



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV MANAGEMENTU

INSTITUTE OF MANAGEMENT

HODNOCENÍ A FINANCOVÁNÍ INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU

EVALUATION AND FINANCING OF INVESTMENT PLAN

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. Daniel Bandouch

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

BRNO 2020

Zadání diplomové práce

Ústav:	Ústav managementu
Student:	Bc. Daniel Bandouch
Studijní program:	Ekonomika a management
Studijní obor:	Řízení a ekonomika podniku
Vedoucí práce:	doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.
Akademický rok:	2019/20

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

Hodnocení a financování investičního záměru

Charakteristika problematiky úkolu:

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

Cíle, kterých má být dosaženo:

Cílem diplomové práce bude zhodnocení investičního záměru s důrazem na jeho financování. Nejprve zhodnotí vnitřní a vnější prostředí pomocí Porterova modelu pěti sil, SLEPTE a shrne SWOT analýzou. Na závěr provede celkové shrnutí a finanční zhodnocení, zda je tento podnikatelský záměr realizovatelný.

Základní literární prameny:

FOTR, J. a I. SOUČEK. Podnikatelský záměr a investiční rozhodování. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005. 356 s. ISBN 80-247-0939-2.

GRASSEOVÁ, M. a kol. Analýza podniku v rukou manažera. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2012. 325 s. ISBN 978-80-265-0032-2.

KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-8-7400-194-9.

KORÁB, V., M. REŽŇÁKOVÁ a J. PETERKA. Podnikatelský plán. Brno: Computer Press, 2007. 216 s. ISBN 978-80-251-1605-0.

SRPOVÁ, J. a kol. Podnikatelský plán a strategie. Praha: Grada Publishing, 2011. 200 s. ISBN 978-80-247-4103-1.

VEBER, J. a J. SRPOVÁ, Podnikání malé a střední firmy. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2012. 336 s. ISBN 978-80-247-4520-6.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2019/20

V Brně dne 29.2.2020

L. S.

doc. Ing. Robert Zich, Ph.D.
ředitel

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

Abstrakt

Diplomová práce pojednává o hodnocení a financování investice do obchodního centra ve městě Hradec Králové. První část práce obsahuje teoretická východiska zaměřená zejména na problematiku investičního rozhodování a s ním spojené metody pro hodnocení efektivnosti investic včetně jejich financování. Druhá část práce je zaměřena na provedení strategických analýz pro zjištění momentální situace na trhu a současného stavu investice. Stěžejní část práce tvoří vlastní návrhy zaměřené na obsazení obchodního centra kvalitním mixem nájemců pro dosažení adekvátní výnosnosti a návratnosti investice.

Abstract

The diploma thesis discusses the evaluation and financing of investment in a shopping centre in the city of Hradec Králové. The first part of the thesis contains theoretical background focused mainly on the issue of investment decisions and determining methods for evaluating the effectiveness of investments, including their financing. The second part of the thesis is focused on performing strategic analyses to determine the current market situation and the current state of investment. The main part of the thesis consists of proposals aimed at renting shopping centers with a high quality mix of tenants to achieve adequate profitability and return of investment.

Klíčová slova

investiční záměr, investiční rozhodování, financování investičních projektů, retail, hodnocení efektivnosti investic

Key words

Investment intention, investment decisions, financing of the investment projects, retail, evaluating the effectiveness of the investments

Bibliografická citace

BANĎOUC, D. *Hodnocení a financování investičního záměru*. Brno, 2020. Diplomová práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav managementu. Vedoucí diplomové práce doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová 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 15. května 2020

.....

Podpis studenta

Poděkování

Tímto bych chtěl poděkovat panu doc. Ing. Vojtěchu Bartošovi, PhD. za odborné vedení mé závěrečné práce, přínosné konzultace a cenné rady. Dále bych rád poděkoval jednatele společnosti Labartt Services s.r.o., paní Ing. Michaele Vyhňákové za ochotu poskytnout odborné praktické rady z oblasti trhu komerčních realit.

OBSAH

ÚVOD.....	10
1 CÍL PRÁCE A METODIKA	12
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	14
2.1 Investiční rozhodování	14
2.1.1 Fáze investičních projektů	15
2.1.2 Metody hodnocení efektivnosti investice – Statické a dynamické metody	17
2.2 Financování investičních projektů	21
2.2.1 Vlastní zdroje financování	21
2.2.2 Cizí zdroje financování	22
2.2.3 Náklady vlastního a cizího kapitálu a jejich efektivní rozložení	25
2.2.4 Odpisy, jejich členění a výpočet	26
2.3 Finanční plán a budoucí cashflow	28
2.3.1 Plánování cashflow	28
2.3.2 Cashflow a tržní hodnota podniku	29
2.4 Strategické řízení a metody strategické analýzy	30
2.4.1 Analýza vnějšího prostředí	30
2.4.2 Analýza vnitřního prostředí	33
2.4.3 SWOT analýza	34
3 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU	36
3.1 Představení společnosti	36
3.1.1 Charakteristika obchodního domu Tesco a jeho současný stav	36
3.1.2 Charakteristika plánu rekonstrukce obchodního domu Tesco	41
3.2 SLEPT analýza.....	44
3.2.1 Sociální faktory	44

3.2.2	Legislativní faktory.....	45
3.2.3	Ekonomické faktory.....	45
3.2.4	Politické faktory.....	47
3.2.5	Technologické faktory	48
3.3	Porterova analýza.....	48
3.3.1	Vyjednávací síla zákazníků	48
3.3.2	Vyjednávací síla dodavatelů	49
3.3.3	Hrozby plynoucí ze vstupu nových konkurentů na trh	49
3.3.4	Hrozby substitutů.....	51
3.3.5	Stávající konkurence v odvětví.....	51
3.3.5.1	Konkurenční projekty v rámci města Hradec Králové.....	52
3.3.5.2	Konkurenční projekty mimo město Hradec Králové	60
3.4	SWOT analýza	63
4	VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ	65
4.1	Návrh na obsazení nově vzniklých pronajímatelných ploch	65
4.1.1	Návrh realizace provozoven v prvním nadzemním podlaží	66
4.1.2	Návrh realizace provozoven ve druhém nadzemním podlaží.....	71
4.1.3	Návrh realizace provozoven ve třetím nadzemním podlaží.....	75
4.2	Plán průběhu příjmů a výdajů – odhad budoucího cashflow	78
4.2.1	Příjmy z nájmu.....	78
4.2.2	Výdaje spojené s provozováním a vlastnictvím obchodního centra.....	81
4.2.2.1	Výpočet daně z nemovitých věcí	82
4.2.2.2	Výpočet odpisů.....	83
4.2.2.3	Počáteční investiční výdaj.....	84
4.3	Financování investičního záměru.....	84
4.3.1	Financování záměru pomocí bankovního úvěru a náklady cizího kapitálu....	85

4.3.1.1 Srovnání výhodnosti bankovních úvěrů	89
4.3.2 Financování záměru pomocí vlastních zdrojů a náklady vlastního kapitálu ..	90
4.3.3 Celkové vážené průměrné náklady na kapitál	93
4.4 Zhodnocení efektivnosti investičního záměru	93
ZÁVĚR	96
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	99
SEZNAM OBRÁZKŮ	104
SEZNAM TABULEK.....	105
SEZNAM GRAFŮ	106
SEZNAM PŘÍLOH.....	107

ÚVOD

V současné době ekonomické prosperity a téměř dokonalé informovanosti existuje na trhu celá řada investičních příležitostí, pomocí kterých mohou investoři zhodnocovat disponibilní kapitál a obohacovat či diverzifikovat svá portfolia. Přesto, že se lze při zvažování nákupu a analýze různých druhů investičních instrumentů držet některých obecných indikátorů pro hodnocení jejich efektivnosti, je pro úspěšnou realizaci investičního záměru nezbytná znalost specifických faktorů, ovlivňujících předmětné aktivum nejen v době jeho pořízení, ale i v průběhu jeho životnosti.

Konkrétně trh komerčních nemovitostí zažívá období rozkvětu. Na rostoucí poptávku po obchodních prostorách v důsledku stále se zvyšujícího zájmu o nákupní příležitosti stran českých občanů a zahraničních turistů přímo úměrně reaguje i nabídka ze strany retailových developerů a investorů. Příznivé ekonomické podnebí láká na trh nové zahraniční značky a stávající řetězce nutí až k masivní expanzi prodejní sítě, kdy v některých případech lze vzdálenost prodejny provozovatele stejného konceptu měřit nikoliv na kilometry, ale nižší stovky metrů. V průběhu posledních let lze například pozorovat boom výstavby malých nákupních parků, jejichž developeři při výběru lokality akceptují i obce na hranici 5.000 obyvatel, což bylo dříve spíše kuriozitou. Na tento trend reaguje i sektor bankovníctví přes jednotlivé finanční instituce. Zejména komerční banky do portfolia svých služeb zařazují podnikatelské investiční úvěry na výstavbu či rekonstrukci komerčních nemovitostí a různé typy developerských projektů s cílem podpořit jejich rozvoj, o čemž vypovídají i relativně příznivé úrokové sazby. Na druhou stranu je však aktuální prostřední enormně konkurenční a charakterizuje jej neustálý boj vlastníků komerčních objektů o návštěvnost zákazníků a kvalitní prosperující nájemce, jejichž účast je v projektech klíčová a vyjadřuje vizitku dobré prestiže. Schopnost přimět klíčové nájemce k otevření provozovny právě v daném projektu je složitým procesem vyjednávání, poskytování určitých úlev oproti konkurenci a úspěch závisí převážně na atraktivní lokalitě, ve které je projekt realizován a silném marketingu. V důsledku těchto konkurenčních bojů se tak na trhu objevují i neúspěšné projekty, které jsou nájemci buď neobsazené nebo je hodnota jednotlivých kontraktů tak nízká, že může být projekt z pohledu výnosnosti a návratnosti investovaných prostředků jen stěží považován za prosperující.

Předmětem této diplomové práce je posouzení atraktivnosti investice do obchodního domu ve městě Hradec Králové, se zaměřením na klíčové faktory, kterým by měla být při zvažování nákupu věnována zvláštní pozornost, na možnosti financování, kterých lze případně při realizaci investičního záměru využít a na doporučení ohledně obsazení obchodních prostor kvalitním mixem nájemců vycházejících z aktuální situace na trhu. Za pomoci vybraných metod pro hodnocení efektivnosti investic bude v závěru práce prezentována výnosnost a návratnost záměru s doporučením, zda lze výsledné hodnoty považovat za uspokojivé či nikoliv.

1 CÍL A METODIKA PRÁCE

Ústředním cílem této diplomové práce je zhodnocení investičního záměru s důrazem na jeho financování. Za pomoci vhodných metod pro hodnocení efektivnosti investice bude analyzována její výnosnost a návratnost, a to na základě finančního plánu odrážejícího vlastní návrhy a doporučení budoucího vývoje. S ohledem na finanční možnosti investora a aktuální situaci na trhu bankovních úvěrů, bude také doporučena optimální struktura investovaného kapitálu, a to ve vztahu k nákladovosti jeho jednotlivých složek.

Prvním z dílčích cílů práce je interpretace teoretických poznatků z odborných literárních pramenů za účelem objasnění problematiky investičního rozhodování, financování, plánování a strategického řízení s důrazem na metody strategické analýzy.

Dalším dílčím cílem je sběr dostupných dat a informací za účelem provedení analýzy současného stavu. Tato analýza je zaměřena na identifikaci a hodnocení faktorů ovlivňující konkrétní investiční záměr, a to v souladu s metodami strategické analýzy interpretovanými v teoretické části práce. Zejména jde o využití metody SLEPT, Porterova modelu konkurenčního prostředí a SWOT analýzy.

Posledním dílčím cílem je interpretace vlastních návrhů a doporučení vycházejících z provedených analýz. Za pomoci modelu budoucího cashflow obsahujícího predikce příjmů a výdajů v jednotlivých letech, bude vypočten roční výnos investičního záměru a jeho návratnost. Dle zjištěných výsledků budou případně navrženy korektivní opatření.

V práci je využito několika základních metod, a to zejména metody pozorování, srovnávání, analýzy, syntézy, indukce, dedukce a modelování.

Pozorování

Metoda je založena na účelném sledování skutečností spojených s řešeným problémem. Zpravidla je charakterizováno osobní návštěvou, při které výzkumník provádí fotodokumentaci, měření apod. (Synek et al., 2011).

Srovnávání

Podstatou metody je vyhodnocování znaků u podobných problémů ve vztahu ke konkrétnímu řešenému problému. Srovnávat je možné například plán se skutečností, nejlepší a nejhorší výsledky v odvětví, výkonnost jednotlivých podnikových útvarů (Synek et al., 2011).

Analýza

Analýzou se rozumí rozklad řešeného problému na jednotlivé dílčí části, s cílem jejich detailního rozboru a hlubšího poznání. Tento rozklad umožňuje odhalení zákonností a vazeb mezi těmito částmi (Synek et al., 2011).

Syntéza

Představuje určitý opak analýzy. Prováděním syntézy se jednotlivé části sjednocují v komplexně řešený problém, tedy celek. Obě popsané metody působí vůči sobě komplementárně (Synek et al., 2011).

Indukce

Její význam spočívá v usuzování z jednotlivého na obecné, tedy ve vyvozování obecných závěrů z jednotlivě zkoumaných skutečností. Zkoumané jevy se následně převádí do teoretické interpretace (Synek et al., 2011).

Dedukce

Jedná se o usuzování od obecného k jednotlivému, prakticky tedy o opak indukce. Obecné teoretické interpretace se za pomoci dedukce ověřují v praxi (Synek et al., 2011).

Modelování

Představuje zjednodušené zobrazení zkoumané reality a základ pro vědecké disciplíny (fyzikální, matematické, ekonomické aj.). Umožňuje experimentování s jeho jednotlivými veličinami a následně převzetí zjištěných výsledků pro praktické využití tzv. verifikace. Zejména v ekonomii je modelování zásadní, jelikož nahrazuje experiment a umožňuje pochopení praktických situací (Synek et al., 2011).

2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

Tato část práce je věnována zpracování teoretických poznatků z oblasti investičního rozhodování a finančního plánování, vycházejících zejména z odborných literárních pramenů. Důraz je kladen především na metody hodnocení efektivnosti investic a podmínky jejich aplikace. Dalším záměrem je také interpretace metod strategické analýzy, které budou využity v analytické části této práce.

2.1 Investiční rozhodování

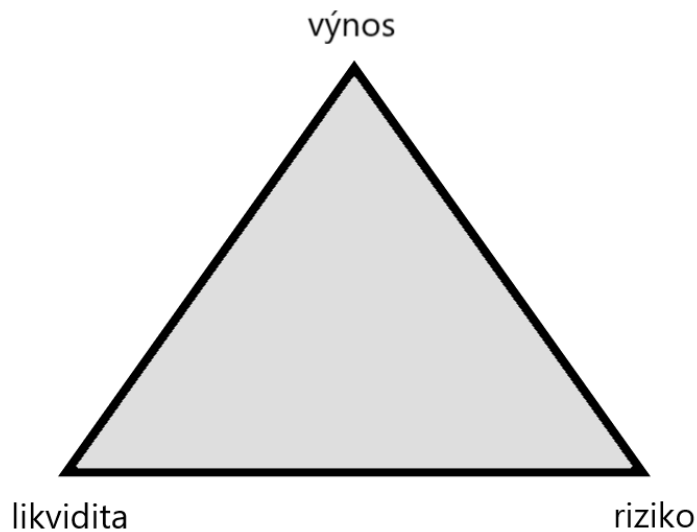
„Těžiště významu investice není v utrácení peněz, ale v naději budoucích příjmů. Při rozhodování o investicích je sice třeba zvažovat, zda na ně máme prostředky nebo kde je vzít, ale přesto je hlavním kritériem výběru investice schopnost zhodnocení.“
(Scholleová, 2008)

Investiční rozhodování je jednou z nejdůležitějších funkcí, kterou by měl podnik zajišťovat pro dosažení strategických cílů. Je úzce spjato s dlouhodobou udržitelností firmy na trhu, a především s růstem její hodnoty. Investiční rozhodování má za úkol vyhodnocovat nejrůznější rizika plynoucí z okolí (ať již z vnitřního nebo vnějšího prostředí podniku) a dále aktivně vyhledávat vhodné investičních příležitostí (Fotr a Souček, 2005).

Přestože na trzích nalezneme nespočet investičních příležitostí, z nichž má každá svá specifika a podmínky realizace, můžeme formulovat několik obecně platných charakteristických znaků:

- Investice je spojena s větším počátečním peněžním výdajem
- Zpravidla slouží k pořízení dlouhodobého majetku
- Dopad investice je dlouhodobý a je tedy zapotřebí brát v potaz faktor času
- Každá investice je spojena s určitou mírou nejistoty – rizika
- Do investice vstupuje faktor likvidity, tedy schopnost přeměny investice zpět v peněžní prostředky

- Rozsah investice je zpravidla tak významný, že může v případě přijetí nevhodné investice nastat významné ohrožení existence celého podniku (Scholleová, 2008).



Obr. 1: Investiční trojúhelník
(Zdroj: vlastní zpracování, 2019)

Jak uvádí D. Dluhošová (2006), lze se v podnikové praxi dle předmětu investování setkat se dvěma typy investic, a to s investicemi reálnými a finančními. V souvislosti s investičním rozhodováním (jinak také kapitálové rozpočtnictví) hovoříme o reálných investicích, tedy o investicích do reálných aktiv.

2.1.1 Fáze investičních projektů

Každý investiční projekt prochází několika základními fázemi. Jejich průběhu a hlavní náplni jsou věnovány podkapitoly níže.

Předinvestiční fáze

Podstatou předinvestiční fáze je především zpracování technicko-ekonomických studií. Existují 4 základní typy těchto dokumentů:

- Opportunity study – porovnávání a hodnocení různých investičních příležitostí s variantou „nedělat nic“. Charakterizuje ji stručnost, a tudíž i nízký náklad na zpracování. Investor by měl na základě této studie jednoznačně identifikovat příliš rizikové, nevýnosné nebo extrémně nákladné varianty a ty vyloučit – nepodrobovat další hloubkové analýze (Fotr a Souček, 2005).

- Pre-feasibility study – mezičlánek mezi Opportunity study a Feasibility study. Dokument je více zaměřený na rozpracování firemní strategie a rozsahu konkrétního projektu včetně jeho plánu realizace a rozpočtu. Pomocí této studie se investor utvrdí ve výběru vhodné investiční příležitosti, kterou podrobí hloubkové analýze pomocí Feasibility study v plném rozsahu, u níž jsou náklady na zpracování mnohonásobně vyšší (Fotr a Souček, 2005).
- Feasibility study – technicko-ekonomická studie plného rozsahu je spojena s vysokou časovou náročností a nákladovostí na zpracování. Téměř vždy se při její tvorbě postupuje dle obecné osnovy uvedené níže.

1. *„Obsah*
2. *Úvodní informace*
3. *Stručné vyhodnocení projektu*
4. *Stručný popis podstaty projektu a jeho etap*
5. *Analýzy trhu, odhad poptávky, marketingová strategie a marketingový mix*
6. *Management projektu a řízení lidských zdrojů*
7. *Technické a technologické řešení projektu*
8. *Dopad projektu na životní prostředí*
9. *Zajištění investičního majetku*
10. *Řízení pracovního kapitálu (oběžný majetek)*
11. *Finanční plán a analýza projektu*
12. *Hodnocení efektivity a udržitelnosti projektu*
13. *Analýza a řízení rizik (citlivostní analýza)*
14. *Harmonogram projektu*
15. *Závěrečné shrnující hodnocení projektu + přílohy“ (Sieber, 2004)*

- Appraisal report – jedná se o shrnutí informací nashromážděných v předešlých dokumentech. Velmi často je report využíván v případě dluhového financování prostřednictvím úvěru. S konkrétním investičním projektem je analýze podrobena i celkové finanční zdraví investora - jeho společnosti (Václavková, 2013).

Investiční fáze

Podmínkou zahájení investiční fáze je vytvoření právních předpokladů, zajištění financování a sestavení projekčního týmu, který sestaví úvodní projektovou dokumentaci a realizační projektovou dokumentaci. Dalším krokem je rozhodnutí o zahájení výstavby, samotná realizace výstavby a zkušební provoz, po jehož vyhodnocení následuje uvedení investice do provozu (Dluhošová, 2006).

Provozní fáze

Jedná se o nejdélejší a nejdůležitější fázi projektu. O úspěšnosti této etapy do značné míry rozhoduje kvalita zpracování technickoekonomických studií během fáze předinvestiční. V průběhu provozní fáze investice generuje finanční toky, které musí být stabilní, a především musí převyšovat vynaložené investiční výdaje, aby se dalo hovořit o investici efektivní (Dluhošová, 2006).

Likvidační fáze

Likvidace je konečnou fází koloběhu investičního projektu. I tato etapa je spojena s určitými příjmy (odprodej majetku) a výdaji na likvidaci. Rozdíl těchto příjmů a výdajů bývá v praxi označován jako likvidační hodnota projektu. Na základě tohoto rozdílu lze určit skutečnou ekonomickou efektivnost (Fotr a Souček, 2005).

2.1.2 Metody hodnocení efektivnosti investice – Statické a dynamické metody

Pro identifikaci atraktivity investice existuje množství metod. Jejich hlavním úkolem je posouzení návratnosti a výnosnosti, která je klíčová jednak pro samotného investora, samozřejmě ale také pro případného věřitele, jelikož jsou investice často financovány prostřednictvím cizího kapitálu. Je vhodné uvést několik nejběžnějších pro pochopení významu a fungování. Základní klasifikace metod pro hodnocení efektivnosti investice se určuje dle toho, zda v sobě zahrnují faktor času, tedy metody statické a metody dynamické.

Statické metody

Statické metody nerespektují faktor času a využívají se tam, kde buď čas podstatnou roli nehraje nebo tam, kde je zapotřebí rychle zhodnotit. Jejich vypovídací schopnost je

omezená, avšak pokud již aplikací statické metody dospějeme k velmi nepříznivému výsledku, nemůžeme očekávat, že se použitím metody dynamické výsledek dramaticky zlepší (Kalouda, 2016). Bližší specifikace základních představitelů této kategorie je uvedena níže.

Metoda průměrných ročních nákladů – metoda je založena na porovnávání nákladů mezi srovnatelnými investičními variantami s cílem výběru té, jejíž náklady jsou nejnižší. Aplikace metody vychází z následujícího vzorce (Hrdý, 2006):

$$R = O + i * J + V$$

kde:

R jsou roční průměrné náklady varianty

O jsou roční odpisy

i je požadovaná výnosnost (úrok)

J je počáteční investiční náklad

V jsou ostatní roční provozní náklady (provozní náklady bez odpisů)

Průměrná rentabilita investičního projektu – na rozdíl od předchozí metody považuje za nejdůležitější efekt investice zisk, nejčastěji průměrný roční zisk plynoucí z investice (Hrdý, 2006).

$$\text{Vzorec: } V_p = \frac{\sum_{n=1}^N Z_n}{N * I_p}$$

kde:

V_p je průměrná výnosnost investiční varianty

Z_n je roční zisk po zdanění v průběhu let životnosti investice

I_p je průměrná roční zůstatková hodnota investičního majetku

N je doba životnosti

n jednotlivé roky

Doba návratnosti – spočívá v určení doby splacení kapitálového výdaje na investici z příjmů, které investice v průběhu let generuje, resp. z jejich zisku a odpisů. Metoda je hojně využívána v bankovním sektoru. Stejně jako u metody průměrných ročních nákladů se vychází ze skutečnosti „čím menší, tím lepší“ (Hrdý, 2006).

$$\text{Vzorec: } I = \sum_{i=1}^a (Z_n + O_n)$$

kde:

I je kapitálový výdaj

Zn je roční zisk z investice v průběhu let životnosti

On jsou roční odpisy v průběhu let životnosti

N jsou jednotlivé roky

a je doba návratnosti

Dynamické metody

Na rozdíl od metod statických v sobě zahrnují faktor času, který u většiny investic (s ohledem na jejich dlouhodobou životnost) může významně ovlivnit jejich celkový efekt. Čas je do výpočtů začleněn procesem diskontování, tedy převedením očekávaných budoucích příjmů z investice na současnou hodnotu. Za tzv. diskontní míru lze zvolit mnoho hodnot, které konkrétní investici ovlivňují, často také jejich kombinaci pro zpřesnění výsledku. Příkladem diskontní míry může být očekávaná míra inflace, úrok z úvěru, investorem požadovaná výnosnost, únosná míra rizika nebo kombinace předešlých s názvem průměrné vážené náklady na kapitál (WACC). Níže jsou opět uvedeny nejpoužívanější metody (Scholleová, 2008).

Čistá současná hodnota (Net Present Value) – jedna z nejpoužívanějších metod pro hodnocení efektivnosti investice založená na procesu diskontování. Porovnáním diskontovaných příjmů s počátečním kapitálovým výdajem dospějeme k určité absolutní hodnotě. Pokud je tato hodnota kladná, je investiční projekt přijatelný. V případě ukazatele ČSH (NPV) platí pravidlo, že čím je hodnota vyšší, tím je investice efektivnější (Scholleová, 2008).

$$\text{Vzorec: } NPV = \sum_{t=0}^n \frac{CFt}{(1+r)^t} - I$$

kde:

NPV je čistá současná hodnota

CFt je příjem z investice v příslušném roce t

r je zvolená diskontní míra (může být např. míra inflace, úrok z úvěru, WACC apod.)

t je zvolené období, nejčastěji rok

I je kapitálový výdaj

Vnitřní výnosové procento (Internal Rate of Return) – vyjadřuje takovou míru výnosu, při které je čistá současná hodnota investičního projektu rovna nule. Vycházíme z podmínky, že investiční projekt je hoden realizace pouze v případě, když VVP (IRR) je větší, než zvolená diskontní míra např. $IRR \geq WACC$, tedy logicky výnosnost investice musí být vždy větší nebo minimálně rovna procentuálně stanovenému nákladu na kapitál. Metoda je problematická u investic, jejichž doba životnosti přesahuje 2 roky – nelze jednoznačně stanovit přesnou hodnotu. V těchto případech se postupuje podle metody „pokus a omyl“ neboli iterace tzn. dosažení vyšší i nižší hodnoty a opakování pro zpřesňování výsledku (Scholleová, 2008).

$$\text{Vzorec: } 0 = \sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+IRR)^t} - I$$

kde:

CF_t je příjem z investice v příslušném roce t

IRR je zvolené vnitřní výnosové procento

t je zvolené období, nejčastěji rok

I je kapitálový výdaj

Podíl čistého výnosu k investičním nákladům – metoda je často využívána v případě financování investičního projektu prostřednictvím cizího kapitálu. Velkou výhodou je možnost průměrování příjmů na období nějakého snadněji odhadnutelného výhledu (zpravidla se používá výhled na 5 let), nikoliv nutnost diskontování po celou dobu životnosti investice. Čím je tento výhled delší, jsou logicky obtížněji definovatelné důsledky způsobující faktor času např. změny v míře inflace související s aktuálním hospodářským trendem, změna úrokových sazeb (přesáhnutí doby fixace) apod. Extrémně dlouhodobé predikce jsou tak často nevypovídající. Metodu ocení zejména podnikatelé investující prostředky do nemovitostí (Sieber, 2004).

$$\text{Vzorec: } Koeficient = \frac{\sum_{t=1}^5 \frac{CF_t}{(1+r)^t}}{I}$$

kde:

I je kapitálový výdaj

CF_t je příjem z investice v roce t

r je zvolená diskontní míra (může být např. míra inflace, úrok z úvěru, WACC apod.)

t je zvolené období (rok 0-5)

V případě záměny čitatele a jmenovatele ve vzorci, jsme schopni vyjádřit i dobu návratnosti investice respektující faktor času.

2.2 Financování investičních projektů

V předchozích podkapitolách již bylo formulováno, co vše je potřeba zajistit pro identifikaci efektivní investiční příležitosti, aby bylo investiční rozhodnutí „správné“. Stejně tak důležité je ale učinit finanční rozhodnutí, tedy rozhodnutí, jak bude investice financována. V případě, že investor na základě předběžného vyhodnocení atraktivity investičního záměru přistoupí k hloubkové analýze, musí se dále zabývat zdroji financování s ohledem na jejich omezenost, nákladovost a veškeré daňové a účetní aspekty spojené s jejich užitím. Primární klasifikaci zdrojů můžeme popsat dle dvou základních hledisek, a to dle původu zdrojů a jejich vlastnictví viz níže uvedené schéma (Dluhošová, 2006).

Tab. 1: Zdroje financování

(Zdroj: Dluhošová, 2006)

Hledisko původu	Hledisko vlastnictví	
	Vlastní zdroje	Cizí zdroje
Interní zdroje	nerozdělený zisk odpisy ČPK	
Externí zdroje	vklady vlastníků dotace, dary	investiční úvěry emitované dluhopisy provozní úvěry dodavatelské úvěry leasing směnky

2.2.1 Vlastní zdroje financování

Je-li investice financována pouze z vlastních zdrojů podniku, jedná se o tzv. samofinancování. Samofinancování má své výhody, mezi které řadíme zejména fakt, že nevzniká zadluženost podniku, což posiluje jeho stabilitu a odstraňuje riziko spojené s neschopností splácet závazky věřitelům, díky které se nemálo podniků dostalo do

finanční tísně. Na druhé straně je ale potřeba hovořit o významné nevýhodě tohoto způsobu financování a to té, že vlastní zdroje jsou kapitálem dražším. Tomuto bude více věnována následující podkapitola Náklady vlastního a cizího kapitálu (Dluhošová, 2006).

