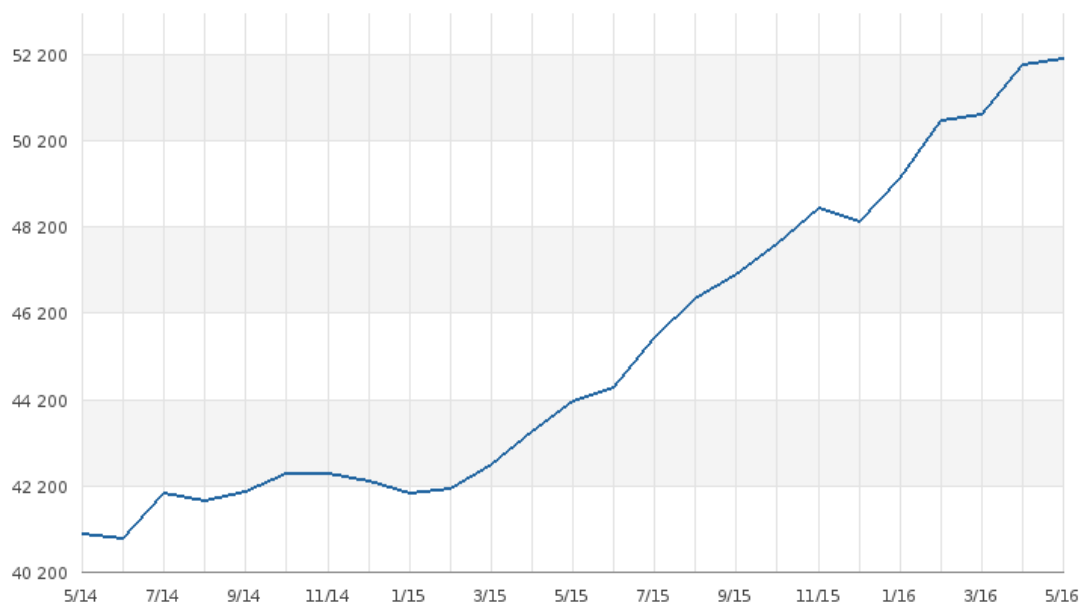


⁵⁷ Reality mix. Průměrná cena bytu za 1m2 bytu – graf - Brno město [online] [cit. 2016-27-5] Dostupné z <http://realtymix.centrum.cz/statistika-nemovitosti/>

⁵⁸ Trigema a.s..Zájem o byty je především v Praze 10, 9, 5 a dále pak také v Brně. [online] [cit. 2016-27-5] Dostupné z <http://www.trigema.cz/cs/o-nas/tisk-a-media/tz-trh-s-byty-2015-velikosti-mista#>

Graf 4: Vývoj prodeje nových bytů v Brně (2014 – 2015)⁵⁹

Vývoj průměrné ceny za m² bytu ilustruje také tento graf.



Graf 4: Průměrná cena bytů za m².⁶⁰

2.2 Analýza prostředí projektu

V této části se zaměřím na sestavení analýz projektu. Jedná se o analýzu oborového prostředí (Porterova analýza), analýzu vnějšího (SLEPT analýza) a závěrem také vypracuji SWOT analýzu.

2.2.1 Analýza vnějšího prostředí – SLEPT analýza

SLEPT analýza je využívána k obecnému posouzení faktorů, které ovlivňují vnější prostředí projektu. Je tedy důležitá k definování oblastí, které by mohly projekt ovlivnit

⁵⁹ Zájem o byty je především v Praze 10, 9, 5 a dále pak také v Brně [online]. [cit. 2016-27-5] Dostupné z <http://www.trigema.cz/cs/o-nas/tisk-a-media/tz-trh-s-byty-2015-velikosti-mista#>)

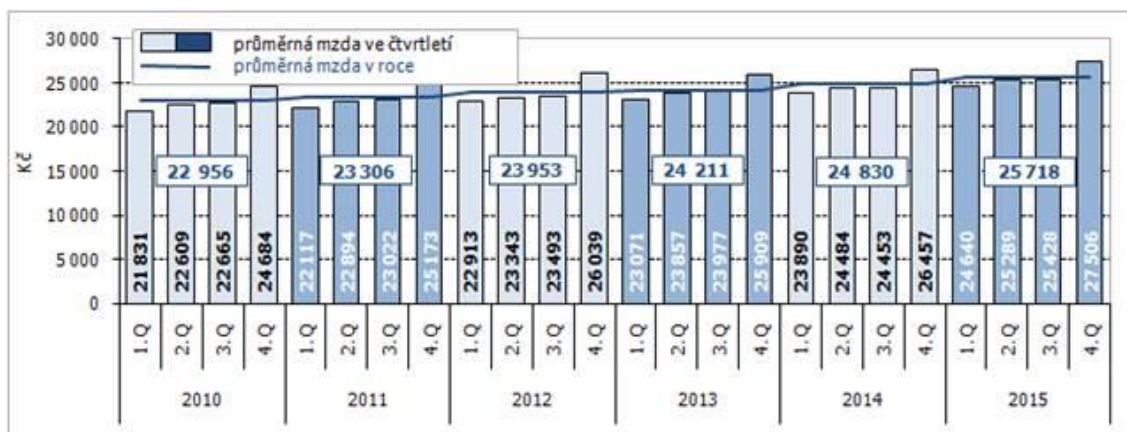
⁶⁰ Reality mix. Průměrná cena bytu za 1m2 bytu – graf - Brno město [online] [cit. 2016-27-5] Dostupné z <http://realtymix.centrum.cz/statistika-nemovitosti>

a mít na něj dopad. Tato analýza se označuje podle počátečních písmen faktorů, které zkoumá. Tato analýza zkoumá tyto faktory:

- sociální,
- legislativní,
- ekonomické,
- politické,
- technologické.

Sociální faktory

K 31. 12. 2015 žije v Jihomoravském kraji 1 175 025 obyvatel. Z toho 377 440 žije v Brně, což znamená, že v Brně žije 32,12 % populace kraje. I proto je toto místo velmi výhodné pro investici do nových míst, kde budou lidé bydlet.⁶¹



Graf 5: Průměrná mzda v jihomoravském kraji⁶²

⁶¹ Český statistický úřad. Věkové složení a pohyb obyvatelstva v Jihomoravském kraji v roce 2015.[online] [cit. 2016-27-5] Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/xb/obyvatelstvo-v-obcich-jihomoravskeho-kraje-v-roce-2015>

⁶² Český statistický úřad. Průměrná mzda v Jihomoravském kraji ve 4. čtvrtletí 2015 a v 1. až 4. čtvrtletí. 2015.[online] [cit. 2016-27-5] Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/xb/prumerna-mzda-v-jihomoravskem-kraji-ve-4-ctvrtleti-2015-a-v-1-az-4-ctvrtleti-2015>)

Hodně obyvatel v hlavním městě kraje a jejich velká nominální mzda jsou faktory, které působí pozitivně na projekt.

Legislativní faktory

Příprava developerského projektu zasahuje do mnoha odvětví podnikání a musí se tedy respektovat mnoho zákonů. Mezi hlavní zákony patří obchodní zákon. V obchodním zákoně se musíme zaměřit hlavně na prodej a pronájem nemovitostí a pozemků. Dále se s ním setkáváme v souvislosti s vlastnickými právy mezi mateřskou a developerskou společností. Stavební zákon je velice důležitý v projekční a realizační fázi projektu. V neposlední řadě musí developer pracovat se zákonem na ochranu životního prostředí.

