Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky

Diplomová práce

Ekonomické hodnocení developerského projektu

Bc. Miloslava Baxová

© 2021 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Miloslava Baxová

Veřejná správa a regionální rozvoj – k.s. Klatovy

Název práce

Ekonomické hodnocení developerského projektu

Název anglicky

Economic assesment of the developer project

Cíle práce

Cílem práce je ekonomické hodnocení vybraného developerského projektu.
Získané poznatky a data budou následně použity k ekonomickému hodnocení konkrétního projektu, kde bude možno posoudit proveditelnost, úspěšnost a výnosnost připravovaného projektu.

Metodika

Diplomová práce bude strukturovaná do ucelených kapitol. Jednotlivé kapitoly budou vymezovat teoretické poznatky a praktické cíle. Teoretické poznatky budou čerpány studiem odborné literatury (knihy, časopisy, internetové odkazy). V praktické části budou tyto poznatky a ucelená data trhu následně rozvedena na stávajících či připravovaných projektech průmyslových budov v rámci vybraného regionu. Výsledek práce a získané poznatky budou použity k posouzení ekonomického hodnocení konkrétního developerského projektu, studie proveditelnosti a úspěšnosti nově připravovaného projektu.

Doporučený rozsah práce

60 – 80 stran

Klíčová slova

Development, developerský projekt, životní cyklus projektu, analýza, rizika, průmyslový trh, projektový management, nabídka, poptávka, obsazenost, nájemné

Doporučené zdroje informací

BRADÁČ, A. – FIALA, J. *Nemovitosti : oceňování a právní vztahy.* Praha: Linde, 2004. ISBN 80-7201-441-2.

DUŠEK, D. – INSTITUT OCEŇOVÁNÍ MAJETKU. *Základy oceňování nemovitostí.* Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 2010. ISBN 978-80-245-1639-4.

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

MALÝ, S. – ČESKO. STAVEBNÍ ZÁKON (2006). *Nový stavební zákon s komentářem : Zákon č. 183/2006 Sb. o územním plánování a stavebním řádu (stavební zákon).* Praha: ASPI, 2007. ISBN 978-80-7357-249-5.

REMEŠ, J. – UTÍKALOVÁ, I. – KACÁLEK, P. – KALOUSEK, L. – PETŘÍČEK, T. *Stavební příručka : to nejdůležitější z norem, vyhlášek a zákonů.* Praha: Grada, 2014. ISBN 978-80-247-5142-9.

SVOZILOVÁ, A. *Projektový management : systémový přístup k řízení projektů.* Praha: Grada, 2016. ISBN 978-80-271-0075-0.

SYNEK, M. *Podniková ekonomika.* V Praze: C.H. Beck, 2006. ISBN 80-7179-892-4.

VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování.* Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-71-2.

VYSKOČIL, V K. – KUDA, F. *Management podpůrných procesů : facility management.* [Praha]: Professional Publishing, 2011. ISBN 978-80-7431-046-1.

Předběžný termín obhajoby

2020/21 LS – PEF

Vedoucí práce

Ing. et Ing. Ondřej Škubna, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra ekonomiky

Elektronicky schváleno dne 5. 2. 2021

prof. Ing. Miroslav Svatoš, CSc.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 11. 2. 2021

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 11. 02. 2021

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Ekonomické hodnocení developerského projektu" jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autorka uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne 31.3. 2021 _____

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala Ing. et Ing. Ondřeji Škubnovi, Ph.D. za jeho rady a připomínky při vedení mé diplomové práce. Dále děkuji svým blízkým za veškerou podporu během celého studia.

Ekonomické hodnocení developerského projektu

Abstrakt

Diplomová práce se zaměřuje na ekonomické hodnocení developerského projektu průmyslové budovy. V teoretické části práce jsou popsány a vysvětleny základní pojmy, které jsou k problematice relevantní jako význam pojmu developerský projekt a jeho vedení a faktory, které ovlivňují úspěšnost projektu. Další podkapitola se zabývá ekonomickou a finanční analýzou projektu, kde jsou popsány jednotlivé ukazatele a metody hodnocení projektu. Na teoretickou část diplomové práce navazuje část praktická. Na základě účetních výkazů je provedena finanční analýza společnosti a posléze ekonomická analýza hodnoceného projektu. Zde jsou nejprve odvozeny náklady projektu a očekáváné výnosy. Hodnocení projektu je provedeno ve třech různých variantách, kde se efektivnost projektu hodnotí podle čisté současné hodnoty a vnitřního výnosového procenta. Závěr práce je věnován vyhodnocení projektu, posouzení proveditelnosti, úspěšnosti a výnosnosti projektu a návrhu doporučení pro zlepšení a zpřesnění studie proveditelnosti projektu.

Klíčová slova: developerský projekt, proces přípravy a realizace projektu, projektový management, průmyslový trh, oceňování, ukazatele ekonomické efektivnosti, poptávka, nájemné

Economics evaluation of a development project

Abstract

The diploma thesis focuses on the economic evaluation of a development project of an industrial building. The theoretical part of the thesis describes and explains all the basic terms that are relevant to this issue as the meaning of the term development project and its management and factors that affect the project success. The next chapter deals with the economic and financial analysis of the project, which describes the individual indicators and project evaluation methods. The theoretical part of the diploma thesis is followed by a practical part. Based on the financial reports, a financial analysis of the company and then an economic analysis of the evaluated project is done. The project costs and expected revenues are derived. The evaluation of the project is performed in three different variants, where the project efficiency is evaluated according to the net present value and the internal rate of return. The conclusion of the thesis is focused on the project evaluation, feasibility, success and profitability assessment of the project and the proposal of recommendations for improving and refining the project feasibility study.

Keywords: development project, project preparation and implementation process, project management, industrial market, valuation, economic efficiency indicators, demand, rent

Obsah

1 Úvod **12**

2 Cíl práce a metodika **13**

2.1 Cíl práce 13

2.2 Metodika 13

3 Teoretická východiska **16**

3.1 Development a developer 16

3.1.1 Developerský projekt 16

3.1.2 Proces přípravy a realizace developerského projektu 18

Předinvestiční příprava 18

Investiční příprava 19

Provozní fáze 21

Likvidační fáze 21

3.1.3 Rizika developerského projektu 22

Management rizik 22

3.2 Vedení developerského projektu 24

3.2.1 Vedení společnosti 24

3.2.2 Projektový tým 24

Projektový manažer (Project manager) 25

Obchodní manažer (Business development manager) 25

Majetkový manažer (Property manager) 26

Servisní manažer (Facility manager) 26

Finanční instituce 27

Majitelé pozemků 27

Projektanti stavby 28

Generální dodavatel stavby 29

Klienti 29

3.3 Faktory ovlivňující úspěšnost developerského projektu 31

3.3.1 Územní plánování a jeho vliv na projekt 31

Územní plán 33

Aktéři územního plánování. 34

3.3.2 Územní plán a developer 35

3.3.3 Enviromentální certifikace budovy 36

3.3.4 Lokalita, dopravní dostupnost a možnosti parkování developerského projektu 37
3.3.5 Služby v okolí developerského projektu 37
3.3.6 Nájemné 38
3.3.7 Dispoziční řešení 38
3.3.8 Provozní náklady 39
3.3.9 Výměra podlahové ploch pronajímaných ploch developerského projektu 40
3.3.10 Standardy měření developerského projektu 40
3.4 Oceňování stavebních objektů pomocí rozpočtových ukazatelů 42
3.4.1 Jednotná klasifikace stavebních nákladů 42
3.4.2 Sazebník UNIKA 42
3.4.3 Nedostatky rozpočtových ukazatelů 43
3.5 Ekonomická a finanční analýza investičních projektů 43
3.5.1 Ukazatel likvidity, rentability a zadluženosti 43
3.5.2 Diskontní sazba 45
3.5.3 Čistá současná hodnota 46
3.5.4 Vnitřní výnosové procento 47
3.5.5 Odpisy 47
3.5.6 Diskontovaná doba návratnosti 49
3.6 SWOT analýza 50
3.7 Analýza developerského prostředí průmyslových nemovitostí 51
3.7.1 Poptávka 52
3.7.2 Ceny nájemného 53

4 Vlastní práce 54
4.1 Představení investora 54
4.1.1 Předmět činnosti 54
4.1.2 Finanční analýza společnosti 54
4.2 Představení developerského projektu 57
4.2.1 Popis záměru 57
4.3 Ekonomické hodnocení projektu 58
4.3.1 Obecné zásady pro analýzu developerského projektu 58
4.3.2 Náklady projektu 58
Nákup pozemku 59
Stavební náklady 60
4.3.3 Odhadované výnosy projektu 63
4.3.4 Odpisy 63
4.3.5 Čistá současná hodnota developerského projektu 64
4.3.6 Vnitřní výnosové procento 66
4.3.7 Diskontovaná doba návratnosti investice projektu 66

4.3.8 Analýza variantního řešení 67
4.4 Analýza SWOT 68

5 Zhodnocení výsledků a doporučení 70

6 Závěr 72

7 Seznam použitých zdrojů 74
7.1 Odborná literatura 74
7.2 Internetové odkazy a další zdroje 75

8 Přílohy 78

Seznam obrázků

Obrázek 1 Územní plán města Plzně 34
Obrázek 2 SWOT analýza 50
Obrázek 3 Velikost českého trhu a neobsazenost 52
Obrázek 4 Realizovaná poptávka 53
Obrázek 5 Koordinační situace 58

Seznam grafů

Graf 1 Proces přípravy a realizace projektu 18
Graf 2 Projektový tým 25
Graf 3 Schéma nákupu pozemků 28
Graf 4 Nástroje územního plánování 33
Graf 5 Kumulované diskontované cash-flow 66

Seznam tabulek

Tabulka 1 Postup výpočtu poměrových ukazatelů 14
Tabulka 2 Metody hodnocení 14
Tabulka 3 Rozvaha společnosti 55
Tabulka 4 Výkaz zisku a ztrát 55
Tabulka 5 Odhadované náklady 60
Tabulka 6 Odhadované výnosy projektu za měsíc 63
Tabulka 7 Odpisy 64
Tabulka 8 Výpočet čisté současné hodnoty 64
Tabulka 9 Výpočet čisté současné hodnoty 65
Tabulka 10 Diskontovaná doba návratnosti 67
Tabulka 11 Variantní řešení 67
Tabulka 12 SWOT analýza 68

Seznam příloh

Příloha 1 – Odpisy 79
Příloha 2 - ČSH - neutrální varianta 80
Příloha 3 - ČSH - pesimistická varianta 81
Příloha 4 - ČSH - Optimistická varianta 82

Seznam použitých zkratek

RN – nominální diskontní sazba

RR – reální diskontní sazba

IE – inflační koeficient

r_f – bezriziková úroková míra

ß – systematické tržní riziko zachycující odchylky akcie dané společnost

$(r_m – r_f)$ – riziková přirážka, rozdíl mezi očekávanou výnosností celého a bezrizikové míry

NPV – čistá současná hodnota

CF_t – peněžní toky v jednotlivých letech

n – doba životnosti projektu

r – diskontovaná úrokový míra

O - roční výše odpisů

S - odpisová sazba

P - pořizovací cena

N – doba odepisování

A – aktiva

P – pasiva

1 Úvod

V současné době je development a příliv investorů v oblasti rezidenčních i nerezidenčních budov trendem na realitním trhu v České republice. To přináší i nemalý přínos pro celou ekonomiku v České republiky zejména v oblasti stavebnictví, s kterým souvisí i developerské činnosti. I přes současnou pandemickou dobu se dá předpokládat růst potenciálu developerských projektů i do budoucna.

Developerské projekty zkrátka patří do naší přítomnosti. Čím dál častěji potkáváme ve velkých městech nebo na jejich okrajích, vysoké nové budovy nebo komplexy budov rezidenčního i nerezidenčního charakteru. To v nás může vyvolávat stále častější otázky, zda můžou být pro investory těchto projektů výnosné, zda jsou schopni tyto jednotky plně obsadit svými klienty nebo jak silná může být po těchto objektech poptávka.

Každý developerský projekt může být ekonomicky úspěšný, ale také neúspěšný. Obecně lze říci, že projekt, do kterého jsme investovali, je ekonomicky úspěšný tehdy, pokud se nám vrátí investovaný kapitál zpět a úspěšnější o to víc, pokud nám vydělá nějaké finanční prostředky navíc. Žádný developer nechce vynaložit své finanční prostředky bez očekávání výnosu. Efektivnost investice a její ekonomické hodnocení je pro společnost velmi důležitá. Pomoci ní se lze přesunout do budoucnosti a sledovat tak vývoj investice a vývoj developerské společnosti v čase. Správné rozhodnutí, které je založeno na relevantních informacích, vede k dynamickému rozvoji společnosti, a proto je investiční rozhodování nejdůležitější částí strategie developerské společnosti. Vlastní rozhodnutí developera, zda projekt přijmout či zamítnout zahrnuje zvážení všech aspektů, kterých se realizace projektu dotýká. Z těchto důvodů jsem si jako téma své diplomové práce vybrala ekonomické hodnocení developerského projektu.

Z důvody ochrany citlivých údajů se v této práci nevyskytuje název společnosti ani jiné identifikační údaje společnosti.

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Cílem práce je ekonomické hodnocení vybraného developerského projektu. Získané poznatky a data jsou následně použity k ekonomickému hodnocení konkrétního projektu a pro posouzení studie proveditelnosti, úspěšnosti a výnosnosti připravovaného projektu.

Splnění cíle je naplněno zodpovězením těchto otázek:

Je zamýšlený developerský projekt pro investora výnosný?

Jaká bude doba návratnosti investovaných finančních prostředků?

Jaké jsou silné a slabé stránky projektu?

2.2 Metodika

Diplomová práce je rozdělena do několika ucelených kapitol. Jednotlivé kapitoly vymezují teoretické poznatky a praktické cíle.

První část práce se zabývá teoretickými východisky a vysvětlením základních pojmů, díky nimž je čtenář uveden do problematiky developerských projektů. Tyto teoretické poznatky jsou čerpány studiem odborné literatury a analýzou trhu. Dostupné informace pro napsání práce jsou získány v knižní podobě nebo z internetových odkazů. Obsahem teoretické části je důkladná deskripce developerského projektu a jeho částí, dále finanční analýza společnosti a ekonomická analýza projektu. Jsou zde popsány rozbory jednotlivých finančních metod a ukazatelů a následně jsou zpracovány v praktické části práce.

Druhá část diplomové práce je věnována praktické části, kde jsou tyto poznatky a ucelená data trhu následně aplikovány k posouzení ekonomického hodnocení konkrétního developerského projektu, studie proveditelnosti a úspěšnosti nově připravovaného projektu v rámci vybraného regionu.

Na počátku praktické části práce je představena společnost, její předmět činnosti a dále je provedena její finanční analýza. Pro analýzu byly zvoleny poměroví ukazatelé a to likvidita, rentabilita a zadluženost společnosti. Tito ukazatelé byly použity z důvodu snadné aplikovatelnosti a vysoké popularitě těchto ukazatelů. V další části je představen konkrétní developerský projekt. Jsou zde vyčísleny náklady na projekt, předpokládané výnosy a provedena ekonomická analýza ze pomoci dynamických metod. Následně je zpracováno variantní řešení, kde se efektivnost projektu hodnotí podle čisté současné hodnoty a vnitřního výnosového procenta.

Závěr práce je věnován získaným poznatkům z praktické i teoretické části a slouží pro formulaci doporučení a přínosů této práce.

V tabulce 1 se nachází všechny použité vzorce pro výpočet poměrových ukazatelů. Kromě uvedených zdrojů jsou v tabulce zobrazeny i doporučené hodnoty pro tyto ukazatele a uvedené knižní zdroje, z kterých jsou data čerpána.

Tabulka 1 Postup výpočtu poměrových ukazatelů

Poměroví ukazatele	Název ukazatele (autor)	Obecný vzorec	Doporučené hodnoty
Likvidita	Oběžná likvidita (Kislingerová, Hnilica, 2005)	$Bežná\ likvidita = \frac{oběžná\ aktiva}{krátkodobé\ závazky}$	< 1
Rentabilita	Rentabilita aktiv (Růžičková, 2008)	$Rentabilita\ aktiv = \frac{výsledek\ hospodaření}{aktiva}$	maximalizace
	Rentabilita vlastního kapitálu (Jindřichovská, Blaha, 2006)	$Rentabilita\ vlastního\ kapitálu = \frac{výsledek\ hospodaření}{(vlastní\ kapitál)}$	maximalizace
	Rentabilita tržeb (Růžičková, 2008)	$Rentabilita\ tržeb = (výsledek\ hospodaření)/tržby$	maximalizace
Zadluženost	Celková zadluženost (Vochozka, 2011)	$Celková\ zadluženost = \frac{cizí\ zdroje}{celková\ aktiva}$	30-60%

Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce 2 jsou zobrazeny všechny použité vzorce pro hodnocení projektu dle čisté současné hodnoty, vnitřního výnosového procenta a vysvětlení použitých zkratek. Dále v tabulce je uveden knižní zdroj, z kterého byly vzorce čerpány.

Tabulka 2 Metody hodnocení

Metody hodnocení (autor)	Vzorec	Legenda
Diskontní sazba (Valach, 2011)	$RN = (1 + RR) * (1 + IE) - 1$	RN – nominální diskontní sazba
		RR – reální diskontní sazba
		IE – inflační koeficient (většinou roční míra inflace)
Čistá současná hodnota (Valach, 2011)	$NPV = \sum_{t=0}^{n} \frac{CF_t}{(1+r)^t}$	NPV – čistá současná hodnota
		CF_t – peněžní toky v jednotlivých letech
		n – doba životnosti projektu
Vnitřní výnosové procento (Vlach 2011)	$\sum_{t=0}^{n} CF_t/(1 + IRR)^t$	CF_t – peněžní tok v daném roce
		t – požadovaný rok v rámci životnosti projektu

		n – životnost projektu
		IRR – vnitřní výnosové procento
Odpisy (Valach, 2011)	$S = 1/N$ $O = P * S$	O - roční výše odpisů v Kč
		S - odpisová sazba
		P - pořizovací cena
		N – doba odepisování

Zdroj: vlastní zpracování

3 Teoretická východiska

3.1 Development a developer

Pojem development se v České republice objevil poměrně nedávno a v dnešní době je tento pojem velmi slýchaný a diskutovaný napříč širokou veřejností i mezi odborníky. Pojem development pochází z anglického slova a z pohledu stavebnictví ho lze chápat jako určitou formu rozvoje území spojené s investicemi a následnými výnosy z realizovaných staveb.

Development je se liší od klasického stavebnictví tím, že nepracuje pro zákazníka jako takového, ale primárně pro trh. Development je jako takový koordinující prvek mezi investory, projektanty, dodavateli staveb a realitními makléři. Na počátku developmentu je proces rozhodnutí developerské společnosti investovat finanční prostředky.

Developeři investují své finanční prostředky do projektů, které přinášejí zhodnocení investice a návratnost investovaných zdrojů. Developerem je investor, kterým může být buď fyzická, nebo právnická osoba investující do výstavby různých nemovitostí. Nejčastěji to bývají bytové domy, kancelářské, průmyslové a jiné komerční budovy. Ty jsou následně dále prodávány nebo pronajímány.[1] Smyslem developera je vyhledat vhodný a efektivní investiční projekt výstavby ať z pohledu lokality či na objednávku klienta a svoji odbornou, rozsáhlou a komplexní činností zajistit zhodnocení a navrácení vloženého kapitálu. Developerská činnost začíná procesem akvizice pozemků přes projekční a inženýrskou činnost, financování projektu a poradenství až k samotné realizaci projektu a finální pronájem či prodej klientům.

Developer se snaží nejen o maximální využití území stavbou samotnou, ale zajímá se i o veřejný prostor. Jeho důležitost stále více roste. Uživatelé budov chtějí nejen kultivované prostředí okolo staveb, ale skutečně komplexní a funkční prostor se zelení a s prostory pro relaxaci.[2]

3.1.1 Developerský projekt

Developerský projekt je velmi rozsáhlý a komplexní projekt. Jedná se o podnikatelský záměr a řadí se do oblasti projektového financování. Developerský projekt řídí developer od samotného definování projektu až po jeho ukončení. Následně developer

[1] *Kova* [online]. [cit. 2021-03-28]. Dostupné z: https://www.kova.cz/slovnik-pojmu/developer/
[2] ŠTEFCOVÁ, Marcela Štefcová a Kamila ČADKOVÁ. *Hospodářské noviny* [online]. Praha, 2018 [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: https://archiv.ihned.cz/c1-66348110-kdyz-developer-spoluvytvari-verejny-prostor

projekt pronajme či odprodá koncovému klientovi. Projekt představuje soubor technických a ekonomických studií, které mají sloužit k přípravě realizace, financování a efektivnímu provozování navrhované investice. Tyto výstavbové projekty jsou silně ovlivněny vnějším prostředím. Každý projekt nějak ovlivňuje své okolí, tak i okolí ovlivňuje nějakým způsobem investiční projekt.[3] Developerské projekty vzbuzují u veřejnosti vysokou sledovanost. Čím větší zamýšlený projekt je, tím větší pozornost je mu veřejností věnovaná. Obvykle se při kontaktu s vnějším prostředím dostaví i negativní emoce ze strany veřejnosti, kterým musí developer čelit. Velkou roli k realizaci zamýšleného developerského projektu jsou zájmy politické a legislativní. Je – li zamýšlený projekt v souladu se společenskými potřebami veřejnosti, nabídne veřejnosti nové příležitosti a není v rozporu s potřebami obyvatel daného území má developerský projekt velký předpoklad k úspěchu.