- Základní kapitál – souhrn peněžitých a nepeněžitých vkladů společníků do společnosti
- Kapitálové fondy – kapitálové vklady jako dary, dotace apod., o které se nezvyšuje hodnota základního kapitálu
- Fondy ze zisku – nejčastěji rezervní fond sloužící ke krytí ztrát společnosti
- Výsledek hospodaření – tedy zisk nebo ztráta běžného účetního období a minulého období (Sedláček, 2010)
- Odpisy – peněžní vyjádření opotřebení dlouhodobého majetku, které jsou nákladem podniku, který v tu chvíli skutečně nevynaloží a zároveň snižují výsledek hospodaření, tedy i výslednou daňovou povinnost. Jedná se o velmi stabilní zdroj financování, jelikož je uplatňujeme po celou dobu životnosti dlouhodobého majetku (Režňáková, 2012).

2.2.2 Cizí zdroje financování

Pokud v souvislosti s využíváním vlastních zdrojů hovoříme o samofinancování, využití cizích zdrojů představuje tzv. dluhové financování, přičemž podnik je zde v roli dlužníka a poskytovatel kapitálu v roli věřitele. Věřiteli za poskytnutí kapitálu náleží smluvená odměna, tedy úrok, který se dlužník zavazuje platit s určitou periodicitou či jednorázově. V předem smluveném termínu potom dlužník musí vypůjčený kapitál splatit, a to opět buď formou postupného splácení nebo jednorázového splácení. Výše úroku je velmi závislá na podnikem zvolené formě financování, která se hodí k jeho nejrůznějším potřebám. S jistotou lze říci, že bude požadovaný úrok ze strany věřitele vyšší, pokud se bude jednat o projekt spojený s vysokou mírou rizika nesplacení (Režňáková, 2012).

- Rezervy – účelově vytvořené např. pro budoucí investice nebo i obecné např. ke krytí ztrát z podnikání

- Dlouhodobé závazky – např. emitované dluhopisy, závazky k ostatním společnostem apod. se splatností nad 1 rok
- Krátkodobé závazky – zejména závazky z obchodní činnosti jako dodavatelské úvěry, přijaté zálohy od odběratelů, dlužné mzdy zaměstnancům, dlužné daně a poplatky státu se splatností do 1 roku
- Alternativní zdroje financování – leasing, faktoring, forfaiting
- Bankovní úvěry – nejrůznější typy úvěrů získaných od finančních institucí viz specifikace níže (Sedláček, 2010)

Bankovní úvěry a jejich charakteristika

Bankou rozumíme finanční instituci, která poskytuje úvěry podnikatelským i nepodnikatelským subjektům za účelem zhodnocení přebytečné likvidity. Zhodnocení této půjčky, tedy odměna bance, se nazývá úrok. Jak už bylo zmíněno dříve, výše úroku je provázána s rizikem, které z úvěru vyplývá, s výší poskytnutého kapitálu a dobou předpokládaného splacení. O poskytnutí či neposkytnutí úvěru banka rozhoduje na základě předložené žádosti o úvěr, která by měla obsahovat doložené příjmy z minulosti a dále finanční plán pro splacení úvěru (výhled/predikce do budoucna). Aby banka riziko eliminovala, požaduje zpravidla ručení formou nějakého zajišťovacího instrumentu např. zástavního práva k majetku většinou minimálně ve výši žádaného úvěru (Režňáková, 2012). Níže je uvedeno několik základních typů bankovních úvěrů.

Kontokorentní úvěr – jedná se o krátkodobý úvěr umožňující čerpat prostředky na běžném účtu tzv. „do mínusu“. Poskytuje se zpravidla klientům s bezproblémovou platební morálkou, záporný zůstatek je totiž třeba ke stanovenému datu doplnit a úvěr splatit. Vzhledem k možnosti čerpání prostředků operativně, bývá úrok vyšší a úvěr je tedy nákladnější (Režňáková, 2012).

Eskontní úvěr – úvěr krátkodobého charakteru představuje odkup směnky bankou před dobou její splatnosti. Využívá se v případech, kdy podnik potřebuje peníze dříve, než je samotná splatnost směnky. Odměnou banky je v případě eskontního úvěru tzv. diskont, který se určuje na základě toho, jak dlouhá doba zbývá mezi odkupem směnky a její splatností. Pokud však dlužník směnku bance neproplatí, bude banka vymáhat peníze po subjektu, který směnku eskontoval (Režňáková, 2012).

Hypoteční úvěr (podnikatelský) – úvěr dlouhodobého charakteru určený zpravidla pro financování nemovitostí. Charakterizují ho podstatně nižší úrokové sazby než předchozí typy úvěrů, zejména díky dostatečnému zajištění, a tedy i nižší míře rizika. Zajištění plyne právě z pořízované nemovitosti, v určitých případech může banka požadovat i další formy dozajištění. Kromě samotného pořízení lze úvěr dále využít na rekonstrukci, stavbu, dostavbu, nástavbu, koupi podílu apod. Samozřejmě se u poskytnutí hypotečního úvěru předpokládá určitá výše akontace – tedy procentuální část z celkové částky ve vlastních prostředcích – tak, aby úvěr nebyl stoprocentní (Finance.cz, 2008).

Nejčastější formy splácení úvěru

Jak uvádí M. Režňáková (2012) existuje několik základních variant pro splácení úvěru, a to konstantními platbami, konstantními splátkami a jednorázovým splacením.

Konstantní platba (anuita) – pravidelné platby zahrnující úrok i úmor

$$\text{Vzorec: } a = \frac{i \cdot (1+i)^n}{(1+i)^n - 1} * D$$

kde

a je anuita neboli konstantní platba

n je počet let pro splacení dluhu

i je úroková sazba

D je hodnota dluhu

Konstantní splátka (úmor) – pravidelné platby splátek ve stejné výši

$$\text{Vzorec: } U = \frac{D}{n}$$

kde

U je úmor neboli konstantní splátka

n je počet let pro splacení dluhu

D je hodnota dluhu

Jednorázové splacení dluhu (En block) – jedná se o jednorázové splacení dluhu na konci doby splatnosti s pravidelným placením úroků.

2.2.3 Náklady vlastního a cizího kapitálu a jejich efektivní rozložení

V předchozí podkapitole již bylo vysvětleno, že má podnik možnost financovat své investice prostřednictvím vlastních nebo cizích zdrojů. V praxi však často dochází k financování investic jejich kombinací. Každá z forem financování s sebou nese určité náklady, které nazýváme náklady kapitálu. Pokud pomineme, že jsou investiční projekty často tak nákladné, že je podnik nemá možnost financovat pouze z vlastních zdrojů, je mnohdy připojení cizího kapitálu samo o sobě výhodnější. Důvodem je daňová uznatelnost úroků (tedy nákladů cizího kapitálu), které snižují výsledek hospodaření a výslednou daňovou povinnost tzv. „efektem daňového štítu“. V konečném důsledku zvyšuje ziskovost kapitálu vlastního. Tento efekt se odborně nazývá „efekt finanční páky“. Samozřejmě ne vždy tomu tak je, a před tím než podnik o tom, zda se zadlužit a v jaké výši rozhodne, musí učinit důkladnou analýzu s důrazem na budoucí cashflow. Náklad kapitálu představuje procentuální vyjádření hodnoty vloženého kapitálu. Pro poskytovatele kapitálu, tedy investora (věřitele) představuje náklad kapitálu požadovanou míru výnosnosti investovaného kapitálu (Režňáková, 2012).

Náklady cizího kapitálu – představují úroky, které je potřeba platit věřitelům. Jejich výše vychází z aktuální situace na finančním trhu a míře věřitelem podstupovaného rizika, čase, po který je kapitál poskytován, výnosu, který z půjčení kapitálu věřiteli plyne a hodnocení platební schopnosti dlužníka tzv. bonitě (Dluhošová, 2006).

$$\text{Vzorec: } r_d = i * (1 - t)$$

kde

R_d jsou náklady na cizí kapitál

i je úroková míra

$(1 - t)$ je daňový štít

Náklady vlastního kapitálu – představuje vyjádření nákladu podniku, spojeného s financováním z vlastních zdrojů. Na rozdíl od financování z cizích zdrojů vkládá podnik vlastní prostředky na neomezeně dlouhou dobu s nejistým výsledkem. Výše nákladu na vlastní kapitál tedy odráží mnoho rizik spojených s konkrétní investicí. Určení nákladu s přesností není v praxi jednoduché, závisí totiž na dostupnosti

relevantních informací. Existuje několik přístupů pro výpočet, mezi něž patří např. Model oceňování kapitálových aktiv (CAPM), Arbitrážní model oceňování (APM), Dividendový růstový model, Stavebnicové modely. (Dluhošová, 2006). Náklad na vlastní kapitál ale můžeme odvodit i z minimální požadované míry výnosu určené podnikem nebo např. z nákladů ušlé příležitosti (druhé nejvýnosnější alternativy).

Vážené průměrné náklady na kapitál (WACC) – jedná se o kombinaci nákladů cizího a vlastního kapitálu, která vyjadřuje procentuální náklad využívání celkového kapitálu podnikem (Scholleová, 2008).

$$\text{Vzorec: } WACC = rd * \frac{D}{C} + re * \frac{E}{C}$$

kde

WACC jsou vážené průměrné náklady na kapitál

rd jsou náklady cizího kapitálu

D je hodnota cizího kapitálu

C je hodnota celkového kapitálu

re jsou náklady vlastního kapitálu

E je hodnota vlastního kapitálu

2.2.4 Odpisy, jejich členění a výpočet

Odpisy jsou peněžním vyjádřením opotřebení dlouhodobého majetku. Jedná se o významný zdroj vlastního interního financování vzhledem k tomu, že v čase rozkládají výnosy, které aktivum podniku přináší. Odpisy dělíme na účetní a daňové (Hrubý a Strouhal, 2010).

Účetní odpisy – jedná se o reálné zobrazení opotřebení majetku. Tyto odpisy si stanovuje účetní jednotka sama a nejsou daňově uznatelné. K jejich výpočtu lze využít metody rovnoměrného odepisování, zrychleného odepisování nebo výkonového odepisování (Hrubý a Strouhal, 2010).

Daňové odpisy – jsou upraveny zákonem č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, který umožňuje využití dvou základních metod odepisování pro přenesení části hodnoty dlouhodobého majetku do nákladů za účelem snížení základu daně. Majetek je rozdělen

do šesti odpisových skupin, přičemž každá z těchto skupin určuje jinou dobu odepisování (Hrubý a Strouhal, 2010).

Tab. 2: Odpisové skupiny

(Zdroj: DU.cz, 2019)

Odpisová skupina	Minimální doba odepisování	Příklady DHM
1	3 roky	kancelářské vybavení, počítače, osobní automobily
2	5 let	stroje a zařízení, nákladní automobily, letadla
3	10 let	lodě, lokomotivy, generátory, elektromotory
4	20 let	budovy ze dřeva a plastu, produktovody, stavby elektráren
5	30 let	budovy mimo ty uvedené ve skupině 4. a 6., dálnice, silnice, tunely, mosty
6	50 let	hotely, administrativní budovy, obchodní centra, kulturní památky

- Výpočet odpisu pomocí metody rovnoměrného odepisování

$$\text{Vzorec pro rovnoměrné odepisování: odpis} = \frac{PC * ROS}{100}$$

kde

PC je pořizovací cena dlouhodobého majetku

ROS je roční odpisová sazba

- Výpočet odpisu pomocí metody zrychleného odepisování

$$\text{Vzorec pro zrychlené odepisování (1 rok): odpis} = \frac{PC}{k}$$

kde

PC je pořizovací cena dlouhodobého majetku

k je koeficient dle zákona o dani z příjmu

$$\text{Vzorec pro zrychlené odepisování (další roky): odpis} = \frac{2 * ZC}{k - n}$$

kde

ZC je zůstatková cena dlouhodobého majetku

k je koeficient dle zákona o dani z příjmu

n je počet let, po které již byl dlouhodobý majetek odepisován

2.3 Finanční plán a budoucí cashflow

V podkapitole 2.1.2 již byly vysvětleny nejčastěji používané metody pro hodnocení efektivnosti investic. Pokud se zaměříme na metody dynamické, tedy ty, které zohledňují faktor času, je možné si všimnout, že vycházejí z výkazu cashflow. Cashflow zachycuje toky peněžních prostředků, tedy skutečně vynaložené výdaje a inkasované příjmy. Tento výkaz je velmi užitečný zejména proto, že odstraňuje nedostatek plynoucí z časového nesouladu mezi výnosy (ve výkazu zisku a ztrát) a příjmy, a také mezi náklady (ve výkazu zisku a ztrát) a náklady. To že podnik vytvořil výnos, ještě nemusí znamenat, že je v tu chvíli i příjmem (např. faktura s dlouhodobou splatností) a naopak to, podnik považuje z účetního hlediska za náklad, nemusí být zákonitě jeho výdajem (např. již zmíněné odpisy). Tímto se tedy klasický výnosově nákladový přístup využívaný v účetnictví transformuje v přístup příjmově výdajový. Existují 3 samostatné oblasti, pro které se cashflow sleduje, a to oblast provozní, investiční a finanční. Pro zjištění cashflow má potom podnik 2 základní možnosti – metodu přímou a metodu nepřímou (Sedláček, 2010).

Přímá metoda – zjišťování cashflow na základě sledování skutečných příjmů a výdajů (čistá přímá metoda) nebo transformace výnosově nákladových dat (nepravá přímá metoda)

Nepřímá metoda – úprava výsledku hospodaření na peněžní tok, podniky častěji využívaná, ale nelze ji aplikovat na investiční a finanční oblast (Sedláček, 2010).

2.3.1 Plánování cashflow

Plánování je nástrojem pro naplňování strategických cílů podniku. Patří mezi zásadní funkce, kterými by měl management podniku disponovat, aby bylo dosaženo příznivého budoucího vývoje. Strategický plán podniku bývá rozčleněn dle účelu na dílčí části např. na plán výroby, prodeje, výzkumu a vývoje, investic a plán finanční do něhož spadá i plán cashflow. Konkrétně finanční plán je specifický tím, že zasahuje do všech plánů výše zmíněných. Definuje, jak kapitál získat, jak s ním správně hospodařit a jak ho správně investovat. V souvislosti s investiční činností je finanční plán spolu s plánem cashflow sestavován nejčastěji na budoucích 5 let (Sedláček, 2010).

Finanční plán – souvisí s dlouhodobými investičními rozhodnutími, které zásadně ovlivňují celý podnik v budoucnu. Analyzuje finanční a investiční možnosti a kvantifikuje budoucí očekávané příjmy a výdaje (cashflow). Je pevně spjat s finančním rozpočtem, který slouží k detailním propočtům (Sedláček, 2010).

Rozpočet investičních výdajů a příjmů - stejně tak jako dlouhodobý finanční plán je i investiční rozpočet sestavován nejčastěji na dobu 5 let. Slouží k rozložení očekávaných příjmů a výdajů spojených s investicí do jednotlivých let, pro potřeby podrobnějšího sledování. Dle tohoto rozpočtu je pak investice zařazena do plánu, pokud se pomocí již dříve popsanych metod hodnocení efektivnosti prokáže jako přijatelná (Sedláček, 2010).

2.3.2 Cashflow a tržní hodnota podniku

Kromě uplatnění výkazu cashflow v metodách hodnocení efektivnosti investic, je nástroj užitečný i pro zjištění tržní hodnoty podniku pomocí výnosové metody. Tato v sobě zahrnuje již dříve definované diskontování budoucích peněžních toků v jednotlivých letech, za účelem jejich transformace na současnou hodnotu. Opět vycházíme z časového horizontu pro budoucí cashflow 5 let. K tržní hodnotě lze potom dojít součtem volného diskontovaného cashflow (tedy očekávaný čistý zisk zvýšený o odpisy) po těchto 5 let a tzv. věčné renty tzv. perpetuity (Sedláček, 2010).

Vzorec pro výpočet tržní hodnoty: $HP = SHCF_v \text{ za } 5 \text{ let} + SHVR \text{ v } 5. \text{ roce}$

$$\text{Vzorec pro výpočet věčné renty: } VR = \frac{CF_v}{i-g}$$

kde

HP je tržní hodnota podniku

SHCF_v je suma diskontovaných CF_v za jednotlivé roky

SHVR je současná hodnota věčné renty

i je zvolená diskontní míra (může být např. míra inflace, úrok z úvěru, WACC apod.)

g je očekávané tempo růstu CF

2.4 Strategické řízení a metody strategické analýzy

„Strategické řízení je realizováno vrcholovými manažery a zahrnuje činnosti zaměřené na udržování dlouhodobého souladu mezi posláním organizace, jejími strategickými cíli a disponibilními zdroji a rovněž mezi organizací a vnějším prostředím, v němž organizace působí“ (Grasseová et al., 2010).

Jelikož strategické řízení jako celek v sobě zahrnuje velké množství dílčích funkcí od plánování, přes hodnocení až po finální implementaci strategie a její financování, zaměříme se na následujících stránkách pro potřeby práce především na proces analýzy, která předchozími funkcemi prolíná. Ostatně strategii plánování, hodnocení a financování již byly věnovány kapitoly předešlé.

Strategickou analýzou rozumíme identifikaci faktorů (vnějších i vnitřních) a posouzení, jak velký mají pro podnik význam a vliv, ať již je tento vliv pozitivní nebo negativní. Analýza má dále za úkol definovat pozici podniku s ohledem na řešený problém a důrazem na důsledky, které v případě realizace strategie nastanou. Zcela zásadní je, aby byla analýza prováděna účelově a brala v potaz pouze relevantní informace ve vztahu k řešenému problému, jelikož každý tento problém má svá specifika (Grasseová et al., 2010).

2.4.1 Analýza vnějšího prostředí

Účelem analýzy vnějšího prostředí je zkoumání faktorů vně organizace, které ovlivňují její působení. Můžeme vymezit dvě základní oblasti vnějšího prostředí, a to mikroprostředí a makroprostředí. Představitelem analýzy mikroprostředí je model Michaela E. Portera známý jako Porterův model analýzy konkurentů v odvětví. Jedná se tedy o analýzu bezprostředního okolí organizace, které lze do jisté míry ovlivnit. Naopak analýza makroprostředí vychází ze širšího okolí, které je společné pro všechny organizace, přičemž na každou z nich působí faktory jiné a každý z nich jinou silou. Makroprostředí samotná organizace ovlivnit či změnit nemůže. Velmi známou a používanou metodou pro tuto oblast je tzv. SLEPT analýza. Obě tyto metody budou níže podrobněji vysvětleny (Grasseová et al., 2010).

SLEPT analýza

Slouží pro zhodnocení obecného makroprostředí organizace s cílem identifikace příležitostí a hrozeb z něj plynoucích (Hanzelková et al., 2017). Její název je složen z 5 ti podoblastí dle zkoumaných faktorů: Sociální (Social), Právní (Legal), Ekonomická (Economic), Politická (Political) a Technologická (Technological).

Sociální faktory – pozornost je zaměřena na zkoumání společenského systému, životní úrovně a stylu, kvalifikace obyvatelstva, věkové složení apod. Sociální faktory je důležité sledovat jednak z pohledu poptávky, jíž organizace může své produkty přizpůsobit, ale i ze strany nabídky např. na trhu práce (Hanzelková et al., 2017).

Právní faktory a politické faktory – tyto dvě skupiny faktorů jsou úzce spjaty s vládním sektorem. Stát a vládní politika vynucuje dodržování právních předpisů ve formě zákonů, které spolu s aktuálním politickým klimatem přináší organizacím mnohé příležitosti (podpora exportu, dotace) i hrozby (regulace cen, zvyšování daní). V této oblasti je velmi důležitá stabilita. Je-li politická situace nestabilní, musí organizace velmi pohotově reagovat a přizpůsobovat se aktuálnímu dění, což je samozřejmě velmi nákladné (Hanzelková et al., 2017).

Ekonomické faktory – analyzuje se zejména aktuální hospodářská situace (domácí nebo i světová), tedy fáze hospodářského cyklu, vliv politiky na ekonomiku (fiskální a monetární politika), inflace apod. Účinným nástrojem pro sledování těchto faktorů je tzv. magický čtyřúhelník hodnotící HDP, cenovou hladinu, zaměstnanost a platební bilanci. Zpravidla platí, že v jedné chvíli nelze docílit ideálních hodnot všech čtyř indikátorů, protože zlepšení jednoho může vést ke zhoršení druhého např. zvýšení HDP je pozitivní jev, který ale vede i ke zvýšení inflace, což je jev negativní (Hanzelková et al., 2017).

Technologické faktory – faktory týkající se technického rozvoje výrazně ovlivňují strategii podniků. V rychle se měnícím prostředí je nutné reagovat a inovovat své produkty. Některé podniky zaměřují svou pozornost na výzkum a vývoj za účelem dosažení co nejmenších nákladů u již zavedených produktů, jiné zase na výzkum

nových a převratných technologií. V každém případě je na dnešních rozvinutých trzích boj o získání konkurenční výhody stále tvrdší (Hanzelková et al., 2017).

Porterův model konkurenčního prostředí

Často také nazývaný pětifaktorový model, slouží k analýze oborového prostředí organizace na základě pěti hlavních atributů, kterými jsou: Vyjednávací síla zákazníků, Vyjednávací síla dodavatelů, Hrozby plynoucí ze vstupu nových konkurentů na trh, Hrozby substitutů a Rivalita stávajících organizací působících na trhu. Výstupem by měla být, stejně tak jako u SLEPT analýzy, identifikace příležitostí a hrozeb s cílem najít vhodná opatření, která by vedla ke zodpovězení těchto základních otázek: Vedou opatření ke snížení vyjednávací síly zákazníků? Vedou opatření ke snížení vyjednávací síly dodavatelů? Zabraňují opatření novému vstupu konkurentů na trh? Dojde přijetím opatření ke snížení hrozeb substitutů? Nesou s sebou opatření potenciál zlepšení pozice firmy v odvětví? Schématické vyobrazení Porterova modelu je uvedeno níže (Hanzelková et al., 2017).



Obr. 2: Porterův model konkurenčního prostředí

(Zdroj: vlastní zpracování dle Fištrón digital s.r.o., 2016)

Vyjednávací síla zákazníků – cílem organizace je snižování vyjednávací síly svých zákazníků, neboť je pro ni výhodnější, pokud je zákazník na firmě závislý. Tato síla je vysoká zejména v případech, kdy se jedná o velkého zákazníka na němž např. stojí existence celé firmy, je relativně snadné přejít ke konkurenci, má k dispozici velké

množství substitučních produktů, nepreferuje kvalitu, výroba produktu není zvlášť komplikovaná, díky čemuž by si ho v případě nutnosti mohl zákazník vyrábět sám (Hanzelková et al., 2017).

Vyjednávací síla dodavatelů – opět jde o snahu tuto sílu snížit. Vysoká vyjednávací síla dodavatele nastává, když jde o významného dodavatele disponujícího jedinečným know-how, technologickými postupy apod., na trhu je potřebných dodavatelů velmi málo a nemáme tedy možnost s malými náklady přejít ke konkurenci, opatřit si substituty, pro dodavatele nejsme významným zákazníkem, cena pro zákazníky není hlavní faktor – poptávka je neelastická (Hanzelková et al., 2017).

Hrozba vstupů nových konkurentů – tyto hrozby jsou nižší, pokud je vstup do odvětví spojen s velkými fixními náklady, na trhu je málo firem s významným postavením (přirozené monopoly), pro zákazníka je velmi složité a nákladné přejít ke konkurenci, je nákladné vybudovat distribuční kanály, odvětví, ve kterém firma působí je silně regulováno státem (Hanzelková et al., 2017).

Hrozba substitutů – nižší hrozby plynou ze situací, kdy je analyzovaná organizace schopna vyrábět produkty s nižšími náklady a cena je pro zákazníky hlavním faktorem, firmy, které substituty nabízejí, mají omezenou distribuční síť, a tedy nezvyšují nabídku (Hanzelková et al., 2017).

Rivalita stávajících organizací - vysokou rivalitu stávajících organizací definují zejména vysoce atraktivní trhy, na kterých obchoduje mnoho konkurentů a na kterých je nízká ziskovost. Výrobky nejsou diferencované a organizace mají dostatek výrobních kapacit (Hanzelková et al., 2017).

2.4.2 Analýza vnitřního prostředí

Zatímco předmětem zájmu předchozích analýz je identifikace a hodnocení příležitostí a hrozeb plynoucích z vnějšího prostředí, úkolem analýz vnitřního prostředí je rozbor samotné organizace s cílem definovat její silné a slabé stránky. Po tom, co organizace tyto vlastnosti rozklíčuje, měla by se zaměřit na efektivní využití stránek silných, tedy

těch, ze kterých může nadále profitovat a eliminaci stránek slabých, tedy těch, které jí škodí a brzdí v rozvoji. Existuje celá řada metod pro analýzu vnitřního prostředí. Mezi často používané patří Mc Kinseyho model 7S, BCG matice, GE matice, matice životního cyklu a další (Grasseová et al., 2010).

2.4.3 SWOT analýza

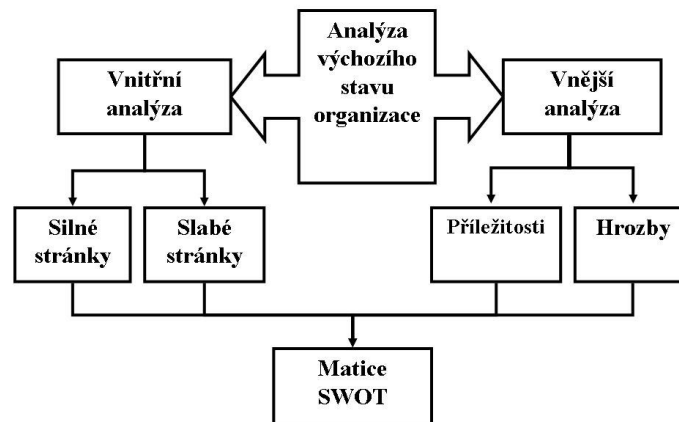
Význam zkratky SWOT: a) Strengths – silné stránky

b) Weaknesses – slabé stránky

c) Opportunities – příležitosti

d) Threats - hrozby

Definice: Informace zjištěné při provedených analýzách jsou základním podkladovým materiálem a výsledným souhrnem pro provedení analýzy SWOT. Analýza SWOT umožňuje přehledně zobrazit všechny potenciální hrozby a příležitosti vnějšího prostředí v kombinaci se silnými a slabými stránkami organizace a vytváří základní rámec, pro další využití zjištěných poznatků ve strategickém řízení (Grasseová et al., 2010).



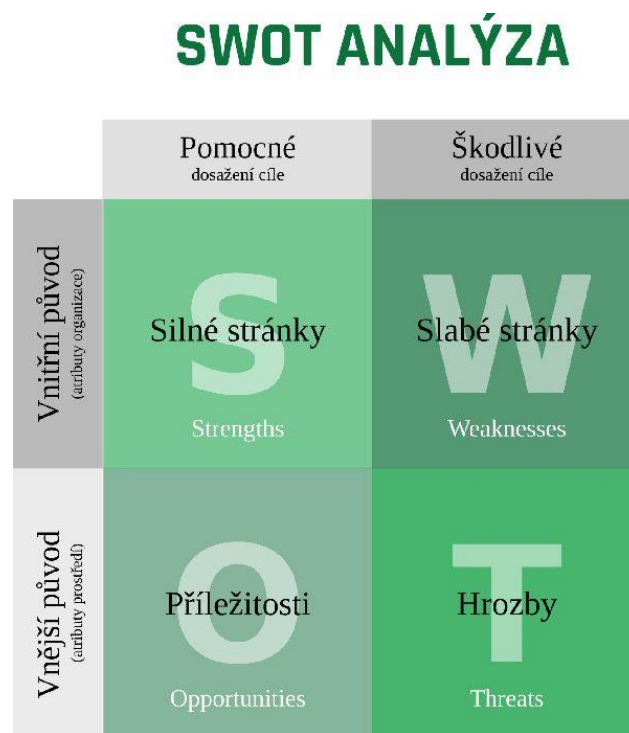
Obr. 3: Základní rámec SWOT analýzy

(Zdroj: Grasseová, 2016)

Aby bylo provedení SWOT analýzy efektivní a vhodné pro definování strategie dalšího rozvoje, je se při jejím zpracování nezbytné držet několika zásad:

- Zásada účelnosti – striktně se držet daného účelu a nekopírovat poznatky z jiných problémů
- Zásada relevantnosti – zaměřit se pouze na zjištění, která mají pro další rozvoj význam, tedy na strategické poznatky
- Zásada kauzality – orientovat se na příčiny problému, nikoliv na důsledky, které problémy způsobují
- Zásada objektivnosti – definovat problém komplexně a nezaujatě, vlastní názor či pohled výzkumníka není na místě (Grasseová et al., 2010).

Po provedení analýz v souladu s těmito zásadami je následně možné zjištění shrnout do přehledné SWOT matice.



Obr. 4: SWOT matice
(Zdroj: Visingr, 2016)

3 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

Předmětem analytické části práce je zhodnocení současného stavu investičního záměru a vnějšího a vnitřního okolí na něj působící. Investičním záměrem, jež podrobujeme analýze, je odkup společnosti XYZ s.r.o., v jejíž výhradním vlastnictví je objekt obchodní domu Tesco na ul. náměstí 28. října 1610/1, 500 02 v Hradci Králové. Pro komplexní zhodnocení bude využito strategických analýz popsanych v teoretické části této práce.

3.1 Představení společnosti

Společnost XYZ s.r.o., která je předmětem odkupu, je v současnosti odštěpenou společností potravinového řetězce ve vlastnictví spol. Tesco Stores ČR, a.s. Ve vlastnictví společnosti XYZ s.r.o. je objekt obchodního domu Tesco na ul. náměstí 28. října 1610/1, 500 02 v Hradci Králové. Mimo fakt, že je vlastníkem obchodního domu, nevykazuje společnost žádnou další činnost a nemá tedy žádné závazky, pohledávky, zaměstnance či jiný dlouhodobý majetek. Možnost odkupu obchodního domu je přednostně nabídnuta vlastníkovu obchodního centra Atrium, které je s touto konkrétní budovou neoddělitelně spjato, a kterému byla věnována celá práce bakalářská. Spíše než analyzování společnosti, je tedy na místě analyzovat tuto konkrétní nemovitost.