Ekonomické faktory

V analýze ekonomické situace se klade pozornost na makroekonomickou situaci na českém trhu. Pro její hodnocení byly použity tyto ukazatele:

- inflace,
- hrubý domácí produkt,
- příjmy obyvatelstva.

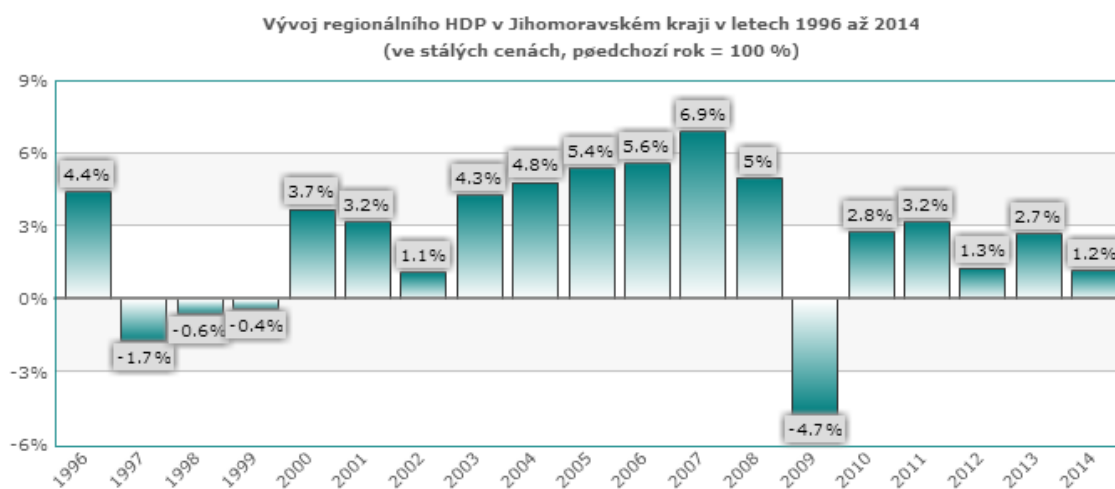
Míra inflace k březnu roku 2016 vyjádřená přírůstkem průměrného indexu

spotřebitelských cen za posledních 12 měsíců proti průměru předchozích 12 měsíců činí 0,4%.

	Rok					
Míra inflace	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	1,5	1,9	3,3	1,4	0,4	0,3

Tab. 4: Míra inflace v letech 2010 – 2015⁶³

Hrubý domácí produkt v České republice k 31. 3. 2016 meziprocentně vzrostl o 4%. V grafu lze vidět, že vyjma krize v roce 2009 HDP v Jihomoravském kraji za posledních 15 let roste.



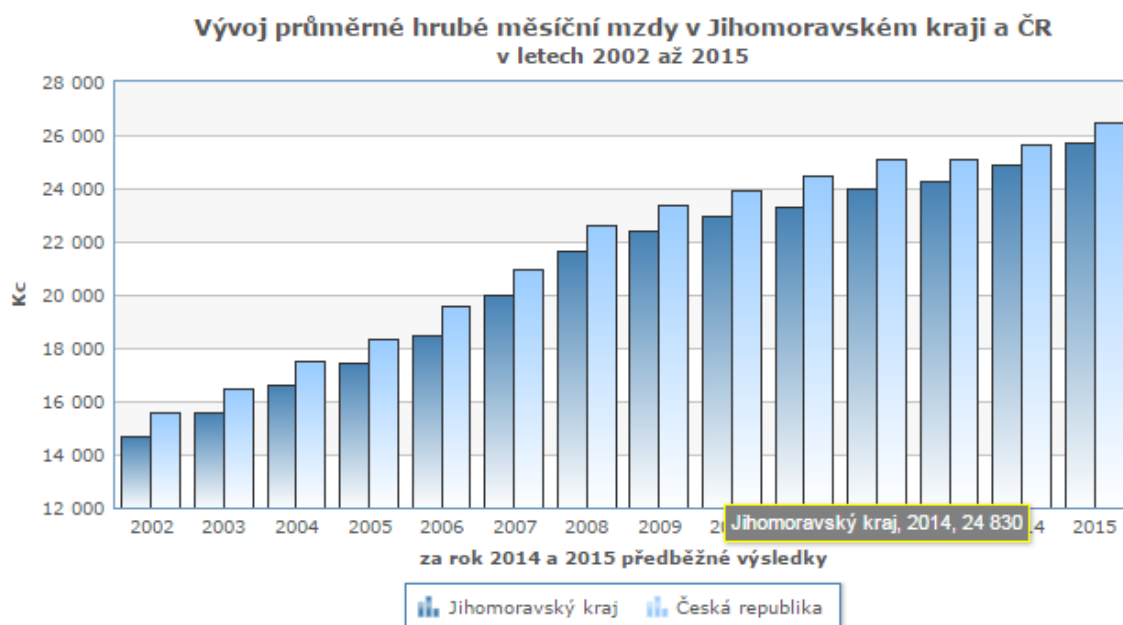
Graf 6: Vývoj HDP v Jihomoravském kraji v letech 1996 až 2014⁶⁴

Navíc průměrná hrubá měsíční nominální mzda ve čtvrtém čtvrtletí roku 2015 v Jihomoravském kraji vzrostla o 4% oproti stejnému období v roce 2014. V tomto období dosáhla částky 27 506 Kč. Mezi kraji je to třetí nejvyšší hodnota. Jde tedy vidět, že Jihomoravský kraj je krajem, kde kupní síla obyvatel je na vysoké úrovni. Brno v těchto ukazatelích průměr Jihomoravského kraje ještě převyšuje.⁶⁵

⁶³ Upraveno podle Český statistický úřad. Inflace – druhy, definice, tabulky.[online] [cit. 2016-27-5] Dostupné z https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace

⁶⁴ Český statistický úřad. Vývoj HDP[online]. [cit. 2016-27-5]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/xb/vyvoj_hdp

⁶⁵ Český statistický úřad. Průměrná mzda v Jihomoravském kraji ve 4. čtvrtletí 2015 a v 1. až 4. čtvrtletí. 2015.[online] [cit. 2016-27-5] Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/xb/prumerna-mzda-v-jihomoravskem-kraji-ve-4-ctvrtleti-2015-a-v-1-az-4-ctvrtleti-2015>



Graf 7: Vývoj průměrné měsíční mzdy v Jihomoravském kraji a ČR⁶⁶

Politické faktory

Politická situace na úrovni státní politiky je stabilizovaná a soustřeďuje svou pozornost na celoevropské problémy. Předsedou vlády je Bohuslav Sobotka, který je zároveň předsedou strany ČSSD, která vyhrála volby do Poslanecké sněmovny v roce 2013.

Mnohem důležitější faktem je to, že v roce 2016 se budou konat volby do krajských zastupitelstev. Výsledek těchto voleb může výrazně ovlivnit politickou situaci v Jihomoravském kraji.

