

ČESKÉ VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V PRAZE

FAKULTA STAVEBNÍ

Katedra ekonomiky a řízení ve stavebnictví



BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

2020

Adam Sachl



ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: **Sachl** Jméno: **Adam** Osobní číslo: **468841**
Fakulta/ústav: **Fakulta stavební**
Zadávající katedra/ústav: **Katedra ekonomiky a řízení ve stavebnictví**
Studijní program: **Stavební inženýrství**
Studijní obor: **Management a ekonomika ve stavebnictví**

II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:

Vyhodnocení investice do nákupního centra LUNA

Název bakalářské práce anglicky:

Evaluation of investment in the shopping center LUNA

Pokyny pro vypracování:

Rámcový obsah bakalářské práce:

- popis současného stavu investice
- návrh variant využití investice
- vyčíslení investičních a provozních nákladů a výnosů
- vyhodnocení investice

Seznam doporučené literatury:

FOTR, Jiří, ŠVECOVÁ, Lenka. Manažerské rozhodování: postupy, metody a nástroje. Třetí, přepracované vydání. Praha: Ekopress, 2016. ISBN 978-80-87865-33-0.
RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza. Praha: Grada, 6. aktualizované vydání, 2019. ISBN 978-80-271-2028.

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:

Ing. Eduard Hromada, Ph.D., katedra ekonomiky a řízení ve stavebnictví FSv

Jméno a pracoviště druhé(ho) vedoucí(ho) nebo konzultanta(ky) bakalářské práce:

Datum zadání bakalářské práce: **17.02.2020** Termín odevzdání bakalářské práce: **24.05.2020**

Platnost zadání bakalářské práce: _____

Ing. Eduard Hromada, Ph.D.
podpis vedoucí(ho) práce

prof. Ing. Renáta Schneiderová Heralová, Ph.D.
podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry

prof. Ing. Jiří Máca, CSc.
podpis děkana(ky)

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

Student bere na vědomí, že je povinen vypracovat bakalářskou práci samostatně, bez cizí pomoci, s výjimkou poskytnutých konzultací. Seznam použité literatury, jiných pramenů a jmen konzultantů je třeba uvést v bakalářské práci.

Datum převzetí zadání

Podpis studenta

Vyhodnocení investice do nákupního centra LUNA

Evaluation of investment in the shopping center LUNA

Anotace:

Tato bakalářská práce se zabývá vyhodnocením investice do OD Luna v Liberci. Teoretická část bakalářské práce je zaměřena na přiblížení základních pojmů v oblasti investování a popsání metod, které slouží k hodnocení efektivnosti investice do nemovitostí. V první části praktické části bakalářské práce je popsán daný objekt a zhodnocen technický stav. Následně jsou stanoveny dvě možné varianty investice do nemovitosti. Na závěr bakalářské práce je provedeno vyhodnocení obou variant a dáno doporučení pro investici.

Abstract:

This bachelor thesis deals with the evaluation of the investment in OD Luna in Liberec. The theoretical part of the bachelor thesis is focused on approaching the basic concepts in the field of investment and describing the methods used to evaluate the effectiveness of investment in real estate. The first part of the practical part of the bachelor thesis describes the object and evaluates its technical condition. Subsequently, two possible variants of a real estate investment are determined. At the end of the bachelor's thesis, an evaluation of both variants is made and a recommendation for investment is given.

Klíčová slova:

Investice, efektivnost, peněžní tok, doba návratnosti, čistá současná hodnota, vnitřní výnosové procento, nájem.

Key words:

Investment, efficiency, rent, cash flow, payback period, net present value, internal rate of return.