3.1.1 Charakteristika obchodního domu Tesco a jeho současný stav

Obchodní dům Tesco v Hradci Králové je umístěn na ul. náměstí 28. října 1610/1, Hradec Králové budovy č.p. 1610, nacházející se na pozemku p. č. St. 301, a dále pozemků s parcelními čísly 824, 826/1, 826/4, 826/6, 836/24, 836/25, 2101/8, 2107, vše zapsáno v katastru nemovitostí vedeném Katastrální úřadem pro Královéhradecký kraj, katastrální pracoviště Hradec Králové pro obec Hradec Králové a katastrální území 647101 Pražské předměstí, na LV č. 24061. Stejně tak jako OC Atrium se tedy nemovitost nachází v centrální části města Hradec Králové a jeho poloha je atraktivní především vysokou frekvencí pěších díky zastávce MHD „OD Tesco a Atrium“, kterou projíždí 11 autobusových a trolejbusových linek. Stojí na přirozené trase mezi hlavním vlakovým nádražím, na něho napojeným autobusovým nádražím (vzdáleno cca 0,5 km) a historickým centrem města, které jsou propojeny Dukelskou třídou, přes Masarykovo

náměstí, kdy tato trasa dlouhodobě funguje jako obchodní pěší zóna. Objekt disponuje čtyřmi nadzemními podlažními a jedním podzemním podlažím. V současnosti jsou pro veřejnost otevřena pouze první dvě podlaží. Na přízemí je po celé výměře umístěn hypermarket Tesco (potraviny) spolu s přilehlými kiosky doplňující jeho sortiment jako květiny, vinotéka, tabák, sázková kancelář aj. V prvním patře je umístěn velkometrážní koncept Tesca zahrnující sortiment jako textil, domácí a kuchyňské potřeby, hračky, sportovní potřeby, elektro apod. Na tomto podlaží je umístěno parkoviště o celkovém počtu 100 parkovacích míst. Další dvě podlaží jsou využívány jako sklady a kanceláře vedoucích pracovníků spol. Tesco Stores a.s. Nemovitost byla současným vlastníkem oceněna na hodnotu 195.000.000 Kč a za tuto částku je taky vlastníkovi sousedního OC Atrium společnost XYZ s.r.o. k odkupu nabízena. Je nutné podotknout, že současný vlastník je ochoten nemovitost prodat pouze za předpokladu, že bude moci v objektu nadále dlouhodobě provozovat svůj koncept potravin. Předmětem případné koupě je tedy současně budoucí nájemní smlouva se spol. Tesco Stores, a.s. s příslibem roční výši příjmu ve formě nájemného 3.480.000 Kč bez DPH.

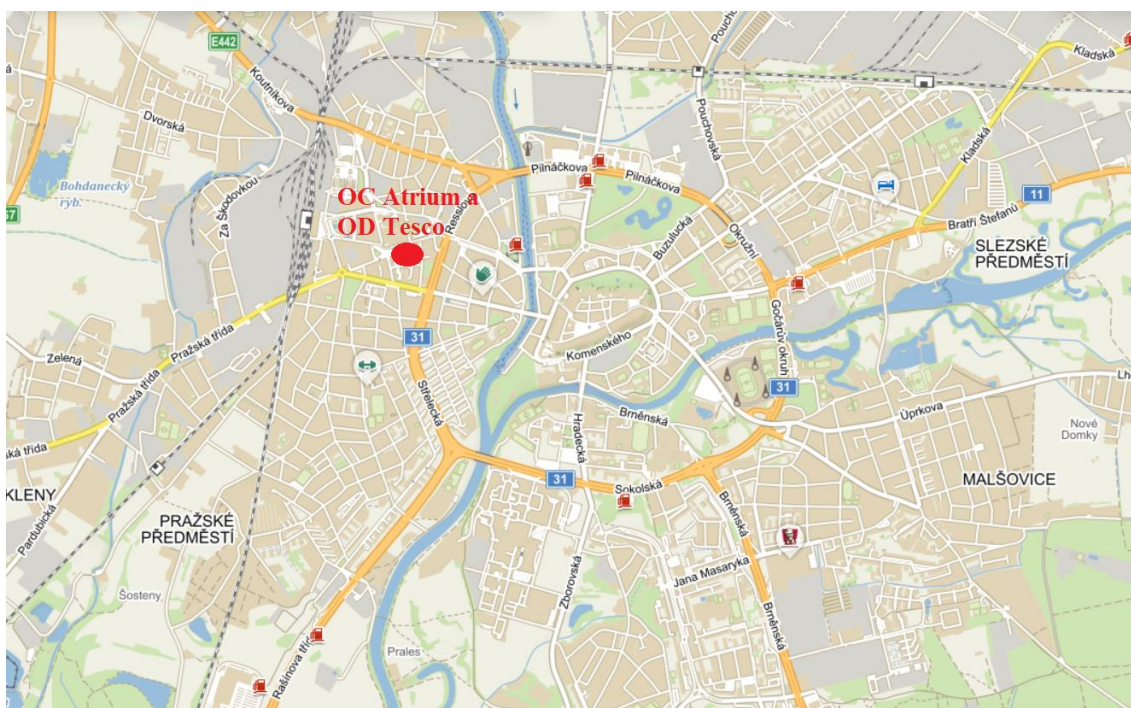


Obr. 5: Fotodokumentace OD Tesco – současný stav

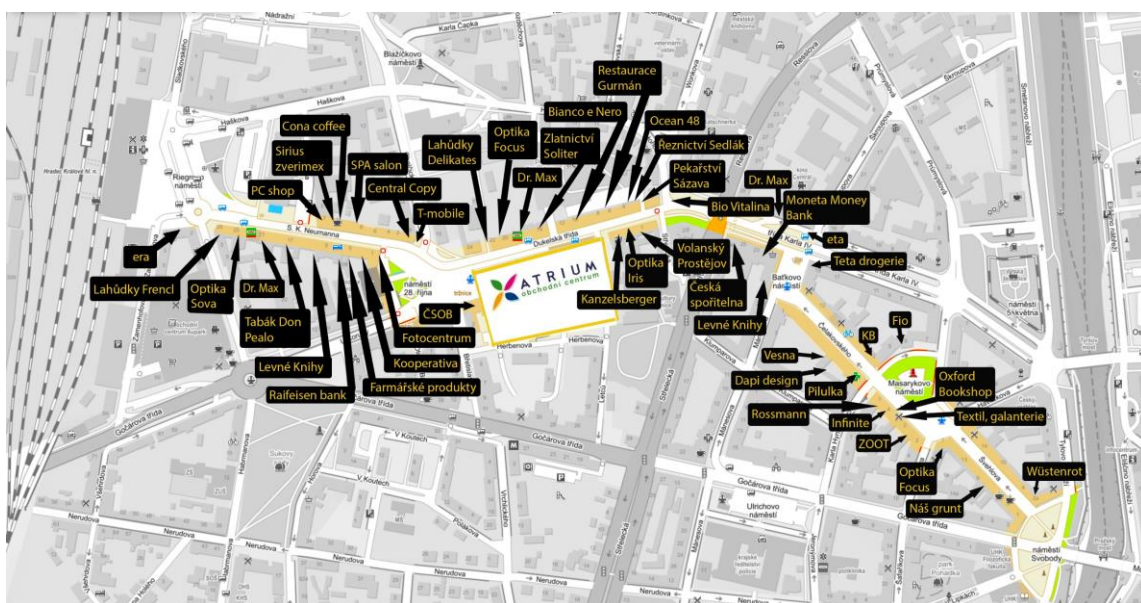
(Zdroj: vlastní zpracování, 2019)



Obr. 6: Fotodokumentace OD Tesco včetně OC Atrium – současný stav
(Zdroj: vlastní zpracování, 2019)



Obr. 7: Zákres OD Tesco a OC Atrium v mapě
(Zdroj: vlastní zpracování, 2019)



Obr. 8: Vizualizace obchodní pěší zóny – Dukelská třída a nám. 28. října
(Zdroj: vlastní zpracování, 2019)

Tab. 3: OC Atrium – přehled nájemců včetně přehledu ročního nájemného
(Zdroj: vlastní zpracování, dle Band'ouch, 2018)

Nájemce	Výměra v m ²	Měsíční nájemné v Kč / m ²	Měsíční nájemné v Kč
NEW IMAGE	47,60	399,16	19 000,00
Pepco	370,90	334,32	124 000,00
POMPO	252,90	365,76	92 500,00
CK FISCHER	36,44	425,36	15 500,00
Lucie Bártová	42,20	414,69	17 500,00
Paradox	24,49	490,00	12 000,00
MARTINA JUŠTOVÁ	87,96	261,48	23 000,00
Lékárna WPK	161,50	368,42	59 500,00
DEICHMANN	492,50	379,70	187 000,00
Tobacco Danzek	52,00	384,62	20 000,00
CROSSCAFE Hradec Král.	185,75	344,55	64 000,00
MOBIL MAX	50,00	400,00	20 000,00
Tipsport	61,60	340,91	21 000,00
Marionnaud	94,20	260,08	24 500,00
Procorn Back	53,60	382,46	20 500,00
CP & G	46,20	400,43	18 500,00
EIFEL OPTIK	72,10	305,13	22 000,00
TIME REAL	55,00	390,91	21 500,00

Bubble tea	30,00	433,33	13 000,00
M & y -FAST FOOD	138,00	394,93	54 500,00
Mourat Lourci	77,00	298,70	23 000,00
Vesna	84,00	273,81	23 000,00
Asijské bistro	127,90	379,20	48 500,00
Tescoma	93,30	262,59	24 500,00
DM DROGERIE	437,60	367,92	161 000,00
TOURIST CENTRUM	9,00	1 111,11	10 000,00
Mobil Servis	12,00	1 000,00	12 000,00
HRADECKÁ PEKÁRNA	10,80	1 018,52	11 000,00
A&P (oříšky)	20,00	750,00	15 000,00
UGO fresh bar	12,00	1 000,00	12 000,00
VERNISÁŽ GASTRO	167,90	279,93	47 000,00
SIRIUS	125,30	315,24	39 500,00
L´OR drinks	101,40	305,72	31 000,00
GATE	338,60	200,83	68 000,00
I love Fashion	43,10	324,83	14 000,00
Nejči design	325,40	201,29	65 500,00
ELSTAK-ELEKTRO	219,20	214,42	47 000,00
KIK textil	792,10	157,81	125 000,00
Knihy Dobrovský	235,80	222,65	52 500,00
Fotolab	130,10	222,91	29 000,00
RB BIŽUTERIE	38,00	342,11	13 000,00
The Flame	55,10	317,60	17 500,00
Gina	72,50	317,24	23 000,00
Innogy	76,80	312,50	24 000,00
Euronails	82,70	338,57	28 000,00
VD POINT	88,60	349,89	31 000,00
Genesis	558,80	196,85	110 000,00
FlyZone park	763,70	158,44	121 000,00
Pro děti	50,00	140,00	7 000,00
POST TERMINALS CZ	1,50	1 333,33	2 000,00
BANKOMAT PHARRO	1,00	1 800,00	1 800,00
BANKOMAT AIR	1,00	1 800,00	1 800,00
Měsíční příjem z nájmu v Kč			2 088 100,00
Roční příjem z nájmu v Kč			25 057 200,00

3.1.2 Charakteristika plánu rekonstrukce obchodního domu Tesco

Společnost XYZ s.r.o., respektive objekt obchodního domu Tesco, je k odkupu nabízen včetně rozsáhlého plánu rekonstrukce. V důsledku plánované rekonstrukce by měla být plocha navýšena přibližně o dalších 12.000 m². Projekt přestavby OD Tesco zahrnuje i změny sousedního OC Atrium do té míry, že vznikne hlavní vstupní pasáž pro obě části, která bude spojujícím prvkem, na místě stávajícího hlavního vstupu do Tesco. Současně je plánované také sjednocení vjezdu na parkování (291 parkovacích míst) a pro zásobování. Další změny se týkají pouze OD Tesco, především zmenšení hypermarketu Tesco na ¼ stávající plochy, čímž vzniknou nové obchodní prostory a dojde tak k rozšíření spektra služeb pro zákazníky. Atrium II jako spojení OC Atrium a OD Tesco by mělo mít 5 hlavních vstupů a jeden vjezd na parkoviště. Rozvržení funkčnosti jednotlivých pater objektu je v kompetenci pronajímatele, musí být však splněna podmínka, že rekonstrukci provede (na základě požadavku Tesco Stores ČR, a.s.), a že nový supermarket Tesco bude mít konkrétní vymezenou pozici na přízemí objektu o výměře minimálně 1.800 m², přičemž z této celkové výměry bude činit 1.400 m² prodejní plocha a 400 m² plocha skladovací viz půdorysy rekonstrukce uvedené níže. Zatímco v současném stavu jsou OC Atrium a OD Tesco chápány jako oddělené objekty, které se podstatným způsobem doplňují, rekonstrukce má objekty sloučit na tolik, že budou budovy zákazníci vnímat jako jedno velké moderní centrum. Tohle moderní centrum má pak disponovat celkovou pronajímatelnou plochou téměř 20.000 m², a tímto se i jeho lokální význam mění ve význam regionální. Je tedy třeba analyzovat i širší okruh konkurenčních komerčních objektů, o kterých bude pojednááno v Porterově analýze. Kromě změn dispozic pasáže a vnitřního členění OD Tesco, je předmětem změn i revitalizace fasády, tedy její kompletní vyčištění a obnova, nikoliv však kompletní obměna, kterou Odbor památkové péče města Hradce Králové neumožní. Potenciálním budoucím nájemcům, kteří by měli zaplnit plochu po zmenšení plochy Tesca, budou jednotlivé obchodní jednotky nabízeny v tzv. formátu Shell&Core, tedy k dopracování. Projekt přestavby kalkuluje s připraveností obchodní jednotky pro nájemce tak, aby mu byla předána s betonovou stěrkou, příčkami mezi nájemními jednotkami, přípojnými body na elektřinu, vodu, odpad, plyn a optický kabel pro připojení na internet. Dále má pronajímatel do nájemních jednotek instalovat výměníky teplého a studeného vzduchu, poskytnout stropní rozvody včetně základního stropního

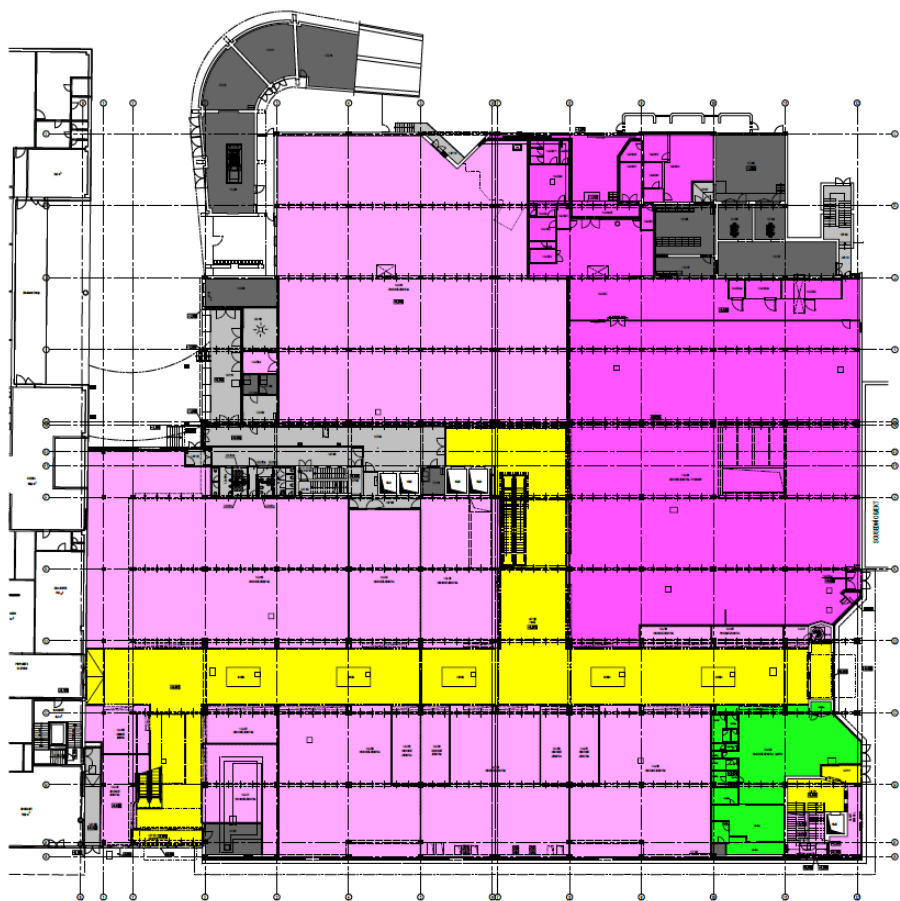
jištění (1. vrstva sprinklerů), výplně otvorů jako výkladce a s tím spojené stahovací rolety. Položení nášlapné vrstvy (podlahy), rozvody elektřiny, vody, odpadu, plynu, internetu, instalace podhledů a s tím spojená instalace 2. vrstvy sprinklerů, instalace reklamního loga, případné vnitřní příčky v nájemní jednotce a vybavení nájemní jednotky nábytkem, regály apod., se předpokládá v režii nájemce a v projektu rekonstrukce tedy kalkulovány nejsou. Projekt přestavby byl stávajícím vlastníkem na základě předběžné projektové dokumentace obsahující veškeré informace výše zmíněné oceněn na 135.000.000 Kč. Potenciální nový vlastník tedy musí i tento náklad zahrnout do hodnocení efektivity celkové investice.



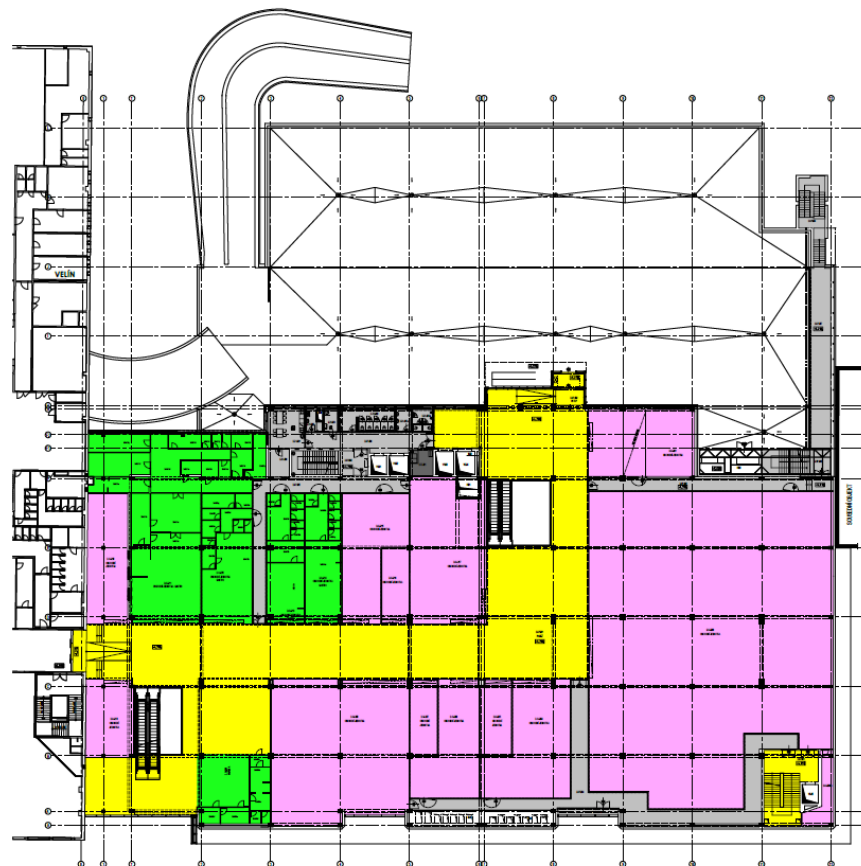
Obr. 9: Vizualizace OC Atrium II po provedené rekonstrukci – čelní pohled
(Zdroj: AGE Project, 2018)



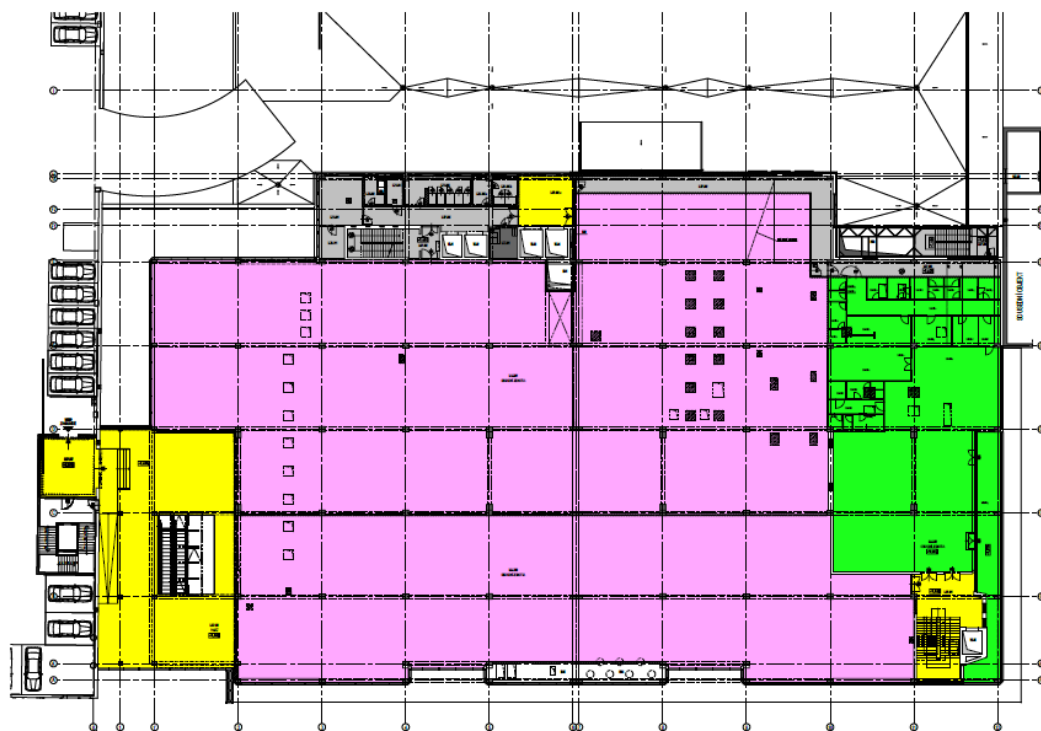
Obr. 10: Vizualizace OC Atrium II po provedené rekonstrukci – horní pohled
(Zdroj: AGE Project, 2018)



Obr. 11: Půdorys OC Atrium II po provedené rekonstrukci – 1.NP
 (Zdroj: AGE Project, 2018)



Obr. 12: Půdorys OC Atrium II po provedené rekonstrukci – 2.NP
 (Zdroj: AGE Project, 2018)



Obr. 13: Půdorys OC Atrium II po provedené rekonstrukci – 3.NP

(Zdroj: AGE Project, 2018)

3.2 SLEPT analýza

Následující podkapitola bude věnována analýze vnějšího prostředí, které souvisí s hodnocenou investiční příležitostí. Podrobně budou rozebrány sociální, legislativní, ekonomické, politické a technologické faktory.

3.2.1 Sociální faktory

Vhodnými ukazateli v této kategorii, které ovlivňují investici, jsou zejména počet obyvatel v královehradeckém kraji, městě Hradec Králové i v konkrétní lokalitě, ve které je objekt umístěn. Dále je důležité identifikovat složení populace dle pohlaví a věkové složení populace. Informace o počtu obyvatel mohou být nápomocny v jednáních s potenciálními nájemci, kteří se na základě informací rozhodují o realizaci nebo naopak nerealizaci svého podnikatelského záměru. Složení dle pohlaví a věkové složení populace má vliv na doporučení vhodné skladby potenciálních nájemců, s kterou je spojena obsazenost ploch a zejména jejich výnosnost. Královehradecký kraj zaujímá v žebříčku pořadí krajů 9. místo v České republice. Podle údajů z konce roku

2018 měl celkem 551.021 obyvatel. Metropolí kraje je město Hradec Králové s počtem obyvatel 92.742. Objekt obchodního domu Tesco je situován v části Pražské předměstí, což je po Moravském předměstí druhá největší městská část a má přibližně 13.500 obyvatel (HK City.cz, 2019). Královehradecký kraj se vyznačuje procentuálně nejnižším počtem obyvatel v produktivním věku (k 31.12.2018 63,3 %), tedy těch mezi věkem 15-64 let a zároveň nejvyšším počtem obyvatel ve věku důchodovém, nad 65 let. Průměrný věk je zde 43,1 let a v republikovém žebříčku tak řadí kraj na druhé místo. Z celkového počtu obyvatel kraje je zde 51 % žen a 49 % mužů. V okolí městské části Pražské předměstí je umístěna řada významných institucí jako centrála ČSOB, Muzeum východních Čech, Pedagogická fakulta Univerzity Hradec Králové, především však hlavní vlakové nádraží a na něj napojený autobusový terminál. Mimo to je v lokalitě vysoký počet menších i větších firem, zajišťujících pohyb potenciálních zákazníků obchodního centra (Statistická ročenka Královehradeckého kraje, 2019).

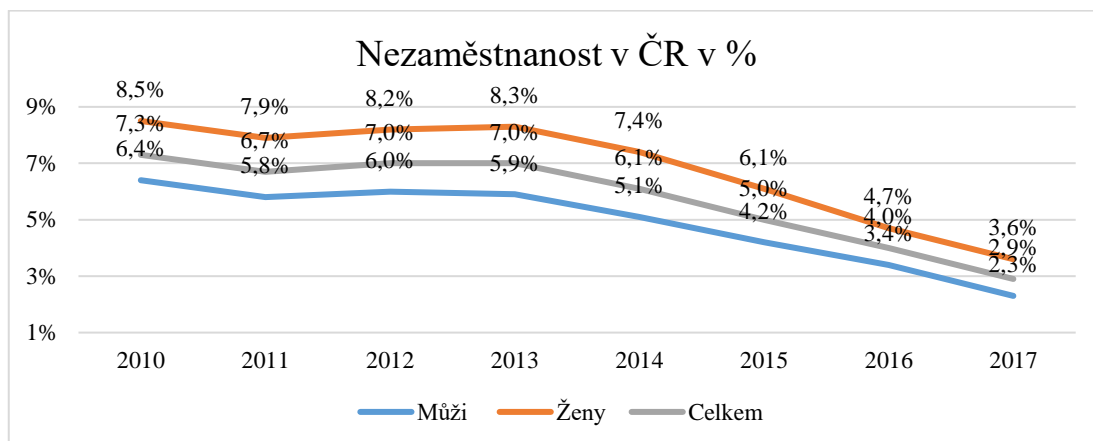
3.2.2 Legislativní faktory

Tak jako na většinu podnikatelských subjektů, i na analyzovanou společnost má vliv zákon o obchodních korporacích 90/2012 Sb., zákon o dani z příjmu 586/1992 Sb., zákon o dani z přidané hodnoty 235/2004 Sb., nový občanský zákoník 89/2012 Sb. a další obecné předpisy a vyhlášky související s podnikáním. Na společnost má s ohledem na obor působení (pronájem nemovitosti) dále vliv Zákon č. 183/2006 Sb., o územním plánování a stavebním řádu, tedy stavební zákon a č. 256/2013 Sb., o katastru nemovitostí neboli katastrální zákon a Zákon České národní rady č. 338/1992 Sb. o dani z nemovitých věcí (BusinessInfo.cz, 2019).

3.2.3 Ekonomické faktory

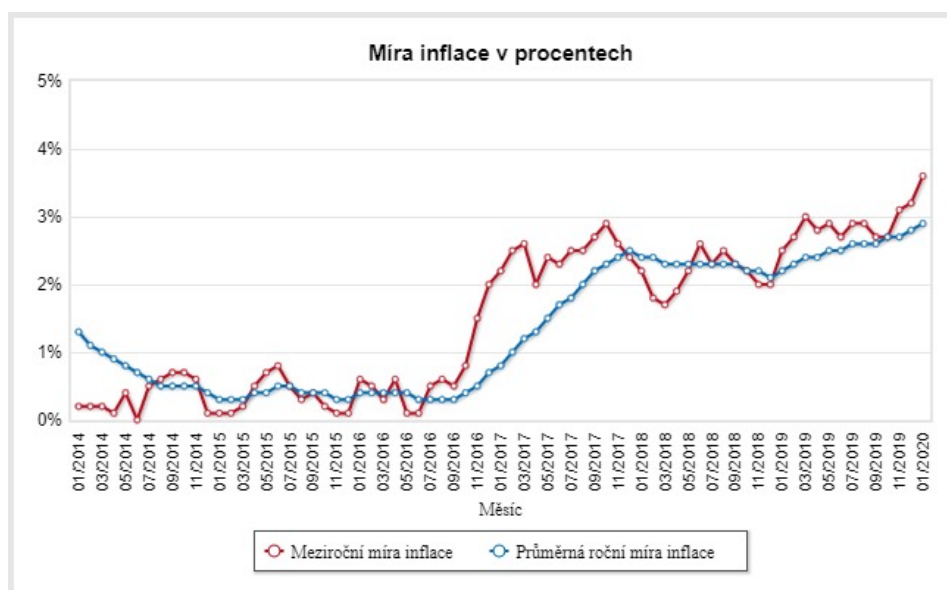
Jedním z nejdůležitějších bodů analýzy vnějšího prostředí je sledování vývoje vybraných makroekonomických veličin. Jednotlivými vypovídajícími veličinami jsou v tomto případě vývoj HDP, vývoj nezaměstnanosti, vývoj míry inflace, vývoj mezd a vývoj úrokových sazeb. Hrubý domácí produkt v posledních letech stabilně roste, avšak lze sledovat pokles tempa růstu a mírné ochlazování ekonomiky. Meziročně lze tak aktuálně počítat s 2,5 % nárůstem. Konkrétně Královehradecký kraj se na HDP v roce 2018 podílel 4,7 % a v přepočtu na obyvatele dosáhl 4. místa na celorepublikovém žebříčku. Od roku 2015 lze sledovat postupné snižování obecné míry nezaměstnanosti,

aktuálně na rekordní hodnotu 2,1 % (k 31.12.2019), což je z globálního hlediska pozitivní jev, je však třeba si uvědomit, že nedostatek pracovníků (zejména kvalifikovaných) působí obchodníkům velké problémy, čelí tlaku na zvyšování mezd a negativně ovlivňuje expanzi, přestože finančních prostředků na investice je dostatek. Obecná míra nezaměstnanosti dosáhla ke konci roku 2019 v Královéhradeckém kraji hodnoty 2,3 % a významně tedy nevybočuje z republikového průměru (Statistická ročenka Královéhradeckého kraje, 2019).