Technologické faktory

Úroveň technologií je v dnešní době na velmi vysoké úrovni a roste se velmi vysokým tempem. Odborně vystudované pracovní síly jsou společností a pracovním trhem vyžadovány. Brno jako nejvýznamnější město Jihomoravského kraje soustřeďuje ty nejkvalifikovanější pracovníky do svých technologických a výzkumných center, které

⁶⁶ Český statistický úřad. Vývoj mezd v Jihomoravském kraji [online]. 2015 [cit. 2016-27-5] Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/xb/vyvoj-mezd-v-jihomoravskem-kraji>

vníkají za podpory EU ve spolupráci s místními univerzitami. Infrastruktura města je na velmi vysoké úrovni a každý rok jsou vynaloženy nemalé prostředky na její údržbu a modernizaci.

2.2.2 Porterova analýza pěti konkurenčních sil

V Porterově analýze pěti konkurenčních sil se analyzují síly, které mají vliv a konkurenční prostředí. Mezi tyto síly patří:

- stávající konkurenti v odvětví,
- vyjednávací kupní síla dodavatelů,
- hrozby nově vstupujících potenciálních konkurentů,
- vyjednávací kupní síla zákazníků,
- hrozba substitučního servisu.

Stávající konkurenti

Při určování přímých konkurentů musíme zohlednit hlavně to, že v době otevření budovy a prodeje bytů budou realizovány projekty, které jsou v tomto období ve výstavbě. Podobných nově vznikajících bytových domů, které jsou situovány takhle blízko centru města Brna je opravdu velmi málo. Mezi hlavní konkurenty tedy řadíme tyto projekty:

Bytový dům Pod Petrovem B nacházející se v městské části Brno-střed. Tento projekt bude dokončen v poslední čtvrtině roku 2016.

Rezidence Milada, která se bude nacházet v městské části Brno – střed na ulici Milady Horákové. Rezidence má datum otevření naplánováno na první kvartál roku 2017.

Vyjednávací kupní síla dodavatelů

Vzhledem k velikosti stavby a velké konkurenci v oboru stavebnictví bude vyjednávací síla zhotovitele stavby potlačena. Společnost MORÁVKA CENTRUM a.s. také využije své mnohaleté zkušenosti v oboru developerství a stavební inženýrské činnosti.

Hrozby nově vstupujících potencionální konkurentů

Celý projekt bude realizován během roku 2017, vzhledem k hustotě zástavby v městě Brně. Je pravděpodobné, že budou vznikat další rezidenční projekty v městě Brně. Jejich lokalita ovšem již nebude tak výhodná a díky vzrůstající hustotě dopravy hlavně v centru města bude se tato výhoda umocňovat.

Vyjednávací kupní síla zákazníků

Vzhledem k nízkým sazbám hypoték je zájem o tento typ nemovitosti ze strany zákazníků velmi vysoká, neboť si mohou dovolit zafinancovat i vyšší cenu, která je způsobena lukrativní lokalitou a stářím projektu. Bude důležité správně nastavit cenu bytové jednotky a odhadnout kupní sílu zákazníků. Tyto faktory budou hrát také roli v celkové výnosnosti projektu.

Hrozba substitučního servisu

Jako substituty pro nově postavený projekt obsahující bytové jednotky musíme brát v úvahu staré byty a rodinné domy. Starší byty budou mít výhodu v nižší pořizovací ceně. Na druhou stranu budou mít vyšší náklady na údržbu spojené se stářím bytu. Rodinné domy, ať už novostavby nebo staršího data budou mít výhodu v podobě většího pozemku kolem budovy a také větší rozlohou obyvatelných i neobyvatelných ploch. Mezi nevýhody lze uvést lokalitu a vyšší provozní náklady.

2.3 SWOT analýza

SWOT analýza slouží k odhalení silných a slabých stránek společnosti (projektu). Nejdříve bude popsáno vnější prostředí projektu, tedy příležitosti a hrozby a poté budou analyzovány silné a slabé stránky projektu.

Silné stránky

Jako další silnou stránku bychom mohli zmínit dlouholeté zkušenosti společnosti MORÁVKA CENTRUM a.s. s realizací takovýchto projektů. Zkušenost s realizací Paláce TURMALIN, který leží v sousedství projektu je také pozitivem. Tyto zkušenosti společnost může využít u mnoha stránek realizace projektu, především však v kontaktu se zhotovitelem stavby.

Další silnou stránkou společnosti lze považovat její vysoký kapitál. Díky němu může uvažovat také o realizaci projektu částečně z vlastních zdrojů, což může velmi usnadnit výstavbu. Firma tak dokáže zafinancovat určité další náklady ve výstavbě a snížit tak stavební riziko projektu.

Slabé stránky

Jako slabé stránky firmy vidím špatné povědomí široké veřejnosti o projektu i o společnosti. Společnost se drží víceméně v pozadí a vstupuje na trhu přes nově založené projektové společnosti. To by mohlo mít určitý dopad na důvěryhodnost projektu. Je ovšem pravděpodobné, že banka nebo zhotovitel bude plně vědom, kdo stojí za projektem a neovlivní to jeho úsudek.

Další slabinou firmy se může jevit fakt, že, i když se jedná o společnost s určitou historií, je to podnik menší velikosti. Když by nastaly problémy, jejich řešení se tedy nemůže rozložit mezi tolik zaměstnanců a zvyšuje se pravděpodobnost, že se problémy nedostatečně vyřeší.

Příležitosti

Hlavní příležitost v souvislosti s projektem lze spatřit v současném rozpoložení trhu nemovitostí. Realitní trh v Brně zažívá velmi příznivé období, které je dáno hlavně vysokou poptávkou po bytech. Ta je zapříčiněna hlavně nízkou úrovní úrokových sazeb u hypotečních úvěrů. Zájem o nové byty je velký a uvádí se, že prodeje bytů se zvýšily meziročně až o 80%. Nejrychleji se prodávají malé byty, což také koresponduje s velikostní skladbou bytů u tohoto projektu.⁶⁷

Další příležitostí je lokalita projektu, ta je velmi výhodná. Přináší zákazníkovi výbornou dostupnost a díky umístění stavby ve vnitrobloku také hluk okolí nebude tak doléhat na nemovitost. Lokalita umožní zvýšit cenu nabízených bytů na horní hranici průměru ve městě Brně. To může vést k vyšší výnosnosti celého projektu.

Hrozby

Jako hlavní hrozba vystupuje poměrně vysoká složitost výstavby ve vnitrobloku. Vystává zde problém, zda bude mít stavební technika dostatek prostoru. Je možné, že tato vyšší náročnost na výstavbu bude provázena zvýšením vstupů výstavby a promítne se tak do vyšší ceny, kterou si bude zhotovitel účtovat.

Další hrozbu, kterou lze spatřit je ve strmém růstu cen bytů. Vzhledem k tomu, že realitní trh se chová cyklicky, očekává se jistý propad cen a určitá recese na trhu. Odborníci se ovšem rozcházejí v tom, kdy by k tomu mělo dojít. Je tedy velmi těžké predikovat, kde tento zlom nastane.

⁶⁷ RE/MAX Pro Brno realitní kancelář. Komplettní informace o vývoji cen nemovitostí v Brně a okolí, I. čtvrtletí 2016 [online]. [cit. 2016-27-5] Dostupné z: <http://www.remaxpro.cz/kompletni-informace-o-vyvoji-cen-nemovitosti-v-brne-a-okoli-i-ctvrtleti-2016/>

3 NÁVRHOVÁ ČÁST

V této kapitole bude podrobně představena mateřská společnost, která bude vlastnit projektovou společnost založenou pro tento projekt. Dále bude představen projekt a jeho části. Nejvíce prostoru bude věnováno samotným návrhům financování projektu, jejich hodnocení a také zvolení té nejvýhodnější varianty financování daného projektu.