Obsah

1.	Úvod.....	7
2.	Teoretická část.....	9
2.1.	Základní terminologie	9
2.1.1.	<i>Investice</i>	9
2.1.2.	<i>Investiční a finanční rozhodování</i>	10
2.1.3.	<i>Projekt</i>	10
2.2.	Metody hodnocení efektivnosti investice do investičního projektu.....	11
2.2.1.	<i>Statické metody</i>	12
2.2.2.	<i>Dynamické metody</i>	13
3.	Praktická část – Obchodní dům Luna.....	15
3.1.	Základní informace	15
3.2.	Informace o vlastníkoví.....	16
3.3.	Popis objektu a zhodnocení stavu.....	17
3.4.	Konkurence a zákazníci	20
3.4.1.	<i>Potenciální zákazník</i>	20
3.4.1.	<i>Konkurence v okolí</i>	22
3.5.	Dispozice a současná obsazenost budovy	23
3.5.1.	<i>První podzemní podlaží</i>	<i>Chyba! Záložka není definována.</i>
3.5.2.	<i>První nadzemní podlaží</i>	<i>Chyba! Záložka není definována.</i>
3.5.3.	<i>Druhé nadzemní podlaží</i>	<i>Chyba! Záložka není definována.</i>
3.6.	Ocenění a prodejní cena nemovitosti.....	29
3.7.	Varianty využití investice.....	33
3.8.	Varianta A.....	34
3.8.1.	<i>Počáteční investice</i>	34
3.8.2.	<i>Provozní náklady</i>	35
3.8.3.	<i>Odpisy</i>	37
3.8.4.	<i>Obsazenost a ceny nájmu</i>	37
3.9.	Varianta B	43
3.9.1.	<i>Počáteční investice</i>	44
3.9.2.	<i>Provozní náklady</i>	45
3.9.3.	<i>Odpisy</i>	47
3.9.4.	<i>Obsazenost a nájemné</i>	47
3.10.	Financování.....	53
3.10.1.	<i>Financování varianty A</i>	54
3.10.2.	<i>Financování varianty B</i>	55
3.11.	Vyčíslení investičních a provozních příjmů a výdajů.....	56
3.11.1.	<i>Varianta A</i>	57
3.11.2.	<i>Varianta B</i>	59
3.12.	Vyhodnocení	61
3.12.1.	<i>Varianta A</i>	61
3.12.2.	<i>Varianta B</i>	62
3.13.	Porovnání variant	65
4.	Závěr.....	67
	Seznam tabulek.....	69
	Seznam obrázků.....	70
	Seznam grafů	70
	Seznam použité literatury	70



1. Úvod

V teoretické části je nejprve představeno několik základních pojmů, z pohledu investičního rozhodování a projektového managementu. Jsou zde definovány pojmy investice, investiční rozhodování a projekt. Na závěr teoretické části bakalářské práce přibližuji metody, kterými lze hodnotit efektivnost do investičního projektu. Popisují, jak se tyto metody dělí, jak se počítají a jak se vyhodnocují.

V praktické části bakalářské práce jsem se rozhodl zhodnotit plánovanou investici do obchodního domu Luna. Obchodní dům se nachází v Liberci, v ulici Olbrachtova a v původním záměru měl sloužit jako občanská vybavenost místnímu sídlišti Kunratická v městské části Liberec XV – Starý Harcov.

K informacím o nemovitosti, které mi dovolily tuto práci vytvořit, vděčím firmě, ve které pracuji. Jedná se o firmu Traxial a.s., která se zaměřuje na development komerčních nemovitostí. Mým cílem v práci s tímto objektem bylo provést zhodnocení technického stavu, na základě kterého jsem stanovil stav nemovitosti a rozsah budoucích oprav. Jelikož jsem měl přístup ke všem potřebným podkladům, rozhodl jsem se nezůstat pouze u zhodnocení technického stavu a vypracovat výhodnost a návratnost investice. Data, která jsem z firmy použil, byly vždy jen k přesnějšímu stanovení možných budoucích nákladů či výnosů a nijak nesouvisely s tímto projektem. Jediné informace o budově, které jsem převzal z firmy, byly informace o současné obsazenosti a ceně nájmu.