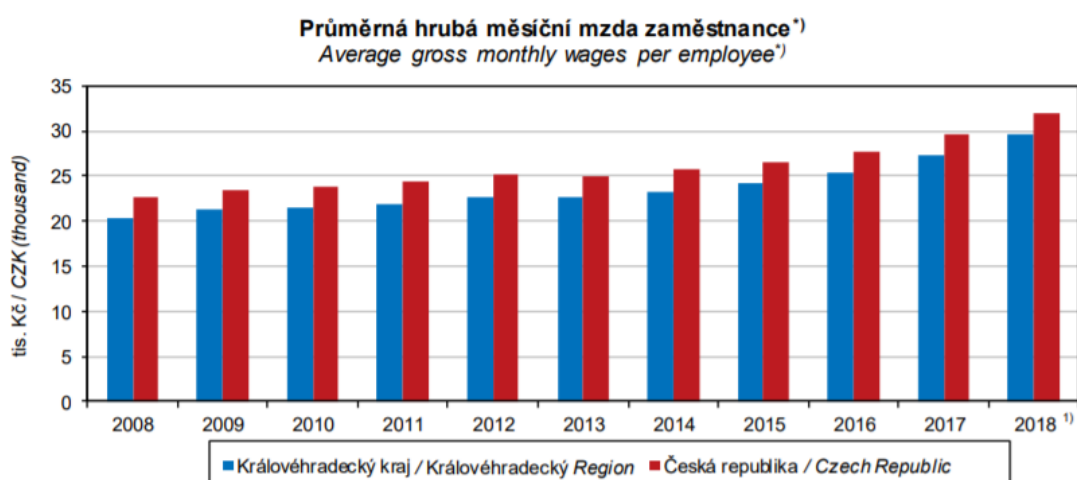
Graf 1: Vývoj míry nezaměstnanosti v ČR (Zdroj: Český statistický úřad, 2019)

Ve srovnání s předchozím rokem lze také pozorovat mírný nárůst inflace (k listopadu 2019 na hodnotu 2,7 %). Při jednáních s potenciálními zájemci o pronájem se tak bude pronajímateli složitěji prosazovat indexace a s tím spojená valorizace nájemného v nájemních smlouvách.



Graf 2: Vývoj míry inflace v ČR (Zdroj: Český statistický úřad, 2019)

ČR zaznamenává stabilní růst mezd, aktuálně však dochází ke zpomalení tempa růstu reálných mezd přibližně na 4 % (v roce 2018 přibližně 5,3 %). Průměrná mzda v Královéhradeckém kraji činila ke konci roku 2018 31.373 Kč, přičemž republikový průměr dosahoval hodnoty 33.697 Kč. Ke konci roku 2019 zaznamenal český hypoteční trh relativní stabilizaci úrokových sazeb na 2,34 %. Zájem o hypotéky oproti předchozím rokům klesá. Důvodem je zavedení regulace a zpřísnění podmínek pro jejich dosažení ze strany České národní banky v roce 2018, spočívající v nařízení financování bydlení alespoň z 20 % vlastními zdroji, s kterou se český trh stále vypořádává. Důvodem této restrikce je zamezení dalšímu enormnímu nárůstu cen rezidenčních nemovitostí. (Český statistický úřad a Hypoindex.cz, 2019).



Graf 3: Vývoj průměrných měsíčních mezd zaměstnanců – Královéhradecký kraj
(Zdroj: Statistická ročenka Královéhradeckého kraje, 2019)

3.2.4 Politické faktory

Politická situace v ČR je v posledních letech relativně stabilní. Trh komerčních nemovitostí ovlivnil do jisté míry Zákon o evidenci tržeb, který v konečném důsledku přinesl své výhody (jako narovnání podnikatelského prostředí a selekci trhu) i nevýhody (zvýšení administrativní zátěže). Lepšímu rozvoji však brání neuvěřitelně pomalé stavební řízení a změny územního plánování, které zejména ve větších městech a u větších projektů trvá déle než 10 let. K řešení tohoto problému by měla posloužit rozsáhlá novelizace stavebního zákona s cílem zjednodušit dokumentaci, digitalizovat a tím usnadnit, a především zrychlit potřebné schvalovací procesy. Jednotlivé projekty budou i nadále ovlivňovat nařízení a vyhlášky v působnosti konkrétních krajů či měst, tedy přímo v místech realizace.

3.2.5 Technologické faktory

Největším technologickým faktorem ovlivňujícím investiční záměr je stále více rostoucí trend online prodeje. Významná část nájemců se v současnosti soustředí na modernizaci a optimalizaci e-shopů a s tím spojenou distribuci zboží, online marketing apod., což v konečném důsledku „brzdí“ expanzi a investice do kamenných provozoven. Například v roce 2018 dosáhla tzv. česká e-commerce nárůstu tržeb o 17 % oproti předchozímu roku, v roce 2019 pak o dalších 15 %. Na českém maloobchodě se tak internetový prodej podílí významnou měrou. S neustálým rozvojem internetového prodeje souvisí trend optimalizace prodejních ploch v kamenných prodejnách s cílem snížení nákladů na personál, vybavení, energetickou náročnost, ale i nájemné. Tento trend lze pozorovat zejména u potravinových řetězců, prodejců elektroniky, sportovních potřeb, nábytku, ale i módy či obuvi (Asociace pro elektronickou komerci, 2019).

3.3 Porterova analýza

Podkapitola je věnována analýze oborového prostředí organizace na základě pěti hlavních atributů, kterými jsou: Vyjednávací síla zákazníků, vyjednávací síla dodavatelů, hrozby plynoucí ze vstupu nových konkurentů na trh, hrozby substitutů a rivalita stávajících organizací působící na trhu.

3.3.1 Vyjednávací síla zákazníků

Zákazníky obchodního centra jsou zejména nájemci jednotlivých obchodních prostor. Trh komerčních realit stále zůstává trhem nájemce. Jednotliví pronajímatelé standardně musejí dělat ústupky v jednáních o nájemném a poskytovat nájemcům pobídky ve formě příspěvků na vybavení, nájemní prázdniny, jednostranné opce na prodloužení smluvních kontraktů aj. V Hradci Králové tomu není jinak a skutečnost, že vyjednávací síla zákazníků je relativně vysoká podtrhuje fakt, že je město takřka přesyceno obchodními prostory. Nájemci tak s nabídkami často váhají a přebírají a vlastníci se předhánějí v ústupcích. Momentální síla nájemců na trhu komerčních realit je dále určována již zmíněnou orientací na internetový prodej a s tím spojenou optimalizací prodejních ploch s cílem dosáhnout co nejvyšší rentability na m² plochy. U slabších poboček prodejní sítě nájemců dochází k rušení nájemních smluv, resp. k jejich neprodlovování a celkový počet kamenných provozoven se tímto redukuje. Na druhou

stranu je potřeba brát v potaz atraktivitu a strategické umístění lokality, ve které se OD Tesco nachází a fakt, že málo která lokalita dokáže nabídnout takto stabilní a vysoký pohyb potenciálních zákazníků. To nájemcům umožňuje jednak vyšší tržby, ale také možnost zviditelnění navenek (blíže ostatní konkurenční projekty v další podkapitole).

3.3.2 Vyjednávací síla dodavatelů

Důležitými dodavateli jsou pro budoucího majitele OD Tesco stavební firmy jako případní zhotovitelé plánované rekonstrukce. Podle Českého statistického úřadu zaznamenal index stavebních prací a děl meziroční nárůst o 4,5 % (rok 2019 ku roku 2018). Celková stavební produkce zaznamenala 2,3% nárůst. Vzhledem k velkému množství zakázek a rostoucím cenám se tak přímo úměrně zvyšuje i vyjednávací síla. K danému účelu je zapotřebí vyhlásit výběrové řízení a srovnat kvalitu dodavatelů stavebních prací i s ohledem na možnou garanci jejich dokončení, aby se projekt výrazně nezpzdil od očekávání. Riziko lze spatřit i v nedostatku pracovníků, které je potřeba dosadit na konkrétní nominované profese. Jedná se o dlouhodobější a složitější projekt, na který bude muset firma garantující provedení rekonstrukce na základě Smlouvy o dílo nasmlouvat další menší specializované firmy a drobné živnostníky. Aby tyto najmutí pracovníci zanechali ostatních zakázek ve prospěch investora, je logicky možné předpovídat určitý tlak na mzdy, a tedy na celkovou cenu rekonstrukce. Dalšími významnými dodavateli jsou dodavatelé energií. Zde je vyjednávací síla vysoká zejména proto, že alternativ na trhu není mnoho a velcí dodavatelé jsou charakterizováni téměř oligopolní tržní strukturou. V posledních letech nadále dochází k postupnému zdražování cen energií (Český statistický úřad, 2019).

3.3.3 Hrozby plynoucí ze vstupu nových konkurentů na trh

Jak už bylo zmíněno výše, trh komerčních realit je v Hradci Králové plně saturován, či spíše dokonce přesycen. Kromě přestavby OD Tesco, které je svou velikostí pro město v oblasti nákupních příležitostí bezesporu nejvýznamnější událostí, však existuje i několik dalších menších projektů, které by mohli záměr ovlivnit. Prvním z nich je projekt demolice hotelu Černigov na ulici Riegrovo náměstí 1494/4, který se nachází pouhých 500 m² od analyzovaného objektu. Hotel zde má podle developerské společnosti CPI, která je zároveň jeho vlastníkem, nahradit kongresové centrum s kancelářskými plochami a přibližně 1.700 m² komerčních ploch. Výhodou pozice

tohoto objektu je ještě bližší příležitost vlakového a autobusového nádraží. Projekt demolice by měl být realizován v roce 2020.



Obr. 14: Vizualizace objektu nahrazujícího hotel Černigov

(Zdroj: iDNES.cz, 2019)

Dalším plánovaným projektem je rekonstrukce budovy na ulici Jana Masaryka 1920/27 (současné Auto Kelly). Budova je ve vlastnictví odštěpeného závodu společnosti Saller Group, která je na trhu komerčních realit jednou z nejrenomovanějších. Velikost objektu však znemožňuje nějaké dramatické navýšení komerčních ploch, které by intenzivně ovlivnilo posuzovaný záměr. Významnější nový projekt, který má být realizován v husté sídlištní zástavbě městské části Třebeš nese název OC Hvězda. Stávající budovy disponují celkovou zastavěnou plochou o výměře necelých 6.000 m² včetně nádvoří. Díky svému umístění lze očekávat, že bude plnit funkci objektu denní potřeby a jeho hlavními nájemci budou zejména potraviny, drogerie, domácí potřeby či diskontní prodejny obsahující širokou škálu levného sortimentu. Developerem projektu je společnost Kubík a.s., která v Králohradeckém, Pardubickém kraji a v Praze vlastní přes 20 nemovitostí tohoto typu. Po otevření nového obchodního centra AuPark v roce 2016 je realizace dalších větších projektů, které by mohli investiční záměr ovlivnit, v nejbližších letech spíše nepravděpodobná.



Obr. 15: Vizualizace objektu OC Hvězda
(Zdroj: Kubík a.s., 2019)

3.3.4 Hrozby substitutů

Nejvýznamnějším substitutem je pro kamenné provozovny v obchodním centru již dříve zmíněný internetový prodej tzv. e-commerce. Trend internetového prodeje je každým rokem stále více rostoucí a vliv na počet či velikost prodejen je podstatný. V současnosti boom v oblasti e-commerce zaznamenávají především řetězce s elektrem, módou, obuví, sportovními potřebami, ale stále více i s produkty denní spotřeby jako drogerie či potraviny (Asociace pro elektronickou komerci, 2019).

3.3.5 Stávající konkurence v odvětví

V souvislosti s hodnocením konkurence je objekty vhodné analyzovat ve dvou kategoriích dle lokalizace. První z nich jsou obchodní a nákupní centra umístěná přímo v Hradci Králové, druhou pak centra umístěná v zeměpisně blízkých a významných městech s ohledem na to, že se rapidním zvýšením pronajímatelné plochy posuzovaného centra mění či může změnit jeho význam z lokálního na regionální. Mezi konkurenční centra v Hradci Králové se je vhodné zaměřit především na OC Aupark, OC Futurum, Nákupní zónu Tesco Březhrad, OC Orlice park shopping, OC Hradec Králové a Retail park na ulici Pilnáčkova. Mezi mimoměstská centra pak budou zařazena v Pardubicích Atrium Palác Pardubice, Grand Pardubice a Obchodní centrum

Pardubice, v Trutnově Retail park na ulici Obchodní a Retail park na ulici Horská, v Náchodě Citymarket na ulici Polská.

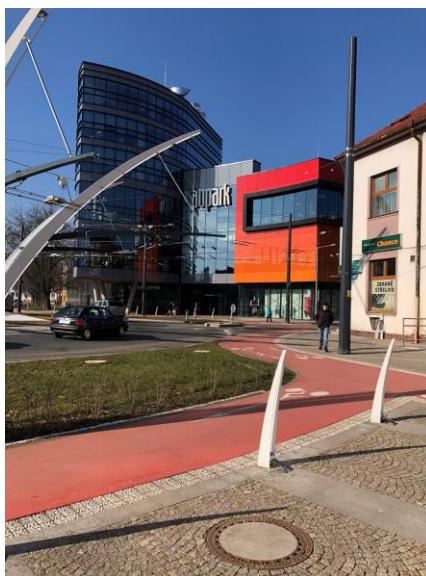
3.3.5.1 Konkurenční projekty v rámci města Hradec Králové

Účelem podkapitoly je přiblížení stávajících nákupních příležitostí ve městě Hradec Králové, zhodnocení jejich možného vlivu na posuzovaný záměr, a především výskytu různých maloobchodníků v projektech. Vzhledem k tomu, že je OC Atrium ve vlastnictví investora, který odkup obchodního domu Tesco zvažuje, není tato nemovitost považována za konkurenční.

OC Aupark

Se svou výměrou bezmála 27.500 m² a polohou ve vzdálenosti pouhých 700 m od analyzované nemovitosti je Aupark bezpochyby největším konkurenčním projektem. Architektonicky moderní centrum bylo otevřeno v roce 2016 a disponuje čtyřmi podlažními, z čehož jedno podzemní podlaží je využito jako parkoviště pro zákazníky a zbývající tři nadzemní pro obchody a služby. Na prvním nadzemním podlaží se nachází řada významných nájemců, mezi které patří například móda H&M, NewYorker (oba koncepty dvoupodlažní), Lindex, Orsay a další menší módní značky. V čele kotevních nájemců stojí potraviny Billa, které obklopují menší prodejny se zbožím a službami denní potřeby jako tabák Geco, koncept Sklizeno, drogerie DM, lékárna Benu, květiny Flamengo, papírnictví MC Pen, optika Grand Optical a mnoho dalších. Dále jsou zde zastoupeny služby v podobě řady mobilních operátorů, servisů a poboček bank. Druhému podlaží dominují nájemci jako CCC Shoes & Bags, sportovní potřeby a oblečení pod značkou Sportisimo, obuv A3 Cool, móda Terranova a Takko (samozřejmě také už zmíněné H&M a NewYorker, které jsou zastoupeny na obou podlažích). Mix nájemců na tomto patře je doplněn řadou módních značek luxusní povahy jako GAS, Le Premier, s.Oliver Tommy Hilfiger Jeans nebo Lara bags. Zbytek prodejen na tomto patře je obsazen doplňkovým sortimentem například klenoty, hodinky, bižuterie, parfumerie, bytové dekorace. Dominantou třetího podlaží je velká foodcoutová část se společným sezením, ve které jsou zastoupeny nejvýznamnější řetězce s rychlým občerstvením jako McDonald's, KFC, Bageterie Boulevard, Vegg Go, doplněné o méně známé koncepty Kebab Bistro či Zářivá perla. Ostatní prodejny přílehlé části vymezené pro občerstvení tvoří trochu netradičně elektro Datartt, domácí potřeby Orion či nově otevřený koncept Pepco a dále hračky Bambule s nedalekým

dětským koutkem nebo Knihy Dobrovský. Přibližně 10 % z celkové pronajímatelné výměry je neobsazených. Navzdory obsazenosti obchodního centra kvalitními nájemci, nelze projekt hodnotit jako maximálně úspěšný, a to hned z několika důvodů. Prvním z nich je fakt, že i před otevřením tohoto velkého projektu byl již Hradec Králové komerčními prostory relativně nasycen. Závažnějším důvodem je však relativní pochybení v očekávání návštěvnosti OC pěšími. Aupark je sice umístěn v bezprostřední blízkosti hlavního vlakového a autobusového nádraží, nestojí však na přirozené trase směrem do středu města, proto ho často hradečtí obyvatelé míjejí bez povšimnutí. Poněkud konzervativní obyvatelé dále velmi kritizují zásah do pozemní komunikace a vytvoření kruhového objezdu přímo před obchodním centrem, který v současnosti spíše přitěžuje městské dopravě a způsobuje dopravní zácpy. Kromě vlastních podzemních garáží je centrum napojeno na přilehlý parkovací dům, což se jeví jako nefunkční řešení, vzhledem k tomu, že zákazník nechce překonávat téměř žádnou vzdálenost mezi obchodem a parkováním. Vzhledem k velikosti města a životní úrovni lze také říct, že centrum obsahuje obchody, na které obyvatelé nejsou připravení, a to především luxusní drahé značky. V poslední řadě centrum postrádá zábavní funkci či volnočasovou aktivitu pro zákazníky jako například multikino, fitcentrum, wellness apod. a tím prakticky oslabuje víkendové nákupy. Přes vše výše zmíněné se však centrum postupem času asimiluje, s čímž roste i návštěvnost a samozřejmě i tržby obchodníků.



Obr. 16: OC Aupark

(Zdroj: Vlastní fotodokumentace, 2019)

OC Futurum

Obchodní centrum Futurum patří mezi první velkoformátové komerční projekty v rámci města Hradec Králové a se svou výměrou přes 37.000 m² pronajímatelné plochy je také největší. Analyzované nemovitosti je Futurum vzdáleno 3,5 km a nachází se na ulici Brněnská (výpadovka na Brno a Olomouc). Centrum je koncipováno jako dvoupodlažní (s mezipatrem na parkování). Na prvním podlaží je umístěn velký hypermarket Tesco, který, tak jako na ostatních projektech s názvem Futurum v rámci ČR, nahradil potraviny Carrefour, které již na českém trhu nepůsobí. Nabídku Tesca standardně doplňují menší prodejny tabák, květiny, kadeřnictví, vinotéka, čistírna, kosmetické služby, domácí potřeby, lékárna a další. Významnými nájemci jsou móda H&M, C&A, Terranova, Orsay, Promod, Timeout a KVL, obuv Baťa, elektro Dattart, drogerie DM, parfumerie Douglas nebo hračky Pompo, doplněné o menší módní specializované koncepty jako Kara Trutnov, Pietro Filipi, obleky Blažek. Opět je zde zastoupena řada služeb pro zákazníky jako mobilní operátoři, pobočky bank a dále doplňkové luxusní zboží jako klenoty, hodinky aj. Poněkud nestandardní je umístění konceptů s rychlým občerstvením právě na přízemí, avšak díky kvalitní obsazenosti renomovanými řetězci jako McDonald's, KFC, Bageterie Boulevard, UGO fresh nebo Vegg Go je zajištěna maximální návštěvnost. Druhému podlaží z pohledu módních konceptů dominuje druhá část prodejny H&M (dvoupodlažní), Lindex, NewYorker, Reserved, Takko Fashion nebo Tally Weijl. Z řad nájemců s obuví je zde nejvýznamnější Humanic, CCC Shoes & Bags a Footlocker. Sportovní potřeby zastupuje značka InterSport, A3 sport a Adidas. Specifickou skupinou jsou dále nájemci s luxusní módou pro vyšší příjmové skupiny jako GANT, Tommy Hilfiger, Guess, Lee & Wrangler, Desigual nebo obleky Koutný. To vše je doplněno moderním multikinem Cinestar, zastupujícím zábavní a volnočasovou funkci. OC Futurum lze hodnotit jako nejúspěšnější projekt v oblasti komerčních realit v rámci města. Má dlouholetou tradici a historii, kvalitní a vyvážený mix nájemců, dispozičně chytré řešenou pasáž, dobrou dopravní dostupnost, dostatek parkovacích ploch a dlouhodobou stabilní obsazenost pronajímatelných ploch.



Obr. 17: OC Futurum

(Zdroj: Vlastní fotodokumentace, 2019)

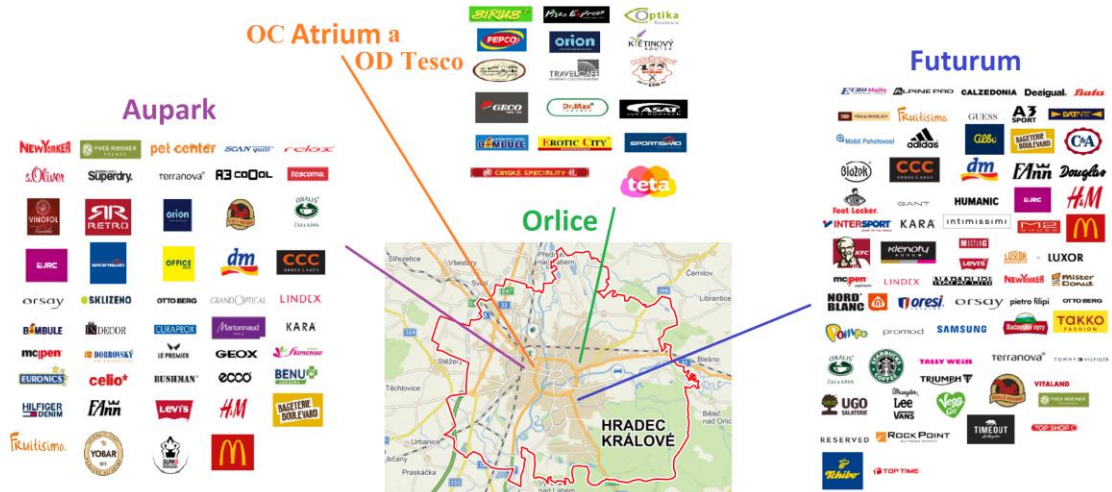
OC Orlice park shopping

Obchodní centrum Orlice je situováno v městské části Slezské předměstí na ulici Víta Nejedlého (výpadovka na Rychnov nad Kněžnou) nedaleko univerzitních kolejí. K centru je zajištěna dobrá dostupnost městskou hromadnou dopravou a sousedí s hobby marketem Baumax. Centrum má dvě patra určené pro prodej zboží a služeb a jedno pro parkování. První patro je obsazeno hypermarketem Albert, který zaujímá přibližně třetinu celé rozlohy patra. Sortiment potravin je doplněn obvyklými nájemci s tabákem, květinami, vinotékou, lékárnou, kadeřnictvím aj. Významnými nájemci pro projekt jsou móda Pepco, drogerie Teta, hračkářství Bambule, sportovní potřeby Sportisimo, domácí potřeby Orion, chovatelské potřeby Sirius a fitcentrum Fit4fun. Druhé podlaží nabízí méně známé levnější koncepty rychlého občerstvení jako Pizza Express, Čínské speciality, Palác Food a nové Sushi bistro, kterým se správě centra podařilo zaplnit prostor po bývalé restauraci Eurest. Restaurace doplňuje dětský koutek s poněkud komicky přilehlým obchodem EroticCity. Významným krokem pro oživení druhého patra je podpis nájemní smlouvy se společností Saunia provozující síť saunových světů a wellness. S ohledem na nízkou úroveň centrem poskytovaných služeb a vzdálenosti přibližně 4,5 km od posuzovaného objektu, nelze OC považovat za vyloženě konkurenční.



Obr. 18: OC Orlice Park Shopping
(Zdroj: Vlastní fotodokumentace, 2019)

K výše zmíněným (více či méně) konkurenčním objektům v rámci města Hradce Králové je vhodné uvést základní orientaci v mapě města a kompletní soupis zastoupených značek.



Obr. 19: Základní orientace v nejvíce konkurenčních OC
(Zdroj: Vlastní zpracování, 2019)

Nákupní zóna Tesco Březhrad

Nákupní zóna je situována v městské části Březhrad na ulici Rašínova třída, což je hlavní tah na Pardubice. Posuzovanému objektu je vzdálena 4 km. Zóna byla otevřena v roce 2000 a od doby své existence zaznamenala řadu změn. V současnosti má přibližně 36.000 m² pronajimatelné plochy, která je rozdělena do dvou částí. První z nich je hypermarket s pasáží a druhou retail park se samostatnými prodejními jednotkami. Společnost Tesco Stores ČR byla v minulosti vlastníkem celého areálu, avšak po odprodeji většiny pozemků a budov si ponechala ve vlastnictví pouze samotný hypermarket s pasáží. Prodej potravin tedy v nákupní zóně zajišťuje již výše zmíněné Tesco. V pasáží jsou soustředováni nájemci jako Levné Knihy, lékárna Dr. Max, móda Sam 73, pobočka banky Raiffeisenbank, chovatelské potřeby Zvěrokruh aj. Zajímavější mix nájemců zahrnuje právě venkovní část přilehlá k parkovišti, kde lze nalézt velký obchod s elektrem ElectroWorld, nábytek Askó, obuv Deichmann, další prodejnu elektra Okay, módu Takko, NewYorker, sportovní potřeby Sportisimo, hračkářství HM studio, drogerii DM, diskontní prodejnu KiK a další. Na atraktivitě nákupní zóně jistě přidává nedaleko situované samostatné budovy sportovních potřeb Decathlon, Makro cash&carry, hobby marketu Hornbach a prodejny nábytku Sconto, jako jediných v celém městě. Negativně lze hodnotit absenci gastro konceptů, což je však u retail parků běžné a jakýchkoliv volnočasových aktivit. Svou celkovou úrovní a vzdáleností od centra města, nebude mít tento projekt na analyzovanou nemovitost takový vliv, jako například OC Aupark nebo OC Futurum.

Retail park na ul. Pilnáčkova

Další nákupní park je situován na ulici Pilnáčkova ve vzdálenosti přibližně 2,5 km od místa realizace posuzovaného projektu. I tento nákupní areál prošel od doby své existence jistým vývojem v podobě rozšíření prodejních jednotek kolem hobby marketu OBI. V současnosti v blízkosti můžeme najít nájemce jako diskont KiK, prodejnu matrací a postelí ProSpánek, prodejnu chovatelských potřeb SuperZoo, dvě prodejny elektra Datart a Planeo, potraviny Penny Market, drogerii Teta. Další část situovaná přes silnici na ulici Akademika Bedrny pak zahrnuje prodejny nábytku Jysk a Jamall, další prodejnu elektra Okay, hobby market Mountfield, včetně občerstvení McDonald's a KFC s drive thru. Ještě východněji je pak umístěna prodejna potravin Kaufland se

svými drobnými nájemci doplňující jeho sortiment. Každá část tohoto celku je ve vlastnictví jiného investora, což i vysvětluje poněkud nejednotnou koncepci a naddimenzování značek se stejným sortimentem na jednom místě (například 3 prodejny elektra).

OC Hradec Králové

Posledním nákupním centrem, které je vhodné podrobit zkoumání, je obchodní centrum Hradec Králové umístěné v městské části Kukleny na ulici Kutnohorská. V blízkosti OC je nájezd na dálnici D11 směr Praha, což je z pohledu dopravní dostupnosti jeho největší výhodou. Vzdálenost od posuzovaného projektu jsou 4 km. Centrum bylo postaveno v roce 2001 a v současnosti je ve vlastnictví společnosti Valome International. Objekt je jednopodlažní a disponuje dostatkem parkovacích míst na venkovním parkovišti.

Centru dominuje velký hypermarket potravin Albert, který využívá přibližně 40 % pronajimatelné plochy. Dále jsou v centru umístěni klasičtí nájemci s doplňkovým sortimentem jako tabák, květiny, lékárna, vinotéka, kadeřnictví, sázková kancelář nebo směnárna. Prodej drogistického zboží zajišťuje drogerie Teta, chovatelské potřeby Pet Center, módu Vigoss Jeans. Rychlé občerstvení zde zajišťují poněkud zastaralé koncepty asijské kuchyně, což centru na atraktivitě nepřidává. Podstatným kotevním nájemcem je pro centrum bezesporu dětský skákací park Tongo na výměře téměř 3.000 m². Díky rozšiřování nákupních příležitostí v rámci města a faktu, že kromě dětského parku a velkého hypermarketu nenabízí nic zajímavého, se centrum potýká s dlouhodobým nezájmem zákazníků. V tabulce níže je uveden přehled popisovaných konkurenčních projektů v rámci města Hradec Králové včetně základních informací.