3.1 Charakteristika společnosti

Společnost Morávka centrum a.s. byla založena v roce 1992. Do obchodního rejstříku byla zapsána 10. 2. 1992. jako akciová společnost. Základní kapitál společnosti dosahuje výše 342 milionů Kč a byl splacen v celé své výši. Hlavním předmětem podnikání je především oblast developmentu a správy nemovitostí. Společnost zajišťuje také inženýrskou činnost v investiční výstavbě. K 31. 12. 2014 hodnota vlastního kapitálu činila 431 milionů Kč.

Tato společnost byla založena s cílem komplexně vyřešit výstavbu obchodně-administrativního centra na území nazývaného Morávka v Brně – Štýřicích. Od roku 2000 se společnost plně soustřeďuje na investování do nemovitostí, oblast developmentu správu nemovitostí.

Tato společnost je dlouhodobým a významným hráčem na developerském a realitním trhu na Moravě, hlavně tedy v oblasti Brna. Má za sebou realizaci velmi významných projektů v oblasti Jihomoravského kraje. Mezi hlavní projekty patří výstavba a správa M-paláce v Brně. Tato budova má 16 podlaží a patří mezi významné výškové budovy města Brna.

Dále má ve svém portfoliu realizovaných projektů zábavní aquapark Aqualand Moravia, který se otevřel 1. 6. 2013 a je jedním z nejmodernějších zábavních parků v České republice.

Podobný projekt, na který je zaměřena tato bakalářská práce je Palace Turmalin. Tento projekt je v těsné blízkosti projektu Lidická 20. Objekt slouží jako administrativní

budova o osmi nadzemních podlažích. Za objektem je umístěno parkoviště s kapacitou 60 parkovacích míst. Místo tohoto parkoviště by měl být realizován projekt, který je předmětem této práce.

3.2 Charakteristika projektu

Samotný projekt bude představovat rezidenční budova, která bude obsahovat pouze bytové jednotky. Tento projekt je situován v samotném centru města Brna a to na Lidické 20, respektive v její zadní části tohoto vchodu. V současnosti slouží území pro parkování a je připraveno k výstavbě. Budova projektu bude navazovat na navrženou přístavbu Městského divadla Brno. Jedná se o objekt kombinovaného bydlení a administrativy na parkovací podnoži, která zajistí požadované parkovací kapacity pro stávající i nově navržený objekt. Dopravní obsluhu nové výstavby je možné zajistit ve stávající trase z ulice Třídy kpt. Jaroše.

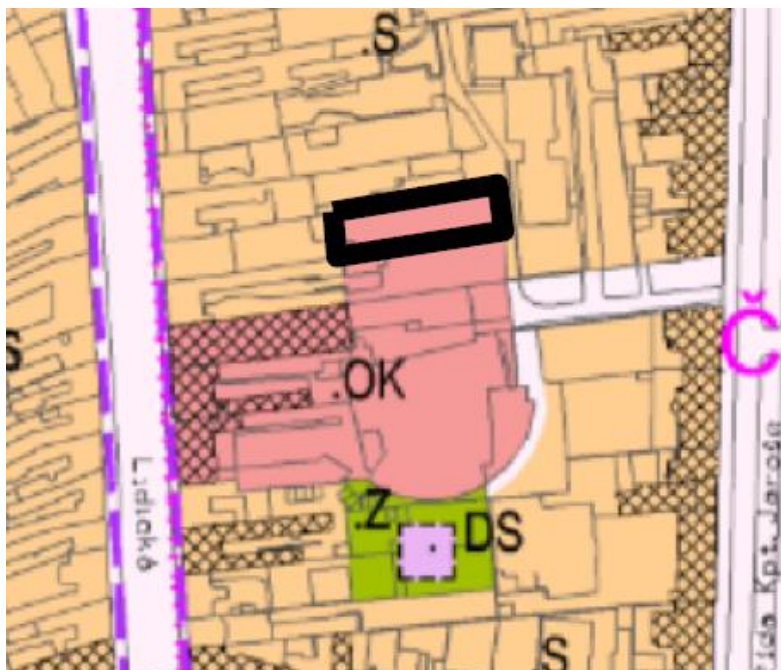
Budova bude mít 6 nadzemních podlaží a bude tedy navazovat na výšku zástavby okolních budov. Bude v ní zahrnuto 17 bytových jednotek a jedno podlaží administrativního využití. Bytové jednotky budou mít průměrnou rozlohu kolem 65 m². K budově bude dále zřízeno 17 parkovacích míst. Velikostní kategorie bytů se volily, aby odpovídaly největší poptávce. Ta dosahuje největší úrovně právě ve velikostní kategorii 1+kk až 3+kk. Mohou tedy sloužit k prodeji přímo uživatelům nebo investorům, kteří je budou pronajímat dále. V nejvyšším podlaží je luxusní byt o velikosti 5+kk.

Rozložení bytů v rámci podlaží bude následující:

1. nadzemní podlaží4 byty velikosti 1+kk
2. nadzemní podlaží4 byty velikosti 1+kk
3. nadzemní podlaží3 byty velikosti 2+kk
4. nadzemní podlaží3 byty velikosti 2+kk

5. nadzemní podlaží2 byty velikost 3+kk
6. nadzemní podlaží1 byt velikosti 5+kk

Díky následujícímu obrázku, na kterém je výřez z územního plánu, můžeme vidět, jak je objekt situován vzhledem k ostatní zástavbě.



Obr. 1: Výřez z územního plánu

3.3 Celkové předpokládané náklady projektu

Náklady spojené s výstavbou projektu se skládají z těchto částí

- Náklady na nákup pozemku,
- náklady na projektovou a inženýrskou přípravu,
- náklady na projektovou dokumentaci,
- stavební náklady,
- finanční náklady spojené s výstavbou.

Tab. 5: Předpokládané náklady projektu. (Zdroj: vlastní zpracování)

Náklady na nákup pozemku	957 673	Kč
Náklady na projektovou a inženýrskou přípravu	1 587 640	Kč
Náklady na projektovou dokumentaci	1 190 730	Kč
Stavební náklady	39 691 000	Kč
Finanční náklady spojené s výstavbou	1 984 550	Kč
Celkové náklady projektu	45 411 593	Kč

Předpokládané náklady spojené s výstavbou projektu jsou 45 411 593 Kč. Nejvyšší náklad je samotná výstavba budovy.

3.4 Celkové předpokládané výnosy projektu

Bytové jednotky určeny jen k prodeji. V předpokládaných výnosech tedy budeme očekávat, že se všechny prodají.

Všech 17 parkovacích stání je také určeno k prodeji. Hodnota parkovacího stání byla vyčíslena na 250 000 Kč.

	Počet (výměra)	Kč/m ² (ks)	Kč
Výnos z prodeje bytů	1 110	55 000	61 050 000
Výnos z prodeje parkovacích stání	17	250 000	4 250 000
Výnos z prodeje sklepních kójí	17	40 000	680 000
Celkový výnos z prodeje celého objektu	1 110		65 300 000

Tab. 6: Celkové předpokládané výnosy projektu. (Zdroj: vlastní zpracování)

3.5 Způsoby financování developerského projektu

Developerský projekt se může financovat mnoha způsoby. Jako hlavní způsoby financování developerského je financování pomocí projektového financování, které bylo popsáno v teoretické části.