V počátcích plánování realizace developerského projektu je potřeba důsledně promyslet mnoho okolností. Je potřeba si předem jasně formulovat cíle a výstupy připravovaného projektu. Jsou to zejména technické, ekonomické a časové cíle. Technické cíle projektu řeší dispoziční, funkční, provozní řešení s ohledem na bezpečnost, spolehlivost a energetickou náročnost navrhované budovy s přihlédnutím vlivu na životní prostředí a inovace technologií. Ekonomický cíl je zaměřen na zhodnocení investice a návratnost vloženého kapitálu. V počáteční přípravné fázi projektu, kdy ještě není vypracovaná projektová dokumentace je používá jednoduchý ukazatel nákladů. Tato metoda se používá jako poměr výnosů poměřovaných nákladům. V dalších fázích projektové přípravy a znalosti užívaných materiálů a dalších návazností se blíže specifikuje i celkové ekonomické hledisko projektu a zpřesňuje se i studie proveditelnosti projektu, která je vyjádřená celkovými náklady poměřenými k plánovaným výnosům. Dalším neméně důležitým hlediskem je čas. Čas velmi významně ovlivňuje technické a ekonomické faktory projektu. Počáteční příprava projektu, změna územního plánu, vyhodnocení vlivu na životní prostředí, příprava projektové dokumentace pro územní řízení, stavební povolení, výběr zhotovitele stavby, realizace stavby, kolaudace objektu, dodržení stanoveného termínu předání klientovi, všechny tyto faktory musí developer naplánovat a důkladně promyslet.

[3] VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Ekopress. třetí přepracované vydání: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-71-2.

3.1.2 Proces přípravy a realizace developerského projektu

Každý developerský projekt je něčím specifický a výjimečný, ovšem developeři se v rámci svých projektů a regionů snaží tyto procesy nejlepším možným způsobem sjednocovat. Přestože každý projekt má svá úskalí a odlišnosti lze identifikovat čtyři základní fáze projetu. Jedná se o fázi předinvestiční, investiční, provozní a likvidační.

Graf 1 Proces přípravy a realizace projektu

Zdroj: vlastní zpracování

Předinvestiční příprava

Tato fáze projektu začíná od samotného definování projektu přes zhodnocení technických, ekonomických a časových hledisek a uvažováním nad riziky projektu. V počáteční fázi jasně definuje projekt, podkladem jsou průzkumy trhu, průzkumy území, konzultace s realitními agenty, poptávkou klientů a vypracovává se studie příležitostí (Opportunity study). Studie definuje existující příležitosti a podmínky pro úspěch projektu, poskytuje kompletní informace o místních podmínkách, podnikatelském prostředí a dalších faktorech ovlivňujících realizaci projektu.[4] Není nijak detailní ani nákladná, má určit základní a podstatné charakteristiky investičních příležitostí. Další části předinvestiční přípravy je vypracování předběžné technicko – ekonomické studie (pre-fesiability study). Zpracování bývá zpravidla rozsáhlejší a nákladnější. Její cíl je stejný jako u studie

[4] VÁCLAVKOVÁ, Renáta. *Econom.muni.cz* [online]. Valtice, 2013 [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: https://www.econ.muni.cz/do/econ/soubory/katedry/kres/4884317/41725568/50_2013.pdf

příležitostí. Liší se pouze v míře podrobnosti, prověření údajů a v hloubce analýzy. V odborné literatuře se uvádí, že přípustná míra nepřesnosti by měla činit cca 30-50%[5]. Cílem zpracování předběžné studie je určit, zda byly vyšetřeny a posouzeny všechny možné varianty projektu a zkoumá, zda stav životního prostředí v lokalitě realizace odpovídá standardům.[6] Dalším stupněm vývoje přípravné fáze je studie proveditelnosti projektu (feasibility study). Je to kompletní technicko - ekonomická studie. Každý developer tuto studii provádí jiným způsobem. Základním a hlavním měřítkem studie je posouzení nákladů a výnosu daného projektu a posouzení vlivů na daný projekt. Developeři tuto studii sledují již zmíněným poměrem, který řeší budoucí výnosnost projektu poměrem na jeho nákladech. V tomto bodě je žádoucí začít projekt projednávat s dotčenými orgány státní správy a dalšími veřejnoprávními subjekty, které jsou spojeny s umístěním stavby. Základním prvkem je mít již zpracovanou územně plánovací dokumentaci. V souběhu s tím je dobré mít již projednaný soulad s územním plánem, regulačním plánem daného území a se zásadami územního rozvoje daného regionu.[7] Územní plány ve vybraných lokalitách představují pro developerské společnosti určitá úskalí, kterým musí čelit. Je nutné prověřit i další věci a tou bývá zejména katastr nemovitostí a získat informace o vlastnících pozemků, zda není na pozemcích zástavní právo nebo jiné zatížení.

Investiční příprava

Investiční příprava řeší spoustu činnosti a jde ruku v ruce s přípravnou fázi a vede k naplnění vlastní realizace projektu. Základním faktorem pro investiční přípravu je vytvoření právního, finančního a organizačního rámce pro realizaci projektu. Lze ji rozdělit do několika fází.[8] Velmi důležitou fázi je akvizice pozemků. V tomto období by měl mít developer přesné informace o pozemcích, jejich vlastnících, zástavních právech, věcné služebnosti na pozemcích a dalších rizicích, které by mohli ohrožovat připravovaný projekt. Nedostatečná příprava a průzkum o akvizicích jsou významná rizika projektu, díky kterému se může celý harmonogram významně zpozdit nebo úplně zastavit a zhatit celý projekt včetně zatížení z pohledu celkových nákladů a návratnosti investice daného projektu.

[5] FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. Praha: Grada, 2005. ISBN 80-247-0939-2.
[6] VÁCLAVKOVÁ, Renáta. *Econom.mun* [online]. Valtice, 2013 [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: https://www.econ.muni.cz/do/econ/soubory/katedry/kres/4884317/41725568/50_2013.pdf
[7] *E15: Soulad s územním plánem nepřinese automaticky ÚR* [online]. 2021 [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: https://www.e15.cz/magazin/soulad-s-uzemnim-planem-neprinese-automaticky-ur-977688
[8] FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. Praha: Grada, 2005. ISBN 80-247-0939-2.

Tato oblast představuje i další začínající činnosti. Jedná se vypracování potřebných studii projektu a projektových dokumentací v různých stupních. Vstupní projektová dokumentace je pro získání územní rozhodnutí, výstupním je pravomocného stavební povolení dané stavby. Úspěchem pro rychlé získání pravomocného územního rozhodnutí s dotčenými orgány státní správy je mít v předchozí fázi projektu soulad s územně plánovací dokumentací dané lokality. Po dokumentaci pro územní rozhodnutí je zpracovaná projektová dokumentace pro stavební povolení. Tato projektová dokumentace se opět projednává s dotčenými orgány státní správy a výsledkem je pravomocné stavební povolení stavby. Tyto činnosti spojené se zpracováním projektové dokumentace zadává developer obvykle externím společnostem. Říká se tomu, že tyto činnosti tzv. outsourcuje.[9] Developer dá outsourcující společnosti přesné zadání, jak má projekt vypadat a řídí si projektanta včetně inženýrské činností a účastní se důležitých jednání v rámci projednání projektu a získání kladných stanovisek s dotčenými orgány státní správy a vystupuje v roli investora projektu. Dalším stupněm projektové dokumentace k realizaci stavby je projektová dokumentace pro výběr zhotovitele.[10] Někdy se jí říká také tendrová dokumentace. Na základě ní se vybírá (tendruje) zhotovitel stavby. Zhotovitel stavby má obvykle své subdodavatele stavby. Toto řízení probíhá obvykle v několika kolech výběrového řízení na dodavatele stavby. Po vysoutěžení stavby přichází fáze realizace stavby. Nejprve je nutno podepsat se zhotovitelem stavby smlouvu o dílo a následně po výzvě developera a předání staveniště jsou zahájeny činnosti spojené s výstavbou projektu. Jako první milník výstavby je projekt postaven jako Core & Shell. Je to výstavba tzv. hrubé stavby objektu. Jedná se o zhotovení pilot, skeletu, opláštění stavby, střešní konstrukci a všech páteřních rozvodů inženýrských sítí. Po této fázi následuje fáze stavby interiéru, úprav dle požadavků klienta/nájemce budovy, tzv. fitout. Tento postup se volí v případě, že má klient budovy vysoké nároky na interiér budovy a instalované technologie budovy, které požaduje zařídit dle svých potřeb. Fiouty jsou požadované změny klienta. Developeři tyto projekty rozděluji z důvodu neustále se zvyšujících požadavků klienta na potřeby budovy. Developer obvykle poskytuje určitý standard budovy a vyšší nároky si připlácí klient jako tzv. nadstandard. Developer ve fázi výstavby projektu hraje roli manažéra, řídí a kontroluje zhotovitele stavby, autorský dozor i technický dozor na stavbě a další aktivity, na něž deleguje technické zajištění stavby. Spolu

[9] *Altaxo.cz* [online]. Praha [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: https://www.altaxo.cz/provoz-firmy/management/rizeni-podniku/co-je-to-outsourcing

[10] *A-dum: Jednotlivé stupně projektové dokumentace* [online]. Hradec Králové, 2021 [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: http://www.a-dum.cz/jednotlive-stupne-projektove-dokumentace

s výstavbou se developer snaží zajistit i obchodní stranu projektu včetně dodržování stanoveného harmonogramu, aby projekt začal co nejdříve generovat výnosy.

Provozní fáze

Po kompletním dokončení, kdy jsou odstraněny provozní vady a nedodělky stavby následuje uvádění do provozu stavby[11]. Může se jednat o kolaudační řízení nebo zkušební provoz. Dále se aktualizují a nastavují systémy a procesy budovy. Plní se připomínky a získávají se stanoviska dotčených orgánů státní správy, potřebná k užívání stavby. Výsledkem je získání kolaudačního souhlasu na danou stavbu a možnost užívání objektu. Projekt se dostává z technicko - stavební fáze do fáze obchodně komerční. Tato oblast představuje předání nemovitosti klientovi. Pokud je klient nájemce budovy stanovuje developer projektový tým, který zajistí nájemci správu objektu, potřebné revizi, údržbu a jinou podporu. V případě, že dochází k prodeji končí development a nemovitost se ze ziskem prodá a projekt je ukončen.

Likvidační fáze

Představuje konečnou fázi života projektu a tím se celý developerský projekt uzavírá jak v ekonomické rovině tak i fyzické. Toto se děje v okamžiku, kdy provozování nemovitosti je značně neefektivní a nerentabilní. Na základě toho dojde k rozhodnutí objekt odstranit. Likvidační hodnotou projektu je označován rozdíl výdajů a příjmů pramenící z likvidace projektu. Tato hodnota tvoří součást peněžního toku projektu v posledním roce jeho života. Kladná likvidační hodnota zvyšuje ekonomické efektivnosti projektu.[12]
V dnešní době setkáváme s prolínáním fází projektu. Jde o to, že spousta developerských projektů je připravována na pozemcích, které jsou zatíženy zanedbanými nemovitostmi nebo kontaminovanými pozemky, tzv. brownfieldy. Jsou to objekty po zaniklé průmyslové, zemědělské či jiné aktivitě.[13] V první fázi projektu je nutné nejdříve zlikvidovat tyto objekty, vyklidit, případně sanovat území a pak se zaměřit na novou efektivní výstavbu. Samozřejmě tato počáteční fáze je ekonomicky náročná a je potřeba ji zohlednit v rozpočtu projektu.

[11] *Altaxo.cz* [online]. Praha [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: https://www.altaxo.cz/zacatek-podnikani/podnikatelsky-plan/faze-investicniho-procesu
[12] FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. Praha: Grada, 2005. ISBN 80-247-0939-2.
[13] *Euro.cz: Brownfiel* [online]. 2004 [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: https://www.euro.cz/byznys/co-to-je-brownfield-873298

3.1.3 **Rizika developerského projektu**

Rozhodnout se o realizaci projektu nezáleží jen na ekonomických výsledcích efektivnosti/úspěchu projektu, ale doprovází jej i nebezpečí podnikatelského rizika, kdy očekávané výsledky se budou lišit od výsledků skutečných. Přístup hodnocení ekonomické efektivnosti považuje odborná literatura za přístup deterministický, založený na jediném nejpravděpodobnějším odhadu podstatném pro výpočet ekonomické efektivnosti. Je tedy potřeba stanovit faktory, které ovlivňují riziko projektů a mezi nimi specifikovat faktory, které k tomuto riziku nejvíce přispívají a zaměřit na ně svoji pozornost a díky nim snížit rizika projektu.[14] U developerských projektů je mnoho rizik a developer by je měl ještě před zahájením investičních činností velmi dobře zvážit, protože s nárůstem rizika rostou i investiční náklady projektu a snižuje se jeho ekonomická efektivita. Projektová rizika nejčastěji nastávají kvůli změnám v projektu zejména kvůli špatné komunikaci na projektu a v důsledku změn vnějších okolností a podmínek a projekty s dopadem na životní prostředí.[15]

Management rizik

Management rizik je zaměřen na řízení a kontrolu rizik developerského projektů. Riziko znamená vystavění projektu nepříznivým okolnostem a lze ho definovat jako nebezpečí vzniku škody. Cílem managementu je minimalizovat vznik rizik a eliminovat jejich dopad. Nejprve se rizika analyzují za účel jejich identifikace a jejich reálné hrozby poškození projektu. V další kroku se rizika řídí tak, aby došlo k návrhu a přijetí opatření s cílem co nejvíce tyto rizika snižovat.

Rizika se člení podle jejich věcné náplně a to na:

- Technicko-technologická - která vznikají v případě, že vývoj nových technologií nebyl úspěšný
- Výrobní – rizika spojena s dodavateli stavby, nedostatečná kontrola dodavatele stavby, kvalita dodaných materiálů
- Ekonomická – jsou spojena s růstem cen materiálů, energií a tak překročení plánované výše nákladů

[14] FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. Praha: Grada, 2005. ISBN 80-247-0939-2.

[15] *Managementmania.com: Projektová rizika* [online]. Praha [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: https://managementmania.com/cs/projektova-rizika

- Tržní – vysoká nabídka na trhu, nedostatečná poptávku, konkurence
- Finanční - jsou spjata se způsobem financování, dostupností kapitálu, schopností splácet cizí zdroje, nepříznivým vývojem úrokových sazeb a změnami měnového kurzu.
- Legislativní – jsou spojena se změnou legislativy, daňové politiky
- Politické – jsou spojena s politickou nestabilitou, neuspokojením společenských potřeb
- Enviromentální – souvisí s ochrannou životního prostředí, náklady na odstranění škod, daně z neobnovitelných zdrojů[16]

V případě naplnění těchto rizik dochází k úpadku developera. Developeři zpravidla na každý projekt zřizují společnost zvláštního určení tzv. Special Purpose Vehicle, která se zakládá účelově kvůli konkrétnímu developerskému projektu. SPV může připomínat dceřinou společnost, ale je oddělena po finanční, majetkové i právní stránce. Jejím založením zbavíte rizika mateřskou společnost. V případě krachu developerského projektu má věřitel možnost dokončit projekt, protože právní úkony jsou vymezeny účelovou společností SPV.[17]

Rizika projektu na sebe nebere jen developer, ale i generální dodavatel stavby, který byl vybrán na zhotovení díla výběrovým řízením. Developerská společnost se do jisté míry snaží přenést ve smlouvě o dílo velkou část rizika na dodavatele stavby.

Další rizika nesou i bankovní instituce. Jsou spojeny s projektem díky zajištění externího návratného zdroje financování, což odkazuje na rizika s platební morálkou developera a splácením úvěru bankou poskytnutého. Bankovní instituce vyhodnocují bonitu klienta a případná rizika ještě před samotným poskytnutím úvěru. Tato rizika, nejčastěji spojená s neplacením úvěrových splátek, jsou zabezpečena zástavními právy na nemovitosti ve vlastnictví developera. Banky nesou rizika finanční, legislativní i politická.[18]

[16] *Managementmania.com: Projektová rizika* [online]. Praha [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: https://managementmania.com/cs/projektova-rizika

[17] *Profispolečnosti.cz: Special Purpose vehicle* [online]. Praha, 2020 [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: https://www.profispolecnosti.cz/cs/ready-made-spolecnosti/spv-spolecnosti/a-1620/

[18] *Finance.cz: Jak banka rozhodne, jestli vám dá, nebo nedá půjčku* [online]. Praha, 2018 [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: https://www.finance.cz/zpravy/finance/208678-bonita-klienta-jak-a-proc-ji-banky-zjistuji/

3.2 Vedení developerského projektu

Developerský projekt je nejkomplexnější soubor činností, na kterém se podílí mnoho subjektů. Developer tyto subjekty řídí, organizuje a zastřešuje tak, aby vše probíhalo maximálně efektivně a ku spokojenosti všech zainteresovaných stran. Vedení developerského projektu je zajištěno dvěma hlavními složkami. První složkou je vedení společnosti, tedy top management společnosti. Ten rozhoduje o schválení a realizaci projektu. Druhou složkou je projektový tým. Ten je zřizován již v přípravné fázi projektu a má zajistit vedení, koordinování a řízení projektu jako celku ve všech fázích. Další složky, které se významně podílí na projektu jsou generální dodavatel stavby, finanční instituce, projektanti stavby, orgány státní správy, vlastníci pozemků, realitní agenti poskytující poradenské a konzultační služby a také klienti, kteří objekt kupují nebo pronajímají. Tyto složky, jejich funkce a popis činností jsou blíže popsány v následujících kapitolách.

3.2.1 Vedení společnosti

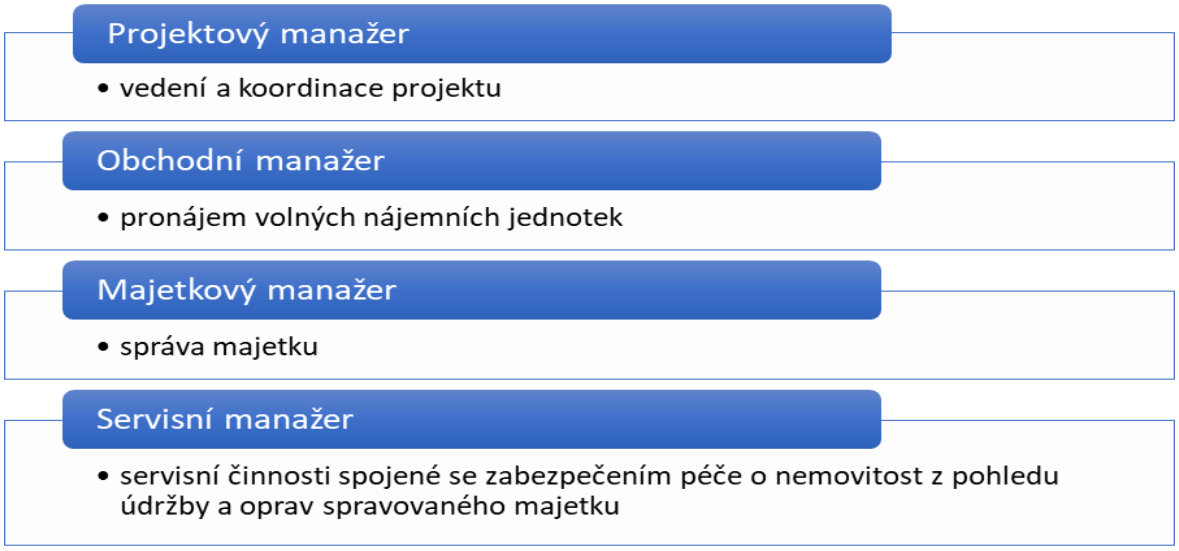
Vlastníci a vedení společnosti vykonávají vrcholovou úroveň řízení projektu a jsou odpovědni za celou organizaci.[19] Účastní se rozhodování o akvizicích pozemků, nákupu nemovitostí, uzavírání důležitých smluv pro společnost, rozhodují o prodeji či pronájmu budovy nebo části svého portfolia. Rozhodují o realizaci nebo zamítnutí projektu.

3.2.2 Projektový tým

Již v přípravné fázi projektu je potřeba zvolit si projektový tým, který projekt po celou dobu realizace vede a organizuje. Projektový tým má různou strukturu, zajišťuje široké spektrum činností a tvoří ho obvykle zaměstnanci organizace, případně si společnost najímá externí odborníky. Zpravidla se využívá kombinace obojího.[20]

[19] VODÁČEK, Leo a Olga VODÁČKOVÁ. *Moderní management v v teorii a praxi*. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-143-7.
[20] MIFFEK, Ondřej a Petra CRLÍKOVÁ. *Dotace.eu: Projektové a finanční řízení u investičních projektů* [online]. České Budějovice, 2013 [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: https://www.dotaceeu.cz/getmedia/e514babc-9d2d-4410-af20-0cbb4c0dc27f/342_prezentace.pdf

Graf 2 Projektový tým



Zdroj: vlastní zpracování

Projektový manažer (Project manager)

Projektový manažer je osoba, která má odpovědnost za kompletní řízení dosažení cíle celého developerského projektu. Má za úkol koordinovat a zpracovávat plán celé výstavby ve všech jeho fázích. Ve fázi přípravy je odpovědný za tvorbu rozpočtu, zajištění očekávaných nákladů, vyhodnocení rizik, přípravu technického a technologického řešení projektu, sestavení harmonogramu prací, tvorbu zkušebních plánů, sestavy projektového týmu lidí jako je technický dozor na stavbě. V investiční fázi je odpovědný za běh projektu včetně kontroly plnění harmonogramu prací, komunikaci s dodavateli. Dohlíží na činnosti projektové kanceláře, účastní se důležitých jednání vedoucí k zajištění potřebných povolení. Před zahájením prací předává staveniště generálnímu dodavateli stavby, kontroluje kvalitu práce, dohlíží na plnění kontrolních zkoušek prováděných prací, řídí kontrolní dny na stavbě, přejímá zhotovené dílo a upozorňuje na vady a nedodělky do závěrečného předání díla. Schvaluje fakturaci dodavatelů, kontroluje fakturované náklady dle podepsané smlouvy o dílo.[21]

Obchodní manažer (Business development manager)

Obchodní manažer je v rámci projektového týmu odpovědný za rozvíjení obchodních příležitostí společnosti. Tento manažer je přímo odpovědný za pronájem volných nájemních

[21] *NSP.cz* [online]. Praha, 2017 [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: https://nsp.cz/jednotka-prace/projektovy-manazer

jednotek. Úzce spolupracuje s projektovým manažerem a konzultuje s ním potřeby nájemců. Aktivně vyhledává budoucí klienty, vede s nimi obchodní jednání, vymýšlí strategie pro vstup nových a nových klientů. Jedná o výši nájemného, řeší termín předání díla, specifikaci objektu a další benefity spojené s pronájmem nabízených prostor. Tento manažer jedná s realitními agenty a prověřuje jejich nabídky u koncových klientů. Interně ve společnosti komunikuje s marketingovým oddělením. Má na starosti velké portfolio nemovitostí. Výsledkem manažera je mít co nejvíce obsazených budov nájemce v rámci developerských projektů.[22]

Majetkový manažer (Property manager)

Majetkový manažer zajišťuje každodenní práci týkající se správy nemovitostí. Stará se o správu rezidenčních, kancelářských, výrobních a obchodních nemovitostí s cílem dosáhnout optimální a kompletní správy majetku. Cílem manažéra je nejlepší možné využití pronajímaného či vlastního majetku. Stará se o procesy vyhledávání nových technologií správy daného majetku, koordinuje správu v oblasti údržby a revizí objektů. Řeší požadavky nájemců pronajímaných prostor, optimalizuje náklady na provoz. Tento manažer vypracovává rozpočty na správu a údržbu budovy, jedná s nájemníky a kontroluje evidenci plateb, spadá pod něj vyúčtování služeb a rozúčtování záloh a zná aktuální legislativu s tím spojenou.[23]

Servisní manažer (Facility manager)

Předmětem manažera je zajistit servisní činnosti spojené se zabezpečením péče o nemovitost z pohledu údržby a oprav spravovaného majetku, nad bezpečnostními systémy, centrálními službami jako je ostraha a úklidové práce a distribuci energií.
Tento manažer je zodpovědný za chod pronajímané budovy. Jedná se o funkci jakéhosi hospodáře objektu, předvídá rizikové situace a ovlivňuje tak bezproblémový chod nemovitosti.