Tab. 4: Konkurenční projekty v rámci města Hradec Králové a základní informace

(Zdroj: vlastní zpracování dle Centers.cz, 2020)

Centrum	Adresa	Vlastník	Rok otevření	Celková plocha v m ²	Významní nájemci	Počet obchodních jednotek	Počet parkovacích míst
Tesco Březhrad	Rašínova třída 669	Tesco Stores ČR a.s. / Retail Park Hradec Králové s.r.o.	2000-2008	36.326	Hypermarket Tesco, New Yorker, Takko, Okay elektro, Deichmann	28	nad 3.000
OC Futurum	Brněnská 1825/23a	MB Futurum HK s.r.o.	2000	37.165	Hypermarket Tesco, Cinestar, New Yorker, H&M, McDonalds, KFC	110	1.200
Orlice park	Víta Nejedlého 1063	NRE Hradec s.r.o.	2002	21.520	Hypermarket Albert, Bambule, Pepco, fit4fun, Sportisimo	27	857
Albert hypermarket Kukleny	Kutnohorská 226	Valome International s.r.o.	2001	13.824	Hypermarket Albert, Tongo	20	1.200
OC AuPark	Gočárova třída 1754/48a	AUPARK Hradec Králové s.r.o.	2016	27.330	Billa, New Yorker, H&M, CCC Boty, KFC, McDonalds, Bambule	140	1.100
Retail park na ul. Pilnáčkova	Akademika Bedrny 532/10b	Saller Group / Retail Estates a.s./ Afluente a.s. / McDonald's ČR	2013 - současnost	25.000	OBI, Kaufland, Teta, Datart, Kik, Planeo, Okay, Mountfield, KFC, McDonalds	21	nad 1.000 celkem

3.3.5.2 Konkurenční projekty mimo město Hradec Králové

Cílů, kterých můžeme pomocí analýzy konkurenčních projektů mimo město Hradec Králové dosáhnout, je několik. Jedním z nich je lepší přehled investora o zastoupených značkách v širším okolí a vyhodnocení, které mohou být případně osloveny do posuzovaného projektu tak, aby to dávalo smysl s ohledem na rozšíření jejich prodejní sítě, logistiku apod. Dále vyhodnocení atraktivity projektů s cílem zjistit, jaké mohou být případné spádové oblasti, z kterých by posuzovaný projekt těžil. Dále to může být inspirace investora z úspěšných projektů pro rozvržení funkcí případného vlastního objektu. Pro tyto účely byly vybrány projekty z měst Pardubice, Trutnov a Náchod.

Atrium Palác Pardubice

Objekt je umístěn na ulici Masarykovo náměstí a stejně tak, jako posuzovaná nemovitost OD Tesco, je umístěn v centrální části města v blízkosti hlavního vlakového a autobusového nádraží. Centrum disponuje jedním podzemním podlažím využitým jako parkoviště, dvěma nadzemními pro obchody a služby a jedním nadzemním podlažím obsazeném multikinem s konferenčním sálem. Celková pronajímatelná plocha je přibližně 21.000 m². Centrum má k dispozici přibližně 550 parkovacích míst. Objekt je napojen na budovu ve vlastnictví společnosti Tesco Stores ČR provozující hypermarket potravin (Protect.cz, 2019) V centru jsou zastoupeny všechny obvyklé kategorie sortimentu a služeb, které může zákazník od moderního nákupního centra očekávat. Sortiment obuvi je zde zastoupen hned čtyřmi řetězci Baťa, Deichmann, Office shoes a CCC Shoes & Bags. Na módní oblečení a doplňky jsou zaměřeny především H&M, Promod, Camaieu, Desigual, Orsay, Kara Trutnov, NewYorker, Tally Weijl, Bushmann, Lindex a další. Z řad luxusní módy jsou zastoupeny značky Tommy Hilfiger, GANT, Geox, Pietro Filippi, obleky Blažek a Feratt nebo Luggi. Z kategorie sport zde můžeme nalézt InterSport, A3 sport, RockPoint, Meatfly a Alpine Pro. Drogistické zboží zastupuje DM drogerie, parfumerii Sephora, elektro Datart, služby O2, Airbank, Vodafone, T-mobile a mnoho dalších. Kromě těchto zmíněných značek je v centru zastoupena řada specializovaných prodejen zaměřených na zdraví a životní styl, bytové dekorace a doplňky či klenoty a bižuterii. Foodcourtová část je umístěna ve druhém podlaží a obsahuje jak klíčové nájemce jako KFC nebo Burger King, tak i méně známé značky mexické a asijské kuchyně.

Centrum je obsazeno vyváženě a funkčně, je dispozičně dobře řešeno a zákazníci navštěvováno. Svou nabídkou pravděpodobně uspokojí obyvatelé Pardubic a přilehlých obcí, což vypovídá o tom, že za nákupními příležitostmi nemusejí vážit cestu do 18 km vzdáleného města Hradec Králové.

OC Grand Pardubice

Je umístěno v samotném historickém centru Pardubic na náměstí Republiky v blízkosti řady významných institucí a historických památek. Disponuje pronajímatelnou plochou přibližně 10.000 m². Dispozičně neodpovídá moderním trendům, vznikají zde tzv. mrtvá místa a zákazník má celkově problém se v OC orientovat. Velikost OC neumožňuje obsadit plochy vyváženým mixem nájemců a v současném stavu nelze s jistotou říci, jaká je cílová skupina. Na jednu stranu jsou v centru zastoupeny známé řetězce jako Terranova, United Colors of Benetton či DM drogerie, na stranu druhou převažují spíše lokální prodejny textilu, zdravé výživy či dalších potřeb. Pozitivně lze hodnotit přítomnost kvalitního potravináře Billa, multikina CineStar nebo restaurace Potrefená Husa. OC nemá k dispozici parkovací místa pro zákazníky. Jedná se o centrum lokálního významu těžící z přirozeného průchodu zákazníků díky velmi dobré poloze. Pro kompletní uspokojení potřeb však zákazník pravděpodobně zvolí pouhých 700 metrů vzdálené OC Atrium Palác Pardubice (CBRE, 2019).

Obchodní centrum Pardubice

Centrum je situováno v bezprostřední blízkosti hlavního vlakového a autobusového nádraží na ulici Palackého třída. Celková pronajímatelná plocha OC je přibližně 14.000 m², z čehož celých 5.600 m² je obsazeno velkoformátovým hypermarketem Albert. Koncepce centra je prakticky identická s OC Hradec Králové na ulici Kutnohorská, což je logické s ohledem na původního vlastníka společnost Ahold provozující hypermarkety a supermarkety Albert. Kotevním nájemcem je prodejna elektra ElectroWorld, hračkářství Dráčik, sportovní potřeby A3 sport, drogerie Teta, pobočka banky Moneta Money Bank a koncept levného módního a doplňkového sortimentu Pepco. Mimo tyto zmíněné je dále centrum obsazeno lékárnou, optikou, trafikou, prodejnou květin, kadeřnictvím, domácími potřebami, dětským koutkem a bowlingovou hernou. Část pro rychlé občerstvení je obsazena čínskými bistry a okénkem s pizzou.

Celkově jej s moderními obchodními centry nelze srovnávat, nicméně svou nabídkou je atraktivnější, než již zmíněné OC Hradec Králové a výhodou je i blízkost hobby marketu Uni Hobby a malého přilehlého retail parku se specializovanými značkami CykloPoint, SuperZoo nebo diskontní prodejnou KiK (CBRE, 2019).

Retail park Trutnov na ul. Obchodní

Retail parková zóna se nachází na ulici Obchodní 135 (rušná pozemní komunikace) a nabízí přibližně 22.000 m² pronajímatelné plochy. Předními nájemci jsou hypermarket Tesco, hobby market OBI, módní oblečení a doplňky NewYorker, Gate, sportovní oblečení a potřeby Hervis, hračkářství Dráčik, obuv CCC Shoes & Bags, drogistické zboží DM drogerie, prodejna elektroniky Planeo a nábytek Jysk. Nákupní zónu charakterizuje dobrá dopravní dostupnost autem i MHD a má i dostatečně velké parkoviště, přes 850 míst (E15.cz, 2019). Ačkoliv je nabídka retail parku pestrá, nelze ho srovnávat s obchodním centrem s plnohodnotnou nabídkou a specializovanými prodejnami, kde může zákazník uspokojit veškeré potřeby. Na druhou stranu je však pravděpodobné, že většinu běžných potřeb zde zákazník uspokojí a cestovat za nákupem do jiného města bude spíše výjimečně.

Retail park Trutnov na ul. Horská

Nákupní park situovaný 2,5 km severně od výše zmíněného nákupního parku na ulici Obchodní disponuje zastavěnou plochou přibližně 4.000 m² a navazuje na potraviny Kaufland o rozloze přibližně 4.500 m². Mezi zde zastoupené maloobchodní značky patří elektro OKAY, móda Pepco a Takko Fashion, diskont a textil KiK, chovatelské potřeby SuperZoo, obuv Deichmann, sportovní oblečení a potřeby Sportisimo. Přes výrazně menší rozlohu poskytuje svým zákazníkům nákupní park téměř stejné portfolio sortimentu jako ten na ulici Obchodní.

CityMarket Náchod

Nákupní zóna je situovaná na ulici Polská v těsné blízkosti hraničního přechodu s Polskou republikou. Disponuje zastavěnou plochou přibližně 11.000 m² a zahrnuje tři samostatné budovy. V první z nich jsou zastoupeny maloobchodní značky Pepco, KiK, DM drogerie, Jysk, Dráčik, Planeo elektro a Sportisimo. Druhé budově dominují

potravinářské Kaufland, které dále doplňuje prodejna obuvi Deichmann a CCC Shoes & Bags, lékárna Dr. Max, móda Sam 73, vinotéka a tabák. Třetí budova má pouze dva nájemce, a to prodejnu módního oblečení a doplňků Takko Fashion a prodejnu s elektronikou OKAY (Intercora.cz, 2019). Na stejné ulici se potom následně nachází i hypermarket potravin Albert. S pestrostí sortimentu je na tom město Náchod podobně jako Trutnov, a i zde lze předpokládat spíše výjimečnou migraci obyvatel za účelem nákupu.

3.4 SWOT analýza

V souladu s výše provedeným šetřením a respektováním obecných zásad, je na místě formulovat slabé a silné stránky investičního záměru a zaměřit se i na možné příležitosti a hrozby spojené s jeho realizací. Z analýzy současného stavu obchodního domu Tesco a projektu jeho budoucí rekonstrukce, tedy analýzy vnitřního okolí, vyplývá, že je nemovitost situována v atraktivní lokalitě s dobrou dopravní dostupností, dostatkem parkovacích míst a disponuje dostatečnou výměrou pro realizaci širokého spektra podnikatelských aktivit nájemců pro poskytnutí kompletní nabídky zákazníkům centra. Na druhou stranu je omezena volnost případného nového majitele ve výběru vlastního preferovaného nájemce provozujícího prodej potravin či v uspořádání případného výběrového řízení s možností docílit vyššího příjmu z nájmu, rekonstrukce je finančně i časově velmi náročná a technické řešení budovy příliš neumožňuje variabilitu jiných řešení, vnější a poněkud nemoderní vzhled budovy zvenčí nelze kvůli stanovisku Odboru památkové péče zcela změnit. Významnou slabou stránku je také fakt, že po dobu rekonstrukce musí být odstaven provoz supermarketu s potravinami, což může negativně ovlivnit i sousední objekt OC Atrium, které již investor vlastní. Do budoucna lze očekávat zvýšení návštěvnosti obou objektů tím, že se po provedené rekonstrukci zmoderní, a ještě více se tak přiblíží současným trendům trhu, což může vyústit v posílení ekonomiky a zvýšení tržeb i současných nájemců. Investor však může čelit i řadě reálných hrozeb. Mezi ty nejzásadnější patří například riziko odlivu části současných nájemců OC Atrium a přesun ke konkurenci zapříčiněné snížením návštěvnosti centra v důsledku uzavření supermarketu s potravinami, další ochlazení ekonomiky či ještě dramatičtější růst online prodeje, které by vyvolali redukci či úplné pozastavení expanze maloobchodních řetězců do kamenných provozoven, další zvýšení

cen energií, stavebních prací, úrokových sazeb, inflace a další. Detailní přehled identifikovaných slabých a silných stránek, stejně jako příležitostí a hrozeb je uveden v přehledné SWOT matici níže.

Tab. 5: SWOT matice

(Zdroj: vlastní zpracování, 2020)

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> - centrální část města - dostatek parkovacích míst - dopravní dostupnost - dostatečná výměra pro plnohodnotnou nabídku OC - dlouhodobý obchodní význam lokality - vysoká průchodnost lidí - blízkost významných institucí 	<ul style="list-style-type: none"> - nemožnost výběru vlastního operátora potravin - nutnost odstavení potravin po dobu rekonstrukce - finanční a časová náročnost rekonstrukce - nízká variabilita řešení rekonstrukce s ohledem na technické řešení budovy - nemožnost kompletní obměny vzhledu s ohledem na stanovisko OPP - nejnížší počet obyvatel v produktivním věku v rámci kraje
Příležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none"> - zvýšení návštěvnosti v důsledku modernizace - změna významu OC z lokálního v regionální - zvýšení tržeb stávajících nájemců v důsledku modernizace - vstup nových atraktivních maloobchodních řetězců na český trh 	<ul style="list-style-type: none"> - snížení návštěvnosti OC Atrium po dobu rekonstrukce - odliv části nájemců OC Atrium a přesun ke konkurenci kvůli odstavení potravin - další ochlazení ekonomiky a redukce expanze nájemců - negativní vliv na expanzi v důsledku dalšího snížení nezaměstnanosti - další zvýšení míry inflace a ztížení jednání o nájemních smlouvách - zvýšení úrokových sazeb - negativní vliv na expanzi v důsledku dalšího zvýšení online prodeje (případná optimalizace prodejních ploch) - zdražení cen energií a stavebních prací - nespokojenost budoucích nájemců se stavební připraveností prostor a s tím související požadavky - tlak na cenu nájemného v důsledku realizace menších konkurenčních projektů v blízkém okolí

4 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ

Předmětem této kapitoly je formulace vlastních návrhů a doporučení jednak ohledně obsazení celého rekonstruovaného objektu obchodního domu Tesco vhodným mixem nájemců, které potenciálnímu investorovi zajistí atraktivní návratnost a výnosnost vložených prostředků, ale i doporučení ohledně financování celého investičního záměru reflektující současnou situaci na trhu bankovních úvěrů. V první fázi budou formulována doporučení ohledně kategorického zastoupení účelů užívání jednotlivých prodejen dle projektu s ohledem na dosažitelnou úroveň nájemného z těchto provozů. Za pomoci odhadu budoucího cashflow, obsahujícího plán příjmů a výdajů, budou dále po odečtení příslušných daní zjištěny čisté peněžní toky, které může investor očekávat v prvních pěti letech. Následně bude dle odhadované nákladovosti vlastního a cizího kapitálu doporučena optimální struktura financování záměru, vypočteny vážené průměrné náklady na kapitál, pomocí kterých budou čisté peněžní toky v jednotlivých letech za pomoci metod hodnocení efektivnosti investic diskontovány. Po aplikaci příslušných metod budou formulovány zásadní parametry, na základě kterých se bude moci potenciální investor kvalifikovaně rozhodnout o realizaci či nerealizaci záměru.

4.1 Návrh na obsazení nově vzniklých pronajímatelných ploch

V souladu s účelností návrhů je vhodné posuzovat oba objekty jako jeden funkční celek, proto je nejdříve zapotřebí zrekapitulovat současné nájemce (dle sortimentu) v OC Atrium a na ně navázat další koncepty, které by doplnily jeho nabídku. OC Atrium je co do pronajímatelných ploch rozvrženo do dvou podlaží. Na prvním podzemním podlaží je umístěna prodejna obuvi o výměře přibližně 500 m², prodejna levného oblečení a doplňků Pepco o výměře 370 m², prodejna hraček o výměře 250 m², drogerie o výměře 440 m², prodejna optiky, lékárna, domácích potřeb, několik malých konceptů se šperky a bižuterií, sázková kancelář, směnárna, prodejna tabáku, kavárna a dvě provozovny asijské kuchyně. Druhému nadzemnímu podlaží dominuje módní prodejna značky Gate, secondhand Genesis, dětský zábavní park, prodejna designového nábytku a knihkupectví, dále jsou zde zastoupeny menší módní koncepty, fotolab, ordinace praktických lékařů, prodejna chovatelských potřeb, pobočka dodavatele energií Innogy nebo nehtové studio.

Z výše uvedeného vyplývá, že lze v rámci nového objektu uvažovat nad těmito účely užívání: elektro, obuv, móda, bankovní služby, sportovní potřeby, papírnictví, řeznictví, pekařství, loterijní služby, tabák, směnárna, vinotéka, prodejna květin, pobočka mobilního operátora, provozovny rychlého občerstvení, kadeřnictví a kosmetický salon, prodejna zdravé výživy, velkoformátová prodejna diskontního sortimentu, čistírna oblečení, prodejna hraček, parfumerie, výdejna internetového e-shopu, fitness centrum, wellness centrum, kvalitnější restaurace. Takovéto složení nájemců vychází jednak z provedeného šetření o konkurenci a odpovídá tomu, aby nové koncepty příliš nekonkurovaly stávajícím provozovnám v OC Atrium a obchodníci si tak pouze nerozměnili tržby. Konkrétní zástupci stran maloobchodních značek, které lze oslovit s nabídkou pronájmu v nově realizovaném projektu jsou blíže specifikováni níže, a to včetně doporučeného umístění v rámci objektu, prezentace dosažitelné úrovně nájemného, případně dalších specifické požadavky, které jsou na retailovém trhu obvyklé. Veškeré predikce ohledně výše nájemného i ostatních podmínek vychází jednak z existujících nájemních smluv sousedního objektu OC Atrium, z osobních jednání se zástupci řetězců a zkušeností v rámci jiných projektů a dále z šetření cenové úrovně na největším realitním portále sReality.cz.

4.1.1 Návrh realizace provozoven v prvním nadzemním podlaží

Níže uvedené návrhy se týkají prodejen a ostatních konceptů, které je vhodné situovat do prvního podlaží a vycházejí zejména z předpokladu, že tímto způsobem lze docílit optimální výše nájemného, logického seskupení účelů užívání ve vzájemné blízkosti a dostatečné atraktivity nabídek pro samotné nájemce.

Prodejna elektra

Na trhu existuje řada maloobchodních řetězců s elektrem, přičemž každá z nich dosahuje jiné kvality a v souvislosti s tím i atraktivity pro návštěvníky obchodních center. Mezi přední značky v této kategorii patří zejména ElectroWorld, Datartt elektro, Planeo Elektro, Okay elektro nebo KB expert. Z analýzy stávající konkurence v blízkém okolí vyplývá, že řetězec Datartt je již v rámci města zastoupen ve třech konkurenčních projektech a z expanzního hlediska nedává otevření další prodejny význam. Planeo

elektro je spíše nájemce vhodný do retail parků a nelze příliš očekávat zájem o obchodní centrum tohoto typu i s ohledem na výši nájemného a souvisejících poplatků. KB expert není koncept, který je v ostatních moderních obchodních centrech příliš zastoupen a působí spíše méně kvalitním dojmem. Vhodné je tedy uvažovat nad značkou ElectroWorld nebo Okay elektro, kteří mají v rámci města méně poboček a dokáží realizovat prodejnu na ideální výměře přibližně 1.200 m². Aby se nabídka jevila jako atraktivní, je vhodné nabídnout plochu na přízemí, kde lze při současných parametrech očekávat nájemné ve výši 10 EUR/m². Vzhledem k tomu, že vybavenost prodejny elektra co do stavebních úprav a designu není tak finančně náročná, jako například u prodejny módního oblečení, nebude pravděpodobně potenciální nájemce trvat na specifických požadavcích jako jsou nájemní prázdniny, příspěvky na vybavení apod.

Prodejna obuvi

V současnosti je v této kategorii v OC Atrium zastoupen pouze řetězec s obuví a doplňky Deichmann, což pro je centrum o velikosti 20 tisíc metrů čtverečních nedostačující. Mezi nejvýznamnější řetězce v této kategorii zastoupené v moderních centrech patří CCC Shoes & Bags, Baťa, Office Shoes, Humanic, Foot Locker nebo John Garfield. Řetězec Humanic v současnosti neexpanduje a není pro něj v rámci projektu ani ideální prostor s ohledem na požadovanou výměru, což platí i pro řetězec CCC, který se v současnosti soustřeďuje pouze na velkoformátové prodejny, a především na vývoj vlastního e-shop eObuv.cz. Ideální je v tomto případě oslovit řetězec Baťa s nabídkou vysoce atraktivní pozice v rámci OC se vstupem do prodejny z frekventované ulice Dukelská třída, jelikož v současnosti je jejich nejbližší prodejna situována do ulice Gočárova, kde je průchodnost potenciálních zákazníků nesrovnatelně nižší. Při výměře přibližně 300 m², což je pro současný koncept prodejen optimální velikost, lze očekávat výši nájemného 16 EUR/m². Stran řetězců maloobchodních prodejen obuvi je však obvyklé poskytnout úlevy pro lepší stabilizaci z počátku období, kdy jsou tržby nižší, proto je potřeba počítat s poskytnutím nájemních prázdnin minimálně po dobu 3 měsíců od otevření centra pro veřejnost.

Prodejna módního oblečení

Zcela jednoznačně v současnosti centru chybí operátor módy, který by byl pro projekt kotevním nájemcem. Řetězců je v současnosti celá řada, avšak je zapotřebí se soustředit na vyhovující koncept po stránce výměry s ohledem na dosažitelnou úroveň nájemného (tito nájemci si zpravidla uvědomují svou důležitost, proto nelze očekávat tak atraktivní podmínky, jako u ostatních), současné expanzní plány řetězců i cenovou úroveň zboží, které nájemce prodává. Jak už bylo řečeno, město Hradec Králové je nákupními příležitostmi nasyceno a zejména obchodní centra Futurum a Aupark mají status módních center. Móda je u nich převažujícím účelem užívání a v tomto směru je posuzované obchodní centrum nemůže dorovnat. Bezesporu však musí minimálně jednoho většího operátora pro správné fungování obsahovat. Nejpravděpodobnější je uzavření nájemní smlouvy se společností LPP Retail Czech Republic, která provozuje síť prodejen Reserved, Cropp, Mohito, House nebo nově SinSay. V Hradci Králové prozatím nebyla realizována žádná prodejna SinSay, což by mohlo značně zvýšit atraktivitu OC. Ideální výměra pro podobnou provozovnu je 700 m² a umístění v rámci centra musí být vysoce atraktivní. Reálně lze očekávat nájemné ve výši 6 EUR/m² doplněné obrátovým nájemným 8 % z tržeb. Pro potřeby výpočtů bude uvažováno pouze základní nájemné ve fixní výši, jelikož nelze dobře predikovat výkonnost prodejny. Atraktivní módní koncepty zpravidla po pronajímateli požadují jednorázový příspěvek na vybavení ve výši 200 – 300 EUR/m² nebo ekvivalent ve formě nájemních prázdnin, jež musí být zahrnut do výpočtů.

Pobočka bankovních služeb a mobilního operátora

Přítomnost poboček bank a mobilních operátorů je v projektech tohoto typu zcela běžná a centrum tak kromě klasických obchodů může svým zákazníkům nabídnout také služby. Na českém trhu v současnosti působí mnoho komerčních bank a nelze přesně predikovat, která by o pronájem prostor měla v centru zájem. V úvahu připadá například Raiffeisen banka nebo Moneta Money Bank, které se nacházejí v relativní blízkosti centra a lze tak projednat případnou relokaci do prostor vyšší atraktivity. Plnohodnotná výměra pobočky by měla být přibližně 300 m² a dosažitelné nájemné na m² plochy je zhruba 15 EUR/m², ovšem za předpokladu, že konkrétní umístění nabídne

vysokou průchodnost potenciálních klientů. Pobočka mobilního operátora odráží stejné parametry, nicméně dostačující výměra je zpravidla do 150 m².

Prodejna sportovních potřeb

V současnosti OC Atrium nenabízí žádné zboží zaměřené na sport a volný čas, což je bezpochyby velká nevýhoda oproti největším konkurentům v blízkém okolí. Mezi nejvýznamnější značky na trhu patří v klasickém pojetí sportovních potřeb Decathlon, Sportisimo, InterSport, Hervis sport, InsportLine nebo SportsDirect. S ohledem na enormní zastoupení značky Sportisimo, nelze reálně očekávat otevření další prodejny. InsportLine většinou pro prodej využívá vlastních budov, či velmi málo atraktivních projektů s cílem platit co nejnižší nájemné. Soustředí se také více než ostatní na internetový prodej, o čemž svědčí i počet poboček v rámci sítě kamenných prodejen. Decathlon preferuje prodej v rámci vlastních budov, a především nesoustředí své úsilí na budování vysokého počtu prodejen. Vzhledem k tomu, že prodejna Decathlon působí v těsné blízkosti nákupní zóny Tesco Březhrad, nelze v blízké době očekávat otevření další prodejny s ohledem na velikost města. V úvahu tedy připadají značka InterSport, která již v Hradci Králové je (OC Futurum) nebo SportsDirect a Hervis, jejichž nejbližší prodejna je v okruhu více než 50 km. Optimální výměra, s nejvyšší možnou úrovní nájemného 14 EUR/m², je maximálně 300 m², přičemž podmínkou je opět vysoce atraktivní pozice na přízemí.

Papírnictví, řeznictví, pekařství

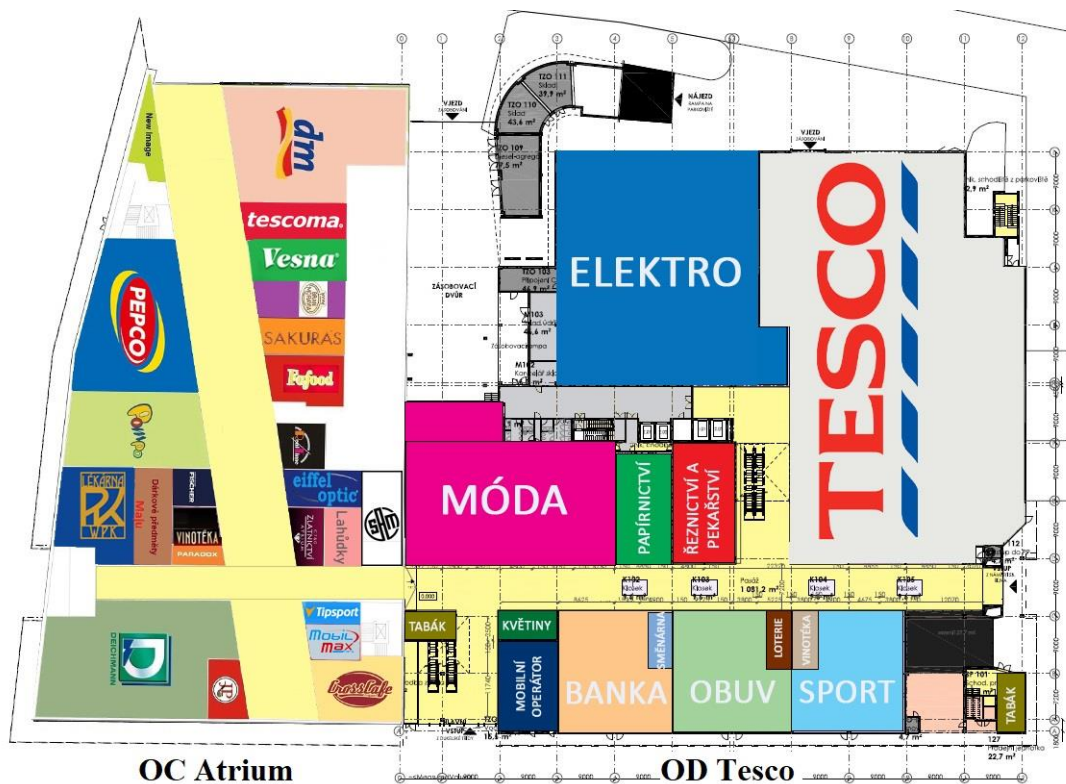
Účelem realizace těchto provozů je doplnění nabídky sortimentu supermarketu Tesco, kterou dramatickým snížením výměry musí redukovat. Jedná se o koncepty standardně realizované na výměře od 50 do 200 m² a v tomto případě je možné uvažovat i o spolupráci s regionálními či lokálními výrobci a obchodníky. Reálná dosažitelná úroveň nájemného z těchto provozů je 18 EUR/m², přičemž se předpokládá, že budou prodejny realizovány v rámci přízemí v blízkosti potravin.

Prodejna tabáku, vína, květin, loterijní služby a směnárna

Opět se jedná o koncepty doplňující nabídku centra, operují však na velmi malé výměře 20 – 50 m² plochy. Díky vysoké marži, případně marketingovým příspěvkům, s kterými tyto provozovny pracují a faktu, že pro svou plnohodnotnou činnost potřebují malou plochu, lze očekávat dosažení mnohem vyšší úrovně nájemného na m², průměrně 30 EUR/m². Převážná část uvedených konceptů funguje v předpokladní části současného OD Tesco a jednotlivé nájemce je tedy možné oslovit s nabídkou na prodloužení nájemní smlouvy v rámci zrekonstruovaného objektu.

Prodejní stánky

Nabídku obchodních center převážně doplňují i menší prodejní stánky situované přímo v pasáži. Sortiment je velmi různý, přičemž podmínkou je, aby zboží prodávané v rámci stánku nebylo nikterak konkurenční k sortimentu prodávaném v obchodních jednotkách. V tomto konkrétním případě lze uvažovat například o sortimentu elektronické cigarety, mobilní příslušenství, káva, cukrovinky, sýrové speciality, dárkové předměty a mnoho dalších. O prodejních stáncích se běžně začíná jednat až v poslední fázi těsně před otevřením obchodního centra a po tom, co jsou uzavřeny nájemní smlouvy s důležitými nájemci, aby bylo možné jejich konkurenci zcela vyloučit. Provozovatelé těchto stánků mají zpravidla zájem pouze o exponované pozice na přízemí a standardní výměra činí přibližně 10 m². Vzhledem k dispozicím prvního nadzemního podlaží je optimální uvažovat maximálně nad čtyřmi prodejními stánky, přičemž dosažitelná úroveň nájemného za 1 m² je až 50 EUR.