V první polovině praktické části se zaměřuji na popsání daného areálu, včetně informace o současném vlastníkovi, důvodu prodeje a popisu jednotlivých částí budovy se zhodnocením technického stavu. Dále stanovuji možný zájem zákazníků a možnou konkurenci v okolí. Přibližuji současný stav budovy, současnou obsazenost a zobrazuji dispozice ve stavebních výkresech. Na závěr představuji možné stanovení tržní hodnoty nemovitosti a určuji prodejní cenu, se kterou v následujících kapitolách pracuji.

Ve druhé polovině se na investici dívám více pohledy a určuji si dvě možné varianty investice do OD Luna. Cílem varianty A je stanovit minimální rozsah potřebných oprav do nemovitosti s udržení budovy v horším technickém stavu za nízké investiční náklady, s co



možná nejvíce nájemníky za nižší nájemní ceny. Varianta B představuje celkovou rekonstrukci budovy, kdy se ze současného chátrajícího stavu stane nové obchodní centrum s novými nájemníky, vysokými investičními náklady, ale i zároveň vyššími výnosy.

Závěrem je pro každou z variant, pomocí statických a dynamických metod, vyhodnocena efektivnost investice do nemovitosti. Je provedeno porovnání obou variant a výsledné vyhodnocení, na základě kterého je stanoveno výsledné doporučení investice do OD Luna v Liberci.



2. Teoretická část

V teoretické části, jak je již zmíněno v úvodu, je nejprve představeno několik základních pojmů, z pohledu investičního rozhodování a projektového managementu a na závěr teoretické části bakalářské práce přibližují metody, kterými lze hodnotit efektivnost do investičního projektu.

2.1. Základní terminologie

V této kapitole se pokusím podrobněji popsat několik základních pojmů, které se týkají obsahu mé bakalářské práce.

2.1.1. Investice

Jedním z klíčových pojmů problematiky finančního rozhodování a financování projektů je pojem investice, přičemž lze tento pojem chápat alternativně. Termín investice se neustále vyvíjí a mění. Z části to záleží na proměnlivých okolnostech (důležitost fyzického kapitálu), ale také na špatném zacházení se slovem motivace nákupu a prodeje služeb. Vždy má však tento pojem stejné jádro, a tím je současný závazek s vyhlídkou tržeb v budoucnu. [1]

Autor [2] říká, že za investici se považují rozsáhlé peněžní výdaje, u nichž se očekává jejich přeměna na budoucí peněžní příjmy během delšího časového úseku a definuje investici jako obětování dnešní (jisté) hodnoty za účelem získání budoucích (zpravidla méně jisté) hodnoty. Nicméně tento autor vychází ze zdroje [3], kde autor tuto myšlenku dále rozvádí a říká, že kvantitativně investice představují rozdíl mezi hrubým domácím produktem a součtem spotřeby, veřejných výdajů a čistých vývozů.

Dále autor [3] rozděluje investice na hrubé a čisté a definuje pojem míra investice. Hrubé investice představují přírůstek investičních statků za dané období. Čisté investice jsou dle autora definovány jako hrubé investice snížené o znehodnocení kapitálu. Míra investice vyjadřuje podíl hrubých investic na hrubém domácím produktu.

Tito dva autoři [2] a [3] se zaměřují na pojem investice především z makroekonomického hlediska a vnímají tedy investici převážně jako tok výdajů, který navyšuje svou zásobu kapitálu.



Nejčastěji definovaný pojem investice je stanoven ve zdroji [4], kde autor říká: Investice ve svém nejširším významu znamená obětování jisté dnešní hodnoty s cílem získat nějakou (možnou neurčitou) budoucí hodnotu. Všeobecně jsou při tom ve hře dva atributy – čas a riziko. Obětování se děje v přítomnosti a je jisté, zatímco odměna přichází později (pokud vůbec) a její velikost je neurčitá. Tento autor [4] zahrnul do definice pojem čas a riziko, které jsou s definicí investice úzce spojeny.