[22] *Supfee.cz* [online]. Chrudim, 2020 [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: https://supfee.cz/slovnik-pojmu/business-development-manager
[23] ONDŘEJ ŠTRUP. *TZB-info.cz* [online]. 2011 [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: https://www.tzb-info.cz/epc-energy-performance-contracting/7518-property-asset-nebo-facility-management

Finanční instituce

Investovat developerský projekt není vůbec jednoduché. V procesu přípravy a realizace developerského projektu je nutné optimalizovat cashflow a zajistit nejlepší možné financování projektu. Obvykle se toto děje formou vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Developerské společnosti se obvykle uchylují k externímu financování, které je pro ně velmi levné, a proto se zadlužení developerům v mnoha ohledech vyplácí. Financování projektu je vždy posuzované individuálně. Jeho podstatou je podrobná analýza přípravy a realizace záměru včetně posouzení reálnosti výnosů připravovaného projektu. Tyto výnosy jsou obvykle základním zdrojem splácení úvěru a úroků.[24] Instituce zohledňují při svém rozhodování i objem poskytovaných zdrojů s ohledem na rizikovost projektu. Developer si proto při žádání o finanční zdroje musí připravit podrobnou a kvalitně zpracovanou studii proveditelnosti, kterou následně předkládá bankovním institucím, které na základě věrohodnosti a dalších kritérií, připravují podmínky a úrokovou míru financovaného projektu.[25]

Majitelé pozemků

V rámci přípravy developerského projektu hrají důležitou roli majitelé pozemků. Tito majitelé mohou být soukromé osoby, ale i veřejné. Veřejní vlastníci pozemků jsou stát, kraje, města, příspěvkové organizace. Soukromé osoby jsou fyzické nebo právnické.

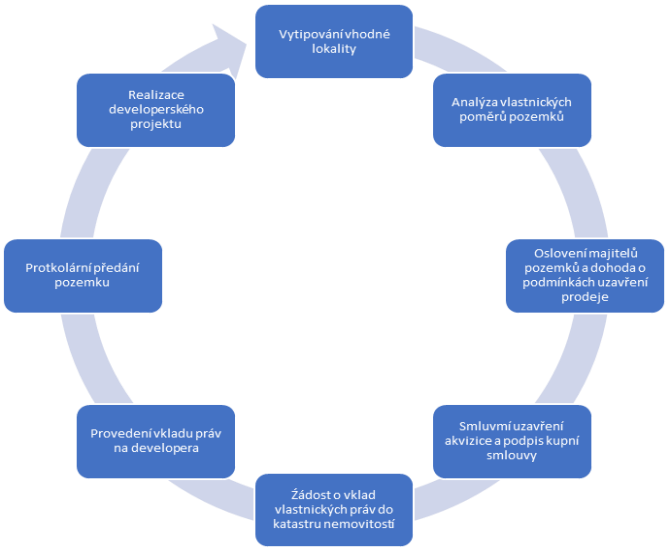
Pozemky jsou základem každého projektu. Výkupy pozemků, zatížení pozemků a jejich převody jsou složitá a někdy i časově náročná, vedou se dlouhá jednání s majiteli pozemků, a to může připravovaný projekt velmi zpomalit. K nabytí pozemků dochází obvykle kupní smlouvou, ale způsobů je více. Stavbu lze realizovat na základě uzavřené smlouvy o zřízení věcného břemene nebo smlouvu o právu provedení stavby. V případě, že by z nějakého důvodu došlo k prodeji projektu jinému investorovi, dochází k přechodu práv a povinnosti na nového investora. V současnosti probíhají i nákupy pozemků se zastavěnými stavbami v dezolátním stavu, proces přípravy a realizace developerského projektu tak začíná nejprve demolicí objektů.

Standardní proces nabytí práva k pozemkům probíhá několika základními kroky.

[24] *Raiffeisen Bank* [online]. 2021 [cit. 2021-03-28]. Dostupné z: https://www.rb.cz/firmy/financovani/projektove-financovani

[25] ONDŘEJ ŠTRUP. *TZB-info.cz* [online]. 2011 [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: https://www.tzb-info.cz/epc-energy-performance-contracting/7518-property-asset-nebo-facility-management

Graf 3 Schéma nákupu pozemků



Zdroj: vlastní zpracování

Projektanti stavby

Projektanti stavby vstupují do projektu hned v přípravné fázi a vnášejí návrh zamýšleného projektu. Jako první se zpracovává architektonická studie projektu, která má za úkol prověřit dispoziční, provozní a funkční limity daného projektu. Tento proces je náročný a zpravidla poměrně dlouhý, kde jsou rozdílné představy o koncepci a podobě projektu mezi projektantem a developerem. Developer a projektant se tak schází na pravidelných schůzkách, tvz. výrobních výborech, kde vzájemně komunikují a sdělují si představy i technické možnosti obou stran a nacházejí řešení. V tomto procesu developera zastupuje projektový manažer a v případě, že se jedná o pronájem budovy, účastní se jednání i budoucí klient. Cílem projektového manažera je najít nejoptimálnější technicko – ekonomickou rovinu za použití takovým materiálů a funkčních vazeb, které v budoucnu zajistí nízké provozní náklady a adaptabilnost projektu. Úlohou projektanta je usilovat o co nejoptimálnější vzhled projektu při zachování funkčnosti, nabízí různá variantní řešení ukazuje developerovi prestižní materiály a technologie, aby projekt zapadl co nejlépe do vnějšího prostředí.[26] Je i běžnou praxí, že větší developerské společnosti mají svoji knihu standardů, kterou předloží projektantovi a ten dle ní navrhne nejlepší možné řešení při zachování ekonomičnosti projektu. Projektový manažer se snaží o nejvyšší možnou

[26] *NSP.cz* [online]. 2017 [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: https://nsp.cz/jednotka-prace/stavebni-inzenyr-projekta-ec90

maximalizaci výnosových pronajímatelných ploch v rámci budovy, optimální dispoziční řešení dle potenciálních nájemců. Po architektonické studii následuje zpracování projektové dokumentace pro územní řízení, následně stavební povolení a dokumentaci pro výběr zhotovitele.[27] Projektant zpravidla zpracovává projektovou dokumentaci včetně projednání s dotčenými orgány státní správy. Po zpracování dokumentace pro výběr zhotovitele stavby úzce spolupracuje s developerem a vykonává při realizaci stavby autorský dozor, který řeší případné nedostatky v projektové dokumentaci a působí jako poradní orgány developera.

Generální dodavatel stavby

Pro realizaci stavby se vybírá generální dodavatel stavby. Objednatelem je developer a najímá si generálního dodavatele stavby, který pak zastřešuje kompletní realizaci. Zhotovitel stavby spolupracuje s vlastními subdodavateli, které si s developerem odsouhlasuje. Je tedy odpovědný za komplexní dodávku veškerého architektonicko- stavebního řešení i veškerých profesí. Generální dodavatel je vybírán na základě výběrového řízení vyhlašované developerem. Výběrová řízení jsou obvykle více kolová a je poptáno několik dodavatelů pro dosažení optimální ceny, u kterých developer věří, že jsou schopni stavbu realizovat. Mezi objednatelem a dodavatelem se uzavírá smlouva o dílo. Tato smlouva zadává dodavateli kompletní realizaci díla s veškerými riziky, smluvními pokutami za nedodání v požadovaném termínu a kvalitě, ale i záruky za provedení díla. Zhotovitel stavby si musí plánovat své peněžní toky s ohledem na možné pozdržení části fakturace ze strany developera. Je běžné, že z důvodu nedostatečného finančního krytí se menší společnosti nemohou pouštět do realizace velkých developerských projektů. Málokdy se totiž u developera setkáváme při realizaci projektu s výběrem jednotlivých části stavby a poté i dodavatele jednotlivých profesí. Tato forma je využívána u projektů, které nemají standardní průběh a jsou něčím atypické.[28]

Klienti

Koncoví klienti tvoří v procesu přípravy a realizace projektu důležitou roli. Podle koncových klientů se měří úspěšnost projektu. Na posouzení developera je jaký je trh, jak velkou kapacitu může pojmout a odhadnout zájem klientů.

---

[27] *A-dum: Jednotlivé stupně projektové dokumentace* [online]. Hradec Králové, 2021 [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: http://www.a-dum.cz/jednotlive-stupne-projektove-dokumentace

[28] *Zakázky muni* [online]. Brno, 2010 [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: file:///C:/Users/miloslava.baxova/Downloads/manu%C3%A1l%20projektu_verze%204_2010-03-01.pdf

Koneční klienti pronajímaných ploch

V případě klientů, kteří si objekt pronajímají bývá developerskou společností zvykem, že s realizací objektu nezačnou dříve než je plánový objekt alespoň z části pronajímán. Developer si tak minimalizuje vlastní riziko investice a může to být i podmínka financování banky. Obvykle to vypadá tak, že projektový manažer vede přípravou fázi projektu, zpracovává studii proveditelnosti a projektovou dokumentaci včetně potřebných povolení stavby a paralelně s tím probíhají činnosti s pojené se získáním a zasmluvnění klienta objektu.[29] U velkých průmyslových objektů je snaha získat nájemce celého objektu nebo jeho větší části. Tímto klientem bývají velké korporace, které mají specifické požadavky na prostor a technologie provozu. Obchodní manažer úzce spolupracuje s projektovým manažerem v přípravě projektové dokumentace s ohledem na specifika potenciálních nájemců. V ideálním případě obchodní manažer uzavře s nájemcem smlouvu o smlouvě budoucí nájemní s konkrétní specifikací prostor, termínem nastěhování a dalšími benefity. Benefity jsou v konkurenčním prostředí velmi významné. Může se jednat o platební prázdniny, snížené ceně za parkovací místa případně nadstandardního vybavení prostor za cenu standardního apod.[30]

Někteří developeři realizují výstavbu objektu na spekulaci, kdy v realizační fázi projektu není podmínka zasmluvnění nájemců. Výstavba objektu probíhá bez nájemce a koncový uživatel se získává v průběhu výstavby. Objekt se postaví do stádia Core&Shell, což znamená v základní úpravě bez finálních úprav interiéru. Interiér, technologie, dispozice je řešena následně až na přání a potřeby konkrétního nájemce, tedy jako fitouty.

Klienti kupující objekt

Některé developerské projekty jsou realizovány přímo na objednávku klienta. Klient má jasnou představu, jaké prostory potřebuje a u developera si je objedná na zakázku. Je to méně obvyklá varianta, ale některé společnosti chtějí objekty vlastnit a spravovat si je samy. Společnost si vyhledá developerskou organizaci, kterému předá veškeré specifikace a nároky na průmyslovou budovu a developer za ní realizuje celý projekt. Developer tak přejímá veškerá rizika s tím spojená. Objekt lze prodat v několika fázích dle dohody s klientem:

Prodej projektu po zpracování projektové dokumentace

- zde je riziko téměř nulové, nezatěžuje to náklady developera

[29] *NSP.cz* [online]. Praha, 2017 [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: https://nsp.cz/jednotka-prace/projektovy-manazer

[30] *Supfee.cz* [online]. Chrudim, 2020 [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: https://supfee.cz/slovnik-pojmu/business-development-manager

Podej projektu po vydání pravomocného stavebního povolení

- obvykle u projektů, kde se vydání stavebního povolení projednává několik let a developer ztratí o lokalitu zájem

Prodej projektu ve fázi Core&Shell

- v základní úpravě bez finálních úprav interiéru.

Prodej celého projektu po realizaci

- po dokončení projektu včetně vydání kolaudačního souhlasu

Prodej projektu po jednotkách

- nemovitost je odprodávaná po částech

3.3 Faktory ovlivňující úspěšnost developerského projektu

3.3.1 Územní plánování a jeho vliv na projekt

Územní plánování má zásadní vliv na plánování developera developerského projektu a je nutno s tím počítat. Jedním z prvních kroků přípravné fáze projektu je prověřit si soulad s územním plánem daného území. Územní plánování je nástrojem státní správy, jedná se o veřejný sektor, který se stará o rozvoj určitého území, jeho využití a zásady jeho uspořádání, věcně a časově koordinuje výstavbu. Obecně lze říci, že územní plánování ovlivňuje vzhled a zástavbu okolního prostředí, které nás obklopuje a ovlivňuje tak nejen developery, ale všechny občany. Vytváří předpoklady k zabezpečení trvalého souladu všech přírodních, civilizačních a kulturních hodnot daného území zejména životní ho prostředí a ochranu jeho hlavních složek – půda, voda, vzduch.

Územní plánování je legislativně v České republice obsaženo ve stavebním zákoně č. 183/2006 Sb. o územní plánování a stavebním řádu.[31]

Cílem územního plánování je dle § 18 je vytvářet předpoklady pro výstavbu a pro udržitelný rozvoj území spočívající ve vyváženém vztahu podmínek pro příznivé životní prostředí, pro hospodářský rozvoj a pro soudržnost společenství obyvatel území a který uspokojuje potřeby současné generace, aniž by ohrožoval podmínky života generací budoucích. Snoubit všechny tyto cíle tak, aby se vzájemně nevylučovaly, ale byly v souladu není jednoduchou záležitostí.[32]

[31] *Zákony pro lidi: Stavební zákon* [online]. 2006 [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2006-183

[32] *Zákony pro lidi: Stavební zákon* [online]. 2006 [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2006-183

Úkolem územního plánování dle §19 je zejména:

- Zajišťovat a posuzovat stav území, jeho přírodní, kulturní a civilizační hodnoty
- Stanovit koncepci rozvoje území, včetně urbanistické koncepce s ohledem na podmínky území
- stanovovat urbanistické, architektonické a estetické požadavky na využívání a prostorové uspořádání území a na jeho změny, zejména na umístění, uspořádání a řešení staveb a veřejných prostranství
- stanovovat pořadí provádění změn v území (etapizaci),
- prověřovat a vytvářet v území podmínky pro hospodárné vynakládání prostředků z veřejných rozpočtů na změny v území

Proces územního plánování se skládá ze dvou fází. Jde o fázi koncepční a realizační. Koncepční fáze nemění stávající způsob uspořádání území ani využití jednotlivých pozemků, ale usměrňuje uspořádání do budoucna a limituje vlastníkovo oprávnění nakládat s pozemkem. V realizační fázi dochází k vytvoření nezbytným předpokladům ke změnám v uspořádání a způsobu využití konkrétních pozemků. Realizační nástroje územního plánování musí být v souladu s koncepčními nástroji územního plánování.[33]

Nástroji územního plánování jsou:

- Politika územního rozvoje
- Územně plánovací dokumentace
- Územní rozhodnutí
- Územní řízení
- Územní opatření
- Úprava vztahů v území

[33] FRANKOVÁ, Martina. *Úvod do pozemkového práva*. Beroun: Eva Rozkotová, 2014. ISBN 978-80-87488-19-5.

Graf 4 Nástroje územního plánování

Zdroj: vlastní zpracování

Územní plánování má zásadní vliv na developerský projekt v přípravné fázi projektu, kdy probíhají výkupy pozemků a zkoumá se zda lze dané území zastavět a v jakém rozsahu. Územní plán je významným nástrojem územního plánování a proto developera velmi zajímá a snaží se ovlivnit podobu územního plánu. Požadavky developera jsou uplatňovány v zásadách rozvoje území, kde se snaží obhájit záměry významných průmyslových zón. S touto problematikou se budeme zabývat v další kapitole.

Územní plán

Územní plán je základní koncepční dokument obce pro usměrňování jejího územního rozvoje a uspořádání. Stanovuje, jakým způsobem mohou být využity územní části obce a za jakých podmínek. Vymezuje například průmyslové zóny, plochy pro veřejnou zeleň a parky, obytné plochy, plochy pro občanskou vybavenost a řeší také veřejnou infrastrukturu.[34] Cílem územního plánu je nalézt řešení rozvoje území, které bude respektovat nejen současnou zástavbu, ale i předpokládané potřeby občanů, zájmy ochrany životního prostředí, zkrátka veřejný zájem. Lze si ho představit jako kompromis mezi všemi zúčastněnými stranami. Územní plán pořizuje úřad územního plánování a jedná se o dlouhodobý proces, schvalování a projednávání.

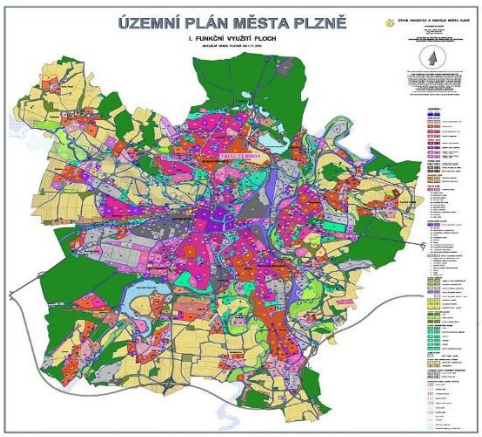
[34] FRANKOVÁ, Martina. *Úvod do pozemkového práva*. Beroun: Eva Rozkotová, 2014. ISBN 978-80-87488-19-5.

Aktéři územního plánování.

Pořízení a schválení územního plánu se účastní celá řada aktérů, z nichž každý má k němu a k ostatním účastníkům trochu jiný vztah, práva, povinnosti. Jedná se o:

- Zastupitelstvo obce – ta má za úkol pořídit a schválit územní plán, volí zastupitele, který spolupracuje s pořizovatelem při zpracování zadání územního plánu, v průběhu celého pořizování územního plánu.
- Pořizovatel – většinou úřad územního plánování, zpracovává zadání územního plánu, připravuje veřejné vyhlášky, kontroluje a zpracovává návrh územního plánu včetně zapracování připomínek a námitek podaných k návrhu územního plánu, celý proces řídí a organizuje.
- Projektant – je zpracovatel územního plánu, nejčastěji to bývá architekt s týmem odborníků. Podle zadání vytváří samotný územní plán a následně ho upravuje podle pokynů pořizovatele zpracovaných na základě vyhodnocení stanovisek, připomínek a námitek, vše ve spolupráci s určeným zastupitelem.
- Dotčené orgány - jsou orgány státní správy hájící veřejné zájmy, vyjadřují se k oblasti, kterou mají na starost a které se územní plán přímo dotýká (např. hasičský záchranný sbor, krajská hygienická stanice, ministerstvo životního prostředí, odbory krajského úřadu).
- Občané – se mohou aktivně vyjadřovat k územnímu plánu, podávat připomínky a námitky[35]

Obrázek 1 Územní plán města Plzně



zdroj: ukr.plzen.cz

[35] HOFMAN, Pavel. *Město Dobruška* [online]. 2020 [cit. 2021-03-28]. Dostupné z: https://www.mestodobruska.cz/e_download.php?file=data/editor/1533cs_1.pdf&original=Jak+prob%C3%ADh%C3%A1+po%C5%99izov%C3%A1n%C3%AD+%C3%9AP.pdf

Podle zákona 183/2006 Sb. O územním plánování a stavebním řádu nemají obce vysloveně povinnost územní plán pořizovat. Pokud ale daná obec nemá územní plán vypracován, vývoj území a jeho rozvoj je zcela nekoncepční.

Obsah územní plánu definuje Vyhláška 500/2006 Sb. o územně analytických podkladech, územně plánovací dokumentaci a o způsobu evidence územně plánovací činnosti[36]. Tyto podklady se skládají z textové a výkresové části. Textová část popisuje stav a trendy vývoje území dle hlavních funkčních systémů a je rozdělena do více tematických kapitol, které uvádí limity výšky budov, zastavitelnosti apod. Výkresová část vymezuje barevně a se zkratkami plochy funkčního vymezení území, který územní plán dovoluje.

3.3.2 **Územní plán a developer**

O zahájení pořízení územního plánu či změny hovoří §44 zákona 183/2006Sb o územním plánování a stavebním řád rozhoduje zastupitelstvo obce a na základě:

- z vlastního podnětu
- na návrh orgánu veřejné správy
- na návrh občana obce
- na návrh fyzické nebo právnické osoby, která má vlastnická nebo obdobná práva k pozemku nebo stavbě na území obce
- na návrh oprávněného investora[37]

Developeři patří do poslední skupiny a jsou oprávněni podat návrh na pořízení či změny územního plánu na základě písemné žádosti, o které rozhoduje zastupitelstvo obce daného katastrálního území. Po odsouhlasení zastupitelstva, zvolí odpovědného zástupce obce pořizovatele změny územního plánu. Náklady spojené se pořízením či změnou územního plánu hradí pořizovatel vyvolávající změnu, ale běžnou praxí bývá, že podmíní změnu územního plánu za úplatu žadatele změny. I když developer zaplatí změnu, neznamená to, že je mu územní plán šitý na míru a vyhoví se všem jeho požadavkům. Často proti těmto požadavkům vystupuje samotná veřejnost obce nebo různé spolky či jiní aktivisté. Zapojení veřejnosti do jednání vede ke zpomalení procesu změny. Vystupující spolky či aktivisté

[36] *Zákony pro lidi: Vyhláška o územně analytických podkladech, územně plánovací dokumentaci a o způsobu evidence územně plánovací činnosti* [online]. 2021 [cit. 2021-03-31]. Dostupné z: https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2006-500

[37] *Zákony pro lidi: Stavební zákon* [online]. 2006 [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2006-183

častokrát změnu cíleně a úmyslně maří a to developer nerad vidí, proto s veřejnosti vede veřejná jednání, představuje společnost, kterou zastupuje, představuje portfolio, které developer staví a snaží se široké veřejnosti v jejich požadavcích vyhovět a připravit projekt v souladu s jejich zájmem.