Obr. 20: Zákres provozoven v plánu 1.NP dle formulovaných návrhů
(Zdroj: Vlastní zpracování, 2020)

4.1.2 Návrh realizace provozoven ve druhém nadzemním podlaží

Následující návrhy se týkají provozoven, které je vhodné situovat do druhého nadzemního podlaží s jejichž pomocí lze docílit optimální návštěvnosti a co nejvyšší obsazenosti vedoucí k dlouhodobé stabilitě projektu, mnohdy i za cenu nižšího nájemného

Provozovny rychlého občerstvení – foodcourtová část

Vybudování nové foodcourtové části je pro nové centrum této velikosti nezbytností. Jednoznačně se jako nejlepší řešení jeví umístit restaurace rychlého občerstvení do druhého nadzemního podlaží na spojovací křižovatku obou domů (graficky bude znázorněno níže). Při velikosti centra, lokalitě, ve které se nachází i faktu, že již jsou dvě restaurace v rámci objektu OC Atrium umístěny, je optimální uvažovat o maximálně třech fastfoodových provozovnách o výměře 80 – 100 m² a jedné větší provozovně stravovacího zařízení, ideálně samoobslužné závodní jídelny mezinárodní kuchyně na výměře přibližně 250 – 300 m², která je v současnosti provozována ve

třetím nadzemním podlaží objektu OD Tesco (tu by následně nahradila kvalitní restaurace s obsluhou a večerním provozem). Co se fastfoodů týče, renomované řetězce McDonald's, KFC či Bageterie Boulevard má již své provozovny rozmístěny v relativní blízkosti od projektu a z expanzního hlediska a rizika pouhého rozmělnění tržeb pro ně příliš nedává smysl realizovat další. Reálně se však jeví uzavření spolupráce s expandujícími řetězci Burger King a Subway, které v Hradci Králové prozatím zastoupeny nejsou. Velmi moderní je v současnosti umísťování konceptů vegetariánské kuchyně. Mezi jeden z nejznámějších řetězců v této kategorii patří UGO Salaterie, která má v rámci města pouze jedinou pobočku, a to v OC Futurum. Při výše zmíněných parametrech lze u fastfoodů kalkulovat s výší nájemného 14 EUR/m² a u samoobslužné závodní jídelny 8 EUR/m².

Prodejna non-food diskont

V současnosti se na evropském retailovém trhu těší velké oblibě velkoformátové prodejny levného sortimentu zařazené do kategorie non-food diskont. Po velmi úspěšné expanzi řetězců Pepco, Kik textil nebo například Kitos, které by se daly s ohledem na cenovou úroveň zboží i sortiment klasifikovat velmi podobně, přicházejí na český trh noví nájemci operující takřka na dvojnásobné ploše (přibližně 1.000 – 1.200 m²) a nabízející prakticky veškerý sortiment kromě potravin. Těmi dvěma nejzásadnějšími jsou prodejny s názvem Action a Tedi. V tomto lze pro projekt spatřit velkou příležitost, jelikož se jedná o koncepty s vysokou fluktuací zákazníků a sami o sobě mají velký podíl na návštěvnosti ostatních obchodů podobně jako prodejny potravin, což se ukázalo na nově otevřených prodejnách na Slovensku, v Rakousku nebo Německu. Pro centrum by tedy znamenalo získání jednoho z těchto nájemců vyšší stabilitu a obsazenost okolních provozů. Vzhledem k tomu, že si svou atraktivitu řetězce dobře uvědomují, nenabízí zpravidla vysoké nájemné. Lze tedy počítat s výší nájemného maximálně 3 EUR/m², ovšem umístění situovat do druhého nadzemního podlaží – předpokládá se, že si koncept zákazníci najdou a není potřeba nabízet tu nejatraktivnější pozici.

Prodejna zdravé výživy

Souvisí s již zmiňovaným rostoucím trendem a zájmem zákazníků o zdravý životní styl a bio potraviny. Existuje řada provozovatelů podobného typu prodejen ať už lokálních, regionálních či celorepublikových. Ideální je prodejnu situovat do druhého nadzemního podlaží v blízkosti konceptů s rychlým občerstvením, tedy na atraktivnější pozici v rámci patra. Rozmezí výměry je velmi individuální a záleží na hloubce a šířce sortimentu konkrétního konceptu, budeme-li však uvažovat, že v rámci projektu bude operovat pouze jeden provozovatel v této kategorii, ideální rozmezí výměry je minimálně 80 - 100 m² při ceně 12 EUR/m².

Kadeřnictví a kosmetické služby

Pravděpodobnou variantou je uzavření spolupráce a prodloužení nájemní smlouvy se stávajícím kadeřnictvím 100 CZK, které jej provozuje v rámci kiosku v předpokladní zóně Tesca. Vhodné je však změnit umístění z přízemí na druhé nadzemní podlaží vzhledem k tomu, že na přízemí je nutné uvolnit prostor významnějším nájemcům a zákazník kadeřnictví vynaloží úsilí najít provozovnu i na méně atraktivní pozici – nejedná se o čistě impulsivní nákup. Velmi populární jsou také nehtová studia, jsou-li realizovány v moderním designu a mají-li dobře vyřešen odtah vzduchu pro eliminaci nepříjemných zápachů z používaných chemických přípravků. Jedno z nich je již umístěno v OC Atrium, avšak u center podobné velikosti není neobvyklé umístění až dvou provozů. Zájemců o prostory s tímto účelem užívání je velké množství a nejvhodnější je koncept umístit do těsné blízkosti právě s kadeřnictvím. Celková výměra obou konceptů bude činit přibližně 140 m². Nájemné lze očekávat ve výši 18 EUR/m².

Čistírna oděvů

Jedná se o další službu zákazníkům, kterou většina moderních center standardně umožňuje. Na trhu existuje řada provozovatelů, přičemž mezi ty nejznámější patří v obchodních centrech patří 5áSec, Daja, Bel & Blanc a další. Provozovatelé operují na výměře od 40 do 100 m², je možné umístit na méně atraktivní pozici, avšak za nízké nájemné. Lze tedy očekávat přibližně 5 EUR/m².

Parfumerie

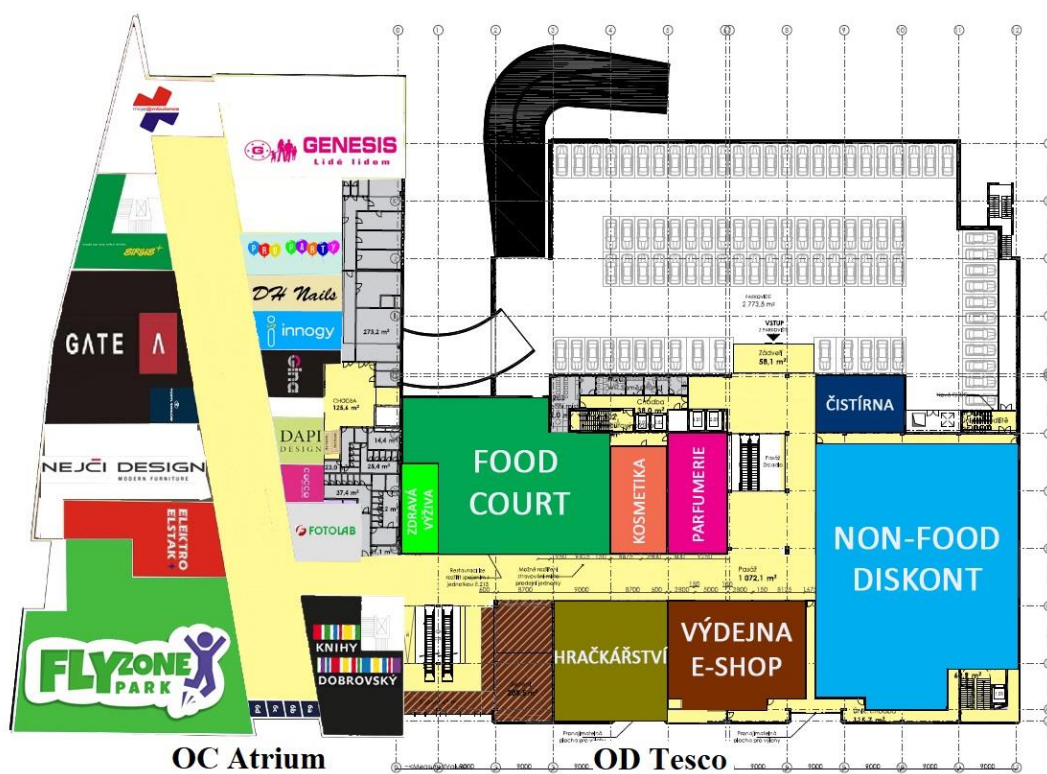
Na českém trhu působí řada maloobchodních značek provozující prodejny parfémů a luxusní kosmetiky. Mezi ty známější patří například parfumerie Douglas, Sephora, Fann parfumerie, Marionnaud nebo Notino. Parfumerie Douglas, Fann i Marionnaud jsou již v Hradci Králové zastoupeny v relativní blízkosti od posuzovaného objektu, reálnější je tedy dohoda s řetězcem Sephora nebo Notino. Řetězce zaměřující se na prodej parfému a luxusní kosmetiky mají zpravidla velmi dobře vybudovaný e-shop a nejsou převážně závislé na tom, aby byla prodejna umístěna na nejatraktivnější pozici. Je tedy reálné prodejnu umístit do druhého podlaží, avšak musí být situována do části pasáže s velmi dobrou viditelností. Ideální výměra pro koncept je 150 – 200 m² při úrovni nájemného přibližně 12 EUR/m².

Prodejna hraček

Přestože návrhy na obsazení objektu OD Tesco novými nájemci vychází z předpokladu, že by neměli poškozovat či konkurovat nájemcům stávajícího OC Atrium, realizace další prodejny hraček může být určitou výjimkou, a to zejména z důvodu, že v současnosti ve druhém nadzemním podlaží v rámci velkoformátového non-food konceptu Tesca stejný prodej již probíhá. Prakticky by tedy šlo o nahrazení prodeje existujícího sortimentu na výměře přibližně 300 - 400 m² ze strany Tesca, některou ze specializovaných značek v oboru. Renomovanými řetězci v dané kategorii jsou hračky Pompo (již v OC Atrium zastoupené), Dráčik, HM studio a Sparkys, Wiky a Bambule. Řetězec Bambule provozuje v Hradci Králové dvě prodejny, a to v konkurenčních obchodních centrech Futurum a Aupark. Řetězec Dráčik je zde zastoupen jednou retail parkovou prodejnou na ulici Pilnáčkova a HM studio rovněž jednou prodejnou stejného formátu v rámci nákupní zóny Tesco Březhrad na ulici Rašínova. Koncept Wiky hračky je v současnosti provozován až ve 23 km vzdálené Jaroměři. Predikovat nejvhodnějšího operátora hraček je relativně složité, avšak u všech je možné pozorovat trend expanze spíše do retail parků, kde je úroveň nájemného zpravidla nižší, než v obchodních centrech. Reálně lze tedy očekávat nájemné ve výši 6 – 8 EUR/m².

Výdejna internetového e-shop

Vhodným účelem užívání pro doplnění nabídky centra a zejména zvýšení návštěvnosti je bezesporu umístění výdejny některého ze známých internetových e-shopů. V úvahu připadají společnosti Alza.cz, Mall.cz, CZC nebo ZOOT. Tyto společnosti si dobře uvědomují svou atraktivitu a význam pro ostatní nájemce centra zejména z toho důvodu, že sami investují nemalé množství prostředků do vlastního marketingu, čímž lokální zákazníci upozorňují i na místa, kde lze zboží vyzvednout, reklamovat či vyzkoušet. Tyto výdejny zpravidla potřebují větší skladovací plochy, než ostatní nájemci a dále i dostatečný prostor na showroom zboží, po kterém je zrovna poptávka (dle trendu, sezóny apod.). Ideální výměra pro výdejnu je přibližně 250 – 350 m². Vzhledem k výše zmíněnému lze očekávat nájemné na úrovni maximálně 4 EUR/m².



Obr. 21: Zákres provozoven v plánu 2.NP dle formulovaných návrhů

(Zdroj: Vlastní zpracování, 2020)

4.1.3 Návrh realizace provozoven ve třetím nadzemním podlaží

Obsazení třetího nadzemního podlaží je pro celý projekt klíčové. Pro standardní nájemce obchodních center je další nadzemní podlaží zpravidla méně atraktivní, což se

odráží i na výši nájemného. Je tedy vhodné ponechat patro spíše netradičním konceptům, které by rozšířily nabídku celého objektu a v důsledku toho přilákaly zákazníky i z širšího okolí. Tímto by investor využil příležitostí vyplývajících ze SWOT analýzy (viz strana 67 této práce) a změnil současné vnímání významu centra veřejností z lokálního na regionální.

Fitness centrum

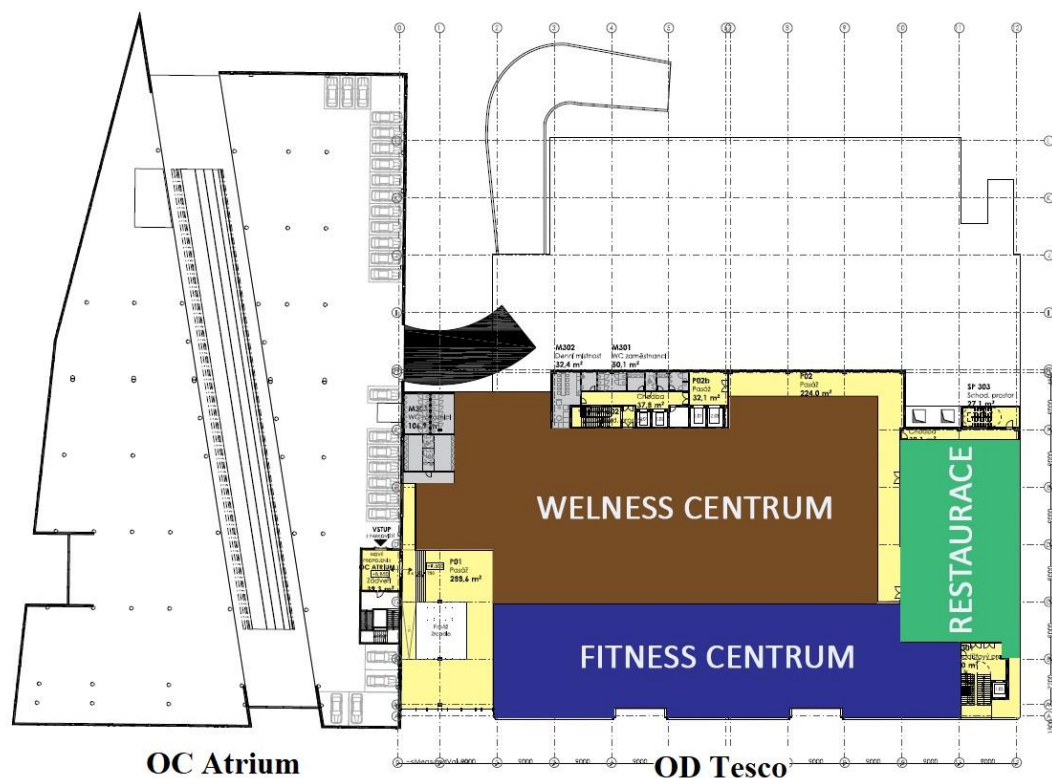
Jak už bylo zmíněno výše, v současné době lze pozorovat stále rostoucí zájem o zdravý životní styl ze strany široké veřejnosti. Na tento trend reaguje také řada podnikatelů provozující posilovny, tělocvičny a jiné provozovny poskytující svým klientům řadu sportovních aktivit. Umístění těchto konceptů v rámci obchodních center není zatím zcela běžnou záležitostí, avšak především ve velkých městech jako Praha či Brno již řada center podobnou službu nabízí. Mezi ty známější řetězce provozující pobočky v nákupních centrech patří například Form Factory fitness nebo FIT INN. Tyto řetězce investují prostředky do vlastního marketingu a využívají různých věrnostních programů a slevových akcí pro členy klubu, což může mít z hlediska návštěvnosti pozitivní vliv na celý objekt. Díky možnosti realizace fitness center zpravidla na neatraktivních pozicích a vysokým nákladům na provoz (mnoho zaměstnanců, vyšší spotřeba energií, úklid prostor), je i dosažitelné nájemné nízké, a to konkrétně kolem 2 EUR/m² za měsíc. Výměra prostor není striktně dána, ale obvykle jde o prostory o velikosti 700 – 1.400 m². Vybudování plnohodnotného moderního fitness centra je navíc spojeno s vysokými počátečními náklady na speciální odhlučňovací nášlapnou vrstvu, stroje a vybavení apod. a po pronajímateli je tak často požadován příspěvek na tento investiční náklad buď ve formě jednorázového příspěvku nebo ve formě nájemních prázdnin, kterými příspěvek pronajímatel kompenzuje. Tato kompenzace se standardně pohybuje ve výši 1 – 2 mil. Kč dle atraktivity OC a pronajímané plochy. Vzhledem k nutnosti zabezpečení vlastních prostředků pro samotný nákup a rekonstrukci, je vhodnější poskytnout nájemní prázdniny v předpokládané délce 24 měsíců, což při ploše 1.200 m², která je dle projektu ve třetím podlaží k dispozici a splňuje i častý požadavek na přísun denního světla, znamená odpuštění přibližně 1,5 mil. Kč.

Wellness centrum

Stejně tak jako u výše zmíněných fitness center i u provozovatelů wellness center můžeme pozorovat nárůst expanze do komerčních objektů tohoto typu. Samozřejmě pobočky určené do obchodních center zahrnují pouze některé z aktivit plnohodnotných wellness center v samostatných objektech, a to zejména sauny, vířivky, masáže, nikoliv bazény, především kvůli nenarušení statiky domů. Tou nejznámější společností s dvanácti pobočkami v rámci ČR je Saunia s.r.o. Výměra prostor pro tento účel užívání je značně variabilní a záleží na rozsahu nabízených služeb. Společnost Saunia realizuje provozovny přibližně o výměře 1.000 – 2.000 m². Jak už bylo výše zmíněno, umístění těchto netradičních provozoven v obchodních centrech představuje zpravidla vysokou vstupní investici ze strany nájemce, což u wellness centra platí dvojnásobně. Náklad na vybavení a optimální úpravu prostor se totiž často nepohybuje v jednotkách milionů korun, nýbrž v desítkách. Pro zajištění návratnosti lze očekávat požadavek na uzavření nájemní smlouvy na delší období 10-15 let a rovněž výraznou pobídku ze strany pronajímatele, aby takového nájemce získal. Dosažitelné nájemné dle výše zmíněných parametrů je maximálně 1,5 EUR/m², doplněné případně o obrátové nájemné dle obchodní dohody. Během prvních pěti let, je dosažení jakéhokoliv výnosu z nájmu nepravděpodobné, proto se ani v modelaci příjmů a výdajů pro prvních pět let realizace wellness centra neprojeví.

Restaurace

Umístění restaurace s provozem do pozdějších večerních hodin v rámci třetího nadzemního podlaží je opodstatněno několika důvody. Prvním z nich je zvýšení zájmu provozovatelů wellness centra i fitness centra, jelikož i jejich potenciálních zákazníků bude mít zajištěnu možnost stravování, a tudíž bude ochoten strávit zde více svého času. Dalším důvodem je fakt, že v současnosti identický prostor dlouhodobě využívá provozovatel závodní jídelny, která již byla řešena v doporučení ohledně druhého nadzemního podlaží a zákazníci jsou na možnost stravování na tomto místě zvyklí. Realizace restaurace je navíc vhodná díky technickým dispozicím prostor, kterým náleží venkovní terasa s atraktivním výhledem na náměstí 28. října i samostatným vstupem s výtahem z tohoto náměstí. Výměra těchto prostor je 600 m² a výnos lze očekávat s ohledem na aktuální podmínky současného nájemce minimálně ve výši 6 EUR/m².



Obr. 22: Zákres provozoven v plánu 3.NP dle formulovaných návrhů
(Zdroj: Vlastní zpracování, 2020)

4.2 Plán průběhu příjmů a výdajů – odhad budoucího cashflow

Na základě výše uvedených návrhů bude sestaven plán průběhu budoucích příjmů z nájemného a výdajů spojených s provozem obchodního centra, a to na období prvních 5 let. Pětiletý horizont byl stanoven z několika zásadních důvodů, mezi které patří fakt, že přesně na tuto dobu je u nových projektů obvyklé uzavírat nájemní kontrakt a na tuto dobu jsou zpravidla komerční banky ochotny zafixovat úrokové sazby. Modelace na delší časový úsek by se tak mohla stát značně nepřesnou a její vypovídající hodnota by byla diskutabilní.

4.2.1 Příjmy z nájmu

Pro přehlednost jsou veškeré očekávané příjmy z nájmu na základě dříve formulovaných doporučení uvedeny v tabulce níže. Modelace nájemného vychází z přepočtového kurzu v 1 EUR = 25,5 CZK (k 6.3.2020) a veškeré částky jsou uvedeny bez DPH.

Tab. 6: Přehled příjmů z nájmu 1. část

(Zdroj: vlastní zpracování, 2020)

Podlaží	Účel užívání	Výměra prostor v m ²	Měsíční nájemné v Kč	Sleva na nájemném	Roční nájemné v Kč				
					1. rok	2. rok	3. rok	4. rok	5. rok
1.NP	potraviny	1 500	290 000		3 480 000	3 480 000	3 480 000	3 480 000	3 480 000
	elektro	1 200	306 000		3 672 000	3 672 000	3 672 000	3 672 000	3 672 000
	obuv	300	122 400	3 měsíce	1 101 600	1 468 800	1 468 800	1 468 800	1 468 800
	móda	700	107 100	42 měsíců	0	0	0	642 600	1 285 200
	banka	300	114 750		1 377 000	1 377 000	1 377 000	1 377 000	1 377 000
	mobilní operátor	100	38 250		459 000	459 000	459 000	459 000	459 000
	sportovních potřeby	300	107 100		1 285 200	1 285 200	1 285 200	1 285 200	1 285 200
	řeznictví/pekařství	150	68 850		826 200	826 200	826 200	826 200	826 200
	papírnictví	130	59 670		716 040	716 040	716 040	716 040	716 040
	tabák 1	40	30 600		367 200	367 200	367 200	367 200	367 200
	tabák 2	25	19 125		229 500	229 500	229 500	229 500	229 500
	vinotéka	35	26 775		321 300	321 300	321 300	321 300	321 300
	květinářství	40	30 600		367 200	367 200	367 200	367 200	367 200
	loterijní služby	35	26 775		321 300	321 300	321 300	321 300	321 300
	směnárna	35	26 775		321 300	321 300	321 300	321 300	321 300
	kiosek 1	10	12 750		153 000	153 000	153 000	153 000	153 000
	kiosek 2	10	12 750		153 000	153 000	153 000	153 000	153 000
	kiosek 3	10	12 750		153 000	153 000	153 000	153 000	153 000
kiosek 4	10	12 750		153 000	153 000	153 000	153 000	153 000	
Celkem 1.NP		4 930	1 425 770		15 456 840	15 824 040	15 824 040	16 466 640	17 109 240

Tab. 7: Přehled příjmů z nájmu 2. část

(Zdroj: vlastní zpracování, 2020)

Podlaží	Účel užívání	Výměra prostor v m ²	Měsíční nájemné v Kč	Sleva na nájemném	Roční nájemné v Kč				
					1. rok	2. rok	3. rok	4. rok	5. rok
2.NP	fastfood 1	80	28 560		342 720	342 720	342 720	342 720	342 720
	fastfood 2	80	28 560		342 720	342 720	342 720	342 720	342 720
	fastfood 3	100	35 700		428 400	428 400	428 400	428 400	428 400
	jídelsna	280	57 120		685 440	685 440	685 440	685 440	685 440
	non food diskont	1 200	91 800		1 101 600	1 101 600	1 101 600	1 101 600	1 101 600
	zdravá výživa	90	27 540		330 480	330 480	330 480	330 480	330 480
	kosmetické služby	140	64 260		771 120	771 120	771 120	771 120	771 120
	čistírna oděvů	100	12 750		153 000	153 000	153 000	153 000	153 000
	parfumerie	180	55 080		660 960	660 960	660 960	660 960	660 960
	hračkářství	330	58 905		706 860	706 860	706 860	706 860	706 860
	výdejna e-shop	310	31 620		379 440	379 440	379 440	379 440	379 440
Celkem 2.NP		2 890	491 895		5 902 740	5 902 740	5 902 740	5 902 740	5 902 740
3.NP	fitness centrum	1 200	61 200	24 měsíců	0	0	734 400	734 400	734 400
	welness centrum	2 000	76 500	60 měsíců	0	0	0	0	0
	restaurace	600	91 800		1 101 600	1 101 600	1 101 600	1 101 600	1 101 600
Celkem 3.NP		3 800	229 500		1 101 600	1 101 600	1 836 000	1 836 000	1 836 000
Celkem OC		11 620	2 147 165		22 461 180	22 828 380	23 562 780	24 205 380	24 847 980

4.2.2 Výdaje spojené s provozováním a vlastnictvím obchodního centra

V souvislosti s provozováním obchodního centra vznikají i určité výdaje, které je do výpočtů spojených s hodnocením výnosnosti a návratnosti investice zapotřebí zahrnout. Tyto výdaje lze rozdělit do dvou skupin, které pro potřeby práce pojmenujeme jako ty, které lze přefakturovat na nájemce centra a ty, které musí zůstat v režii vlastníka centra. Náklady, které je možné přefakturovat zpravidla zahrnují položky, které přímo souvisejí s provozem centra a nájemci z nich čerpají určitý užitek. Mezi tyto standardně patří vodné a stočné vyjma vodného a stočného spotřebovaného přímo nájemcem v konkrétním prostoru, spotřeba elektřiny vyjma elektřiny spotřebované nájemcem v konkrétním prostoru, dodávka tepla, chlazení a teplé užitkové vody, pravidelný úklid společných prostor, zejména obchodní pasáže, ostraha a zabezpečení, management centra, svoz odpadu, údržba a servis eskalátorů a výtahů, deratizace společných prostor, čištění kanalizace, údržba požární techniky či provoz, údržba a opravy rozvodních systémů. Tyto položky bývají zpravidla nevyúčtovatelné a nejedná se tedy o platby zálohové, nýbrž o platby paušální. Souhrnně jsou tyto platby označovány jako servisní poplatky, jsou rozpočteny dle m² plochy konstantně pro všechny nájemce centra a hradí se měsíčně společně s nájemným. Stejně tak jako u nájemného, je i u servisních poplatků normální uplatňovat pravidlo indexace, tedy navyšování jejich výši buď o skutečný meziroční nárůst indexu spotřebitelských cen nebo fixním procentem (například 3% roční navýšení) a to dle toho, jaký vývoj v době uzavření nájemní smlouvy obě strany očekávají (růst cen energií, růst inflace, růst mezd apod.). Obdobně se případně stanovují i poplatky spojené s propagací centra v médiích nebo formou venkovní reklamy jako billboard apod. Jedná se o marketingové poplatky, které se odvozují od stávajících či budoucích marketingových plánů vlastníka centra. Zapotřebí je zmínit fakt, že známé a atraktivní značky často nechtějí na marketing centra přispívat vzhledem k tomu, že sami investují nemalé prostředky do marketingu vlastního. Nad rámec servisních a marketingových poplatků hradí dále nájemci spotřebovanou vodu, elektřinu, plyn a odpad ve skutečné výši dle odečtů z podružných měřidel formou zálohových plateb. Sami nájemci také standardně uzavírají smlouvu s vlastním dodavatelem vysokorychlostního internetu, kdy pronajímatel pouze umožní připojení jednotlivých provozů na optický kabel. Všechny výše zmíněné výdaje zůstávají v režii

nájemců, a proto s nimi nebude dále ve výpočtech pro hodnocení efektivnosti investice kalkulováno. Budoucí výpočty ovlivňující, jsou pak právě ty výdaje spojené se samotným vlastnictvím centra a ty je stejně tak jako dosažitelné nájemné nutné kvalifikovaně odhadnout. Mezi tyto výdaje patří zejména příslušné daně, pojištění, výdaje spojené s dodržováním standardů stanovených dotčenými orgány státní správy například Krajskou hygienickou stanicí, Hasičským záchranným sborem apod. a výdaje spojené s rekonstrukcí nebo revitalizací. Z daňového hlediska se bude budoucího vlastníka týkat daň z příjmů právnických osob dle zákona č. 586/1992 Sb., která činí 19 % ze základu daně a daň z nemovitých věcí dle zákona č. 338/1992 Sb., jejíž výpočtový postup je uveden níže. Daň z nabytí nemovitých věcí dle zákonného opatření Senátu o dani z nabytí nemovitých věcí č. 340/2013 Sb. ve výši 4 % nebude do výpočtů zahrnuta, jelikož předmětem prodeje je společnost s ručením omezeným, čímž bude dosaženo značné úspory prostředků na straně kupujícího. Vlastník nemovitosti je povinen sjednat všeobecné majetkové pojištění budovy jako celku proti běžným rizikům a živelním katastrofám a pojištění odpovědnosti za škody třetím osobám na společných a veřejných plochách budovy. Ke zjištění výše pojistného bylo využito služeb makléřské společnosti OK Group a.s., poskytující kompletní servis mimo jiné v oblasti pojištění podnikatelských rizik, jejíž předběžná kalkulace **ročního pojistného v celkové výši 756.800 Kč**, je uvedena v přílohách této práce. Poplatky spojené s dodržováním hygienických, požárních a jiných standardů stanovených dotčenými orgány státní správy závisí především na legislativním faktoru. V bakalářské práci bylo pro výpočty vycházeno z odhadu ročních výdajů ve výši 10.000 Kč. Vezmeme-li tedy v úvahu, že velikost obchodního domu Tesco je téměř dvojnásobná, budeme nadále počítat s **ročním výdajem ve výši 20.000 Kč**. Vzhledem k faktu, že je případná koupě obchodního domu bezprostředně spojena s provedením kompletní rekonstrukce (viz charakteristika plánu rekonstrukce v analytické části této práce), nepředpokládají se žádné další výdaje na rekonstrukce či revitalizace v průběhu modelovaného období.