Dále se dle autora [4] investice rozděluje na **reálné a finanční**, kde investice reálná v sobě obecně obsahuje nějaký druh hmotných aktiv (např. půdu, vybavení, nemovitosti) a finanční investice představují kontrakty napsané na kusu papíru (např. obligace nebo akcie)

2.1.2. Investiční a finanční rozhodování

Investiční rozhodnutí se dle zdroje [5] týká vlastní věcné náplně podnikatelského projektu charakterizované programem, velikostí výrobní jednotky, technologickým procesem aj. Představuje tedy konkrétní rozhodnutí, do čeho bude podnik vkládat investiční prostředky. Finanční rozhodnutí na to dále navazuje a určuje rozsah a strukturu finančních zdrojů, kterou realizace projektu bude vyžadovat.

Autor [2] definuje investiční rozhodnutí jako rozhodování o tom, kolik, do čeho, kdy, kde a jak investovat. A říká, že investiční rozhodnutí je odpovědí na otázku: „Kolik vynaložených investičních prostředků a na jaké projekty?“. Dále pak říká, že finanční rozhodování představuje proces výběru optimální varianty získávání peněz a kapitálu a jejich užití z hlediska základních finančních cílů podnikání s přihlédnutím k různým omezujícím podmínkám. Dále pak dělí finanční rozhodování na dlouhodobé a krátkodobé.

Oba výše zmínění autoři definují investiční a finanční rozhodnutí podobně, nicméně jejich hranice, kdy se jedná ještě o investiční a kdy už o finanční je mírně rozdílná. Společným rysem obou těchto rozdílných zdrojů však je to, že **základ pro rozhodnutí tvoří očekávané peněžní toky (cash flow)**.

2.1.3. Projekt

Projekt je nejdůležitějším prvkem projektového řízení. Dle zdroje [7] je projekt řízeným procesem, který má svůj začátek a konec a přesná pravidla řízení a regulace, jinak se jedná o sled úkolů.



Dále zde, ve zdroji [7], autor ukazuje definice projektu podle předních světových teoretiků nebo jejich sdružení a rovněž také to, jak se mohou konkrétní formulace lišit. První definice je podle profesora Kerznera a druhá vychází k pramenů PMI.

- **Projekt dle Kerznera**

Projekt je jakýkoliv jedinečný sled aktivit a úkolů, který má:

- Dán specifický cíl, jenž má být jeho realizací splněn;
- Definováno datum začátku a konce uskutečnění;
- Stanoven rámec pro čerpání zdrojů potřebných pro jeho realizaci.

- **Projekt dle PMI**

Projekt je dočasné úsilí vynaložené na vytvoření unikátního produktu, služby nebo určitého výsledku.

Dočasnost zde znamená, že každý projekt má začátek a konec a to formou: data zahájení a ukončení, data naplnění cílů, data konstatování, že některý z cílů nelze dosáhnout díky změnám nebo potřeb. Kromě časových a předmětných charakteristik má projekt svá pravidla hospodaření, z tohoto důvodu se na projekt též můžeme dívat jako na dočasné podnikatelské uskupení, které existuje po určitou dobu, má svůj podnikatelský cíl, určené finanční limity, organizační strukturu, míru samostatnosti v rozhodování a existuje v různém podnikatelském prostředí.

Z předchozích definic jasně vidíme, že na definici pojmu projekt se můžeme dívat z více perspektiv, a to především jako sled úkolů, jejichž výkonem jsou projektové zdroje přeměněny na výstupy, ale také jako na uskupení, ve kterém existují určité vztahy. Které jsou pomocí koordinace směřovány k dosahování cílů. [7]

2.2. Metody hodnocení efektivnosti investice do investičního projektu

Pro posouzení efektivnosti investice do investičního projektu existuje v teorii a praxi několik metod. Lišit se od sebe mohou velice zásadně, anebo se může jednat pouze o



různé způsoby výpočtů, které ve výsledku říkají stejné či velice příbuzné závěry a jedná se pouze o drobnou odchylku.