3.3.3 **Enviromentální certifikace budovy**

Velkým trendem dnešní doby je šetření životního prostředí při výstavbě budov a následném užívání a provozování. V oblasti navrhování budov je kladen velký důraz na trvalou udržitelnost budovy a díky tomuto trendu vznikla certifikace v oblasti energeticky úsporných a udržitelných budov. Hodnocení se zabývá specifikací budov, jejího designu, konstrukce a užívání a hodnotí se dle zavedených kritérií. Hlavním kritériem je energetická činnost, komplexní hodnocení enviromentálního dopadu budovy, ale zahrnuje mnohem více aspektů. Jedná se o:

- Energie – energetická účinnost s důrazem na zamezení plýtvání energií
- Zdraví a pohoda prostředí – denní osvětlení a možnost přirozeného větrání
- Materiály – jejich použití s nízkým dopadem na životní prostředí
- Enviromentální dopady výstavby
- Znečišťující látky – použití vhodného chladiva emise sloučenin Nox
- Využití půdy a ekologie – zmírnění dopadu na životní prostředí
- Doprava – dostupnost veřejnou dopravou a podpora ekologických způsobů dopravy
- Odpad – likvidace odpadů, recyklace
- Voda – úsporné spotřebiče opatření proti detekci úniku vody[38]

Existuje několik ucelených systému certifikace budov, ale v Evropě se nejčastěji používá systém BREEAM a LEED.

Enviromentální certifikace je velmi moderní záležitostí a řada nájemců je ochotna si za ni připlatit a někteří developeři ji již zavedli do obecných standardů při výstavbě. Tyto certifikace provádí nezávislé auditorské společnosti a audity se provádějí v různých fázích životního cyklu budovy. Certifikace jsou zcela dobrovolné a fungují jako transparentní důkaz kvality pronajímané budovy. Certifikované budovy vykazují nižší provozní náklady a je tak zamezeno plýtvání zdroji.

[38] *Enerfis* [online]. 2020 [cit. 2021-03-28]. Dostupné z: https://www.enerfis.cz/sluzby/zelene-budovy/certifikace-budov-breeam-leed-sbtoolcz/certifikace-budov-breeam

3.3.4 **Lokalita, dopravní dostupnost a možnosti parkování developerského projektu**

Výběr správné lokality hraje jeden z nejvýznamnějších faktorů, který má vliv na celý vývoj projektu. Projekt může být funkční, dispozičně skvěle vyřešený, ale pokud je nevhodně zvolená lokalita, nemá velkou šanci na úspěch.

Významnost lokality poznáme nejen z ceny pozemku, na kterém by měl být projekt realizován, ale i z pohledu zájmu klientů o danou lokalitu. Již ve fázi nákupu pozemku je cena pozemku výborný ukazatel. Obecně platí, že pokud je cena vyšší určuje to atraktivnost a prestiž lokality a dále také, pokud se pozemek nachází v blízkosti větších měst a je dostatečně a kvalitně dopravně dostupný. Dopravní dostupnost je dalším významným faktorem, který má vliv na úspěšnost projektu. Dopravní dostupnost je závislá na typu developerského projektu.[39] Jedná – li se o logistický park, který je obvykle na periferiích měst, je zejména potřebné mít dostatečně kapacitní komunikace, napojené na významné dálniční sítě, dostupnost na veřejnou hromadnou dopravu a taky možnosti parkování. Parkování je dalším důležitým faktorem projektu. Pokud projekt nezajistí dostatečnou kapacitu parkovacích míst, nemůže být v dnešní době dostatečně konkurenceschopný. Nájemci mají ve svých podmínkách kapacitní parkovací místa pro své zaměstnance ale i návštěvy. S ohledem na trvalá pracovní místa stanovená v projektu kladou důraz na parkování i dotčené orgány státní správy. Odbor dopravy k projektové dokumentaci ke stavebnímu řízení požaduje doložit výpočet dopravy v klidu, který tvoří regulační prvek dopravního řešení města. Výpočet dopravy v klidu upravuje ČSN 736056 a jejím předmětem je posouzení odstavných a parkovacích ploch na veřejně přístupných komunikací.

3.3.5 **Služby v okolí developerského projektu**

Faktor stále nabývající na své významnosti a tak jsou developeři nuceni k nabízení podpůrných služeb pronajímaných budov. Úspěšnost projektu zajišťuje kvalita a množství služeb přímo v objektu. Téměř standardně zajišťuje developer 24 hodinové služby recepcí a ostrahy 7 dní v týdnu, dále zajišťuje úklidové práce a údržbářské práce a také údržbu zeleně v okolí budov. Poptávka je v rámci developerského parku zajištění stravovací a jiné provozovny. Tyto služby zajišťuje přímo developer svými najatými firmami, jen tak lze

[39] *Realitymorava.cz: Proč dopravní dostupnost tak výrazně ovlivňuje cenu nemovitosti* [online]. 2021 [cit. 2021-03-31]. Dostupné z: https://www.realitymorava.cz/realitni-zpravodaj/2095-proc-dopravni-dostupnost-tak-vyrazne-ovlivnuje-cenu-nemovitosti

garantovat stabilitu a nejvyšší kvalitu. Čím je park pro nájemce budovy atraktivnější, tím úspěšnější projekt je. Tyto provozovny z počátku nemají takovou poptávku a častokrát nebývají příliš rentabilní a tak je developer většinou dotuje a nebo nabízí za snížené nájemné. Provoz těchto jednotek není ani tak o výnosech a jako o přidané hodnotě parku z pohledu vybavenosti službami, proto pro developera ztrátovost za pronájem těchto prostor nehraje takovou roli, ale zajišťuje atraktivitu projektu a dané lokality.

3.3.6 **Nájemné**

Dalším faktorem, který hraje roli při výběru projektu a developer za moderní a kvalitní prostory je cena nájmu. Čím dál více se začíná prosazovat vyšší kvalita budov, ale cena samozřejmě hraje také velkou roli. Cena nájemného se region od regionu liší, ale aktuální cena nájmu průmyslových budov je uváděná jako cena za m^2.[40] Standard vybavení objektu a nadstandardní benefity.

Každý developer má stanovený nějaký standard technické vybavení objektu. Jedná se specifikaci materiálů a prvků budovy, přes technické vybavení. Při počátečních jednáních developer uvádí standard provedení konstrukcí budovy, které jsou obsahem nájemného. Projekty, které znají svého budoucího nájemce, jsou budovány dle požadavků standardů klienta. Pokud se liší standard developera od standardu nájemce jedná se z pohledu developera o nadstandard a tento nadstandard si financuje nájemce sám jako tzv. extras.

Podle průzkumů společnosti ARTN až jedna třetina developerů poskytuje svým klientům nadstandardní benefity formou nabídkových slev cen nájemného a nebo formou jiných benefitů. Tyto benefity jsou stanoveny jako tzv. nájemní prázdniny, kdy nájemník po dohodnutou dobu neplatí nájemné a nebo platí sníženou cenu.[41] Dále lze poskytnout příspěvek developera, který lze přepočítat na m^2, za které si nájemce vybaví vnitřní prostory. Nadstandardní benefity jsou zajímavým podnětem při jednání s klientem pronajímaných prostor.

3.3.7 **Dispoziční řešení**

Dispoziční řešení objektu a další funkční a provozní řešení je v dnešní době velmi diskutované téma. Každý developer se snaží efektivně řešit prostory, aby maximálně využil prostor a mohl pronajmout co nejvíce m^2 pronajímaných ploch. Právě funkční a využitelné

[40] *ARTN.cz: Přehled českého realitního trhu* [online]. Praha, 2021 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: http://artn.cz/wp-content/uploads/2020/02/TrendReport-2020_CZ-1.pdf
[41] *Taktéž*

prostory jsou předmětem nájmu a přináší developerovi maximalizaci zisku. Plochy prostoru, které jsou velmi neefektivní, tedy nepronajímatelné negativně ovlivňují projekt, tvorbu rozpočtu a návratnost vloženého kapitálu. Je tedy kladen velký důraz na tvorbu projektové dokumentace a dispozičního řešení objektu s maximálním využitím prostoru objektu. Právě prostorový rozvrh objektu je velmi významný pro bezproblémový provoz a optimální rozmístění jednotlivých funkcí uvnitř objektu. Pokud je navrženému objektu věnován čas a dobře promyšlené dispoziční a funkční řešení zvyšuje to úspěšnost projektu.

3.3.8 **Provozní náklady**

Provozní náklady jsou další neméně důležitým faktorem projektu pro rozhodování nájemce. Developer většinou účtuje dvě složky nájemného a to pronájem objektu a provozní náklady. Tyto náklady jsou rozpočteny na m^2 pronajímaných prostor.
Provozní náklady jsou náklady za:

- Ostrahu
- Za úklid, likvidaci odpadů, údržbu zeleně
- Správu objektu, revize a servis technologií a vybavení nájemních jednotek
- Hasících přístrojů, elektrické požární zařízení, požární ucpávky, kamerový systém apod.
- Technické zabezpečení budovy
- Pojištění budovy
- Daň z nemovitosti
- Energie společných prostor (veřejné osvětlení, srážková voda)[42]

Developer může poskytnout klientovi konkrétní výpočet provozních nákladů a informovat o celkovém provozu a budoucích nákladech. Obvykle však volí částku za provozní náklady objektu formou paušálu vztaženou na m^2 pronajímaných prostor. Provozní náklady developer dále může rozdělit do dvou balíčků. Jeden baliček je plný servis. Ten se účtuje jako 0,4 - 0,9€/m^2 pronajímaných ploch celkem s tím, že nájemce se nestará o nic. Další balíček je stanoven jako menší, kdy se developer stará o venkovní perimetr a obálku budovy a vnitřní prostor si řeší nájemce sám a to je stanoveno na 0,2 – 0,4€/m^2. Je tedy zřejmé, že je to další významný faktor při rozhodování budoucího nájemce. Developer se snaží najít

[42] *Managementmania.com: Provozní náklady* [online]. Praha, 2016 [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: https://managementmania.com/cs/operational-expenditures

optimální řešení a minimalizaci provozních nákladů, aby snížil provozní náklady objektu, tak i z pohledu životního prostředí.[43]

3.3.9 **Výměra podlahové ploch pronajímaných ploch developerského projektu**

V současné době neexistuje závazná ani jednotná metodika pro výpočet podlahové plochy pronajímaných objektů. Developeři si každý zvlášť určuje jakou metodiku použije a vzniká nesoulad na realitním trhu. S tímto problémem se potýká nejen Česká republika, ale je problémem v celosvětovém měřítku. Usiluje se o sjednocení a přijetí jednotné závazné metodiky. Rozdíly v rámci určování podlahových pronajímatelných ploch přináší i zahraniční developeři na český trh. Existuje spousta metodik výpočtu výměr, které vychází z běžné praxe daného developera, norem nebo místních zkušeností.

Tato problematika nese spoustu nepřehledností zejména pro konečného klienta, realitní agenty, ale i odbornou veřejnost. Neprůhledný a nesystémový výpočet podlahových ploch může být i přesahem etického rámce a účelovým nástrojem developera. Problém jednotnosti určení ploch má vliv na smluvní cenu pronajímaného objektu. Nájemní nebo prodejní cena je většinou určovaná jako jednotková cena za metr čtvereční násobená pronajímatelnou plochou. Výsledná cena nájmu se může díky tomu výrazně lišit. Developer stanovuje výpočet podlahové plochy pronajímaných objektů a obchodní manažer s ním seznamuje klienty. Klient si může stanovené míry přeměřit dle vlastní metodiky a o výměře s developerem vyjednávat.

3.3.10 **Standardy měření developerského projektu**

Existuje celá řada standardů měřená ploch, které k výpočtům přistupují různým způsobem. Plocha budov se se počítá z projektového dokumentace pro prováděn stavby. Níže jsou uvedeny 3 nejpoužívanější standardy.

Standardy GIF

Tento standard je mezinárodně uznávaný německý měřičský standard, který zahrnuje v pronajímatelné ploše všechny oblasti pod pohyblivými příčkami, podružné prostory a

[43] *ARTN.cz: Přehled českého realitního trhu* [online]. Praha, 2021 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: http://artn.cz/wp-content/uploads/2020/02/TrendReport-2020_CZ-1.pdf

prostory společné. Prostory klasifikované jako nepronajímatelné plochy pod nosnými konstrukcemi nebo jinými nepohyblivými stěnami strojovny, šachty a schodiště.[44]

Standardy BOMA

Standard BOMA vypočítává pronajímatelnou plochu odečtením hlavních svislých průchodů od hrubé plochy objektu. Podle tohoto standardu jsou průchody v podstatě neměnné pro celou dobu životnosti objektu a zahrnují oblast výtahových šachet, stěny a oblast schodiště, ale nepatří sem nosné sloupy, vertikální šachty a kabelové vedení. Tento standard bývá nejvýhodnější pro pronajímatele.

Standardy RICS

Tento standard pochází z Velké Británie a je nejpřehlednější a transparentní metodou měření prostoru pro laika. RICS popisuje a vysvětluje jen tři základní a vzájemně propojené pojmy a to:

- Hrubá externí plocha (GEA) – je oblast ohraničená obvodem vnějších stěn každého patra budovy, nezahrnuje balkóny a je vhodná pro výpočet daně z nemovitosti
- Hrubá vnitřní plocha (GIA) – je plocha, která ohraničuje vnitřní obvod vnějších stěn budovy každého patra, vylučuje oblast pod vnější obvodovou konstrukcí včetně balkónů a markýz. Tato oblast je vhodná pro odhad nákladů na plánované projekty, pro oceňování a prodej stávajících budov, které se nyní používají pro neskladové účely a pro výpočet provozních nákladů
- Čistá vnitřní plocha (NIA) – představuje plochu uvnitř budovy, která se rovná součtu ploch místností různých funkcí uzavřených nosných nebo pevnými stěnami, vylučuje společné vstupní haly, schodiště, chodby. Tato využitelná plocha je základ pro výpočet za účelem prodeje, leasingu, oceňování a provozování kanceláří

Pro účely této práce bude použita pro výpočet pronajímatelných ploch developerského projektu standard RICS.[45]

[44] *Skladyinfo.cz: GIF - Triky při výpočtu pronajímatelné skladové plochy* [online]. 2021 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: https://www.skladinfo.cz/ibsz#

[45] *RICS.org: code of measuring pratise* [online]. United Kingdom, 2015 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: https://www.rics.org/globalassets/rics-website/media/upholding-professional-standards/sector-standards/valuation/code-of-measuring-practice-6th-edition-rics.pdf

3.4 Oceňování stavebních objektů pomocí rozpočtových ukazatelů

Systém oceňování staveb tvoří významnou oblast oceňování záměrů ve fázi plánování propočtů stavebních nákladů a je vždy na začátku každého finančního rozhodnutí daného developera. Jedná se o nástroj pro rychlé ocenění stavebního projektu, kdy developer nemá k dispozici jiné podklady pro přesnější propočet, nebo z časových důvodů není možné provést kvalifikovaný výpočet.

Rozpočtové ukazatele fungují na principu porovnávací metody oceňování stavebních prací. Předpokládá se, že existuje databáze cen vzorových objektů, která slouží jako podklad pro výpočet ceny jedné měrové nebo účelové jednotky[46].

3.4.1 Jednotná klasifikace stavebních nákladů

Základní třídění vychází z jednotné klasifikace stavebních objektů a je stanoveno pro jednotlivé stavební obory a tvoří základní rámec účelového třídění jednotlivých oborů staveb. Oceňování dle měrných jednotek je nejjednodušším způsobem stanovení předpokládaných cen staveb a slouží zejména k prvnímu propočtu. Ceny se odvíjí od realizovaných staveb v minulosti, slučuje ceny různorodých stavebních objektů a slouží tedy jen jako informativní cena objektu, protože je odvozena z minimálních údajů o konkrétní stavbě. Díky tomu musíme počítat i se značnou odchylkou skutečné budoucí ceny konkrétních staveb. Běžná odchylka činí ± 15%.[47] Jako měrnou jednotkou se nejčastěji používá m^3 obestavěného prostoru nebo m^2 užitkové plochy.

Toto představuje pouze základní rozpočtové náklady a zapomíná na ostatní rozpočtové náklady jako je cena za pozemek, projektovou dokumentaci, development a marketing.

3.4.2 Sazebník UNIKA

Sazebník UNIKA je jeden z nejpoužívanějších svazků ke stanovení honorářů projektantů, inženýrů, technických dozorů stavby. Sazebník zjednodušuje a urychluje obchodní jednání a splňuje požadavky o cenách na vymezení kvalitativních a dodacích podmínek.[48]

---

[46] *Conference-em.com: Modernizace rozpočtových ukazatelů stavebních objektů* [online]. Praha, 2017 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: http://www.conference-cm.com/podklady/history2/referaty/Zabran_ref.pdf

[47] *Cenová soustava* [online]. Praha, 2020 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: http://www.cenovasoustava.cz/dok/ceny/thu_2020.html

[48] *IC-ckait.cz* [online]. Praha, 2020 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: https://www.ic-ckait.cz/index.php?option=com_jshopping&controller=product&task=view&category_id=5&product_id=478&Itemid=1038

3.4.3 **Nedostatky rozpočtových ukazatelů**

Velkým nedostatkem je, že tyto objekty jsou dnes z větší části velmi zastaralé, některé jsou staré více než 20 let. To je způsobeno tím, že dnes dodavatelé nemají žádnou vykazovací povinnost a je velice obtížné se k těmto informacím dostat. Skutečná cena realizace je dnes, dá se říci, obchodním tajemstvím a nabídkové ceny nelze brát jako relevantní, protože se s nimi v rámci obchodní soutěže různě manipuluje a náklady se přesouvají do jiných částí než by ve skutečnosti měli být.

Dalším nedostatkem je, že poměrové ukazatele se vypočítávají na základě jedné jediné proměnné a to je velikost objektu. To lze použít u liniových staveb, ale u pozemních staveb je tato metoda nevhodná z důvodu nezohlednění například počtu pater, podílu příček nebo otvorů apod. [49]

3.5 **Ekonomická a finanční analýza investičních projektů**

Finanční a ekonomická analýza patří do studie proveditelnosti. Tato studie je schopna nám vyčíslit všechny potřebné hodnoty, ze kterých se můžeme správně rozhodnout, zda projekt budeme realizovat nebo jej zamítneme. Investiční a finanční hledisko spolu úzce souvisí. Toto propojení přináší peněžní toky plynoucí z projektu po celou dobu jeho životnosti. Výběr investice zahrnuje i aktiva, která jsou potřeba pořídit a zvolit způsob jejich profinancování, což znamená vybrat zdroje pro pokrytí tohoto majetku.

3.5.1 **Ukazatel likvidity, rentability a zadluženosti**

Ukazatel likvidity

Tento ukazatel nám vyjadřuje, jak je podnik schopen uspokojovat pohledávky svých věřitelů, kdyby proměnil všechna svá oběžná aktiva na peněžní prostředky. Pokud by ukazatel byl menší než 1, říkalo by nám to, že společnost není schopna hradit své krátkodobé závazky svými oběžnými aktivy a musela by je hradit pomocí dlouhodobých zdrojů financování.[50]

Ukazatel lze vypočítat z následujícího vzorce:

$$Bežná\ likvidita = \frac{oběžná\ aktiva}{krátkodobé\ závazky}$$

[49] *Conference-em.com: Modernizace rozpočtových ukazatelů stavebních objektů* [online]. Praha, 2017 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: : http://www.conference-cm.com/podklady/history2/referaty/Zabran_ref.pdf

[50] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza krok za krokem*. Praha: H.Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.

Ukazatelé rentability

Ukazatel rentability aktiv vyjadřuje z pohledu aktiv výnosnost. Udává poměr zisku s celkovými aktivy společnosti investovanými do podnikání bez ohledu na to z jakých zdrojů jsou financovány.[51] Čím je hodnota vyšší, tím lepší pro hodnocení rentability společnosti. Zisk, který je zvýšený o nákladové úroky odpovídá výsledku hospodaření po zdanění.[52]
Ukazatel vypočteme dle vzorce:

$$Rentabilita\ aktiv = \frac{výsledek\ hospodaření}{aktiva}$$

Ukazatel rentability vlastního kapitálu je výnosnost vlastního kapitálu a je tudíž zajímavý především pro majitele společnosti nebo konkurence.[53] Pro výpočet se používá výsledek hospodaření po zdanění.[54]
Výpočtový vzorec je:

$$Rentabilita\ vlastního\ kapitálu = \frac{výsledek\ hospodaření}{(vlastní\ kapitál)}$$

Ukazatel rentability tržeb je označován jako zisková marže. Vyjadřuje procentuální podíl výsledku hospodaření na tržbách. Do položky výsledek hospodaření se uvádí čistý zisk. Vypočte se dle tohoto vzorce:

$$Rentabilita\ tržeb = \frac{výsledek\ hospodaření}{tržby}$$

Ukazatel zadluženosti

Ukazatel zadluženosti ukazuje míru krytí firemního majetku cizími zdroji. Vyšší hodnota je rizikem pro věřitele.[55] S jeho růstem roste i riziko, že věřitelé přijdou o svůj investovaný

[51] *Ústav práva a právní vědy: Rentabilita aktiv* [online]. Praha, 2020 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: https://www.ustavprava.cz/blog/2016/08/rentabilita-aktiv-roa-ukazatel-vykonnosti-malych-a-strednich-podniku-msp/
[52] RŮŽIČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada, 2008. ISBN 978-80- 247-2481-2.
[53] *Faf-cz: Rentabilita vlastního kapitálu* [online]. Praha, 2020 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: https://www.faf.cz/rentabilita/rentabilita-vlastniho-kapitalu.htm
[54] JINDŘICHOVSKÁ, Irena a Zdeněk Sid BLAHA. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.
[55] *Finanční analýza: Ukazatelé zadluženosti* [online]. 2011 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: https://financni-analyza.webnode.cz/ukazatele-zadluzenosti/

majetek z důvodu nelikvidnosti podniku. Čím vyšší je výsledná hodnota, tím větší je riziko pro věřitele.[56]

Vzorec pro výpočet je:

$$Celková\ zadluženost = \frac{cizí\ zdroje}{celková\ aktiva}$$

3.5.2 **Diskontní sazba**

Při ekonomickém hodnocení projektu musíme brát v úvahu vliv času, tedy časovou hodnotu finančních prostředků. Tato časová hodnota peněz ukazuje, že určité množství investovaných finančních prostředků, má jinou hodnotu dnes a jinou hodnotu budou mít v budoucnu. Diskontní sazba, jíž diskontujeme budoucí tok peněz, má klíčový význam při výpočtu současné hodnoty.[57] Je to nástroj zahrnující faktor času a rizika a demonstrující požadovanou míru výnosnosti. Diskontní sazba vyjadřuje minimální požadovanou míru návratnosti, jedná se v podstatě o úrokovou míru z investovaného kapitálu odvozenou z nákladů na příslušný kapitálu.[58] Vzorec pro výpočet se uvádí následující:

$$RN = (1 + RR) * (1 + IE) - 1$$

kde:

RN – nominální diskontní sazba

RR – reální diskontní sazba

IE – inflační koeficient (většinou roční míra inflace)

Při financování investice z vlastních zdrojů se sazba stanovuje jako požadovaná výnosnost vlastního kapitálu. Některé podniky mají tuto sazbu již interně stanovenou na základě výsledků z minulých projektů. Tato diskontní sazba se stanovuje dle následujícího vzorce:

$$r_e = r_f + ß\ (r_m - r_f)$$

kde:

r_f – bezriziková úroková míra (výnosnost), v praxi používány sazby dlouhodobých státních dluhopisů

[56] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.