4.2.2.1 Výpočet daně z nemovitých věcí

Jak už bylo zmíněno výše, postup výpočtu daně z nemovitých věcí se řídí zákonem č. 338/1992 Sb. Daň z pozemků nebude předmětem výpočtu a nebude tedy zahrnuta do výdajů, jelikož zákon uvádí, že předmětem daně z pozemků nejsou pozemky zastavěné zdanitelnými stavbami v rozsahu zastavěné plochy těchto staveb. Předmětem výpočtu

tedy bude právě daň ze staveb a jednotek, kde dle § 10 je základem daně výměra zastavěné plochy v m², dle katastru nemovitostí tato výměra činí 8.423 m². Základní sazba daně dle § 11 činí pro zdanitelné stavby sloužící k podnikání 10 Kč za 1 m² zastavěné plochy prvního nadzemního podlaží a tato sazba se dále zvyšuje za každé další podlaží, které svou plochou přesahuje 2/3 plochy prvního podlaží, o 0,75 Kč za 1 m², tedy celkem o 2,25 Kč za 1 m². Dle výše zmíněného činí vypočtená daň 103.182 Kč, která se však ještě dle obecně závazné vyhlášky města Hradec Králové č. 4/2008 násobí koeficientem 1,5. Výsledná daň tedy činí **154.773 Kč ročně**.

4.2.2.2 Výpočet odpisů

Stejně tak jako u převážné většiny dlouhodobého majetku, lze samozřejmě i u obchodních center uplatnit možnost odepisování dle zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů za účelem snížení základu daně z příjmů právnických osob. Obchodní centrum patří dle zákona do odpisové skupiny č. 6 a odepisuje se 50 let. Vzhledem k vysoké počáteční investici a očekávaným příjmům v prvních letech provozování (viz tabulka č. 6 a 7 této práce), bude pro investora výhodnější využít zrychleného odepisování a dříve tak i snížit výslednou daňovou povinnost. Výpočet jednotlivých odpisů pro modelované období je uveden níže.

Odpis v 1. roce

$$\frac{330000000}{50} = \mathbf{6.600.000 \text{ Kč}}$$

Odpis ve 2. roce

$$\frac{2*323400000}{51-1} = \mathbf{12.936.000 \text{ Kč}}$$

Odpis ve 3. roce

$$\frac{2*310464000}{51-2} = \mathbf{12.672.000 \text{ Kč}}$$

Odpis ve 4. roce

$$\frac{2*297792000}{51-3} = \mathbf{12.408.000 \text{ Kč}}$$

Odpis v 5. roce

$$\frac{2*285384000}{51-4} = \mathbf{12.144.000 \text{ Kč}}$$

4.2.2.3 Počáteční investiční výdaj

Počáteční výdaj investora představuje, jak už bylo uvedeno v kapitole č. 3.1 této práce, odkup společnosti XYZ s.r.o., v jejíž výhradním vlastnictví je obchodní dům Tesco na ul. náměstí 28. října 1610/1, 502 00 Hradec Králové současným vlastníkem oceněn na hodnotu 195.000.000 Kč, včetně projektu rozsáhlé rekonstrukce zmíněného objektu, jejíž realizace je dle předběžné projektové dokumentace odhadnuta částkou 135.000.000 Kč. **Celková výše počátečního investičního výdaje investora je tedy 330.000.000 Kč.**

Tab. 8: Přehled čistých peněžních příjmů v průběhu modelovaného období

(Zdroj: vlastní zpracování)

Položka	Sledované období v Kč				
	1. rok	2. rok	3. rok	4. rok	5. rok
Příjem z nájemného	22 461 180	22 828 380	23 562 780	24 205 380	24 847 980
Pravidelný výdaj vlastníka	931 573	931 573	931 573	931 573	931 573
Základ daně z příjmů	21 529 607	21 896 807	22 631 207	23 273 807	23 916 407
Odpis	6 600 000	12 936 000	12 672 000	12 408 000	12 144 000
Daň z příjmů PO	2 836 625	1 702 553	1 892 249	2 064 503	2 236 757
Čistý příjem	18 692 982	20 194 254	20 738 958	21 209 304	21 679 650

Výše uvedená tabulka udává souhrnný přehled veškerých příjmových a výdajových položek investora, jehož výsledkem je čistý peněžní příjem za každý jednotlivý modelovaný rok. Čisté peněžní příjmy budou dále diskontovány a za pomoci vybraných metod pro hodnocení efektivnosti investic bude určena výnosnost a návratnost investičního záměru.

4.3 Financování investičního záměru

Následující podkapitola bude věnována financování investičního záměru, a to z části za pomoci bankovního úvěru, z části pomocí vlastních zdrojů. Cílem je dosáhnout optimální struktury cizích a vlastních zdrojů financování jednak na základě požadavků poskytovatelů úvěru, tedy jednotlivých bank, ale i s ohledem na požadovanou minimalizaci vážených průměrných nákladů na kapitál za pomoci působení daňového štítu.

4.3.1 Financování záměru pomocí bankovního úvěru a náklady cizího kapitálu

Při zvažování úvěrového financování záměru je nutné vycházet z několika předpokladů. Tím prvním je, že namísto vložení veškerých dostupných vlastních zdrojů do konkrétní investice, má investor možnost část těchto zdrojů investovat i do jiných projektů, pomocí kterých své prostředky ještě více zhodnotí. Druhý předpoklad vychází z již dříve formulovaného efektu daňového štítu, tedy že za pomoci připojení optimálního množství cizích zdrojů ke zdrojům vlastním, je investor schopen docílit nižších celkových nákladů na kapitál, a to díky daňové uznatelnosti úroků. Třetím předpokladem, a samozřejmě tím zásadním, je ten, že na trhu existuje finanční instituce, která by byla ochotna investovat prostředky do konkrétního investičního záměru. Na trhu působí řada komerčních bank, které svým klientům možnost úvěrového financování investičních záměrů nabízí, avšak pro čerpání úvěru je zapotřebí splnit řadu podmínek. Posuzování investičních úvěrů určených na nákup či výstavbu komerčních nemovitostí, probíhá ze strany bank na bázi individuálního schvalování a mezi zásadní faktory patří zejména kvalita záměru, výše úvěru, typ komerční nemovitosti, historie a bonita klienta, možnosti ručení, očekávaný roční výnos a budoucí cashflow, podíl vlastních zdrojů klienta tzv. akontace, doba splatnosti úvěru a doba fixace úrokové sazby. Na základě prověřování těchto parametrů banky eliminují riziko případného nesplacení, a to vstupuje i do výsledné úrokové sazby, kterou banka klientovi v případě schválení nabídne. Prověření možnosti úvěrového financování nákupu obchodního domu Tesco, včetně financování jeho rozsáhlé rekonstrukce proběhlo formou osobních konzultací s kompetentními bankovními poradci se zaměřením na korporátní a retailovou klientelu ze tří renomovaných bank. Mezi těmito bankami byla společnost MONETA Money Bank a.s., Raiffeisenbank a.s. a Česká spořitelna a.s. Cílem osobního šetření bylo získat odhad pravděpodobné úrokové sazby na základě předložení dostupných informací.

MONETA Money Bank a.s. – společnost nabízí investiční úvěry na financování rozvoje, nákup a rekonstrukci nemovitostí i nákup strojů a technologií. Stanovení úrokové sazby proběhlo na základě zjištění aktuální sazby 3M PRIBOR s připočtením přírážky komerční banky. Výše referenční sazby PRIBOR, tedy takové sazby, za kterou jsou si banky navzájem ochotny poskytovat úvěry na mezibankovním trhu, činila dle

dostupných informací České národní banky v době šetření (3.3.2020) 2,35 %. Požadavek na minimální podíl vlastních zdrojů činí 30 %, při době splacení úvěru 20 let. Odhadovaná procentuální přírážka k sazbě PRIBOR byla bankou stanovena na 2 % p.a. a výsledná úroková sazba by tedy v případě schválení úvěru činila 4,35 % p.a.

Raiffeisenbank a.s. – společnost kromě standardních hypotečních úvěrů nabízí investiční úvěry na developerské projekty. Stejně tak jako i u předchozí banky byla sazba odvozena ze sazby 3M PRIBOR ve výši 2,35 %. Minimální podíl vlastních zdrojů na celkovou investici byl stanoven na 25 %, při splacení úvěru do 25 let. Procentuální přírážka byla bankovním poradcem odhadnuta na 1,5 % a výsledná sazba by tedy činila 3,85 % p.a.

Česká spořitelna a.s. – stejně tak jako spol. Raiffeisenbank, i Česká spořitelna poskytuje možnost hypotečního financování developerských projektů. Výsledná úroková sazba je opět odvozena od aktuálního 3M PRIBOR s odhadovanou přírážkou 1,8 % p.a., tedy v celkové výši 4,15 % p.a. Bankovní poradce potvrdil rovněž nutnost financování vlastními zdroji minimálně z 30 % při době splacení úvěru do 25 let.

Všechny tři výše uvedené instituce rovněž při šetření stanovily zvláštní podmínku pro zahájení čerpání úvěru, která spočívá v nutnosti doložení budoucího cashflow investičního záměru včetně předmluvních kontraktů ve formě Smlouvy o smlouvě budoucí případně Předběžného ujednání o základních podmínkách nájmu se zájemci o komerční prostory k pronájmu v rámci budovy, ze kterých bude jasně patrné, že roční příjem z nájmeného bez DPH bude minimálně 15.500.000 Kč u Raiffeisenbank a České spořitelny, 18.000.000 Kč u MONETA Money Bank, pro snížení rizika nesplacení roční splátky včetně smluveného úroku. Zapotřebí je zmínit, že fixace úrokové sazby ze strany bank je možná na horizont maximálně 5 let a po uplynutí těchto 5 let dojde k přepočítání sazby dle aktuálního vývoje trhu. Vzhledem k tomu, že tuto změnu sazby nelze v současnosti predikovat, bude sazba v dalších výpočtech uvažována jako fixní po celou dobu splacení úvěru. Jednotlivé úrokové sazby jsou platné v případě, že bude úvěr splácen ve formě konstantních plateb tzv. anuitně, přičemž periodicita splacení byla stanovena jednou za kalendářní rok. Jak už bylo výše zmíněno, uvedené úrokové sazby

jsou pouhým odhadem a byly modelovány na základě poskytnutých údajů o projektu. V závislosti na důkladné analýze konkrétního klienta by tedy v případě závazné modelace mohlo dojít k následnému zpřesnění směrem nahoru či dolů. V tabulkách uvedených níže bude za pomoci splátkového kalendáře demonstrována výhodnost jednotlivých úvěrů. Všechny tři modelace splátkových kalendářů vychází ze splácení formou konstantních plateb.

Tab. 9: Modelace splátkového kalendáře pro úvěr od MONETA Money Bank a.s.

(Zdroj: vlastní zpracování, 2020)

Období	Konstantní platba	Úrok	Úmor	Zůstatek dluhu na konci období
0				231 000 000 Kč
1	17 532 900 Kč	10 048 500 Kč	7 484 400 Kč	223 515 600 Kč
2	17 532 900 Kč	9 722 929 Kč	7 809 971 Kč	215 705 629 Kč
3	17 532 900 Kč	9 383 195 Kč	8 149 705 Kč	207 555 923 Kč
4	17 532 900 Kč	9 028 683 Kč	8 504 217 Kč	199 051 706 Kč
5	17 532 900 Kč	8 658 749 Kč	8 874 151 Kč	190 177 555 Kč
6	17 532 900 Kč	8 272 724 Kč	9 260 176 Kč	180 917 379 Kč
7	17 532 900 Kč	7 869 906 Kč	9 662 994 Kč	171 254 385 Kč
8	17 532 900 Kč	7 449 566 Kč	10 083 334 Kč	161 171 051 Kč
9	17 532 900 Kč	7 010 941 Kč	10 521 959 Kč	150 649 091 Kč
10	17 532 900 Kč	6 553 235 Kč	10 979 665 Kč	139 669 427 Kč
11	17 532 900 Kč	6 075 620 Kč	11 457 280 Kč	128 212 147 Kč
12	17 532 900 Kč	5 577 228 Kč	11 955 672 Kč	116 256 475 Kč
13	17 532 900 Kč	5 057 157 Kč	12 475 743 Kč	103 780 732 Kč
14	17 532 900 Kč	4 514 462 Kč	13 018 438 Kč	90 762 294 Kč
15	17 532 900 Kč	3 948 160 Kč	13 584 740 Kč	77 177 554 Kč
16	17 532 900 Kč	3 357 224 Kč	14 175 676 Kč	63 001 877 Kč
17	17 532 900 Kč	2 740 582 Kč	14 792 318 Kč	48 209 559 Kč
18	17 532 900 Kč	2 097 116 Kč	15 435 784 Kč	32 773 775 Kč
19	17 532 900 Kč	1 425 659 Kč	16 107 241 Kč	16 666 534 Kč
20	17 391 528 Kč	724 994 Kč	16 666 534 Kč	0 Kč

Při úrokové sazbě 4,35 % p.a., době splácení úvěru 20 let a čerpání úvěru ve výši 70 % z celkové hodnoty by investor na úrocích zaplatil 119.516.628 Kč a z celkové půjčené částky 231.000.000 Kč by tedy bance zaplatil 350.516.628 Kč.

Tab. 10: Modelace splátkového kalendáře pro úvěr od Raiffeisenbank a.s.

(Zdroj: vlastní zpracování, 2020)

Období	Konstantní platba	Úrok	Úmor	Zůstatek dluhu na konci období
0				247 500 000 Kč
1	15 171 750 Kč	8 885 250 Kč	6 286 500 Kč	241 213 500 Kč
2	15 171 750 Kč	8 659 565 Kč	6 512 185 Kč	234 701 315 Kč
3	15 171 750 Kč	8 425 777 Kč	6 745 973 Kč	227 955 342 Kč
4	15 171 750 Kč	8 183 597 Kč	6 988 153 Kč	220 967 189 Kč
5	15 171 750 Kč	7 932 722 Kč	7 239 028 Kč	213 728 161 Kč
6	15 171 750 Kč	7 672 841 Kč	7 498 909 Kč	206 229 252 Kč
7	15 171 750 Kč	7 403 630 Kč	7 768 120 Kč	198 461 132 Kč
8	15 171 750 Kč	7 124 755 Kč	8 046 995 Kč	190 414 136 Kč
9	15 171 750 Kč	6 835 867 Kč	8 335 883 Kč	182 078 254 Kč
10	15 171 750 Kč	6 536 609 Kč	8 635 141 Kč	173 443 113 Kč
11	15 171 750 Kč	6 226 608 Kč	8 945 142 Kč	164 497 971 Kč
12	15 171 750 Kč	5 905 477 Kč	9 266 273 Kč	155 231 698 Kč
13	15 171 750 Kč	5 572 818 Kč	9 598 932 Kč	145 632 766 Kč
14	15 171 750 Kč	5 228 216 Kč	9 943 534 Kč	135 689 232 Kč
15	15 171 750 Kč	4 871 243 Kč	10 300 507 Kč	125 388 726 Kč
16	15 171 750 Kč	4 501 455 Kč	10 670 295 Kč	114 718 431 Kč
17	15 171 750 Kč	4 118 392 Kč	11 053 358 Kč	103 665 073 Kč
18	15 171 750 Kč	3 721 576 Kč	11 450 174 Kč	92 214 899 Kč
19	15 171 750 Kč	3 310 515 Kč	11 861 235 Kč	80 353 664 Kč
20	15 171 750 Kč	2 884 697 Kč	12 287 053 Kč	68 066 610 Kč
21	15 171 750 Kč	2 443 591 Kč	12 728 159 Kč	55 338 452 Kč
22	15 171 750 Kč	1 986 650 Kč	13 185 100 Kč	42 153 352 Kč
23	15 171 750 Kč	1 513 305 Kč	13 658 445 Kč	28 494 907 Kč
24	15 171 750 Kč	1 022 967 Kč	14 148 783 Kč	14 346 125 Kč
25	14 861 150 Kč	515 025 Kč	14 346 125 Kč	0 Kč

Při úrokové sazbě 3,85 % p.a., době splácení úvěru 25 let a čerpání úvěru ve výši 75 % z celkové hodnoty by investor na úrocích zaplatil 131.483.150 Kč a z celkové půjčené částky 247.500.000 Kč by tedy bance zaplatil 378.983.150 Kč.

Tab. 11: Modelace splátkového kalendáře pro úvěr od Česká spořitelna a.s.

(Zdroj: vlastní zpracování, 2020)

Období	Konstantní platba	Úrok	Úmor	Zůstatek dluhu na konci období
0				231 000 000 Kč
1	15 022 126 Kč	9 586 500 Kč	5 435 626 Kč	225 564 375 Kč
2	15 022 126 Kč	9 360 922 Kč	5 661 204 Kč	219 903 171 Kč
3	15 022 126 Kč	9 125 982 Kč	5 896 144 Kč	214 007 027 Kč
4	15 022 126 Kč	8 881 292 Kč	6 140 834 Kč	207 866 193 Kč
5	15 022 126 Kč	8 626 447 Kč	6 395 679 Kč	201 470 514 Kč
6	15 022 126 Kč	8 361 026 Kč	6 661 099 Kč	194 809 415 Kč
7	15 022 126 Kč	8 084 591 Kč	6 937 535 Kč	187 871 880 Kč
8	15 022 126 Kč	7 796 683 Kč	7 225 442 Kč	180 646 438 Kč
9	15 022 126 Kč	7 496 827 Kč	7 525 298 Kč	173 121 139 Kč
10	15 022 126 Kč	7 184 527 Kč	7 837 598 Kč	165 283 541 Kč
11	15 022 126 Kč	6 859 267 Kč	8 162 859 Kč	157 120 683 Kč
12	15 022 126 Kč	6 520 508 Kč	8 501 617 Kč	148 619 066 Kč
13	15 022 126 Kč	6 167 691 Kč	8 854 434 Kč	139 764 631 Kč
14	15 022 126 Kč	5 800 232 Kč	9 221 893 Kč	130 542 738 Kč
15	15 022 126 Kč	5 417 524 Kč	9 604 602 Kč	120 938 136 Kč
16	15 022 126 Kč	5 018 933 Kč	10 003 193 Kč	110 934 943 Kč
17	15 022 126 Kč	4 603 800 Kč	10 418 325 Kč	100 516 618 Kč
18	15 022 126 Kč	4 171 440 Kč	10 850 686 Kč	89 665 932 Kč
19	15 022 126 Kč	3 721 136 Kč	11 300 989 Kč	78 364 943 Kč
20	15 022 126 Kč	3 252 145 Kč	11 769 980 Kč	66 594 962 Kč
21	15 022 126 Kč	2 763 691 Kč	12 258 435 Kč	54 336 528 Kč
22	15 022 126 Kč	2 254 966 Kč	12 767 160 Kč	41 569 368 Kč
23	15 022 126 Kč	1 725 129 Kč	13 296 997 Kč	28 272 371 Kč
24	15 022 126 Kč	1 173 303 Kč	13 848 822 Kč	14 423 549 Kč
25	15 022 126 Kč	598 577 Kč	14 423 549 Kč	0 Kč

Při úrokové sazbě 4,15 % p.a., době splácení úvěru 25 let a čerpání úvěru ve výši 70 % z celkové hodnoty by investor na úrocích zaplatil 144.553.139 Kč a z celkové půjčené částky 231.000.000 Kč by tedy bance zaplatil 375.553.139 Kč.

4.3.1.1 Srovnání výhodnosti bankovních úvěrů

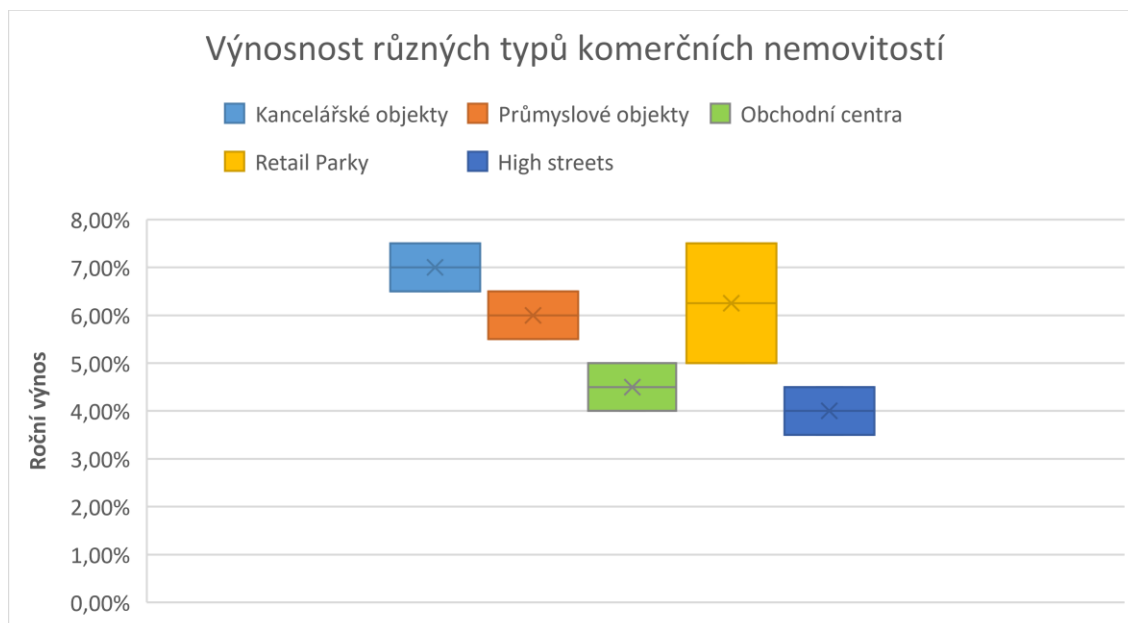
Přesto, že se úvěr od společnosti MONETA Money Bank a.s. s ohledem na absolutní výši zaplacených úroků jeví jako nejvýhodnější, nelze ho v tomto konkrétním případě doporučit. Důvodem je zejména kratší doba splacení, což může nadměrně zatížit cashflow. S ohledem na čisté očekávané příjmy v průběhu let by byla tato varianta příliš riziková, investorovi by neposkytla žádnou rezervu, ani výnos, který by si mohl

ponechat pro uspokojení svých potřeb či dalšího rozvoje vlastní činnosti. Úvěr od společnosti Česká spořitelna a.s. je z pohledu pravidelných ročních plateb nejpřívětivější, ovšem zde je na druhou stranu zapotřebí vzít v úvahu úroky, které jsou ze tří variant absolutně nejvyšší. Efektivní volbou je tedy úvěr od společnosti Raiffeisenbank a.s., kde konstantní platby, jak lze vidět v tabulce č. 10, dosahují únosné výše díky možnosti splacení úvěru za 25 let a úroky jsou oproti společnosti MONETA Money Bank vyšší o necelých 12 mil. Kč, přestože může být splacen o 5 let později, ale především byl čerpán úvěr v hodnotě 75 % z celkové částky, což v absolutní hodnotě znamená 16,5 mil. Kč, které si investor může ponechat a například investovat i do jiných záměrů, které budou generovat další výnos. Správnost volby úvěru bude v další kapitole potvrzena při výpočtu celkových vážených průměrných nákladů na kapitál.

4.3.2 Financování záměru pomocí vlastních zdrojů a náklady vlastního kapitálu

Z předchozí podkapitoly vyplynulo, že komerční banky, u kterých bylo provedeno šetření zaměřené na podmínky čerpání úvěru, striktně požadují tzv. akontaci, tedy financování investičního záměru částečně z vlastních zdrojů žadatele. Instrukce Moneta Money Bank a.s. a Česká spořitelna a.s. stanovily výši akontace na 30 % celkové hodnoty záměru. Raiffeisenbank a.s. stanovila benevolentnější přístup, konkrétně 25% akontaci z celkové hodnoty investice. Vzhledem k tomu, že se z objektivních důvodů nabídka úvěru ze strany společnosti Raiffeisenbank jeví jako nejvýhodnější (viz podkapitola Srovnání výhodnosti bankovních úvěrů výše), bude tedy pro účely této práce vycházeno právě z již stanovené výše financování vlastními zdroji, a to v absolutní hodnotě 82.500.000 Kč. Stejně tak jako financování investičního záměru cizími zdroji, které s sebou nese náklad ve formě úroku z úvěru, i u vlastních zdrojů je zapotřebí kalkulovat s určitými náklady. Tyto náklady lze pojmenovat jako oportunitní nebo též náklady ušlé příležitosti, které fakticky představují přínos srovnatelné investiční příležitosti, jehož se musí investor vzdát ve prospěch přínosu z investice právě posuzované. Ve finanční teorii existuje řada přístupů, resp. ekonomických modelů, pomocí kterých lze stanovit tzv. úrokovou míru vlastního kapitálu. Mezi ty známé patří zejména Model oceňování kapitálových aktiv (CAPM), Arbitrážní model oceňování (APM), Dividendový růstový model, stavebnicový model a jejich různé modifikace. Tak jako většina modelů, mají však i tyto jisté limity, čímž by mohly být

výpočty spojené s modelací odhadu cashflow pro budoucích 5 let značně zkresleny. Jedním z problémů zmíněných modelů je fakt, že vychází z hodnocení celých investičních portfolií, do kterých vstupují různé druhy aktiv s různým výnosem, rizikem i likviditou. Pokud tedy hodnotíme pouze investici do komerční nemovitosti, nemusí být údaje, s kterými modely pracují, relevantní. Dalším podstatným problémem je fakt, že modely předpokládají stejný přístup a dostupnost k informacím všech investorů na trhu i jejich homogenní očekávání a postoje k míře výnosu, rizika a likviditě, což už samo o sobě odporuje ekonomické realitě. Lze naopak očekávat, že investoři zvažující investování prostředků do určitého typu aktiva, budou logicky sledovat výnosnost, rizikovost a likviditu stejného či příbuzného aktiva na trhu a svá rozhodnutí stavět spíše na tzv. metodě benchmarkingu neboli srovnávání s nejlepšími možnými variantami. Zcela logicky lze totiž konstatovat, že investoři své preference netvoří pouze na základě elementárního principu výnosnosti či rizikovosti, ale do jisté míry jejich postoje formuluje řada jiných (i psychologických) faktorů jako vlastní spekulace a sympatie, preference diverzifikace svého portfolia o konkrétní typ aktiva apod. Z tohoto důvodu se je vhodné i pro účely této práce zaměřit na srovnání aktuálně dosažitelné výnosnosti na trhu komerčních nemovitostí, především pak na dosažitelnou míru výnosu srovnatelných obchodních center v ČR. V grafu níže je uvedena výnosová míra jednotlivých druhů komerčních nemovitostí. Hodnoty byly získány z interních statistik a na základně ústního sdělení paní inženýrky Vyhňákové, jednatelky realitní a poradenské společnosti Labartt Services s.r.o., která se dlouhodobě specializuje na kompletní služby v oblasti komerčních nemovitostí a zpracování souvisejících odborných posudků investic pro korporátní a retailovou klientelu.



Graf 4: Aktuální dosažitelná míra výnosu pro různé druhy komerčních nemovitostí

(Zdroj: Interní statistiky Labartt Services s.r.o., 2020)

Samozřejmě roční výnosová míra výše uvedených typů komerčních nemovitostí závisí na ceně pořízení, dosažitelné úrovni nájemného i případných výdajích spojených s vlastnictvím a provozem budov. Pro každý z těchto druhů investic také platí vlastní specifika, jinak reagují na změny trhu, realizace záměrů je spojena s různou časovou náročností (nová výstavba/rekonstrukce/nákup bez dalších investic) a plynou z nich i odlišná rizika. Například dosažitelná výnosová míra kancelářských budov se dle výše uvedeného grafu pohybuje v rozmezí 6,5 – 7,5 % p.a. v závislosti na lukrativnosti budov, které se řadí do kategorií A, B nebo C. Průmyslovými objekty jsou myšleny především logistické haly a jejich výnosnost závisí především na logisticky výhodné lokalitě. Stále více oblíbené retail parky mohou aktuálně dosáhnout ročního výnosu až 7,5 %, ovšem jejich výnosnost se zpravidla snižuje s rostoucí atraktivitou lokality (Praha, Brno) z důvodu vyšší pořizovací ceny pozemků, s kterou však přímo úměrně nemusí dramaticky růst i cena nájemného. Nižší výnosnosti pak zpravidla dosahují nemovitosti či prostory soustředěvané v samotných centrech velkých měst tzv. high streets, konkrétně v intervalu přibližně od 3,5 do 4,5 % p.a. U těchto nemovitostí je však díky jejich vysoké atraktivitě velmi malé riziko neobsazenosti, a tedy i nízká pravděpodobnost výpadku nájemného. Vzhledem k tomu, že je však práce zaměřena na investici konkrétně do obchodního centra, budou nejvhodnějším průměrem ostatní

obchodní centra, a pro další výpočty tedy bude jako náklad vlastního kapitálu uvažována právě roční míra výnosu 5 % p.a., jelikož OD Tesco není obchodní centrum umístěné v centru města Prahy či Brna, kde může výnosnost poklesnout až na 4 % p.a.