Finance mohou pocházet z těchto zdrojů:

- vlastní zdroje,
- úvěr poskytnutý bankovním ústavem,
- úvěr poskytnutý nebankovním ústavem.

V této části budou představeny specifika a podrobnosti konkrétních úvěrů vybraných bank a nebankovních společností a také vlastních zdrojů.

3.5.1 Vlastní zdroje

Financování z vlastních zdrojů je vždy velice složité, neboť investor musí být schopen uvolnit velké množství finančních prostředků a jen velmi málo společností má tyto prostředky v dostatečně likvidní formě. Z tohoto důvodu je nejvýhodnější čerpání developerského úvěru a doložení zbylých prostředků z vlastních zdrojů. Společnost MORÁVKA CENTRUM a.s. je do doby zahájení projektu schopna takového prostředky uvolnit.

Vlastní zdroje v menší míře musí být k dispozici také u dalších zdrojů financování, neboť bankovní i nebankovní úvěry nejsou poskytovány do plné výše nákladů na výstavbu nemovitosti.

Toto financování by bylo doplněno o zálohy od budoucích vlastníků bytových jednotek. Takto získané finance by doplnily finance vlastní a mohly by také vyřešit případné výjimečné výdaje v rámci projektu.

3.5.2 Úvěr poskytnutý bankovním ústavem

V posledních letech je ochota bank půjčovat peníze investorům k realizaci developerských projektů výrazně vyšší, než tomu bylo v období předcházejícím. Motivací pro vstup bank do investičních a developerských projektů je hlavně vysoká likvidita, konkurence v odvětví a hlavně nízké úrokové sazby hypotečních úvěrů.⁶⁸

Za hlavní obecné parametry u bankovních developerských úvěrů jsou označovány tyto:

- možnost čerpání úvěru v libovolné výši od 1 milionu Kč,
- splatnost developerského úvěru se pohybuje mezi 2-4 roky,
- výše úvěru je poskytována do výše 70% u hodnoty ostatních nemovitostí za podmínky doložení nejméně 30-50% z vlastních zdrojů.⁶⁹

Banka tedy vyžaduje alespoň částečný podíl na financování z vlastních zdrojů, ten je většinou doložen na základě předkupních záloh na byty. Tato nevýhoda je vyvážena nižším úrokem a libovolnou výší úvěru.

3.5.3 Úvěr poskytnutý nebankovním ústavem

Nabídek financování od nebankovních ústavů je na tomto trhu velmi mnoho. Je lepší se zaměřit na větší společnosti, které mají dlouhodobé zkušenosti s tímto typem úvěrů.

Mezi hlavní parametry u developerských úvěrů nebankovní společnosti patří tyto:

⁶⁸ BUILDING NEWS. Banky si stále dávají pozor zejména na nové developerské projekty.[online] [cit. 2016-27-5] Dostupné z: <http://www.buildingnews.cz/financovani-nemovitosti/banky-si-stale-davaji-pozor-zejmena-na-nove-developerske-projekty.html>

⁶⁹ Euro Hypotéka. Developerské úvěry.[online] [cit. 2016-27-5] Dostupné z: <http://www.euro-hypoteka.cz/specialni-produkty/developerske-uvery>

- čerpání od 1 milionu Kč do 300 milionů Kč,
- splatnost u developerského úvěru se pohybuje mezi 2-5 lety,
- výše úvěru je poskytována do výše 50-70% hodnoty nemovitosti za podmínky doložení 0-40% vlastních zdrojů.⁷⁰

Vidíme tedy, že nemusíme za příznivě nastavených podmínek vkládat žádný vlastní kapitál. Je patrné, že nebankovní ústavy mají také zpravidla vyšší úrokovou sazbu než banky.

3.6 Financování projektu úvěrem

Financování projektu je závislé na faktu, o jak velký projekt se jedná. V tomto případě je rozlišováno, zda se jedná o malý, střední nebo velký projekt. U malých a středních projektů není problém zabezpečit financování pouze z vlastních zdrojů a za účasti budoucích vlastníků. Při financování velkých projektů je ve většině případů nutností využít financování zdrojů cizích. Financování developerských projektů poskytují hlavně banky a instituce nebankovního charakteru.

3.6.1 Financování projektu bankovním úvěrem

Bankovní úvěr je jedním z nejčastějších typů financování developerského projektu. Banky jsou nakloněny poskytování úvěrů pro developerské projekty. Hlavním důvodem je současná situace na realitním trhu, kde je vysoká poptávka po bydlení v osobním vlastnictví. Podmínky pro poskytnutí úvěru zpravidla velmi přísné a neměnné. Tím banka vyvažuje velké finanční riziko, kdyby projekt zkrachoval a nebyl realizován. Opravdu příznivou šanci na schválení úvěru tedy mají jen kvalitní projekty s předpokladem dobré prodejnosti. Klíčovým dokumentem pro úvěrové řízení je kvalitní ocenění nemovitosti.

⁷⁰ Euro Hypotéka. Developerské úvěry.[online] [cit. 2016-27-5] Dostupné z: <http://www.euro-hypoteka.cz/specialni-produkty/developerske-uvery>

Při oslovování bank bylo u všech bank zdůrazněno, že posouzení financování projektu je velmi individuální. Výše úrokové sazby je tedy závislá na mnoha faktorech. Mezi ty hlavní patří tyto:

- fáze, ve které se projekt nachází,
- lokalita,
- typ nemovitosti (bytový nebo komerční projekt),
- výše úvěru,
- podíl vlastních zdrojů klienta,
- předprodej,
- doba splatnosti úvěru.

Aby byly zjištěny jednotlivé podmínky bank, bylo nutné dostavit se na osobní konzultace s jednotlivými specialisty bank. Byly osloveny následující banky:

- Česká spořitelna, a.s.,
- Komerční banka, a.s.,
- Oberbank AG pobočka Česká republika.

Česká spořitelna

Velmi významným hráčem na developerském trhu je Česká spořitelna. Nabízí svým klientům komplexní servis při projektovém financování rezidenční i nerezidenční činnosti.

Česká spořitelna poskytuje úvěry, které mají následující podmínky. Podíl vlastních zdrojů, kterými musí klient disponovat je 35% celkových investičních nákladů. Ve výjimečných případech povolují úvěr, kde je klient může dodat pouze 30% prostředků z vlastních zdrojů. Přesná doba trvání úvěru do jeho splacení není přesně dána. Hlavní podmínkou je, že musí být úvěr splacen do 12 měsíců od dokončení výstavby. Poskytnutí úvěru je dále podmíněno mírou předprodejů. Tu banka stanovila na 10% z celkového počtu bytů. Úroková sazba se, stejně jako u většiny dalších bank, skládá

z individuální úrokové marže a sazby 3M PRIBOR. Jako základní individuální úrokovou sazbu stanovila Česká Spořitelna 3,5 p.a.

Sazba 3M PRIBOR je odhad úrokové sazby, za kterou by byla referenční banka ochotna poskytnout depozitum jiné bance na mezibankovním trhu. ČNB stanovuje pravidla pro její výpočet.⁷¹

Komerční banka

I přesto, že banka poskytuje pravidelně úvěry pro developerské účely, jejich pravidla jsou velmi přísná a mnohdy se stane, že klientovi úvěr není poskytnut. Banka vydala svůj vlastní dokument nazvaný „Devatero nemovitostí“ – kvalifikační požadavky UVODEVEL. Je to šablona, která uvádí 9 pravidel, která musí klient splnit, aby mu byl poskytnut developerský úvěr.