[57] GLADIŠ, Daniel. *Naučte se investovt*. 2. rozšířené vydání. Praha: Grada, 2005. ISBN 978-80-247-1205-9.

[58] *Finanace-management* [online]. Praha, 2012 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: http://www.finance-management.cz/080vypisPojmu.php?IdPojPass=116

ß – systematické tržní riziko zachycující odchylky akcie dané společnost

($r_m - r_f$) – riziková přirážka, rozdíl mezi očekávanou výnosností celého a bezrizikové míry

3.5.3 **Čistá současná hodnota**

Je to dynamická metoda vyhodnocování efektivnosti investičních projektů, která považuje za efekt investice peněžní příjmy z projektu, jehož základ tvoří očekávaný zisk po zdanění a odpisy nebo ostatní příjmy. Čistou současnou hodnotu lze definovat jako rozdíl mezi diskontovanými peněžními příjmy z investičního projektu a kapitálovým výdajem. Pokud se kapitálový výdaj uskutečňuje delší dobu, pak je čistá současná hodnota rozdíl mezi diskontovanými peněžními příjmy z projektu a diskontovanými kapitálovými výdaji v jednotlivých letech.[59] Matematicky lze vyjádřit takto:

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

kde:

NPV – čistá současná hodnota

CF_t – peněžní toky v jednotlivých letech

n – doba životnosti projektu

r – diskontovaná úrokový míra[60]

interpretace výsledků čisté současné hodnoty je taková:

- Pokud je NPV > 0 – diskontované peněžní příjmy převyšují kapitálový výdaj je investiční projekt pro společnost přijatelný, zaručuje požadovanou míru výnosu a zvyšuje tržní hodnotu společnosti
- Pokud je NPV < 0 – diskontované peněžní příjmy jsou menší než kapitálový výdaj, je investiční projekt pro společnost nepřijatelný, protože nezajišťuje požadovanou míru výnosu a jeho přijetí by snižovalo tržní hodnotu společnosti

[59] VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Ekopress. třetí přepracované vydání: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-71-2.

[60] *Managementmania.com: Čistá současná hodnota* [online]. Praha, 2016 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: https://managementmania.com/cs/cista-soucasna-hodnota

- NPV = 0 – diskontované peněžní příjmy se rovnají kapitálovému výdaji, projekt nezvyšuje ani nesnižuje tržní hodnotu společnosti, investiční projekt je z hlediska společnosti indiferentní.[61]

V současné době je výpočet čisté současné hodnoty nejpoužívanější metoda pro hodnocení efektivnosti investice. Zohledňuje faktor času a celkové peněžní příjmy společnosti a ukazuje tak skutečný přínos projektu k tržní hodnotě společnosti.

3.5.4 **Vnitřní výnosové procento**

Je další dynamickou metodou pro hodnocení efektivnosti investičního projektu, která za efekt považuje peněžní příjem z projektu a respektuje časové hledisko. Vnitřní výnosové procento můžeme definovat jako takovou úrokovou míru, při které je současná hodnota peněžních příjmů z projektu se rovná kapitálovým výdajům. Zatímco u čisté současné hodnoty jsme počítali s předem vybranou úrokovou mírou u vnitřního výnosového procenta s žádnou úrokovou mírou nepočítáme, ale naopak ji hledáme.[62]

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

Kde:

CF_t – peněžní tok v daném roce

t – požadovaný rok v rámci životnosti projektu

n – životnost projektu

IRR – vnitřní výnosové procento

3.5.5 **Odpisy**

Pořizovací cena dlouhodobého majetku se v provozních nákladech objeví ve formě odpisů. Odpisy jsou jako peněžní náklad, není to fyzický výdej peněz. Jsou nástrojem k vyjádření části ceny dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku, která se v průběhu jeho životnosti systematickým způsobem zahrnuje do provozních nákladů podniku vynaložených za určité období. To má následně vliv na následné vyčíslení základu daně ze zisku a

[61] VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Ekopress. třetí přepracované vydání: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-71-2.

[62] *Biportal.cz: Vnitřní výnosové procento* [online]. 2019 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: https://biportal.cz/vnitrni-vynosove-procento-irr-excel/

rentabilitu podnikání.[63] Odpisy nejsou přímým výdajem, ale jsou součástí příjmů podniku zahrnutých v cenách výrobků, protože do ceny se kalkuluje i odpis. Odpisy spolu s inkasovaným ziskem tvoří obvykle dominantní zdroj krytí investičního majetku.

Odpisy se dělí na:

- Účetní
- Daňové

Při odepisování účetních odpisů se společnost řídí dle svých plánů, jak dlouho bude svůj majetek používat a jak dlouho bude snižovat jeho hodnotu dle jeho životnosti.

Dále se musí také řídit zákonem 563/1991 Sb. Zákon o účetnictví a dodržovat postupy stanovené státem. Daňové odpisy se řídí zákonem 586/1992 Sb. Zákon o daních z příjmů. Při daňových odpisech si lze zvolit mezi lineárním a zrychleným odepisováním majetku a zachovat jej po celou dobu odepisování.[64] Lineární metoda se používá častěji při odepisování budov, staveb a jiného majetku, kde se neuvažují rychlé technické inovace.[65] Odpisová sazba a roční sazba se určuje dle následujícího vzorce:

$$S = 1/N$$

$$O = P * S$$

kde:

O - roční výše odpisů v Kč

S - odpisová sazba

P - pořizovací cena

N – doba odepisování

Pro zrychlené odepisování lze použít více postupů. Základním smyslem zůstává, že vyjadřuje morální zastarávání majetku v čase. Na začátku odepisování se odepisuje rychleji a na konci pomaleji. Pro tyto odpisy se používají dva vzorce

Pro první rok odpisování se používá vzorec:

$$O=P/K$$

[63] VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Ekopress. třetí přepracované vydání: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-71-2.

[64] *Měšec.cz: zákon o daních z příjmu* [online]. 2021 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: https://www.mesec.cz/zakony/zakon-o-danich-z-prijmu/f1459884/

[65] VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Ekopress. třetí přepracované vydání: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-71-2.

kde:

O – roční výše odpisů v Kč

P – pořizovací sazba

n – koeficient zrychleného odepisování pro 1. rok

Pro další odepisování se používá vzorec:

$$O = \frac{2 * z}{k - (n - 1)}$$

kde:

Z – zůstatková cena počátkem roku

K – koeficient zrychleného odepisování pro další roky

n – pořadový rok odepisování

Tyto koeficienty jsou stanoveny v zákoně 586/1992 Sb. Zákon o daních z příjmů. Zde je majetek rozdělen do 5 odpisových skupin a každá skupina má svoji dobu na odepisování a přidělený příslušný koeficient pro první a další roky odepisování.

3.5.6 **Diskontovaná doba návratnosti**

Při rozhodování, zda realizovat projekt se používá v obdobných projektech kritérium doba návratnosti. Doba návratnosti investičního projektu je tradiční a často používanou metodou hodnocení developerského projektu. Výsledkem výpočtu je doba, za jak dlouho se vrátí vložená investice.[66] Čím je doba návratnosti kratší, tím je projekt hodnocen příznivěji. Investiční projekt je možné považovat za přijatelný, pokud je splněno kritérium, že doba návratnosti j menší než doba životnosti.

Doba návratnosti je v praxi investičního rozhodování velmi oblíbená pro svůj jednoduchý způsob výpočtu a pro snadnou interpretovatelnost.

Tato metoda je kritizována jako méně vhodná, protože nebere v úvahu příjmy z investičního projektu, které vznikají po době návratnosti až do konce životnosti.[67]

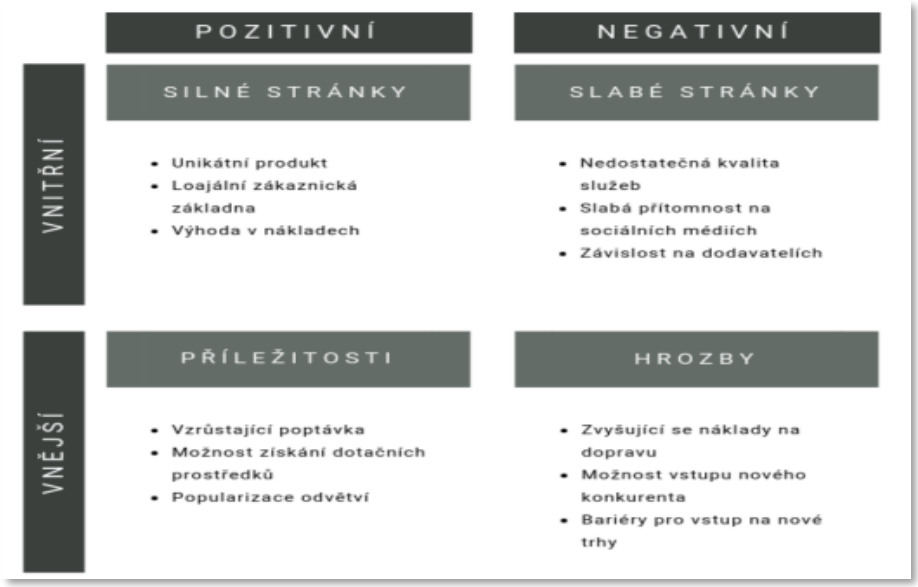
[66] *Is.muni.cz: obecné finanční metody* [online]. Praha [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: https://is.muni.cz/el/econ/jaro2012/MPV_TMHV/um/33148301/Studijni_text_obecne_financni_metody_hodnoceni.pdf

[67] VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Ekopress. třetí přepracované vydání: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-71-2.

3.6 **SWOT analýza**

SWOT analýza je analytickou metodou a většina lidí ji zná jako marketingový nástroj. Jejím cílem je identifikovat, do jaké míry je developerský projekt schopen vyrovnat se změnami, které nastávají v prostředí. Je to analýza silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb. Doporučuje se začít analýzou příležitostí a hrozeb, které přicházejí z vnějšího prostředí a následuje analýza vnitřní prostředí, tedy silných a slabých stránek.[68] Je nejčastěji využívaná jako situační analýza v rámci strategického řízení firmy. Je významnou součástí střednědobého a dlouhodobého plánování. Zároveň ji řadíme jako velmi jednoduchou metodu, ve které se lehce dopouští omylů. Pokud nepřesností a omylů bude více, může to způsobit to, že management nenajde správnou strategii, nedosáhne skutečných příležitostí, nepohlídá zásadní rizika a hrozby. Shrnuto, nevyužije maximální potenciál vlastní společnosti.[69] SWOT analýza je stručná, přehledná, komplexní. Zpracováním této analýzy je účelné, protože synteticky vyjadřuje situaci projektu a vypracovat operace, jimiž se silné stránky podniku posílí a slabé pokud možno odstraní.[70]

Obrázek 2 SWOT analýza



Zdroj: https://www.ecommercebridge.cz/

[68] JAKUBÍKOVÁ, Dagmar. *Strategický marketing*. 2., rozšířené vydání. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-2690-8.
[69]HANZELKOVÁ, Alena, Miroslav KEŘKOVSKÝ, Dana ODEHNALOVÁ a Oldřich VYKYPĚL. *Strategický marketing: Teorie pro praxi*. Praha: C.H.Beck, 2009. ISBN 978-80-7400-120-8.
[70] SOUČEK, Zdeněk. *Strategie úspěšného podniku: Symbióza kreativity aa disciplíny*. Praha: C.H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-572-5.

SWOT analýza je stvořena ze čtyř anglických názvů:

- Silné stránky (strengths) – jsou vlastnosti, o které se lze pevně opřít, v kterých vynikáme. Patří sem zejména schopnosti a dovednosti, znalosti, zdroje či dosažené úspěchy. Jmenovitě unikátní know-how, loajální a zkušení zaměstnanci, silná značka, dostatečné finanční zdroje, široký sortiment, flexibilita v komunikaci, vysoce kvalitní produkt či služba
- Slabé stránky (weaknesses) – stahují nás dolů, upřednostňují konkurenty, kazí jméno společnosti. Jedná se o zastaralé postupy, podprůměrné služby, vysoká fluktuace zaměstnanců, nedostatečné finanční zdroje, vysoké náklady, nedostatečný marketing, nedostatečná ziskovost, vysoká zadluženost
- Příležitosti (oportunities) – představují externí skutečnosti, které mohou projektu přinést úspěch, pokud je dokáže identifikovat a správně využít. Patří sem technologický vývoj, nenaplněné potřeby zákazníků, módní trendy
- Hrozby (threats) – zahrnují skutečnosti, které mohou snížit poptávku, zapříčinit nespokojenost zákazníků. Typickými hrozbami jsou aktivity konkurentů, zavádění regulačních opatření a obchodních bariér[71]

3.7 Analýza developerského prostředí průmyslových nemovitostí

Tato analýza se zabývá trhem v České republice z pohledu průmyslových nemovitostí. Analýza je zpracována na základě dat ze zveřejněných studií největšími poradenskými a konzultačními společnostmi věnujícími se komerčním nemovitostem.

Česká republika se nachází v nouzovém stavu od října loňského roku až doposud a to díky pandemii COVID-19.

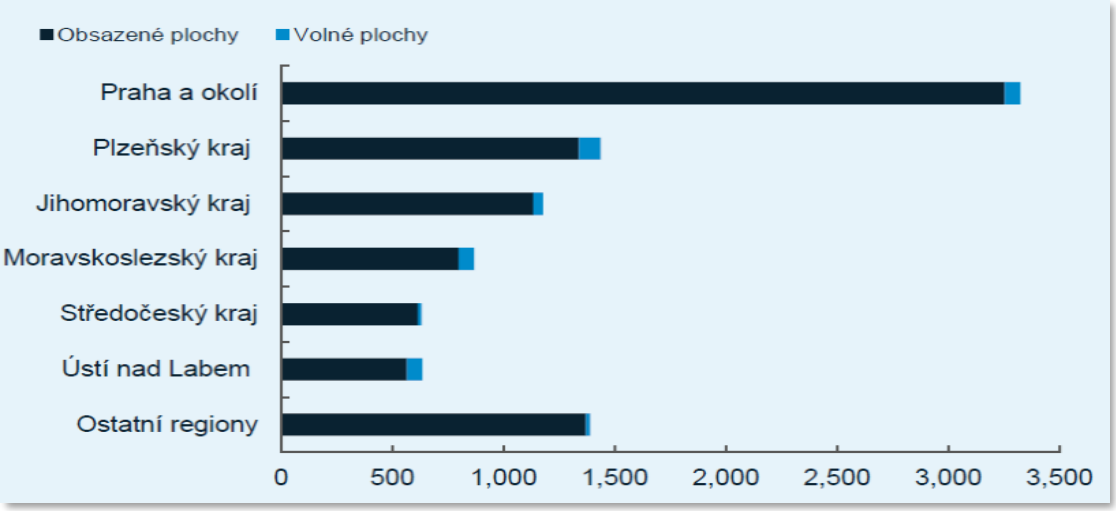
Moderní technologie dovolují čím dál více nákupů přesunout do digitálního světa a tomuto faktu přispěla i trvající pandemie. V posledních letech logistický trh významně ovlivňuje chování spotřebitele. Změna chování klienta vede ke zvýšené poptávce nájemců po skladovacích prostorech. Společnosti napojené na tento segment hledají plochy, kde mohou své zboží uskladnit a následně efektivně vyslat k zákazníkovi. Tento segment trhu brzdí nedostatek skladovacích ploch. V posledních letech klesá neobsazenost industriálních a

[71] HANZELKOVÁ, Alena, Miroslav KEŘKOVSKÝ, Dana ODEHNALOVÁ a Oldřich VYKYPĚL. *Strategický marketing: Teorie pro praxi*. Praha: C.H.Beck, 2009. ISBN 978-80-7400-120-8.

logistických ploch na trhu pod 5% přičemž zdravou neobsazeností by se daly považovat hodnoty mezi 5 a 10%.[72]

Na konci loňského roku bylo ona trh uvedeno 9 nových budov o celkové výměře 106 100m^2, čímž vzrostla celková kapacita moderních průmyslových budov třídy A určených k pronájmu na 9,1 milionu m^2. Největší podíl nových prostor spadá pod Moravskoslezský kraj (24%), následuje Plzeňský (19%) a za nimi je Praha (16%).[73]

Obrázek 3 Velikost českého trhu a neobsazenost



Zdroj: collier.com

Nízká průměrná neobsazenost vytváří ideální prostředí pro výstavbu projektů na klíč a developeři si současné situaci na trhu drží silnou vyjednávací pozici.

3.7.1 **Poptávka**

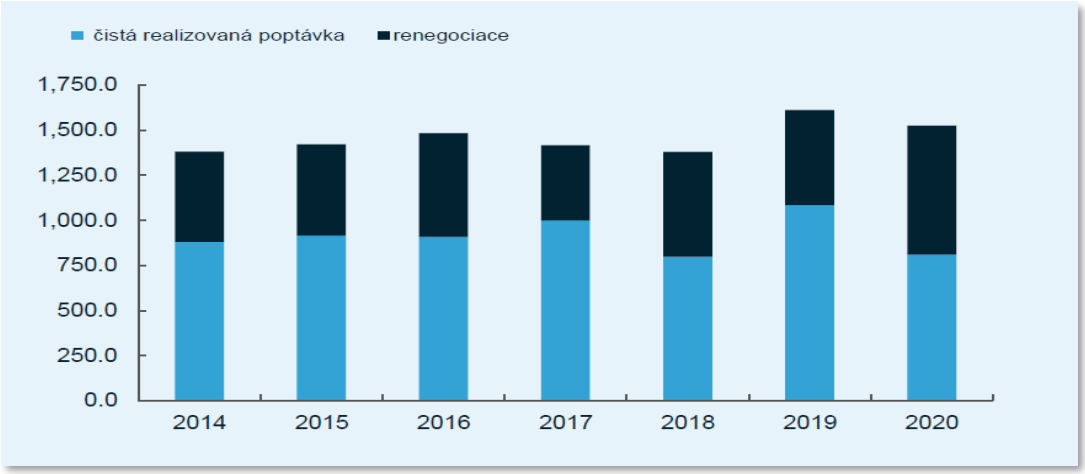
Hrubá realizovaná poptávka během poledního kvartálu dosáhla 504 300 m^2 a celkově za poslední rok dosáhla 1 525 000 m^2. Čistá realizovaná poptávka v loňském roce činila 355 500 m^2. Předpokládá se, že tento trend bude i nadále. To vychází z nízké míry neobsazenosti, situace na trhu práce a také na tom, že společnosti chtějí setrvat v zavedených lokalitách a nechtějí hledat nové zaměstnance. Je pravděpodobné, že pokud bude stále stejná

[72] *ARTN.cz: Přehled českého realitního trhu* [online]. Praha, 2021 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: http://artn.cz/wp-content/uploads/2020/02/TrendReport-2020_CZ-1.pdf

[73] *Colliers.com: Průmyslové nemovitosti* [online]. 2021 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: https://www.colliers.com/cs-cz/research#sort=%40datez32xpublished%20descending

míra nezaměstnanosti budou firmy preferovat přejednávání nájemních smluv místo stěhování.[74]

Obrázek 4 Realizovaná poptávka



Zdroj: collier.com

3.7.2 Ceny nájemného

Hladina nájemného se u nejžádanějších průmyslových nemovitostí v Praze pohybuje v rozmezí 78 - 156 Kč/m^2 skladovacích prostor, cena u administrativních prostor se uvádí 182 - 260 Kč/m^2 a užitné plochy jako jsou denní místnost, wc, sprchy, šatny a chodby se účtuje 104 - 182 Kč/m^2 dle vyjádření ředitelů developerských společností v rámci průzkumu. Pokud chce nájemce mnoho parkovacích stání účtuje se zpravidla 780-910Kč za parkovací stání.[75]

Vzhledem k trvající situaci na trhu by se tento trend v blízké době neměl příliš měnit a developeři se nebudou pouštět do spekulativní výstavby. Neutuchající výstavba nových prostor dokazuje, že Česká republika je velice žádaným trhem průmyslových nemovitostí, a to i celoevropském kontextu.