4.3.3 Celkové vážené průměrné náklady na kapitál

Jak už bylo uvedeno v kapitole 2.2.3 Teoretické části této práce, vážené průměrné náklady na kapitál sestávají ze dvou složek, a to nákladů na kapitál vlastní a nákladů na kapitál cizí. Náklady na cizí kapitál představuje úrok z úvěru od společnosti Raiffeisenbank a.s., jehož výše je 3,85 % p.a. při čerpání úvěru ve výši 247.500.000 Kč. Náklad vlastního kapitálu v absolutní výši 82.500.000 Kč představuje dosažitelný roční výnos (neboli náklad ušlé příležitosti) z ostatních obchodních center v ČR ve výši 5 % p.a. Daň z příjmů právnických osob činí 19 %. Výpočet celkových vážených průměrných nákladů na kapitál je uveden níže.

$$WACC = 0,0385 * (1 - 0,19) * \frac{247500000}{330000000} + 0,05 * \frac{82500000}{330000000} = \mathbf{3,59 \%}$$

Z uvedeného výpočtu je patrné, že financováním investičního záměru vlastními a cizími zdroji v poměru 1:4, došlo ke snížení průměrných nákladů na kapitál pod úroveň úroku z úvěru ve výši 3,85 % p.a. prostřednictvím působení daňového štítu, tedy díky daňové uznatelnosti úroků. Výsledná sazba 3,59 % p.a., odpovídající průměrným nákladům na kapitál v absolutní výši 330.000.000 Kč, bude využita jako diskontní míra ve výpočtech spojených s hodnocením efektivnosti investičního záměru v následujících kapitole této práce.

4.4 Zhodnocení efektivnosti investičního záměru

Jak už bylo popsáno v teoretické části této práce, pro hodnocení efektivnosti investic existují dva druhy metod s tím rozdílem, že jedny respektují faktor času a druhé nikoliv. Pro potřeby hodnocení analyzovaného investičního záměru je vhodné zvolit právě některou z metod dynamických (respektující faktor času), a to především z toho důvodu, že je pro jeho financování zapotřebí cizích zdrojů financování a do úvahy jsou brány úroky z úvěru, i vlastních zdrojů financování, jež obsahují oportunitní náklady.

Stanovené čisté peněžní příjmy v průběhu 5 ti-letého modelovaného období, je tedy zapotřebí podrobit procesu diskontování, který spočívá v převedení budoucích očekávaných příjmů na hodnotu současnou. Jako diskontní míra pak poslouží vypočtené celkové vážené průměrné náklady na kapitál viz kapitola 4.3.3 výše. Otázkou tedy zůstává, jakou z dostupných dynamických metod lze využít. Vzhledem k tomu, že nelze přesně odhadnout životnost investice ani vývoj příjmů a výdajů ve vzdálené budoucnosti z již výše popsaných důvodů, jeví se jako nejvhodnější využití metody podílu čistého výnosu k investičním nákladům, která je v praxi často používána v případě financování investičního záměru prostřednictvím cizího kapitálu, u investičních projektů zaměřených na nemovitosti a zároveň ze své podstaty umožňuje průměrování příjmů právě na snadněji odhadnutelný výhled (v tomto konkrétním případě 5 let). Výpočet výnosnosti pomocí této metody je uveden níže.

Diskont čistého příjmu v 1. roce

$$\frac{18\,692\,982 \text{ Kč}}{(1 + 0,0359)} = \mathbf{18\,045\,161 \text{ Kč}}$$

Diskont čistého příjmu ve 2. roce

$$\frac{20\,194\,254 \text{ Kč}}{(1 + 0,0359)^2} = \mathbf{18\,818\,810 \text{ Kč}}$$

Diskont čistého příjmu ve 3. roce

$$\frac{20\,738\,958 \text{ Kč}}{(1 + 0,0359)^3} = \mathbf{18\,656\,640 \text{ Kč}}$$

Diskont čistého příjmu ve 4. roce

$$\frac{21\,209\,304 \text{ Kč}}{(1 + 0,0359)^4} = \mathbf{18\,418\,535 \text{ Kč}}$$

Diskont čistého příjmu v 5. roce

$$\frac{21\,679\,650 \text{ Kč}}{(1 + 0,0359)^5} = \mathbf{18\,174\,526 \text{ Kč}}$$

Roční výnosnost investičního záměru lze pak za pomoci metody čistého výnosu k investičním nákladům vyjádřit součtem diskontovaných čistých peněžních příjmů v jednotlivých letech a podílem počtu let, za které byla provedena modelace. Tento mezivýsledek znázorňuje průměrnou výši čistého peněžního příjmu za sledované

období. Pokud tento průměrný příjem podělíme celkovou výší počátečních investičních nákladů, získáme výslednou roční výnosnost. Výpočet podle výše zmíněného postupu je uveden níže.

$$\text{Výnosnost: } \frac{\frac{92\,113\,672}{5}}{330\,000\,000} = 0,0558 * 100 = 5,58 \%$$

Z výpočtu tedy vyplývá, že lze při zadaných vstupních parametrech dosáhnout roční výnosnosti investičního záměru ve výši 5,58 %. Obrátíme-li vztah ve vzorci a podělíme-li celkovou výší investičních nákladů s průměrným čistým diskontovaným příjmem za sledované období, získáme naopak návratnost investičního záměru v letech viz výpočet uvedený níže.

$$\text{Návratnost: } \frac{330\,000\,000}{\frac{92\,113\,672}{5}} = 17,91 \text{ let}$$

Při zadaných vstupních parametrech lze tedy docílit návratnosti investičního záměru v délce 17 let, 10 měsíců a přibližně 28 dní.

Výsledné hodnoty lze hodnotit pozitivně. Primárně bylo potvrzeno, že roční výnosnost investičního záměru převyšuje stanovené vážené průměrné náklady na kapitál, a to přibližně o 2 %, což je samozřejmě nejpodstatnější předpoklad pro dosažení kladných hodnot, resp. zisku. Srovnáme-li zároveň výslednou výnosovou míru s aktuálně dosažitelnou výnosností obchodních center na trhu komerčních nemovitostí viz kapitola 4.3.2, dospějeme ke kladnému rozdílu ve výši 0,58 % p.a. Zapotřebí je také zmínit fakt, že v případě nerealizace investičního záměru investorem, by vzniklo reálné riziko, že obchodní centrum odkoupí jiný konkurenční developer. Vzhledem k tomu, že je investor vlastníkem sousedního obchodního centra Atrium, vznikla by tímto hrozba tvorby konkurenčních konceptů (nájemců), což by mohlo vést k tlaku na snižování úrovně nájemného v OC Atrium, vznik volných neobsazených ploch a tím pádem i ke snížení výnosnosti a prodloužení návratnosti této jeho předchozí investice. S ohledem na příznivé hodnoty, které metody pro hodnocení efektivnosti investičního záměru prokázaly a nutnosti ochrany investovaných prostředků v předchozím období do OC Atrium, lze investorovi realizaci investičního záměru doporučit.

ZÁVĚR

V diplomové práci bylo zpracováno téma hodnocení a financování investičního záměru. V teoretické části práce byla rozebrána problematika investičního rozhodování s důrazem na metody pro hodnocení efektivnosti investic, financování investičních projektů dle nákladovosti cizích a vlastních zdrojů financování, finanční plánování a strategické řízení obsahující metody strategické analýzy.

Druhá část práce, tedy část analytická, využívá vybraných strategických metod, s cílem odhalit příležitosti a hrozby spojené s realizací investičního záměru za pomoci analýzy vnějšího prostředí a silné a slabé stránky za pomoci analýzy prostředí vnitřního. Konkrétně bylo využito metody SLEPT, Porterova modelu konkurenčního prostředí, pozorování a srovnávání a následně metody SWOT analýzy. V rámci analýzy vnitřního prostředí byl blíže specifikován předmět investičního záměru, kterým je odkup společnosti XYZ s.r.o., v jejíž výhradním vlastnictví je obchodní dům Tesco na ulici náměstí 28. října 1610/1 v Hradci Králové. Analyzována byla zejména lokalita, ve které se obchodní dům nachází, dopravní dostupnost, dispozice, současná obsazenost nájemci, přehled nájemců, obchodních ploch a výnosnosti sousedního obchodního centra Atrium, jehož je investor vlastníkem, prodejní cena nemovitosti a dále specifika týkající se jeho budoucí rekonstrukce jako plán přestavby dle předběžné projektové dokumentace, stav obchodních ploch po provedené rekonstrukci, cíl rekonstrukce včetně jejího možného dopadu na význam projektu do budoucna a odhad nákladů na přestavbu OD Tesco. Za pomoci metody SLEPT pro analýzu obecného makroprostředí byly zkoumány faktory sociální, legislativní, ekonomické, politické a technologické jako počet obyvatel ve městě Hradec Králové i městské části Pražské předměstí, ve které se předmět investice nachází, jejich věkové složení, významné instituce a zájmové body v jejím okolí, zákony a specifická právní úprava ovlivňující předmětný druh podnikání, zejména pak makroekonomické veličiny s cílem zjištění aktuální situace na trhu jako vývoj HDP, nezaměstnanosti, mezd, inflace či úrokových sazeb nebo rostoucí trend online prodeje. V Porterově analýze zaměřené na mikroprostředí byla pozornost soustředěována na identifikaci a zhodnocení vyjednávací síly zákazníků a dodavatelů, potenciálních nových konkurentů, hrozby plynoucí ze substitutů, a především

stávajících konkurentů v blízkosti předmětné investice i v jejím širším okolí. Zjištěná fakta byla následně za pomoci metody SWOT shrnuta a uspořádána do přehledné matice interpretující silné a slabé stránky investičního záměru, včetně příležitostí a hrozeb plynoucích z jeho případné realizace. Za důležité silné stránky investičního záměru lze považovat atraktivní lokalitu, ve které se OD Tesco nachází, dobrou dopravní dostupnost včetně dostatku parkovacích míst či výměru obchodních ploch umožňující nabídku plnohodnotného sortimentu. Mezi slabé stránky patří nemožnost výběru vlastního operátora potravin, nutnost pozastavení provozu potravin po dobu rekonstrukce, finanční i časová náročnost rekonstrukce či nemožnost obměny stávající fasády z důvodu stanoviska Odboru památkové péče. Hlavní příležitostí investora je možné zvýšení návštěvnosti obchodního domu i sousedního obchodního centra v důsledku modernizace a rozšíření nabídky a pozitivní vliv na stabilitu stávajících nájemců sousedního OC, naopak hrozbou je dočasné snížení návštěvnosti sousedního OC v průběhu rekonstrukce a s tím spojený odliv části nájemců ke konkurenci, nepříznivý vývoj ekonomických faktorů jako ochlazení ekonomiky a omezení expanze maloobchodních řetězců, zvýšení míry inflace, zvýšení úrokových sazeb, další zvyšování online prodejů a s tím spojená redukce kamenných provozoven či zdražení cen stavebních prací a energií.

Poslední část práce sestává z vlastních návrhů a doporučení ohledně rozvržení jednotlivých podlaží objektu, včetně jejich obsazení kvalitním mixem nájemců s důrazem na dosažitelnou úroveň nájemného, obvyklou výměru jednotlivých konceptů a respektování trendů moderních obchodních center. Prodejny byly rozvrženy do třech částí a následně graficky znázorněny v půdorysech jednotlivých podlaží. Na základě těchto návrhů byla následně vyčíslena výše očekávaných ročních příjmů z nájemného včetně ročních výdajů spojených s provozováním a vlastnictvím obchodního domu, které byly následně zasazeny do modelu budoucího cashflow pro prvních 5 let životnosti investice. Další fáze návrhové části byla věnována financování investičního záměru. Na základě informací týkajících se čerpání bankovního úvěru poskytnutých kompetentními pracovníky společnosti Moneta Money Bank a.s., Raiffeisenbank a.s. a Česká spořitelna a.s. byly sestaveny splátkové kalendáře a následně vyhodnocena výhodnost bankovních úvěrů s ohledem na výši úroku, výši požadované akontace a

délku splacení úvěru. Výběrem úvěru od společnosti Raiffeisenbank a.s. byla stanovena celková hodnota pro realizaci potřebného cizího kapitálu a jeho náklady ve výši 3,85 % p.a. Stanovená výše cizích zdrojů byla dle požadavku banky doplněna vlastními zdroji financování včetně jejich nákladovosti prostřednictvím srovnání s aktuální dosažitelnou mírou výnosnosti obchodních center na trhu komerčních nemovitostí v hodnotě 5 % p.a. S pomocí efektu daňového štítu tak bylo možné stanovit celkové vážené průměrné náklady na kapitál ve výši 3,59 % a čisté peněžní příjmy podrobit procesu diskontování za účelem převodu očekávaných budoucích příjmů na současnou hodnotu. Metodou podílu čistého výnosu k investičním nákladům pak byla vyjádřena výnosnost investičního záměru ve výši 5,58 % p.a. a návratnost investovaných prostředků za necelých 18 let. Vzhledem ke splnění nutné podmínky, aby výnosnost investičního záměru převyšovala vážené průměrné náklady na kapitál a dosažením nadprůměrné hodnoty oproti současné obvyklé výnosnosti obchodních center na trhu, lze investorovi realizaci investičního záměru v konečném důsledku doporučit. Tímto byly cíle práce naplněny.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Aktuality. *5 faktorů, kterými lze měřit konkurenční sílu* [online]. Ostrava: FISTRO digital s.r.o., ©2020 [cit. 2019-11-10]. Dostupné z: <https://fistro.cz/aktuality/5-faktoru-kteryymi-lze-merit-konkurencni-silu/>

Aktuality. *Počet obyvatel Hradec Králové* [online]. Hradec Králové: HKCity.cz © 2010 – 2020 Hradec Králové City [cit. 2020-01-23]. Dostupné z: <http://www.hkcity.cz/pocet-obyvatel-hradec-kralove/>

Apek.cz [online]. Praha: Asociace pro elektronickou komerci © 2020 [cit. 2020-01-26]. Dostupné z: <https://www.apek.cz/clanky/ceska-e-commerce-prekonala-ocekavani-obraty-za-pr>

BANĎOUC, D. *Studie proveditelnosti investice do vybrané výnosové nemovitosti*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2018. 72 s. Vedoucí bakalářské práce Ing. Markétu Kruntorádová, Ph.D.

BusinessInfo.cz [online]. Praha: CzechTrade © 1997 - 2020 [cit. 2020-01-25]. Dostupné z: <https://www.businessinfo.cz/navody/nemovitosti-ppbi/>

Centers.cz [online]. Praha: Centers Publishing s.r.o. © Centers Publishing [cit. 2020-02-22]. Dostupné z: <https://centers.cz/retailbook/>

CZSO.cz [online]. Praha: Český statistický úřad © 2020 [cit. 2020-01-25]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/domov>

ČESKO, 1992 [online]. Zákon č. 338/1992 Sb., *Zákon české národní rady o dani z nemovitých věcí* [cit. 2020-03-03]. Dostupné z: <https://portal.pohoda.cz/danove-a-financni-pravo/zakon-o-dani-z-nemovitosti/>

DLUHOŠOVÁ, Dana, 2006. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. Praha: Ekopress. 225 s. ISBN 80-86119-58-0.

DU.cz [online]. Praha: Verlag Dashöfer, nakladatelství, spol. s r. o., ©1997 - 2020 [cit. 2019-10-27]. Dostupné z: <https://www.du.cz/33/danove-odpisy-hmotneho-majetku-uniqueidmRRWSbk196FNf8-jVUh4Es4XQMkyMVPZz2H1GXiiJYo/>

E15.cz [online]. Praha: Czech News Center s.s. © 2001 - 2020 [cit. 2020-03-02]. Dostupné z: <https://www.e15.cz/magazin/retail-park-trutnov-otevira-v-listopadu-975570>

Finance.cz [online]. Praha: Mladá fronta a.s., ©2020 [cit. 2019-10-30]. Dostupné z: <https://firmy.finance.cz/zpravy/finance/187401-lombardni-emisni-a-hypotecni-uver/>

Finanční trhy. *Fixing úrokových sazeb na mezibankovním trhu depozit - PRIBOR* [online]. Praha: Česká národní banka © ČNB 2020 [cit. 2020-03-03]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/financni-trhy/penezni-trh/pribor/fixing-urokovych-sazeb-na-mezibankovnim-trhu-depozit-pribor/index.html?date=03.03.2020>

Firmy a korporace. *Developerské projekty* [online]. Praha: Raiffeisenbank a.s. © 2020 Raiffeisenbank [cit. 2020-03-04]. Dostupné z: <https://www.rb.cz/firmy/financovani/projektove-financovani/developerske-projekty>

FOTR, J. a I. SOUČEK, 2005. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. Praha: Grada. 356 s. ISBN 80-247-0939-2.

GRASSEOVÁ, M., 2016. *Využití SWOT analýzy pro dlouhodobé plánování*. Obrana a strategie ©2001 - 2020 [online]. Brno: Univerzita obrany [cit. 2019-11-15]. ISSN 1802-7199. Dostupné z: <https://docplayer.cz/120777-Vyuziti-swot-analyzy-pro-dlouhodob-planovani.html>

GRASSEOVÁ, Monika, Radek DUBEC a David ŘEHÁK, 2010. *Analýza v rukou manažera: 33 nejpoužívanějších metod strategického řízení*. Brno: Computer Press. 336 s. ISBN 978-80-251-2621-9.

HANZELKOVÁ, Alena, Miloslav KEŘKOVSKÝ a Oldřich VYKYPĚL, 2017. *Strategické řízení: teorie pro praxi*. 3. přepracované vydání. V Praze: C.H. Beck. 256 s. ISBN 978-80-7400-637-1.

HRDÝ, Milan, 2006. *Hodnocení ekonomické efektivity investičních projektů EU*. Praha: Aspi. 204 s. ISBN 80-7357-137-4.

HRDÝ, Milan a Jiří STROUHAL, 2010. *Finanční řízení*. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, Vzdělávání účetních v ČR. 228 s. ISBN 978-80-7357-580-9.

Hypoindex.cz [online]. Praha: FINCENTRUM HYPOINDEX © 2020 [cit. 2020-01-25]. Dostupné z: <https://www.hypoindex.cz/clanky/fincentrum-hypoindex-prosinec-2019-sazby-se-stabilizuji-zajem-o-hypoteky-opada/>

iDNES.cz [online]. Praha: MAFRA © 1999 - 2020 [cit. 2020-02-10]. Dostupné z: https://www.idnes.cz/hradec-kralove/zpravy/hotel-cernigov-demolice-stavba-hradec-kralovehradecky.A190923_503411_hradec-zpravy_tuu

KALOUDA, František, 2016. *Finanční analýza a řízení podniku*. 2. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk. 322 s. ISBN 978-80-7380-591-3.

Kubík architektura. *Hradec Králové - Hvězda* [online]. Praha: Kubík a.s. © 2020 Kubík, akciová společnost [cit. 2019-12-15]. Dostupné z: <https://www.kubik.cz/architektura/hradec-kralove-hvezda/3>

Obecně závazná vyhláška města Hradec Králové č. 4/2008 o stanovení koeficientu daně z nemovitostí ze dne 2. května 2008

FOJTÍK, Petr. Re: *Žádost o zaslání předběžné kalkulace pojistného* [e-mailová komunikace]. 23. 04. 2020 [cit. 2020-04-25].

O nás. *Developerské projekty* [online]. Praha: Česká spořitelna a.s. © 2020 Česká spořitelna a.s. [cit. 2020-03-04]. Dostupné z: <https://www.csas.cz/cs/o-nas/developerske-projekty>

Projekty. *Atrium Hradec Králové* [online]. Praha: AGE project s.r.o., ©2020 [cit. 2020-01-15]. Dostupné z: <http://www.ageproject.cz/#projects/76/1>

protext.cz [online]. Praha: Česká tisková kancelář ČTK © 2011 [cit. 2020-02-17]. Dostupné z: <http://www.protext.cz/zprava.php?id=21930>

Půjčky a úvěry. *Financování rozvoje, především nákup a rekonstrukce nemovitostí, pořízení strojů a technologií* [online]. Praha: MONETA Money Bank a.s. © MONETA Money Bank a.s. 2020 [cit. 2020-03-04]. Dostupné z: <https://www.moneta.cz/pujcky-a-uvery/investicni-uver>

Realizace. *Obchodní centrum - Náchod* [online]. Plzeň: InterCora spol. s r.o. © 2008 - 2020 [cit. 2020-03-02]. Dostupné z: <https://www.intercora.cz/objekt/158>

Retail. *Grand Pardubice* [online]. Praha: CBRE s.r.o. © 2019 CBRE [cit. 2020-02-27]. Dostupné z: <https://www.cbreproperties.cz/retail/grand-pardubice.html>

Retail. *Obchodní centrum Albert Pardubice* [online]. Praha: CBRE s.r.o. © 2019 CBRE [cit. 2020-02-27]. Dostupné z: <https://www.cbreproperties.cz/retail/obchodni-centrum-albert-pardubice.html>

REŽŇÁKOVÁ, Mária, 2012. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. Praha: Grada. 144 s. ISBN 978-80-247-1835-4.

SEDLÁČEK, Jaroslav, 2010. *Cash flow*. 2. aktual. vyd. Brno: Computer Press. 192 s. ISBN 978-80-251-3130-5.

SCHOLLEOVÁ, Hana, 2008. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada. 272 s. ISBN 978-80-247-2424-9.

SIEBER, P., 2004. *Studie proveditelnosti: Feasibility study: metodická příručka*. [online]. Praha: Ministerstvo pro místní rozvoj ČR. [cit. 2019-10-21]. Dostupné z <https://www.dotaceu.cz/getmedia/c4772855-8ffc-4036-97fc-2d7caa1ad86e/>

Sreality.cz [online]. Praha: Seznam.cz, a.s. © 1996 - 2020 [cit. 2020-03-04]. Dostupné z: <https://www.sreality.cz/hledani/pronajem/komerzni/obchodni-prostory>

Statistická ročenka Královehradeckého kraje, © 2019. *Krajská správa Českého statistického úřadu v Hradci Králové* [online]. Hradec Králové: Český statistický úřad [cit. 2020-01-23]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/statisticka-rocenka-kralovehradeckeho-kraje-2019>

SYNEK, Miloslav, Pavel MIKAN a Hana VÁVROVÁ, 2011. *Jak psát bakalářské, diplomové, doktorské a jiné písemné práce*. Vyd. 3., přeprac. Praha: Oeconomica. 70 s. ISBN 978-80-245-1819-0.

VÁCLAVKOVÁ, R., 2013. *Nástroje předinvestiční fáze projektu a jejich význam v investičním rozhodování na úrovni obcí a měst*. In: Mezinárodní kolokvium o regionálních vědách, Valtice 19-21.června 2013 [online]. Ostrava: Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava, [cit. 2019-10-28]. Dostupné z https://is.muni.cz/do/econ/soubory/katedry/kres/4884317/41725568/50_2013.pdf

VISINGR, L., 2016. *Startu podnikání předchází byznys plán*. jdipracovat.cz © Petra Štorková [online]. [cit. 2019-11-21]. Dostupné z: <https://www.jdipracovat.cz/startu-podnikani-predchazi-byznys-plan/>

VYHŇÁKOVÁ, M. *Aktuální dosažitelná míra výnosu pro různé druhy komerčních nemovitostí* [ústní sdělení]. Labartt Services s.r.o. Příkop 838/6, Brno 10.4.2020.

Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů ze dne 1. ledna 1993

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1: Investiční trojúhelník.....	15
Obr. 2: Porterův model konkurenčního prostředí	32
Obr. 3: Základní rámec SWOT analýzy	34
Obr. 4: SWOT matice	35
Obr. 5: Fotodokumentace OD Tesco – současný stav	37
Obr. 6: Fotodokumentace OD Tesco včetně OC Atrium – současný stav	38
Obr. 7: Zákres OD Tesco a OC Atrium v mapě	38
Obr. 8: Vizualizace obchodní pěší zóny – Dukelská třída a nám. 28. října.....	39
Obr. 9: Vizualizace OC Atrium II po provedené rekonstrukci – čelní pohled	42
Obr. 10: Vizualizace OC Atrium II po provedené rekonstrukci – horní pohled.....	42
Obr. 11: Půdorys OC Atrium II po provedené rekonstrukci – 1.NP.....	43
Obr. 12: Půdorys OC Atrium II po provedené rekonstrukci – 2.NP.....	43
Obr. 13: Půdorys OC Atrium II po provedené rekonstrukci – 3.NP	44
Obr. 14: Vizualizace objektu nahrazujícího hotel Černigov.....	50
Obr. 15: Vizualizace objektu OC Hvězda	51
Obr. 16: OC Aupark.....	53
Obr. 17: OC Futurum.....	55
Obr. 18: OC Orlice Park Shopping.....	56
Obr. 19: Základní orientace v nejvíce konkurenčních OC	56
Obr. 20: Zákres provozoven v plánu 1.NP dle formulovaných návrhů.....	71
Obr. 21: Zákres provozoven v plánu 2.NP dle formulovaných návrhů	75
Obr. 22: Zákres provozoven v plánu 3.NP dle formulovaných návrhů.....	78

SEZNAM TABULEK

Tab. 1: Zdroje financování.....	21
Tab. 2: Odpisové skupiny	27
Tab. 3: OC Atrium – přehled nájemců včetně přehledu ročního nájemného	39
Tab. 4: Konkurenční projekty v rámci města Hradec Králové a základní informace.....	59
Tab. 5: SWOT matice	64
Tab. 6: Přehled příjmů z nájmu 1. část	79
Tab. 7: Přehled příjmů z nájmu 2. část	80
Tab. 8: Přehled čistých peněžních příjmů v průběhu modelovaného období.....	84
Tab. 9: Modelace splátkového kalendáře pro úvěr od MONETA Money Bank a.s.....	87
Tab. 10: Modelace splátkového kalendáře pro úvěr od Raiffeisenbank a.s.	88
Tab. 11: Modelace splátkového kalendáře pro úvěr od Česká spořitelna a.s.	89

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Vývoj míry nezaměstnanosti	46
Graf 2: Vývoj míry inflace.....	46
Graf 3: Vývoj průměrných měsíčních mezd zaměstnanců – Královeshradecký kraj	47
Graf 4: Aktuální dosažitelná míra výnosu pro různé druhy komerčních nemovitostí....	92

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1: Předběžná kalkulace ročního pojistného – OK Group a.s.

Příloha č. 1: Předběžná kalkulace ročního pojistného – OK Group a.s.



Nabídka pojištění pro: OD Tesco Hradec Králové

pojištění majetku

p.č.	Předmět	Pojistná částka	Limit poj.plnění / 1.riziko	Spoluúčast	Místo pojištění	Rozsah pojištění	Pojistné	
Pojištění majetku - živel, odcizení								
1.	soubor budov, ostatních staveb včetně stavebních součástí a příslušenství	830 000 000 Kč	-	20 000 Kč	náměstí 28. října 1610/1, 500 02 v Hradci Králové	požár, přímý úder blesku, výbuch, pád letadla	180 000 Kč	
2.	výrobní a provozní zařízení	100 230 000 Kč	-	20 000 Kč		vodovodní škody		
		-	20 000 000 Kč	10 000 Kč		vichřice, krupobití, tíha sněhu nebo námrazy, zemětřesení		
		-	20 000 000 Kč	10 000 Kč		sesuv půdy, zřícení skal nebo zemin, sesuv nebo zřícení sněhových lavin, pád stromů, stožárů nebo jiných věcí, aerodynamický třesk, kouř, náraz vozidla a jiných věcí		
		-	20 000 000 Kč	10 000 Kč		povodeň, záplava		
		-	20 000 000 Kč	25 000 Kč		škody vzniklé v souvislosti se stávkou, sročením lidu a občanskými nepokoji		
		-	50 000 000 Kč	20 000 Kč		náklady na demolici a odvoz sutí		
		-	1 000 000 Kč	5 000 Kč		skla		20 000 Kč
	stavební součásti	-	5 000 000 Kč	5 000 Kč		odcizení		100 000 Kč
	výrobní a provozní zařízení	-	5 000 000 Kč	5 000 Kč		odcizení		2 800 Kč
	stavební součásti	-	5 000 000 Kč	5 000 Kč	vandalismus včetně sprejerství			
	výrobní a provozní zařízení	-	5 000 000 Kč	5 000 Kč	vandalismus včetně sprejerství			
		-	500 000 Kč	1 000 Kč	náklady na výměnu zámků	14 000 Kč		
3.	elektronika	1 500 000 Kč	-	1 000 Kč	sružený živel, odcizení, vandalismus, elektronická rizika			
4.	mobilní elektronika	200 000 Kč	-	1 000 Kč	ČR	sružený živel, odcizení, vandalismus, elektronická rizika	40 000 Kč	
5.	přerušení provozu	doba ručení 12 měsíců	200 000 000 Kč	2 dny		sružený živel	40 000 Kč	
			50 000 000 Kč	2 dny		odcizení, vandalismus		

Pojistné majetek

356 800 Kč

pojištění odpovědnosti

p.č.	Předmět	Pojistná částka	Limit poj.plnění	Spoluúčast	Místo pojištění	Rozsah pojištění	Pojistné
Pojištění odpovědnosti							
1.	odpovědnost za újmu/škodu způsobenou provozní činností vč. následných finančních škod a vlastnictví nemovitosti	150 000 000 Kč	-	10 000 Kč	ČR	obecná odpovědnost vč. následných finančních škod	400 000 Kč
2.	náhrada nákladů vynaložených zdravotní pojišťovnou na léčení zaměstnance nebo třetí osoby a náhrada poskytnutých dávek sociálního pojištění	-	150 000 000 Kč	10 000 Kč		regresy ZP a NP	
3.	odpovědnost za jiné majetkové škody (újma na jmění)	-	10 000 000 Kč	5%, min. 10 000 Kč		čistá finanční škoda	
5.	odpovědnost za škodu/újmu na věcech převzatých nebo užívaných	-	50 000 000 Kč jedna událost 500 000 Kč	5%, min. 10 000 Kč		věci převzaté nebo užívané	

činnost: pronájem a správa nemovitých věcí

Pojistné odpovědnost 400 000 Kč

Pojistné CELKEM 756 800 Kč