Budou zde uvedeny pouze podmínky, které se týkají přímo projektu. Hlavní podmínky, které musí klient splňovat, jsou podle Komerční banky tyto:

- zkušenosti – u bytových projektů je požadována historie nejméně pěti dokončených projektů v průběhu pěti let obdobného charakteru,
- finanční pozadí skupiny a SPV – žadatel musí být jednoúčelová společnost a její mateřská společnost musí mít dobrou finanční pozici a stabilitu. Banku zde zajímá hlavně reálná možnost vložení požadovaných vlastních zdrojů a podpory projektu v případě výkyvů od původních tržních či nákladových předpokladů,
- byty k prodeji 30/30 – u bytové výstavby je požadováno minimálně 30% vlastních zdrojů z celkových nákladů projektu a výše předprodeje musí být minimálně 30% z celkových očekávaných příjmů projektu.

Další podmínky úvěru vyplývají přímo ze žádosti o střednědobý investiční úvěr, jehož účelem je financování výstavby developerského projektu. Splatnost úvěru je nejpozději 18 měsíců od vydání kolaudačního souhlasu. Maximální výše úvěru je stanovena na

⁷¹ Česká národní banka. Co je a co není PRIBOR. [online] [cit. 2016-27-5] Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/tiskove_zpravy_cnb/2015/20150415_co_je_pribor.html

75% celkových nákladů projektu bez DPH. Úroková sazba obsahuje dvě složky. První složkou je sazba 3M PRIBOR a druhou je individuální úroková sazba, která se odvíjí od bonitního skóre klienta a projektu. Výsledná sazba, která se může měnit na základě bližší analýzy klienta, je 3,2 p.a.

Oberbank AG

Oberbank patří spíše mezi menší bankovní subjekty na českém trhu. Vyznačuje se osobním přístupem a se společností MORÁVKA CENTRUM má nadstandardní vztahy, už jenom z toho důvodu, že je dlouhodobým nájemcem v nemovitosti, kterou vlastní MORÁVKA CENTRUM. Na druhou stranu je MORÁVKA CENTRUM dlouhodobým klientem banky.

Právě díky tomu, že banka zná veškeré informace mateřské společnosti projektu, dokázala vypracovat nabídku, která je nejpřesnější z nabídek, od dotázaných subjektů. Podmínky úvěru jsou následující. Datum splatnosti úvěru jsou 3 roky od podepsání úvěrové smlouvy. Úvěr lze čerpat 18 měsíců od data podpisu smlouvy o poskytnutí úvěru. Při čerpání prvních 20 milionů korun musí být k předprodeji smluvně zavázáno 20% bytových jednotek. Další finance nad 20 milionů korun může klient čerpat při doložení 50% z celkového počtu bytových jednotek. Jako možnosti zajištění je uvedena zástava pozemku a budovaných nemovitostí, firemní blankosměnka nebo zástava vázaného depozitního účtu. Výše úvěru, která banka může poskytnout je 75% z celkových nákladů projektu.

V tomto případě banka mohla stanovit také úvěrovou sazbu. Ta se skládá ze sazby 3M PRIBOR a individuální sazby. Sazba 3M PRIBOR je v současné době na hodnotě 0,29%. Individuální sazba klienta byla stanovena na 2,35% p.a. Po sečtení těchto hodnot byla celková sazba úvěru stanovena na 2,64% p.a.

Tato nabídka je pouze indikativní, není tedy závazná. Banka si vyhrazuje právo na změny cen a podmínek úvěru v závislosti na důkladné finanční, právní a jiné analýze klienta a projektu.

3.6.2 Financování projektu nebankovním úvěrem

Nebankovní trh zahrnuje veliký výčet společností, které nabízí financování developerských projektů. Proto zde budou představeni pouze firmy s větší historií, které mají větší váhu u klientů a mohou bezpečně zajistit takový objem prostředků, které jsou klientem vyžadovány.

Moravský peněžní ústav

Moravský peněžní ústav je spořitelní družstvo, které bylo založeno před necelými 20 lety. V roce 2015 přesáhla jeho bilanční suma 10 miliard korun českých a základní kapitál má hodnotu větší než jedna miliarda Kč. Z toho vyplývá, jak velké jméno má mezi nebankovními subjekty.

Jeho nabídka úvěru financování developerského projektu je následující. Hodnota úvěru se může pohybovat mezi 10 až 300 miliony Kč, což vyhovuje zkoumanému projektu. Splatnost úvěru je dána na 3 roky s tím, že je zde možnost, aby byla prodloužena na 5 let. Zajištění úvěru je možné mnoha způsoby. Mezi ty hlavní patří zástavní právo k pozemkům a rozestavěným jednotkám, možnost vystavení blankosměnky, zástava obchodního podílu klienta a další. Podíl vlastních zdrojů investičních nákladů musí dosahovat 30% za podmínky, že jsou doloženy dokumenty o předprodejích. Pokud předprodeje nejsou doloženy, podíl vlastních zdrojů se zvýší na 40%. Úroková sazba se bude pohybovat někde mezi 5-6 % p.a. v závislosti na bonitě klienta a projektu.

3.6.3 Srovnání financování projektu

V současné době je na trhu pro financování developerského úvěru příznivá situace a tak nevznikla situace, že by některá banka či nebankovní ústav nenabízel poskytování úvěrů.

Celkové srovnání úvěrů nabízí tato tabulka:

Tab. 7: Srovnání developerských úvěrů.⁷²

Banka	podíl vlastních zdrojů	splatnost úvěru	úroková sazba	předprodej
Česká spořitelna, a.s.	35% celkových investičních nákladů (výjimečně 30%)	do 12 měsíců po dokončení stavby	3,79% p.a.	10%
Komerční banka, a.s.	od 30% investičních nákladů	do 18 měsíců po dokončení stavby	3,49% p.a.	30%
Oberbank AG	25% investičních nákladů	3 roky	2,64% p.a.	20%
Moravský peněžní ústav	30% z investičních nákladů	3 roky s možností prodloužení	5- 6% p.a.	30%

Aby bylo zajištěno komplexní srovnání podmínek úvěrového financování na trhu, byly osloveny tři bankovní a jedna nebankovní instituce. Zkoumaly se základní ukazatele developerských úvěrů.

Nejdůležitějším parametrem při posuzování úvěru je výsledná úroková sazba. Nejnížší úrokovou sazbu nabízí Oberbank AG a to téměř o jedno procento oproti zbylým dvěma bankám. Vyšší úroková sazba Moravského peněžního ústavu je nejspíše dána faktem, že je možné použít více možností zástavy projektu.

Podíl vlastních prostředků z vlastních zdrojů na investičních nákladech měly všechny instituce na srovnatelné úrovni okolo 30%. Nejvýhodnější podmínky z pohledu tohoto

⁷² Zdroj: osobní konzultace

ukazatele měla v nabídce Oberbank AG, která požadovala pouze 25% podíl vlastních prostředků na investičních nákladech.