[74] *Colliers.com: Průmyslové nemovitosti* [online]. 2021 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: https://www.colliers.com/cs-cz/research#sort=%40datez32xpublished%20descending
[75] *Colliers.com: Průmyslové nemovitosti* [online]. 2021 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: https://www.colliers.com/cs-cz/research#sort=%40datez32xpublished%20descending

4 Vlastní práce

4.1 Představení investora

Investorem projektu je developerská společnost, která působí na českém trhu od 90. let. Z důvodu zachování anonymity společnosti nebude uveden název společnost. Tato společnost se svojí velikostí řadí mezi podniky velké a provozuje svoji činnost na území České republiky ale i v zahraničí. Od svého vzniku se společnost neustále rozvíjí jak kapacitně tak i technologicky a upevňuje svoji pozici na trhu. Společnost má vlastní síť parků a zabývá se zajišťováním a správou technologických průmyslových zón na míru klienta. Jedná se o skladovací haly, administrativní budovy ale i ubytovací zařízení.

4.1.1 Předmět činnosti

Společnost vlastní síť vlastní parků v České republice i v zahraničí, kde pro potřeby klienta staví budovy pro skladování, administrativní či ubytovací. Hlavní předmět činnosti společnosti:

- Vlastnictví budov
- Výstavba budov
- Správa budov
- Pronajímání budov

Ve většině případů se jedná o stavbu prostor na míru na konkrétní přesné požadavky klienta. Klient si vybere lokalitu výstavby, sdělí požadované parametry budovy a společnost na základě těchto požadavků klienta zpracuje projektovou dokumentaci, získá územní rozhodnutí, stavební povolení, zhotoví budovu a následně ji pronajme klientovi. Další výhodou klienta je, že společnost se stará o chod budovy, tedy zajišťuje pravidelné revize zařízení a klient budovu užívá.[76]

4.1.2 Finanční analýza společnosti

Finanční situace společnosti je převzata z firemní Výroční zprávy za rok 2019, která obsahuje všechny důležité výsledky společnosti.

[76] BAXOVÁ, Miloslava. *Styly vedení lidí*. Praha, 2018. Bakalářská práce. ČZU Praha. Vedoucí práce Doc. ing. Jaromír Štůsek.

Tabulka 3 Rozvaha společnosti

AKTIVA	**Běžné účetní období rok 2019 v tis. Kč**
Aktiva celkem	**24 347 394**
Dlouhodobý majetek	**14 867 994**
Dlouhodobý nehmotný majetek	149 476
Dlouhodobý hmotný majetek	2 354 489
Dlouhodobý finanční majetek	12 364 029
Oběžná aktiva	9 459 705
Zásoby	1 195 381
Pohledávky	8 258 227
Peněžní prostředky	6 097
PASIVA	**Běžné účetní období rok 2019 v tis. Kč**
Pasiva celkem	**24 347 394**
Vlastní kapitál	**15 071 665**
Základní kapitál	2 000 000
Ážio a kapitálové fondy	8 159 256
Cizí zdroje	**7 130 185**
Rezervy	**32 448**
Závazky	**7 097 737**
Dlouhodobé závazky	3 171 511
Krátkodobé závazky	3 926 226
Časové rozlišení pasiv	**438 855**

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 4 Výkaz zisku a ztrát

Běžné účetní období rok 2019	v tis. Kč
Tržby	**4 962 347**
Výkonová spotřeba	4 641 304
Osobní náklady	255 846
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění	57 547
Úpravy hodnot v provozní oblasti	15 526
Ostatní provozní výnosy	442 547
Ostatní provozní náklady	185 819
Provozní výsledek	**279 231**
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	2 129 739
Výnosové úroky a podobné výnosy	118 986
Nákladové úroky a podobné náklady	152 044
Finanční výsledek hospodaření	1 935 093
Výsledek hospodaření před zdaněním	**2 214 324**
Daň z příjmů	123 530
Výsledek hospodaření po zdanění	**2 090 794**
Čistý obrat z účetní období	**8 307 278**

Zdroj: vlastní zpracování

O finanční analýze lze říci, že je vlastně analýza zdrojů, to znamená, že se jedná o peníze a čas. Pro lepší přehled o společnosti uvedu některé nejdůležitější ukazatele.[77]

- Ukazatel likvidity

$$Běžná\ likvidita = \frac{oběžná\ aktiva}{krátkodobé\ závazky} = \frac{9459705000}{3926226000} = 2{,}4\%$$

Jak již bylo zmíněno v kapitole 3.5 tento ukazatel nám vyjadřuje, jak je podnik schopen uspokojovat pohledávky svých věřitelů, kdyby proměnil všechna svá oběžná aktiva na peněžní prostředky. Nám vyšel větší než 1, což je uznatelné. Kdyby ukazatel byl menší než 1, říkalo by nám to, že společnost není schopna hradit své krátkodobé závazky svými oběžnými aktivy a musela by je hradit pomocí dlouhodobých zdrojů financování.

- Ukazatel rentability

$$Rentabilita\ aktiv = \frac{výsledek\ hospodaření}{aktiva} = \frac{2090794000}{24347394000} * 100 = 8{,}6\%$$

Ukazatel rentability aktiv vyjadřuje z pohledu aktiv výnosnost. Čím je hodnota vyšší, tím lepší pro hodnocení rentability společnosti. Dle výsledku můžeme říci, že z každých 1000Kč vloženého kapitálu získáme po zdanění 86Kč.

$$Rentabilita\ vlastního\ kapitálu = \frac{výsledek\ hospodaření}{(vlastní\ kapitál)} = \frac{2090794000}{15071665000} * 100 = 13{,}9\%$$

Rentabilita vlastního kapitálu je výnosnost vlastního, jak již bylo zmíněno. Dle výsledku lze konstatovat, že z každých 1000 Kč vlastního kapitálu získáme 139Kč zisku po zdanění.

$Rentabilita\ tržeb = (výsledek\ hospodaření)/tržby =$ 2090794000/4962347000*100 = 42,1%

Tento ukazatel je označován jako zisková marže. Vyjadřuje procentuální podíl výsledku hospodaření na tržbách. Z výsledku lze konstatovat, že z každých 1000Kč získáme 421Kč.

- Ukazatel zadluženosti

$$Celková\ zadluženost = \frac{cizí\ zdroje}{celková\ aktiva} = \frac{7130185000}{24347394000} * 100 = 29{,}3\%$$

[77] *Managementmania.com: Finanční analýza* [online]. Praha, 2016 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: https://managementmania.com/cs/financni-analyza

Tento ukazatel ukazuje míru krytí firemního majetku cizími zdroji 29,3%. Na základě odborné literatury, je-li spodní hranice zadluženosti od 30% - 60%, lze konstatovat, že společnost výrazně nepřekročila mantinely zdravého zadlužení.

4.2 Představení developerského projektu

V předešlých kapitolách práce analyzovala trh v České republice z pohledu průmyslových hal s lehkou výrobou.
Cílem této kapitoly je formou studie posouzení proveditelnosti v současné době připravovaného projektu skladovací haly v blízkosti dálnice D1.
Uváděné technické parametry vychází z projektové dokumentace připravovaného projektu, která byla poskytnuta developerem za účelem vypracování této práce.

4.2.1 Popis záměru

Záměr je navrhován v rámci průmyslové zóny Nupaky, která je vymezena platným územním plánem obce. Plocha zóny je situována od severozápadu na jihovýchod podél dálnice D1 až k hranici stavební uzávěry pro silniční okruh kolem Prahy. Nová zástavba areálu bude situována mezi již postavenými objekty logistického areálu. Záměrem developera je využití ploch vymezených územním plánem pro stavbu halového skladovacího objektu. Součástí objektu je administrativní vestavba, kde budou kancelářské prostory se sanitárním zázemím. Stavba je dopravně napojena, neboť se jedná o stavbu v zastavěném území.
Developerský projekt je ve fázi přípravy a jeho realizaci předpokládá developer na jaro 2022 a dokončení projektu se předpokládá podzim 2022. Projekt je samostatným SPV investiční a developerské společnosti. Zastavěná plocha objektu činí 16 190m^2 a celkový obestavěný prostor je 233 632m^3.
Regulativ dané územním plánem je maximální zastavěná ploch areálu objekty činí 40%. Tento projekt regulativ splňuje. Zastavěná plocha území projektu činí 56%.

Obrázek 5 Koordinační situace

Zdroj: vlastní zpracování

4.3 Ekonomické hodnocení projektu

4.3.1 Obecné zásady pro analýzu developerského projektu

Pro tuto analýzu je potřeba si stanovit základní předpoklady, které nám pomohou analýzu lépe sestavit.

- Předpokládané počáteční stavební náklady a předpokládané výnosy jsou uvažovány bez daně z přidané hodnoty
- Inflace se uvažuje neutrální
- Ekonomická životnost developerského projektu je stanovena na 30 let, což je doba odepisování pro budovy dle zákona
- Předpokládané zahájení stavby je v roce 2022 a uvedení budovy do provozu stejný rok

4.3.2 Náklady projektu

V současné době je projekt v přípravné fázi, probíhá jeho povolování. Není tedy možno vycházet z konkrétních cen nákladových rozpočtů a výpočty jsou vytvářeny na základě odborných odhadů a odvozených nákladů. Předpokládanou cenu stavebních nákladů lze odhadnout několika způsoby. Jedna z možností je použít jednotkové ceny cenového ukazatele ve stavebnictví. Základní třídění vychází z Jednotné klasifikace stavebních

objektů (JKSO) pro rok 2021. Budova je začleněna do objektů výstavby 811.6 – Haly pro skladování a úpravu produktů.[78] Budova je navržena jako montovaný železobetonový skelet, kde je dle JKSO její průměrná jednotková cena stanovena na 3 990 Kč/m^3.[79] Předpokládané rozpočtové náklady by se při tomto odhadu pohybovaly 932 191 680Kč. Tato klasifikace není vhodná použít na výpočet stavebních nákladů velkých hal z důvodu zastaralé databáze, jak už bylo vysvětleno v kapitole 3.4.

Dalším způsobem, jak stanovit předpokládanou cenu stavebních nákladů je na základě obdobných realizovaných objektů. Ostatní náklady developerského projektu jsou odvozeny procentuálně ze sazebníku UNIKA.

Po rozhodnutí, že projekt bude realizován dochází k vyčíslení předpokládaných nákladů.

Nákup pozemku

S ohledem na prostudovanou oblast metodiky oceňování nemovitostí se zaměřením na stanovení cen stavebních pozemků byla metodika doplněna ještě o specifické parametry, který vychází z obecně užívaných postupů při stanovení cen za pomoci těchto standardů.[80] Jedná se o:

- Kupní ceny stavebních pozemků z realizovaných prodejů
- Podíl „zastavěných ploch a nádvoří“ na celkové rozloze sledovaného území
- Vybavenost lokality
- Ekonomická úspěšnost lokality

Vybraný projekt se nachází kousek od obce Nupaky. Průměrná kupní cena pozemku dle ČSÚ v Praze – východ v roce 2017-2019 byla 1 135Kč/m^2.[81] Byla posouzena vybavenost lokality a ekonomickou úspěšnost lokality a cenu za pozemek dle cenové mapy daného území. Po posouzení těchto parametrů byla stanovena v dané lokalitě průměrná cena za m^2 na 1275Kč/m^2 dle cenové mapy obdobných pozemků v zastavitelném území podle územního plánu obce. Plocha, která je předmětem nákupu je 28 451 m^2. Celková cena za pozemek činí 36 275 025 Kč.

[78] *Cenová soustava URS* [online]. Praha, 2021 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: Https://www.cs-urs.cz/cenova-soustava-urs/

[79] *Cenová soustava URS* [online]. Praha, 2021 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: Https://www.cs-urs.cz/cenova-soustava-urs/

[80] *Conference-em.com: Model vývoje cen stavebních pozemků v závislosti na definovaných ukazatelích* [online]. Praha, 2019 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: http://www.conference-cm.com/podklady/history4/Prispevky/prispevek_Horcickova.pdf

[81] *Český statistický úřad: Ceny sledovaných druhů nemovitostí* [online]. Praha, 2021 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/ceny-sledovanych-druhu-nemovitosti-2017-az-2019

Stavební náklady

Za stavební náklady považujeme takové náklady, které zhotovitel musí vynaložit na to, aby stavbu zrealizoval. Pro přehlednost, jak byly stanoveny celkové stavební náklady, jsou rozděleny náklady za stavební objekty a další činnosti.

Ceny stavebních nákladů byly stanoveny podrobnou analýzou několika předchozích již realizovaných obdobných projektů v předcházejícím roce a pro zjednodušení jsou používány ceny přepočtené na m^2 jednotlivých stavebních objektů a dalších činností. Tyto ceny lze použít, protože developer má stanovenou specifikaci standardů průmyslových budov a jejich udržitelnost.

Tabulka 5 Odhadované náklady

Celkové náklady developerského projektu					
číslo	název obchodního souboru	cena za MJ v Kč/m2	cena za MJ v Kč/m2	cena v Kč	% z celku
	Nákup pozemku	1 275	28 451	**36 275 025**	**16,21**
číslo	název obchodního souboru			cena v Kč	% z celku
	Projektová dokumentace, průzkumy, studie			**3 932 500**	**1,76**
0001	Projektové práce	2 800 000			
0002	Inženýrská činnost	350 000			
0003	Dokumentace EIA / zjišťovací řízení	180 000			
0004	Rozptylová studie a odborný posudek	75 000			
0005	Hluková studie	45 000			
0006	Studie denního osvětlení	25 000			
0007	Průzkumy geologické IG/HG/ Radon	112 000			
0008	Ekologický audit	110 000			
0009	Archeologický průzkum	72 500			
0010	Pyrotechnický průzkum	50 000			
0011	Laboratorní zkoušky	78 000			
0012	Požárně bezpečnostní řešení	35 000			
	Stavební náklady celkem			**166 486 240**	**74,38**
číslo	název obchodního souboru	cena za MJ v Kč/m2	počet MJ	cena za OS v Kč	% z celku
1000	Příprava staveniště, HTÚ	400	28 451	11 380 400	6,84
1100	Komunikace a zpevněné plochy	950	7 560	7 182 000	4,31

1230	Infrastruktura	1 100	5 100	5 610 000	3,37
2000	Piloty	350	16 000	5 600 000	3,36
2300	Skelet a prefabrikované ŽB konstrukce-sklad	1 375	15 940	21 917 500	13,16
2301	Skelet a prefabrikované ŽB konstrukce-kanceláře	2 600	760	1 976 000	1,19
3000	Zastřešení a opláštění	1 040	15 940	16 577 600	9,96
3100	Opláštění stěn	990	8 500	8 415 000	5,05
3010	Střešní TRP fóliový materiál pouze 0,88 - 1,25 mm	340	15 940	5 419 600	3,26
3110	Sendvičové panely	690	8 500	5 865 000	3,52
3115	Hliníková okna a dveře	12 850	110	1 413 500	0,85
3116	Vnější sluneční clony	2 700	110	297 000	0,18
3200	Průmyslová vrata a vyrovnávací můstky	97 500	20	1 950 000	1,17
3201	Průmyslová sekční vrata	107 400	2	214 800	0,13
3300	Světlíky	2 750	1 295	3 561 250	2,14
3400	Vnitřní dělicí požární stěna	1 700	1 152	1 958 400	1,18
4000	Vrchní stavba, dokončovací práce	7 500	748	5 610 000	3,37
4300	Betonová podlaha v administrativní části	450	748	336 600	0,20
4400	Průmyslová podlaha	610	15 940	9 723 400	5,84
4500	Vnitřní vodovod, zařizovací předměty	1 740	748	1 301 520	0,78
4650	Podtlakové odvodnění střechy	95	15 940	1 514 300	0,91
4700	Vnitřní plynové rozvody	130	15 940	2 072 200	1,24
6000	Větrání a vytápění skladu	455	15 940	7 252 700	4,36
6100	Větrání šaten a hyg. Zázemí	900	598	538 200	0,32
6200	Měření a regulace	210	15 940	3 347 400	2,01
6300	Systém nuceného odvodu tepla a kouře	280	15 940	4 463 200	2,68
6400	Chlazení	1 900	150	285 000	0,17
6500	Stabilní hasicí zařízení	550	15 940	8 767 000	5,27
6600	Nádrž SHZ	3 799 770	1	3 799 770	2,28
7000	Silnoproudé elektroinstalace - sklad	590	15 940	9 404 600	5,65
7001	Silnoproudé elektroinstalace - kanceláře a šatny	800	748	598 400	0,36
7500	Venkovní elektroinstalace	240	7 560	1 814 400	1,09
7600	Trafostanice a přípojka VN	450 000	1	450 000	0,27
7700	Slaboproudé elektroinstalace	1 270	150	190 500	0,11
7725	Detekce kouře	350	15 940	5 579 000	3,35
9000	Sadové úpravy	100 000	1	100 000	0,06

číslo	název obchodního souboru			cena v Kč	% z celku
	Projektový management			**3 932 500**	**1,76**
číslo	název obchodního souboru			cena v Kč	% z celku
	Development			**6 486 500**	**2,90**
číslo	název obchodního souboru			cena v Kč	% z celku
	Marketing			**2 238 275**	**1,00**
číslo	název obchodního souboru			cena v Kč	% z celku
	Rezerva			**4 476 550**	**2,00**
				cena v Kč	% z celku
	SOUČET NÁKLADŮ			**223 827 590**	**100,00**

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 5 je zaměřena na odhadované náklady stavby. Je rozdělena do několika částí. První část je zaměřena na nákup pozemku. Ta tvoří 16,21% celkových nákladů stavby. Další úsek tabulky tvoří projektová dokumentace. Ta je tvořena jednak z ceny projektové dokumentace pro povolení stavby, tak i posudky, průzkumy a studiemi, které jsou potřebné k vypracování samotné projektové dokumentace stavby a získání povolení stavby dotčenými orgány státní správy, což představuje 1,76% celkových odhadovaných nákladů na stavbu objektu.

Oddíl stavební náklady jsou samotné stavební náklady potřebné ke zhotovení díla. Hlavní část stavební nákladů připadají na přípravu území, následně hrubá stavba jako jsou piloty, skelet objektu, opláštění a střešní konstrukce. Další oddíl je věnován vnitřku objektu, kterou tvoří vnitřní rozvody vody, plynu, elektriky, vytápění, odvětrání, detekce kouře a průmyslové podlaze objektu. Celkové náklady stavebních prací objektu tvoří 74,38% celkových odhadovaných nákladů budovy.

Ostatní náklady jsou zasvěceny projektovému managementu, developmentu, marketingu a rezervě. Tyto náklady tvoří 7,66% celkových odhadovaných nákladů. Po propočtu těchto nákladů lze obecně říci, že jednotková cena za m^2 je 12 000Kč. V našem projektu bychom počítali s cenou o něco nižší z důvodu toho, že stavba bude napojena na již stávající infrastrukturu. Tyto projekty jsou obvykle financovány z vlastních zdrojů a cizího kapitálu. Pro naši práci uvažujeme s financováním z vlastních zdrojů společnosti.

4.3.3 **Odhadované výnosy projektu**

Výnosy objektu jsou stanoveny na základě stanovených pronajímatelných ploch objektu a prováděné analýzy trhu pro obdobné projekty v Praze. Celková pronajímatelná plocha se dělí do několika částí. Cena je stanovena za pronájem haly, administrativní budovy a užitné plochy jako jsou denní místnost, wc, sprchy, šatny a chodby. Na základě výstupů z kapitoly 3.7. a srovnání blíže hodnocených projektů a jejich nájmů u podobných budov z různých úhlů pohledu a atraktivity lokality lze uvažovat, že středová hodnota za pronájem haly bude činit 130Kč/m^2, administrativní budova bude uvažovat 247Kč/m^2 a užitné plochy budou stát 169Kč/m^2.

Tabulka 6 Odhadované výnosy projektu za měsíc

Položka	Popis	Výměra v m^2	Jednotková cena v Kč/m^2	Částka v Kč/rok
Skladová hala	skladovací prostor spotřebního zboží s využitím manipulačních prostředků vysokozdvižnými vozíky	15940	130	24 866 400 Kč
Administrativní budova	prostory určené pro kanceláře s počítačovými evidenčními systémy, tiskárny pro tisk průvodních dokumentů	150	247	444 600 Kč
Užitné plochy	prostory učené pro WC, sprchy, kuchyňku, serverovny	598	169	1 212 744 Kč
Cena celkem				26 523 744 Kč

Zdroj: vlastní zpracování

Celkové odhadované roční výnosy projektu činí 26 523 744 Kč/rok za předpokladu pronájmu celé haly. V odhadovaných výnosech není počítáno s neobsazeností objektu, protože v případě, že developer nebude mít uzavřenou nájemní smlouvu s klientem k realizaci projektu nedojde.

4.3.4 **Odpisy**

Pro potřeby práce volíme daňové odpisy, vykazují se ročně oproti účetním odpisům, které se vykazují měsíčně. Daňové odpisy jsou voleny rovnoměrné z důvodu toho, že se nejedná o majetek, který podléhá morálnímu opotřebení. Developerský projekt je myšleno sladovací hala s lehkou výrobou, která patří do odpisové skupiny 5 dle zákona č. 586/1992Sb. Zákon

o daních z příjmů. Normovaná doba životnosti dle této skupiny činí 30 let. Developerská společnost uvádí dobu životnosti maximálně 30 let. Takto odepíšeme celou pořizovanou budovu. V 1. roce odepisování je roční odpisová sazba pro hmotný majetek 1,4, v dalších letech je roční odpisová sazba stanovena na 3,4. při lineárních odepisování. Níže je uvedená tabulka s odpisy za 1. a 2. rok. Podrobnější tabulka je uvedena v příloze práce.

Tabulka 7 Odpisy

Rok	Zůstatková cena nemovitosti	Doba životnosti
2021	223 827 590	30
2022	220 694 004	30

Zdroj: vlastní zpracování

4.3.5 **Čistá současná hodnota developerského projektu**

Pro vyčíslení čisté současné hodnoty potřebujeme znát finanční toky, které plynou z projektu. Jsou to odhadované náklady, předpokládané výnosy, výši odpisů a sazbu daně z příjmu právnické osoby a diskontní faktor.

Předpokládané investiční náklady jsem vyčíslila v tabulce 6 odhadované náklady, následně jsem vyčíslila v tabulce 7 odhadované výnosy a odpisy vyčíslila v tabulce 8

Sazba daně právnických osob činí v České republice pro rok 2021 19% dl zákona č. 586/1992 Sb. Zákon o daních z příjmů. Pří počtu zpracovatelka neuvažuje změnu sazby daně.