Splatnost úvěru je určována dvěma způsoby. První možností je vytyčení doby od dokončení stavby a druhá možnost stanovuje termín splatnosti od začátku čerpání úvěru. Obě možnosti by měly být splněny s určitou rezervou, pro projekt tedy nejsou tím nejdůležitějším kritériem.

Česká spořitelna nabízí nejnižší míru předprodejů, investor se tak může více soustředit na jiné části projektu než na nabízení bytových jednotek. V dnešní době vzhledem k malé nasycenosti trhu jsou míry předprodejů na vysoké úrovni. Neměl by tedy být problém splnit tuto podmínku pro schválení úvěru.

3.6.4 Rozložení očekávaných příjmů z prodeje

Rozložení očekávaných příjmů z prodeje do časové osy harmonogramu realizace vychází z podmínek postupné úhrady kupní ceny. Kupní cena bude klientem uhrazena ve čtyřech splátkách:

1. splátka – záloha 10% z kupní ceny bytu do 10 dnů od podpisu budoucí kupní smlouvy,
2. splátka – záloha 30% z kupní ceny do 30 dnů od dokončení hrubé stavby,
3. splátka – záloha 30% z kupní ceny do 30 dnů po dokončení hrubých instalací a vnitřních omítek,
4. splátka – doplatek zbylých 30% z kupní ceny bytu při podpisu kupní smlouvy.

3.7 Cash flow

Při vytváření cash flow projektu budeme počítat s tím, že se prodají všechny bytové jednotky a všechna parkovací místa. Půjde tedy o velmi optimistickou variantu cash flow, která ovšem není nereálná a lze ji realizovat.

Tab. 8: Cash flow projektu. (Zdroj: vlastní zpracování)

Předpoklad CASH FLOW									
		2015	2016	2017			2018		
VÝDAJE :				04 - 06	07 - 09	10 - 12	01 - 03	04 - 06	07 - 09
koupě pozemků	957 673	957 673							
projektová a inženýrská příprava	1 587 640		1 587 640						
náklady na projektovou dokumentaci	1 190 730			238 146	238 146	238 146	238 146	238 146	
stavební náklady	39 691 000			3 200 000	7 500 000	8 000 000	9 600 000	11 391 000	
finanční náklady spojené s výstavbou	1 984 550			396 910	396 910	396 910	396 910	396 910	
Celkem výdaje projektu	45 411 593	957 673	1 587 640	3 835 056	8 135 056	8 635 056	10 235 056	12 026 056	0
Celkem výdaje projektu kumulativně		957 673	2 545 313	6 380 369	14 515 425	23 150 481	33 385 537	45 411 593	45 411 593
PŘÍJEM :					1. splátka		2. splátka	3. splátka	4. splátka
příjem z prodeje ke zprovoznění objektu					10%		30%	30%	30%
byty	61 050 000				6 105 000		18 315 000	18 315 000	18 315 000
sklepní kóje	680 000				68 000		204 000	204 000	204 000
parkování	4 250 000				425 000		1 275 000	1 275 000	1 275 000
Příjem z prodeje	65 980 000				6 598 000		19 794 000	19 794 000	19 794 000
příjem z prodeje kumulativně					6 598 000		26 392 000	46 186 000	65 980 000
C-F	774 407	-957 673	-1 587 640	-3 835 056	-1 537 056	-8 635 056	9 558 944	7 767 944	19 794 000
C-F kumulativně		-957 673	-2 545 313	-6 380 369	-7 917 425	-16 552 481	-6 993 537	774 407	20 568 407

3.8 Čistá současná hodnota projektu

Čistá současná hodnota je ukazatel, který počítá s budoucí cash flow a stanovuje jaký je zisk nebo ztráta projektu z hlediska financí. Používá se spíše u krátkodobých a střednědobých investic.⁷³

Při výpočtu čisté současné hodnoty byly použity hodnoty cash flow součtem všech hodnot cash flow v daném roce. Za předpokladu, že všechny jednotky určené k prodeji budou prodány v roce, kdy bude ukončena výstavba, je životnost projektu od roku 2015 do roku 2018. Životnost projektu jsou tedy 4 roky.

Diskontní míra investice byla stanovena na hodnotu 5% p.a. Tato hodnota je rovna vnitropodnikové diskontní míře pro oceňování investičních projektů se srovnatelnou délkou životnosti. Byla stanovena externími poradci společnosti MORÁVKA CENTRUM a.s. je každoročně upravována v závislosti na vlivech finančního trhu a dalších příležitostech ke zhodnocení peněz.

Samotný výpočet čisté současné hodnoty je následující:

$$NPV = \frac{CF_0}{(1 + 0,05)^0} + \frac{CF_1}{(1 + 0,05)^1} + \frac{CF_2}{(1 + 0,05)^2} + \frac{CF_3}{(1 + 0,05)^3}$$

$$NPV = 19\,588\,959 \text{ Kč}$$

Čistá současná hodnota projektu je tedy kladná. Pokud budou všechny podmínky dodrženy, bude projekt výdělečný. Vysoká hodnota čisté současné hodnoty je dána tím, že cash flow projektu bylo kalkulováno ve velmi optimistické variantě. I v případě, že nastanou drobné komplikace, bude projekt stále profitabilní.

4 ZÁVĚR

Pro developerské společnosti je stále více důležitější snižování nákladů projektu. Ty jsou velmi důležité při posuzování celkové konkurenceschopnosti projektu. V teoretické

⁷³ ZIKMUND M. Hodnocení investic: Čistá současná hodnota (NPV) stručně a jasně[online]. [cit. 2016-27-5]. ISSN 1805-0263. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/rizeni-a-optimalizace/hodnoceni-investic-cista-soucasna-hodnota-npv-strucne-a-jasne>

části proto bylo představeno prostředí developerských projektů. Byly zde popsány základní pojmy, které s tímto prostředím souvisejí. Dále zde byly podrobně představeny jednotlivé fáze, které projekt obsahuje. Následujícími kapitolou byly zdroje financování, kde byly rozděleny zdroje financování a charakterizováno jejich rozdělení a uplatnění. Na závěr této části byly uvedeny hodnocení ekonomické efektivity investic a analýzy rizik, která mohou u developerských projektů nastat.

Je velmi důležité důkladně znát prostředí, kde se bude projekt nacházet. Jaká je zde poptávka po bytových jednotkách a jakou cenu jsou ochotni za ně zaplatit. To jsou jen jedny z mála faktorů, které je potřeba znát, než se společnost rozhodne projekt realizovat. Proto se celá část bakalářské práce zabývá analýzou současného stavu, ve které je předmětem vnější i vnitřní prostředí projektu. Tato část zahrnuje podrobnou analýzu realitního trhu v Brně i v celé České republice. Byly zde použity informace z Českého statistického úřadu. Hlavním tématem v této části byl rozbor vnějšího prostředí projektu, k tomu byly použity dvě analýzy. První pohled na vnější prostředí zajišťuje SLEPT analýza a tou druhou Porterova analýza pěti konkurenčních sil. Svůj prostor zde dostala také SWOT analýza, která mapuje silné a slabé stránky podniku a také vnější prostředí.

Návrhová část začíná popisem společnosti a její stručné minulosti. Je zde také podrobněji popsán samotný projekt, rozložení bytových jednotek a zdůvodněno také proč byla vybrána takováto skladba bytů.