Čistá současná hodnota se rovná kumulovanému diskontnímu cash-flow po ukončení doby životnosti budovy, která je v našem případě stanovena na 30 let provozu investičního projektu. Kumulovaný diskontovaný cash-flow získáme tím, že sečteme hodnoty cash-flow příslušného roku s cash-flow za minulé roky. V následující tabulce ukazuje čistou současnou hodnotu v 1. roce, následně 2., 5. a 10. roce.

Tabulka 8 Výpočet čisté současné hodnoty

Číslo roku	1	2	5	10
Rok	2023	2024	2027	2032
Investiční náklady				
Provozní náklady				
Výnosy	26 523 744	26 523 744	26 523 744	26 523 744
Odpisy	-3 133 586	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138
Zisk před zdaněním	23 390 158	18 913 606	18 913 606	18 913 606
Sazba daně	19%	19%	19%	19%
Zisk po zdanění	18 946 028	15 320 021	15 320 021	15 320 021
Odpisy	3 133 586	7 610 138	7 610 141	7 610 146

Cash - flow	22 079 614	22 930 159	22 930 162	22 930 167
Diskontní faktor	0,976	0,953	0,887	0,787
Diskontovaný cash - flow	21 555 808	21 855 096	20 336 268	18 035 803
Kumulovaný DCF	-202 271 782	-180 416 686	-117 913 363	-23 243 855

Zdroj: vlastní zpracování

Tato tabulka nám zobrazuje čistou současnou hodnotu v 15., 20., 25 a 30 roce. Kompletní tabulka všech 30. let je přílohou 2 této práce.

Tabulka 9 Výpočet čisté současné hodnoty

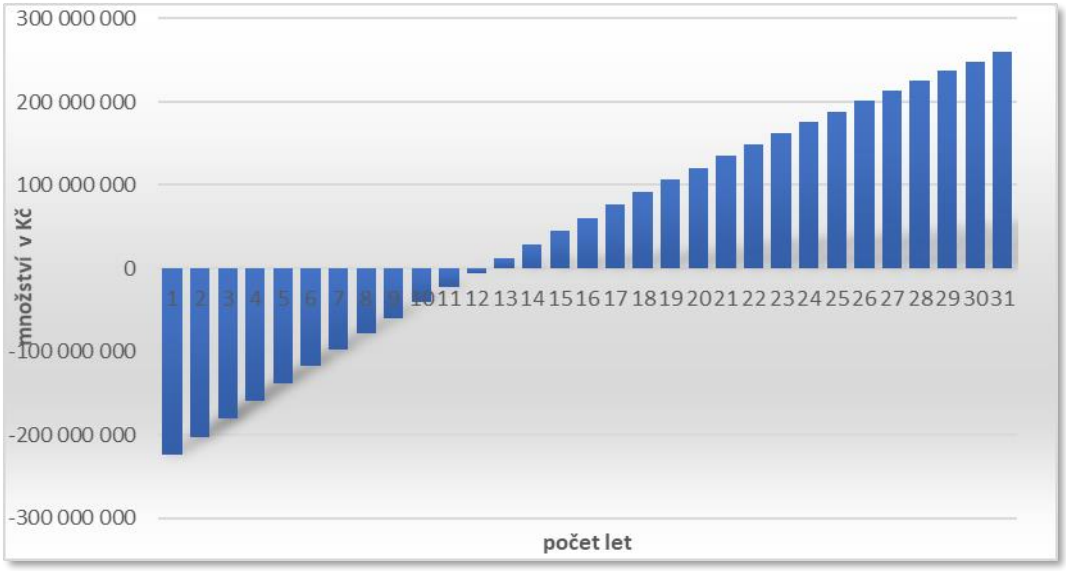
Číslo roku	15	20	25	30
Rok	2037	2042	2047	2052
Investiční náklady				
Provozní náklady				
Výnosy	26 523 744	26 523 744	26 523 744	26 523 744
Odpisy	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138
Zisk před zdaněním	18 913 606	18 913 606	18 913 606	18 913 606
Sazba daně	19%	19%	19%	19%
Zisk po zdanění	15 320 021	15 320 021	15 320 021	15 320 021
Odpisy	7 610 151	7 610 156	7 610 161	7 610 166
Cash - flow	22 930 172	22 930 177	22 930 182	22 930 187
Diskontní faktor	0,698	0,619	0,549	0,487
Diskontovaný cash - flow	15 995 570	14 186 130	12 581 377	11 158 156
Kumulovaný DCF	60 716 516	135 179 182	201 218 535	259 787 432

Zdroj: vlastní zpracování

Čistá současná hodnota činí 259 787 432Kč.

Čistá současná hodnota vyšla poměrně vysoká, ale musíme uvažovat, že tento projekt je individuální a pro jiné společnosti a jejich projekty společnosti se do výnosů musí započítat i náklady za provoz kanceláří a mzdy jejich zaměstnanců. Při započítání těchto výdajů by se celkový výnos trochu snížil.

Graf 5 Kumulované diskontované cash-flow



Zdroj: vlastní zpracování

Z výpočtů a z přehledného grafu vyplývá, že developerský projekt je výnosný a efektivní.

4.3.6 Vnitřní výnosové procento

Druhou metodou, jak hodnotit projekt je metoda vnitřního výnosového procenta. Podobně jako tomu je u čisté současné hodnoty bude vycházeno z úvodních předpokladů a dále z peněžních příjmů. Při této metodě budu hledat takovou diskontní sazbu, při které bude čistá současná hodnota rovna nule. Tato diskontní sazba pak bude představovat zisk.

Současná hodnota kapitálových výdajů je rovna současné hodnotě peněžních příjmů právě při diskontní sazbě, která činí 10%. Na základě tohoto výsledku lze projekt doporučit k přijetí. Tato hodnota se dala předpokládat, protože čistá současná hodnota byla pro tento projekt kladná.

4.3.7 Diskontovaná doba návratnosti investice projektu

Diskontovaná doba návratnosti je dalším nástrojem při hodnocení investice. Tento výpočet navazuje na čistou současnou hodnotu. Udává nám počet let, za které se vrátí investované náklady nebo za jak dlouho výnosy převýší náklady.

V tabulce čisté současné hodnoty vidíme v posledním řádku kumulované diskontované cash-flow projektu. Z té vyplývá, že doba návratnosti bude v 12. roce provozu investičního projektu. Pro přesnost vypočteme i přesnější dobu návratnosti.

Tabulka 10 Diskontovaná doba návratnosti

Celkové odhadované náklady projektu	223 827 590 Kč
Diskontovaná doba návratnosti	11,32

Zdroj: vlastní zpracování

Při ekonomické životnosti 30let je doba návratnosti 11, 32 let, co se dá říci, že projekt je přínosný.

4.3.8 **Analýza variantního řešení**

Touto analýzou chce autorka určit proměnné, jejichž změny mohu způsobit takovou odchylku výsledků této metody hodnocení projektu, které by měly vliv na rozhodnutí o realizaci či zamítnutí projektu.

Vzhledem k tomu, že autorka vyhodnocovala jen jednu variantu, která vyšla pozitivně při stanovení si průměrné ceny za pronájem v dané lokalitě dle posouzení trhu a místa, nyní posoudí nejnižší a nejvyšší hranic ceny nájemného za m^2 v dané lokalitě dle stejných podmínek.

Tabulka 11 Variantní řešení

Varianta	Cena za m^2/Kč za měsíc	Cena celkem v Kč /rok	Čistá současná hodnota	Vnitřní výnosové procento
Pesimistická				
Skladovací hala	78	14 919 840 Kč		
Administrativní budova	182	327 600 Kč		
Užitné plochy	104	746 304 Kč		
Cena nájmu celkem		15 993 744 Kč	79 589 032 Kč	5%
Průměrná				
Skladovací hala	130	24 866 400 Kč		
Administrativní budova	247	444 600 Kč		
Užitné plochy	169	1 212 744 Kč		
Cena nájmu celkem		26 523 744 Kč	259 787 432 Kč	10%
Optimistická				
Skladovací hala	156	29 839 680 Kč		
Administrativní budova	260	468 000 Kč		
Užitné plochy	182	1 306 032 Kč		
Cena nájmu celkem		31 613 712 Kč	346 891 334 Kč	12%

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky je zřejmé, že hovoříme o hodnotách zisku, čisté současné hodnotě a vnitřním výnosovém procentu. Na tomto příkladu je patrné, že snížením nájmu na nejnižší úroveň nájmu dle trhu a lokality lze konstatovat, že čistá současná hodnota se výrazně sníží oproti průměrné ceně nájmu. Vnitřní výnosové procento bude činit diskontní sazbu 5%, ale i přes to lze říci, že projekt bude výnosný a realizovatelný. Vzhledem k tomu, že očekávané náklady jsou pouze odhadnuté dle studie proveditelnosti, dá se očekávat, že jsou výrazně nadhodnoceny. Obdobně se dá konstatovat, že výnosy jsou taktéž odhadnuté a dá se očekávat, že budou o něco vyšší z důvodu umístění průmyslové budov, výborném dopravním napojením na dálnici D1 a dalších výhod lokality. V této práci jsou započteny výnosy pouze z pronájmu budovy, ale nezapočítává do výnosu pronájem parkovacích stání a nádvoří před budovou, z kterých lze očekávat další výnosy. Dále očekávané výnosy jsou vypočítané na 30 let stále stejné jako 1. rok, ale vlivem inflace a změny nájemce a podobně se ceny nájmu kumulativně v čase porostou.

4.4 Analýza SWOT

SWOT analýza nám ukazuje významné prvky a hlavní prvky, které projekt mohou ovlivňovat nebo již ovlivňují. Tyto prvky jsou shrnuty v následující tabulce:

Tabulka 12 SWOT analýza

Silné stránky	Slabé stránky
velmi žádaná lokalita s napojením na dálnici D1 moderní design a technologie budovy rozvíjející se areál s napojením na příměstskou dopravu možnost vytvořit flexibilní prostor pro klienta budova třídy A - mimořádně úsporná budova	hlučnější prostředí z důvodu výstavby rozvíjejícího se areálu a hluku z dálnice slabé služby v areálu - jídelna apod.
Příležitosti	**Hrozby**
silná poptávka po objektech zvýšení nájemného výborné dopravní napojení enviromentální certifikace BREAM - snížení provozních nákladů budovy	hluk z dálnice problém s obyvateli blízké bytové zástavby pomalý povolovací proces možnost zpoždění realizace objektu silná konkurence v okolí

Zdroj: vlastní zpracování

Z uskutečněné SWOT analýzy lze konstatovat, že připravovaný projekt je budova s moderními technologiemi nezapomínající na ekologii, budova třídy A je mimořádně úsporná s vynikajícím dopravním napojením na dálniční síť, což může být konkurenční výhodou. Lokalita projektu je výborně a vhodně umístěna. Hrozbou projektu může být hluk z dálnice, problém s obyvateli z nedaleké bytové zástavby či pomalejší povolovací proces takto velké a poměrně složité budovy na technologie. Objekt je navržen v areálu, kde se předpokládá v dalších letech výstavba dalších objektů a to může být pro některé klienty odrazující fakt. Klienti mohou ocenit možný rozvoj areálu a doplnění služeb, kterými se developer snaží území zpříjemnit. Jde o klidové zóny plné zeleně a míst k odpočinku.

Silné stránky jako je velmi žádaná lokalita s napojením na dálnici může eliminovat případné hrozby jako možnost zpoždění realizace objektu. Stejně tak, že budova má moderní design a technologie může snižovat hrozby jako je silná konkurence v okolí.

Slabé stránky budou vylučovány příležitostmi v okolí, kterou je silná poptávka po objektech v regionu a nízké provozní náklady budovy a případně povedou k zapracování na slabých stránkách projektu. Naopak silné stránky projektu mohou podpořit příležitosti jako je mimořádně úsporná budovy a snížení provozních nákladů na budovu díky certifikace BREAM. Slabé stránky projektu jako jsou slabé služby v areálu lze eliminovat napojením areálu na příměstskou dopravu.

5 Zhodnocení výsledků a doporučení

Na základě předchozích kapitol vyplývá, že ekonomické hodnocení se uskutečňovalo na základě metody čisté současné hodnoty a vnitřního výnosového procenta a bylo zde uvažováno financování vlastním kapitálem. Diskontní sazba byla stanovena na základě vnitropodnikové komunikace mezi nadřazenou mateřskou společností a dceřinou, která bude projekt financovat z vlastního kapitálu. Dále se pro její stanovení vycházelo z již realizovaných úspěšných projektů. Po stanovení diskontní sazby bylo provedeno samotné hodnocení projektu na základě zvolených metod. Nejdříve byl projekt hodnocen na základě výpočtu čisté současné hodnoty za předpokladu, že peněžní příjmy jsou rovny výnosům. Při výpočtu čisté současné hodnoty při zvolené diskontní sazbě bylo dosaženo pozitivního výsledku čisté současné hodnoty ve výši 259 787 432 Kč za 30 let životnosti budovy. Na základě toho byl projekt vyhodnocen jako úspěšný a realizovatelný.

V dalším kroku byl projekt hodnocen pomocí vnitřního výnosového procenta. Podobně jako tomu bylo u čisté současné hodnoty bylo vycházeno z úvodních předpokladů a to, že peněžní příjmy se rovnají výnosům a došlo se ke zjištění, že diskontní sazba činí 10% za předpokladu, že se současná hodnota kapitálových výdajů rovná současné hodnotě peněžních příjmů. Když se porovnala rentabilita vlastního kapitálu společnosti, která je 8,6% a vnitřní výnosové procento, které činí 10%, byl jen potvrzen názor, že projekt je realizovatelný.

Dále byl projekt posuzován variantním řešením při stanovení pesimistické varianty a optimistické varianty. Pesimistická varianta vychází z předpokladů nižších očekávaných výnosů a to díky stanovení ceny nájemného za m^2 na spodní hranici dle provedené analýzy trhu. Následně byla vypočtena čistá současná hodnota projektu ve výši 79 589 032 Kč za 30 let životnosti budovy. Vnitřní výnosové procento bylo vypočteno na 5%. Z tohoto pohledu by se mohlo zdát, že při nižší hranici cen nájemného projekt není až tak ekonomicky úspěšný. Nicméně očekávané výnosy jsou spočítány pouze na pronájem budovy. K pronájmu budovy se dále obvykle pronajímají parkovací stání a nádvoří objektu. Ty do očekávaných výnosů nebyly započteny z důvodu toho, že projekt je ve fázi předinvestiční přípravy a neznáme přesné počty parkovacích stání ani potřeby klienta. Tyto očekávané výnosy z venkovních ploch můžeme uvažovat jako rezervu projektu. Navíc očekávané výnosy jsou počítány stále stejné pod dobu 30 let jako 1. rok pronájmu, ovšem dá se očekávat, že ceny nájmu se v průběhu let také porostou. Dále odhadované náklady budovy

jsou v tuto chvíli nadhodnocené a v průběhu vypracování podrobnější projektové dokumentace a na základě výběrových řízení na dodavatele stavby lze očekávat i snížení nákladů na realizaci stavby.

Díky provedené SWOT analýze, která hodnotí silné a slabé stránky projektu, hrozby a příležitosti, lze konstatovat, že silné stránky projektu jako je umístění objektu jeho vynikající dopravní napojení budou eliminovat možné hrozby projektu. Slabé stránky budou vylučovány příležitostmi v okolí, kterou je silná poptávka po objektech v regionu a snížení provozních nákladů budovy díky modernímu designu budovy a úspoře provozních nákladů případně povedou k zapracování na svých nedostatcích. Naopak silné stránky budou podporovat příležitosti jako je žádaná lokalita a silná poptávka po objektech. Stejně tak silné stránky mohou snížit dopad hrozeb. Z výše uvedených důvodů lze konstatovat, že i při nižších pronajímatelných cenách bude projekt úspěšný a je doporučen k realizaci.

6 Závěr

Investiční rozhodování je jedno z nejdůležitějších a nejtěžších funkcí vrcholového managementu společnosti a vlastníků společnosti. Toto rozhodnutí se obvykle neuskutečňuje každý den, proto je to jedno z největších zodpovědností v podnikání. Vedení společnosti se musí správně rozhodnout, protože jenom správně rozhodnutí zaručí společnosti naplnění strategických cílů, přínos peněžních toků, ale i konkurenceschopnost. Pro správné vyhodnocení je důležité mít všechny relevantní a kvalitní informace a pochopit podstatu investičního rozhodování.

Cílem mé diplomové práce bylo ekonomické hodnocení developerského projektu. V rámci tohoto hodnocení se dospělo k tomu, že developerské projekty mají drobné odlišnosti od investičních projektů, a proto se teoretická část zabývala charakteristikou developmentu a developerského projektu jako takového. Dále byl představen proces a realizace developerského projektu a stručně popsány jednotlivé části. Pro potřeby této práce je nejdůležitější zejména předinvestiční příprava. V této fázi se jedná o tom, zda projekt přijmout či zamítnout případně jeho variantní řešení, protože se zde hodnotí studie proveditelnosti a jeho ekonomická efektivnost. Následně další část byla věnována vedení developerského projektu, protože je to nejkomplexnější soubor činností celého projektu a faktory, které ovlivňují úspěšnost developerského projektu. V další kapitole byl přiblížen proces oceňování stavebních objektů, kde byly zjištěny jisté nesrovnalosti v těchto ukazatelích a vysvětleny, jaké jsou nedostatky a proč. Jednou z nejdůležitějších kapitol je kapitola ekonomická a finanční analýza investičního projektu. Zde jsou vysvětleny ukazatele a diskontní sazba a jejich možné výpočty. Pro analýzu projektu je nejvýznamnější volba metody hodnocení. V této práci byly zvoleny dynamické metody z důvodu toho, že respektují faktor času a proto jsou z pohledu našeho projektu, kde je životnost projektu 30 let, více objektivní. Následující kapitola byla věnována SWOT analýze hodnoceného projektu. Ta nám říká, jak je projekt schopen se vyrovnat se změnami, které mohou nastat ve vnějším i vnitřním prostředí. Poslední kapitola byla zasvěcena analýze developerského prostředí průmyslových nemovitostí, po jejich poptávce a cenách za nájemné v naší zemi.

Praktická část byla zaměřena na implementaci teoretických východisek na konkrétní projekt. Na začátku byl stručně představen investor, jeho činnosti a byla provedena finanční analýzu společnosti. Následně byl představen i konkrétní hodnocený developerský projekt. Při hodnocení projektu bylo vycházeno z dostupných zdrojů společnosti ale i různých studií,

zejména pak při výpočtu celkových investičních nákladů projektu a očekávaných výnosů. Tento projekt je v současné chvíli v procesu přípravy, a tak je v projektu počítáno s nějakými nepřesnostmi, které vyplývají z nedostatků informací a z nedostatku podrobných podkladů projektu. Pro ekonomickou analýzu byla zvolna metoda čisté současné hodnoty, vnitřního výnosového procenta z důvodu toho, že respektují hodnotu peněz v čase. Jako doplňkovou metodu jsem zvolila diskontovanou dobu návratnosti. Dále byla provedena swot analýza projektu, aby zjistila, jak vhodný projekt je z hlediska vnějšího i vnitřního prostředí.

Závěr praktické části byl věnován vyhodnocení developerského projektu a na základě získaných údajů byla navržena doporučení pro developerskou společnost.

Developerské společnosti by měli, pro dosažení nejpřesnějšího výsledku hodnocení projektu, pracovat s kvalitními a přesnými informacemi. Na tom by měli mít velký zájem i z důvodu toho, že vynakládají nemalé finanční prostředky a očekávají její zhodnocení a rychlou dobu návratnosti. Pokud se rozhodnou projekt přijmout na základě nepřesných výsledků studie proveditelnosti, nemusí se jejich očekávání naplnit a v nejhorším případě může dojít i k nemalým ztrátám. Proto bych doporučila developerské společnosti, aby se opírala o kvalitní podklady, studii proveditelnosti věnovala dostatek času a vedla si podrobnou statistiku z již realizovaných projektů, která je důležitá k provádění studií dalších projektů do budoucna.

Celkový přínos práce vidím hlavně v získání vědomostí o investičním rozhodování developerského projektu. Obecně považuji zpracování teoretické části své diplomové práce vhodným podkladem při postupu rozhodování o realizaci projektu a lze ji použít jako podklad pro budoucí vypracování obdobných prací.

7 Seznam použitých zdrojů

7.1 Odborná literatura

FRANKOVÁ, Martina. *Úvod do pozemkového práva*. Beroun: Eva Rozkotová, 2014. ISBN 978-80-87488-19-5.

FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. Praha: Grada, 2005. ISBN 80-247-0939-2.

GLADIŠ, Daniel. *Naučte se investovat*. 2. rozšířené vydání. Praha: Grada, 2005. ISBN 978-80-247-1205-9.

JAKUBÍKOVÁ, Dagmar. *Strategický marketing*. 2., rozšířené vydání. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-2690-8.

JINDŘICHOVSKÁ, Irena a Zdeněk Sid BLAHA. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.

HANZELKOVÁ, Alena, Miroslav KEŘKOVSKÝ, Dana ODEHNALOVÁ a Oldřich VYKYPĚL. *Strategický marketing: Teorie pro praxi*. Praha: C.H.Beck, 2009. ISBN 978-80-7400-120-8.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza krok za krokem*. Praha: H.Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.

SOUČEK, Zdeněk. *Strategie úspěšného podniku: Symbióza kreativity aa disciplíny*. Praha: C.H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-572-5.

RŮŽIČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada, 2008. ISBN 978-80- 247-2481-2.

VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Ekopress. 3. přepracované vydání: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-71-2.

VEBER, Jaromír a Jitka SRPOVÁ. *Podnikání malé a střední podniky*. 3. aktualizované vydání. Praha: Grada, 2012. ISBN 978-247-4520-6.

VODÁČEK, Leo a Olga VODÁČKOVÁ. *Moderní management v teorii a praxi*. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-143-7.

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.