Z důvodu financování projektu pomocí úvěru byl udělán průzkum mezi bankovními a nebankovními ústavami, které nabízejí developerské a investiční úvěry. Vybrané nabídky byly potom srovnány a jako nejpříznivější z pohledu výsledné úrokové míry byla nabídka Oberbank AG. Nejspíše je dáno tím, že banka již má vypracován bonitní profil klienta. Nabídky by se mohly v budoucnu měnit právě v závislosti na tom, jak by byl vyhodnocen profil klienta.

Jsou zde také vyčísleny předpokládané náklady a výnosy. Z těch poté vychází výpočet předpokládaného cash flow projektu, které díky optimistické variantě prodeje bytů vychází ve výrazně kladných hodnotách. Pro výpočet čisté současné hodnoty bylo použito předpokládaného cash flow sníženého o faktor času, který byl determinován

diskontní mírou. Ta byla stanovena úroveň 5% p.a. Čistá současná hodnota vychází také velmi pozitivně. Na základě této skutečnosti velmi doporučuji tento projekt realizovat, neboť optimistická varianta, se kterou byly kalkulovány výnosy je dosažitelná s vysokou pravděpodobností.

5 SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

BUILDING NEWS. Banky si stále dávají pozor zejména na nové developerské projekty [online]. 2015 [cit. 2016-27-5]. Dostupné z: <http://www.buildingnews.cz/financovani-nemovitosti/banky-si-stale-davaji-pozor-zejmena-na-nove-developerske-projekty.html>

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Co je a co není PRIBOR [online]. 2015 [cit. 2016-27-5] Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/tiskove_zpravy_cnb/2015/20150415_co_je_pribor.html

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. Průměrná mzda v Jihomoravském kraji ve 4. čtvrtletí 2015 a v 1. až 4. čtvrtletí [online]. 2015 [cit. 2016-27-5] Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/xb/prumerna-mzda-v-jihomoravskem-kraji-ve-4-ctvrtleti-2015-a-v-1-az-4-ctvrtleti-2015>

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. Věkové složení a pohyb obyvatelstva v Jihomoravském kraji v roce 2015 [online]. 2015 [cit. 2016-27-5] Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/xb/obyvatelstvo-v-obcich-jihomoravskeho-kraje-v-roce-2015>

DANČIŠIN, M., ACHOUR, G. Úvěrové financování developerských projektů. Realit [online]. 2006, č. 7 [cit. 2015-03-05]. Dostupný z WWW: <http://www.glatzova.com/files/download/23_uverovani_0706_cs.pdf>.

DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.

DOLEŽAL, J., MÁCHAL P., LACKO B. Projektový management podle IPMA. 2., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada 2012, Expert. ISBN 978-80-247-4275-5.

EURO HYPOTÉKA. Developerské úvěry [online]. 2008-20016 [cit. 2016-27-5]. Dostupné z: <http://www.euro-hypoteka.cz/specialni-produkty/developerske-uvery>

FOTR, J, SOUČEK, I. Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů. 1. vyd. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3293-0.

FOTR, J, SOUČEK, I. Tvorba a řízení portfolia projektů: jak optimalizovat, řídit a implementovat investiční a výzkumný program. První vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. Expert. ISBN 978-80-247-5275-4.

FREIBERG, F. Finanční management. V Praze: České vysoké učení technické, 2009. ISBN 978-80-01-04218-2.

HROMADA, E., RÖDLOVÁ P., VAŠÍČKOVÁ R. Stanovení diskontní míry pro oceňování developerských projektů a analýza realitního trhu. Vyd. 1. Praha: FinEco, 2013. ISBN 978-80-86590-13-4.

JAKUBÍKOVÁ, D. Strategický marketing: strategie a trendy. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. Expert. ISBN 978-80-247-4670-8.

KISLINGEROVÁ, E. Manažerské finance. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.

KOTLER, P., ARMSTRONG, G. Marketing. Praha: Grada, c2004. ISBN 80-247-0513-3.

KOTLER, P., KELLER K. L. Marketing management. [4. vyd.]. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4150-5.

KORYTÁROVÁ, J. Management investičních projektů. Brno: Litera, 2013. ISBN 978-80-903586-9-0.

MANAGEMENT MANIA. Analýza pěti sil 5F (Porter's Five Forces) [online]. 2011-2013 [cit. 2016-05-02]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/analyza-5f>

PFEIFEROVÁ, D., ULRICH M. Obchodní bankovníctví. Vydání první. V Praze: Česká zemědělská univerzita, Provozně ekonomická fakulta, 2015. ISBN 978-80-213-2585-2.

POLÁCH, J. Reálné a finanční investice. V Praze: C.H. Beck, 2012. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-436-0.

REALITY MIX. Průměrná cena bytu za 1m2 bytu – graf - Brno město [online]. 1999-2016 [cit. 2016-27-5] Dostupné z: <http://realitymix.centrum.cz/statistika-nemovitosti/>

RE/MAX Pro Brno realitní kancelář. Kompletní informace o vývoji cen nemovitostí v Brně a okolí, I. čtvrtletí 2016 [online]. 2016 [cit. 2016-27-5] Dostupné z: <http://www.remaxpro.cz/kompletni-informace-o-vyvoji-cen-nemovitosti-v-brne-a-okoli-i-ctvrtleti-2016/>

SKALICKÝ, J., JERMÁŘ M., SVOBODA J. Projektový management a potřebné kompetence. 1. vyd. V Plzni: Západočeská univerzita, 2010. ISBN 978-80-7043-975-3.

SMEJKAL, V., RAIS, K. Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. Expert. ISBN 978-80-247-4644-9.

SYNEK, M., a kol. Manažerská ekonomika. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. Expert. ISBN 978-80-247-3494-1.

TRIGEMA. Zájem o byty je především v Praze 10, 9, 5 a dále pak také v Brně [online]. 2016 [cit. 2016-27-5]. Dostupné z <http://www.trigema.cz/cs/o-nas/tisk-a-media/tz-trh-s-byty-2015-velikosti-mista#>

VALACH, J. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2., přeprac. vyd. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9.

ZIKMUND M. Hodnocení investic: Čistá současná hodnota (NPV) stručně a jasně[online]. [cit. 2016-27-5]. ISSN 1805-0263. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/rizeni-a-optimalizace/hodnoceni-investic-cista-soucasna-hodnota-npv-strucne-a-jasne>

6 SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Rozdělení developerských projektů	15
Graf 2: Ceny bytů v ČR	40
Graf 3: Vývoj průměrné úrokové sazby	40
Graf 4: Vývoj prodeje nových bytů v Brně (2014 – 2015).....	42
Graf 5: Průměrná mzda v jihomoravském kraji.....	44
Graf 6: Vývoj HDP v Jihomoravském kraji v letech 1996 až 2014	45
Graf 7: Vývoj průměrné měsíční mzdy v Jihomoravském kraji a ČR	46

7 SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1: Porterův model pěti sil	37
Obr. 2: Výřez z územního plánu	53

8 SEZNAM TABULEK

Tab. 1: Finanční zdroje podniku	23
Tab. 2: Kvalitativní hodnocení rizik	34
Tab. 3: Rozdělení SWOT analýzy	36
Tab. 4: Míra inflace v letech 2010 – 2015	45
Tab. 5: Předpokládané náklady projektu.	54
Tab. 6: Celkové předpokládané výnosy projektu	54
Tab. 7: Srovnání developerských úvěrů	62
Tab. 8: Cash flow projektu	64