7.2 Internetové odkazy a další zdroje

A-dum: Jednotlivé stupně projektové dokumentace [online]. Hradec Králové, 2021 [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: http://www.a-dum.cz/jednotlive-stupne-projektove-dokumentace

Altaxo.cz [online]. Praha [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: https://www.altaxo.cz/zacatek-podnikani/podnikatelsky-plan/faze-investicniho-procesu

Altaxo.cz [online]. Praha [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: https://www.altaxo.cz/provoz-firmy/management/rizeni-podniku/co-je-to-outsourcing

ARTN.cz: Přehled českého realitního trhu [online]. Praha, 2021 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: http://artn.cz/wp-content/uploads/2020/02/TrendReport-2020_CZ-1.pdf

Biportal.cz: Vnitřní výnosové procento [online]. 2019 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: https://biportal.cz/vnitrni-vynosove-procento-irr-excel/

Cenová soustava [online]. Praha, 2020 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: http://www.cenovasoustava.cz/dok/ceny/thu_2020.html

Cenová soustava URS [online]. Praha, 2021 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: Https://www.cs-urs.cz/cenova-soustava-urs/

Colliers.com: Průmyslové nemovitosti [online]. 2021 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: https://www.colliers.com/cs-cz/research#sort=%40datez32xpublished%20descending

Conference-em.com: Modernizace rozpočtových ukazatelů stavebních objektů [online]. Praha, 2017 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: : http://www.conference-cm.com/podklady/history2/referaty/Zabran_ref.pdf

Conference-em.com: Model vývoje cen stavebních pozemků v závislosti na definovaných ukazatelích [online]. Praha, 2019 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: http://www.conference-cm.com/podklady/history4/Prispevky/prispevek_Horcickova.pdf

Conference-em.com: Modernizace rozpočtových ukazatelů stavebních objektů [online]. Praha, 2017 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: http://www.conference-cm.com/podklady/history2/referaty/Zabran_ref.pdf

Český statistický úřad: Ceny sledovaných druhů nemovitostí [online]. Praha, 2021 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/ceny-sledovanych-druhu-nemovitosti-2017-az-2019

E15: Soulad s územním plánem nepřinese automaticky ÚR [online]. 2021 [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: https://www.e15.cz/magazin/soulad-s-uzemnim-planem-neprinese-automaticky-ur-977688

Enerfis [online]. 2020 [cit. 2021-03-28]. Dostupné z: https://www.enerfis.cz/sluzby/zelene-budovy/certifikace-budov-breeam-leed-sbtoolcz/certifikace-budov-breeam

Euro.cz: Brownfiel [online]. 2004 [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: https://www.euro.cz/byznys/co-to-je-brownfield-873298

Faf-cz: Rentabilita vlastního kapitálu [online]. Praha, 2020 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: https://www.faf.cz/rentabilita/rentabilita-vlastniho-kapitalu.htm

Finance.cz: Jak banka rozhodne, jestli vám dá, nebo nedá půjčku [online]. Praha, 2018 [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: https://www.finance.cz/zpravy/finance/208678-bonita-klienta-jak-a-proc-ji-banky-zjistuji/

Finanace-management [online]. Praha, 2012 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: http://www.finance-management.cz/080vypisPojmu.php?IdPojPass=116

Finanční analýza: Ukazatelé zadluženosti [online]. 2011 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: https://financni-analyza.webnode.cz/ukazatele-zadluzenosti/

IC-ckait.cz [online]. Praha, 2020 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: https://www.ic-ckait.cz/index.php?option=com_jshopping&controller=product&task=view&category_id=5&product_id=478&Itemid=1038

Is.muni.cz: obecné finanční metody [online]. Praha [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: https://is.muni.cz/el/econ/jaro2012/MPV_TMHV/um/33148301/Studijni_text_obecne_financni_metody_hodnoceni.pdf

Kova.cz [online]. [cit. 2021-03-28]. Dostupné z: https://www.kova.cz/slovnik-pojmu/developer/

Managementmania.com: Čistá současná hodnota [online]. Praha, 2016 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: https://managementmania.com/cs/cista-soucasna-hodnota

Managementmania.com: Finanční analýza [online]. Praha, 2016 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: https://managementmania.com/cs/financni-analyza

Managementmania.com: Projektová rizika [online]. Praha [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: https://managementmania.com/cs/projektova-rizika

MIFFEK, Ondřej a Petra CRLÍKOVÁ. *Dotace.eu: Projektové a finanční řízení u investičních projektů* [online]. České Budějovice, 2013 [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: https://www.dotaceeu.cz/getmedia/e514babc-9d2d-4410-af20-0cbb4c0dc27f/342_prezentace.pdf

HOFMAN, Pavel. *Město Dobruška* [online]. 2020 [cit. 2021-03-28]. Dostupné z: https://www.mestodobruska.cz/e_download.php?file=data/editor/1533cs_1.pdf&original=Jak+prob%C3%ADh%C3%A1+po%C5%99izov%C3%A1n%C3%AD+%C3%9AP.pdf

Měšec: zákon o daních z příjmu [online]. 2021 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: https://www.mesec.cz/zakony/zakon-o-danich-z-prijmu/f1459884/

ONDŘEJ ŠTRUP. *TZB-info.cz* [online]. 2011 [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: https://www.tzb-info.cz/epc-energy-performance-contracting/7518-property-asset-nebo-facility-management

Profispolečnosti.cz: Special Purpose vehicle [online]. Praha, 2020 [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: https://www.profispolecnosti.cz/cs/ready-made-spolecnosti/spv-spolecnosti/a-1620/

Raiffeisen Bank [online]. 2021 [cit. 2021-03-28]. Dostupné z: https://www.rb.cz/firmy/financovani/projektove-financovani

RICS.org: code of measuring pratise [online]. United Kingdom, 2015 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: https://www.rics.org/globalassets/rics-website/media/upholding-professional-standards/sector-standards/valuation/code-of-measuring-practice-6th-edition-rics.pdf

Realitymorava.cz: Proč dopravní dostupnost tak výrazně ovlivňuje cenu nemovitosti [online]. 2021 [cit. 2021-03-31]. Dostupné z: https://www.realitymorava.cz/realitni-zpravodaj/2095-proc-dopravni-dostupnost-tak-vyrazne-ovlivnuje-cenu-nemovitosti

Skladyinfo.cz: GIF - Triky při výpočtu pronajímatelné skladové plochy [online]. 2021 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: https://www.skladinfo.cz/ibsz#

Supfee.cz [online]. Chrudim, 2020 [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: https://supfee.cz/slovnik-pojmu/business-development-manager

ŠTEFCOVÁ, Marcela Štefcová a Kamila ČADKOVÁ. *Hospodářské noviny* [online]. Praha, 2018 [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: https://archiv.ihned.cz/c1-66348110-kdyz-developer-spoluvytvari-verejny-prostor

Ústav práva a právní vědy: Rentailita aktiv [online]. Praha, 2020 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: https://www.ustavprava.cz/blog/2016/08/rentabilita-aktiv-roa-ukazatel-vykonnosti-malych-a-strednich-podniku-msp/

VÁCLAVKOVÁ, Renáta. *Econom.mun* [online]. Valtice, 2013 [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: https://www.econ.muni.cz/do/econ/soubory/katedry/kres/4884317/41725568/50_2013.pdf
Zakázky muni [online]. Brno, 2010 [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: file:///C:/Users/miloslava.baxova/Downloads/manu%C3%A1l%20projektu_verze%204_2010-03-01.pdf

Zákony pro lidi: Stavební zákon [online]. 2006 [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2006-183

BAXOVÁ, Miloslava. *Styly vedení lidí*. Praha, 2018. Bakalářská práce. ČZU Praha. Vedoucí práce Doc. ing. Jaromír Štůsek.

8 Přílohy

Příloha 1 – Odpisy.....79
Příloha 2 - ČSH - neutrální varianta.....80
Příloha 3 - ČSH - pesimistická varianta.....81
Příloha 4 - ČSH - Optimistická varianta.....82

Příloha 1 – Odpisy

Rok	Zůstatková cena nemovitosti	Doba životnosti	Roční odpis v Kč	Oprávky celkem
2021	223 827 590	30	3 133 586	0
2022	220 694 004	30	7 610 138	3 133 586
2023	213 083 866	30	7 610 138	10 743 724
2024	205 473 728	30	7 610 138	18 353 862
2025	197 863 590	30	7 610 138	25 964 000
2026	190 253 452	30	7 610 138	33 574 139
2027	182 643 313	30	7 610 138	41 184 277
2028	175 033 175	30	7 610 138	48 794 415
2029	167 423 037	30	7 610 138	56 404 553
2030	159 812 899	30	7 610 138	64 014 691
2031	152 202 761	30	7 610 138	71 624 829
2032	144 592 623	30	7 610 138	79 234 967
2033	136 982 485	30	7 610 138	86 845 105
2034	129 372 347	30	7 610 138	94 455 243
2035	121 762 209	30	7 610 138	102 065 381
2036	114 152 071	30	7 610 138	109 675 519
2037	106 541 933	30	7 610 138	117 285 657
2038	98 931 795	30	7 610 138	124 895 795
2039	91 321 657	30	7 610 138	132 505 933
2040	83 711 519	30	7 610 138	140 116 071
2041	76 101 381	30	7 610 138	147 726 209
2042	68 491 243	30	7 610 138	155 336 347
2043	60 881 105	30	7 610 138	162 946 485
2044	53 270 967	30	7 610 138	170 556 623
2045	45 660 829	30	7 610 138	178 166 761
2046	38 050 691	30	7 610 138	185 776 899
2047	30 440 553	30	7 610 138	193 387 037
2048	22 830 415	30	7 610 138	200 997 175
2049	15 220 277	30	7 610 138	208 607 313
2050	7 610 139	30	7 610 139	216 217 451
2051	0	30	7 610 139	223 827 590

Zdroj: vlastní zpracování

Příloha 2 - ČSH - neutrální varianta

Číslo roku	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Rok	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
Investiční náklady	223 827 590															
Provozní náklady																
Výnosy	0	26 523 744	26 523 744	26 523 744	26 523 744	26 523 744	26 523 744	26 523 744	26 523 744	26 523 744	26 523 744	26 523 744	26 523 744	26 523 744	26 523 744	26 523 744
Odpisy	0	-3 133 586	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138
Zisk před zdaněním	0	23 390 158	18 913 606	18 913 606	18 913 606	18 913 606	18 913 606	18 913 606	18 913 606	18 913 606	18 913 606	18 913 606	18 913 606	18 913 606	18 913 606	18 913 606
Sazba daně		19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
Zisk po zdanění		18 946 028	15 320 021	15 320 021	15 320 021	15 320 021	15 320 021	15 320 021	15 320 021	15 320 021	15 320 021	15 320 021	15 320 021	15 320 021	15 320 021	15 320 021
Odpisy		3 133 586	7 610 138	7 610 139	7 610 140	7 610 141	7 610 142	7 610 143	7 610 144	7 610 145	7 610 146	7 610 147	7 610 148	7 610 149	7 610 150	7 610 151
Cash - flow	-223 827 590	22 079 614	22 930 159	22 930 160	22 930 161	22 930 162	22 930 163	22 930 164	22 930 165	22 930 166	22 930 167	22 930 168	22 930 169	22 930 170	22 930 171	22 930 172
Diskontní faktor		0,976	0,953	0,931	0,908	0,887	0,866	0,845	0,825	0,806	0,787	0,768	0,750	0,732	0,715	0,698
Diskontovaný cash -flow		21 555 808	21 855 096	21 336 617	20 830 438	20 336 268	19 853 821	19 382 819	18 922 992	18 474 072	18 035 803	17 607 931	17 190 210	16 782 398	16 384 262	15 995 570
Kumulovaný DCF	-223 827 590	-202 271 782	-180 416 686	-159 080 069	-138 249 631	-117 913 363	-98 059 542	-78 676 722	-59 753 731	-41 279 658	-23 243 855	-5 635 924	11 554 286	28 336 685	44 720 946	60 716 516

Číslo roku	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
Rok	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
Investiční náklady															
Provozní náklady															
Výnosy	26 523 744	26 523 744	26 523 744	26 523 744	26 523 744	26 523 744	26 523 744	26 523 744	26 523 744	26 523 744	26 523 744	26 523 744	26 523 744	26 523 744	26 523 744
Odpisy	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138
Zisk před zdaněním	18 913 606	18 913 606	18 913 606	18 913 606	18 913 606	18 913 606	18 913 606	18 913 606	18 913 606	18 913 606	18 913 606	18 913 606	18 913 606	18 913 606	18 913 606
Sazba daně	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
Zisk po zdanění	15 320 021	15 320 021	15 320 021	15 320 021	15 320 021	15 320 021	15 320 021	15 320 021	15 320 021	15 320 021	15 320 021	15 320 021	15 320 021	15 320 021	15 320 021
Odpisy	7 610 152	7 610 153	7 610 154	7 610 155	7 610 156	7 610 157	7 610 158	7 610 159	7 610 160	7 610 161	7 610 162	7 610 163	7 610 164	7 610 165	7 610 166
Cash - flow	22 930 173	22 930 174	22 930 175	22 930 176	22 930 177	22 930 178	22 930 179	22 930 180	22 930 181	22 930 182	22 930 183	22 930 184	22 930 185	22 930 186	22 930 187
Diskontní faktor	0,681	0,665	0,649	0,634	0,619	0,604	0,590	0,576	0,562	0,549	0,536	0,523	0,511	0,498	0,487
Diskontovaný cash -flow	15 616 099	15 245 631	14 883 952	14 530 853	14 186 130	13 849 586	13 521 026	13 200 260	12 887 104	12 581 377	12 282 903	11 991 510	11 707 030	11 429 298	11 158 156
Kumulovaný DCF	76 332 616	91 578 247	106 462 199	120 993 051	135 179 182	149 028 768	162 549 794	175 750 054	188 637 158	201 218 535	213 501 438	225 492 948	237 199 978	248 629 276	259 787 432

Zdroj: vlastní zpracování

Příloha 3 - ČSH - pesimistická varianta

Číslo roku	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Rok	2 022	2 023	2 024	2 025	2 026	2 027	2 028	2 029	2 030	2 031	2 032	2 033	2 034	2 035	2 036	2 037
Investiční náklady	223 827 590															
Provozní náklady																
Výnosy	0	15 993 744	15 993 744	15 993 744	15 993 744	15 993 744	15 993 744	15 993 744	15 993 744	15 993 744	15 993 744	15 993 744	15 993 744	15 993 744	15 993 744	15 993 744
Odpisy	0	-3 133 586	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138
Zisk před zdaněním	0	12 860 158	8 383 606	8 383 606	8 383 606	8 383 606	8 383 606	8 383 606	8 383 606	8 383 606	8 383 606	8 383 606	8 383 606	8 383 606	8 383 606	8 383 606
Sazba daně		19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
Zisk po zdanění		10 416 728	6 790 721	6 790 721	6 790 721	6 790 721	6 790 721	6 790 721	6 790 721	6 790 721	6 790 721	6 790 721	6 790 721	6 790 721	6 790 721	6 790 721
Odpisy		3 133 586	7 610 138	7 610 139	7 610 140	7 610 141	7 610 142	7 610 143	7 610 144	7 610 145	7 610 146	7 610 147	7 610 148	7 610 149	7 610 150	7 610 151
Cash - flow	-223 827 590	13 550 314	14 400 859	14 400 860	14 400 861	14 400 862	14 400 863	14 400 864	14 400 865	14 400 866	14 400 867	14 400 868	14 400 869	14 400 870	14 400 871	14 400 872
Diskontní faktor		0,976	0,953	0,931	0,908	0,887	0,866	0,845	0,825	0,806	0,787	0,768	0,750	0,732	0,715	0,698
Diskontovaný cash -flow		13 228 853	13 725 686	13 400 065	13 082 169	12 771 815	12 468 824	12 173 020	11 884 234	11 602 299	11 327 052	11 058 336	10 795 994	10 539 875	10 289 833	10 045 723
Kumulovaný DCF	-223 827 590	-210 598 737	-196 873 051	-183 472 986	-170 390 817	-157 619 002	-145 150 179	-132 977 159	-121 092 925	-109 490 626	-98 163 573	-87 105 238	-76 309 244	-65 769 369	-55 479 535	-45 433 812

Číslo roku	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
Rok	2 038	2 039	2 040	2 041	2 042	2 043	2 044	2 045	2 046	2 047	2 048	2 049	2 050	2 051	2 052
Investiční náklady															
Provozní náklady															
Výnosy	15 993 744	15 993 744	15 993 744	15 993 744	15 993 744	15 993 744	15 993 744	15 993 744	15 993 744	15 993 744	15 993 744	15 993 744	15 993 744	15 993 744	15 993 744
Odpisy	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138
Zisk před zdaněním	8 383 606	8 383 606	8 383 606	8 383 606	8 383 606	8 383 606	8 383 606	8 383 606	8 383 606	8 383 606	8 383 606	8 383 606	8 383 606	8 383 606	8 383 606
Sazba daně	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
Zisk po zdanění	6 790 721	6 790 721	6 790 721	6 790 721	6 790 721	6 790 721	6 790 721	6 790 721	6 790 721	6 790 721	6 790 721	6 790 721	6 790 721	6 790 721	6 790 721
Odpisy	7 610 152	7 610 153	7 610 154	7 610 155	7 610 156	7 610 157	7 610 158	7 610 159	7 610 160	7 610 161	7 610 162	7 610 163	7 610 164	7 610 165	7 610 166
Cash - flow	14 400 873	14 400 874	14 400 875	14 400 876	14 400 877	14 400 878	14 400 879	14 400 880	14 400 881	14 400 882	14 400 883	14 400 884	14 400 885	14 400 886	14 400 887
Diskontní faktor	0,681	0,665	0,649	0,634	0,619	0,604	0,590	0,576	0,562	0,549	0,536	0,523	0,511	0,498	0,487
Diskontovaný cash -flow	9 807 404	9 574 738	9 347 592	9 125 835	8 909 339	8 697 979	8 491 633	8 290 182	8 093 510	7 901 504	7 714 053	7 531 049	7 352 387	7 177 963	7 007 677
Kumulovaný DCF	-35 626 409	-26 051 670	-16 704 078	-7 578 243	1 331 096	10 029 075	18 520 708	26 810 889	34 904 399	42 805 904	50 519 957	58 051 006	65 403 393	72 581 355	79 589 032

Zdroj: vlastní zpracování

Příloha 4 - ČSH - Optimistická varianta

Číslo roku	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Rok	2 022	2 023	2 024	2 025	2 026	2 027	2 028	2 029	2 030	2 031	2 032	2 033	2 034	2 035	2 036	2 037
Investiční náklady	223 827 590															
Provozní náklady																
Výnosy	0	31 613 712	31 613 712	31 613 712	31 613 712	31 613 712	31 613 712	31 613 712	31 613 712	31 613 712	31 613 712	31 613 712	31 613 712	31 613 712	31 613 712	31 613 712
Odpisy	0	-3 133 586	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138
Zisk před zdaněním	0	28 480 126	24 003 574	24 003 574	24 003 574	24 003 574	24 003 574	24 003 574	24 003 574	24 003 574	24 003 574	24 003 574	24 003 574	24 003 574	24 003 574	24 003 574
Sazba daně		19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
Zisk po zdanění		23 068 902	19 442 895	19 442 895	19 442 895	19 442 895	19 442 895	19 442 895	19 442 895	19 442 895	19 442 895	19 442 895	19 442 895	19 442 895	19 442 895	19 442 895
Odpisy		3 133 586	7 610 138	7 610 139	7 610 140	7 610 141	7 610 142	7 610 143	7 610 144	7 610 145	7 610 146	7 610 147	7 610 148	7 610 149	7 610 150	7 610 151
Cash - flow	-223 827 590	26 202 488	27 053 033	27 053 034	27 053 035	27 053 036	27 053 037	27 053 038	27 053 039	27 053 040	27 053 041	27 053 042	27 053 043	27 053 044	27 053 045	27 053 046
Diskontní faktor		0,976	0,953	0,931	0,908	0,887	0,866	0,845	0,825	0,806	0,787	0,768	0,750	0,732	0,715	0,698
Diskontovaný cash -flow		25 580 873	25 784 672	25 172 970	24 575 780	23 992 756	23 423 565	22 867 876	22 325 371	21 795 735	21 278 664	20 773 860	20 281 032	19 799 895	19 330 173	18 871 594
Kumulovaný DCF	-223 827 590	-198 246 717	-172 462 045	-147 289 075	-122 713 295	-98 720 539	-75 296 974	-52 429 098	-30 103 727	-8 307 992	12 970 672	33 744 532	54 025 564	73 825 459	93 155 632	112 027 226

Číslo roku	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
Rok	2 038	2 039	2 040	2 041	2 042	2 043	2 044	2 045	2 046	2 047	2 048	2 049	2 050	2 051	2 052
Investiční náklady															
Provozní náklady															
Výnosy	31 613 712	31 613 712	31 613 712	31 613 712	31 613 712	31 613 712	31 613 712	31 613 712	31 613 712	31 613 712	31 613 712	31 613 712	31 613 712	31 613 712	31 613 712
Odpisy	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138	-7 610 138
Zisk před zdaněním	24 003 574	24 003 574	24 003 574	24 003 574	24 003 574	24 003 574	24 003 574	24 003 574	24 003 574	24 003 574	24 003 574	24 003 574	24 003 574	24 003 574	24 003 574
Sazba daně	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
Zisk po zdanění	19 442 895	19 442 895	19 442 895	19 442 895	19 442 895	19 442 895	19 442 895	19 442 895	19 442 895	19 442 895	19 442 895	19 442 895	19 442 895	19 442 895	19 442 895
Odpisy	7 610 152	7 610 153	7 610 154	7 610 155	7 610 156	7 610 157	7 610 158	7 610 159	7 610 160	7 610 161	7 610 162	7 610 163	7 610 164	7 610 165	7 610 166
Cash - flow	27 053 047	27 053 048	27 053 049	27 053 050	27 053 051	27 053 052	27 053 053	27 053 054	27 053 055	27 053 056	27 053 057	27 053 058	27 053 059	27 053 060	27 053 061
Diskontní faktor	0,681	0,665	0,649	0,634	0,619	0,604	0,590	0,576	0,562	0,549	0,536	0,523	0,511	0,498	0,487
Diskontovaný cash -flow	18 423 894	17 986 815	17 560 105	17 143 518	16 736 814	16 339 759	15 952 123	15 573 683	15 204 221	14 843 524	14 491 384	14 147 598	13 811 967	13 484 299	13 164 405
Kumulovaný DCF	130 451 120	148 437 935	165 998 040	183 141 558	199 878 372	216 218 131	232 170 254	247 743 937	262 948 157	277 791 681	292 283 065	306 430 662	320 242 630	333 726 929	346 891 334

Zdroj: vlastní zpracování