Parametrem, jak tyto metody můžeme rozlišit, je rozdělení na metody přihlížející a nepřihlížející k faktoru času. Metody, které nerespektují faktor času se nazývají **statické** a patří sem například prostá doba návratnosti. Metody, které respektují faktor času jsou metody **dynamické** a jedná se například o vnitřní výnosové procento a čistou současnou hodnotu [6].

Kritéria vnitřního výnosového procenta a diskontovaného hotovostního toku jsou používány dodnes v mnoha firmách jako klíčový nástroj investičního rozhodování. Lze hovořit o triumfu těchto kritérií, protože jako první dokázala do rozhodování zahrnout i nejistotu a riziko. Jako první propojila navzájem techniky a ekonomy a překlenula propast nedorozumění mezi nimi. [8]

2.2.1. Statické metody

Statické metody hodnocení efektivnosti investice jsou ty, které nerespektují faktor času. Tudíž pro rozhodování o jejich přijetí, či zamítnutí nemá faktor času žádný vliv.

Statické metody se tedy přirozeně použijí jen tehdy, když faktor času nemá podstatný vliv na rozhodování o investicích [3]. Dále autor ve zdroji [3] říká, že abstrahování od časového faktoru není zcela správné, ale většinou nemá podstatný vliv na ohodnocení a výběr příslušné varianty, zvláště pokud je nízká výše diskontní sazby. Ve zdroji [3] se dále uvádí, že statické metody jsou velice oblíbené zvláště kvůli své jednoduchosti, ale v praxi spíše slouží k prvnímu přiblížení pro celkové rozhodnutí.

2.2.1.1 Doba návratnosti (PP – Payback Period)

Doba návratnosti je základní statickou metodou, která nerespektuje ve svých výpočtech faktor času. V této metodě se snažíme zjistit dobu, kdy kladné peněžní toky vyrovnají kapitálový výdaj [6].

Výpočet je stanoven vzorečkem:

$$0 = -I + \sum_{t=1}^{PP} C_t$$



kde:

I – počáteční investice (kapitálový výdaj) [6]

C_t – roční přínosy projektu

t – jednotlivé roky životnosti

PP – doba návratnosti

Ke stanovení výhodnosti či nevýhodnosti projektu musíme nejdříve zavést vstupní požadavky na dobu návratnosti a až poté tyto hodnoty porovnat s hodnotami vypočtenými pomocí vzorce výše. Pokud bude hodnota vypočtená pomocí vzorce vyšší než požadovaná, tak lze projekt označit jako přijatelný.

2.2.2. Dynamické metody

Dynamické metody jsou metody hodnocení efektivnosti investic, které respektují faktor času, tudíž má čas vliv na výsledné rozhodnutí o výhodnosti či nevýhodnosti. Základními dynamickými metodami jsou: **čistá současná hodnota a vnitřní výnosové procento.**

2.2.2.1 Čistá současná hodnota (NPV – Net Present Period)

Je jednou z nejzákladnějších metod hodnocení investice, která za efekt z investice považuje peněžní příjem z projektu. Dle [3] ji můžeme definovat jako rozdíl mezi diskontovanými peněžními příjmy z investičního projektu a kapitálovým výdajem. Jestliže 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.

Výpočet je stanoven vzorečkem:

$$NPV = -I + \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+i)^t}$$

kde:

I – počáteční investice (kapitálový výdaj) [6]

C_t – roční přínosy projektu

i – požadovaná výnosnost

t – jednotlivé roky životnosti



n – doba životnosti

NPV – čistá současná hodnota

Pro vyhodnocení efektivnosti investice pomocí čisté současné hodnoty je třeba nejprve stanovit požadovanou míru návratnosti a dobu životnosti investice. Poté se dle výchozích parametrů dosadí do vzorečku výše a pokud NPV vyjde vyšší než 0, tak investice je přijatelná, jelikož je zajištěna požadovaná výnosnost. Pokud vyjde NPV nižší než 0, tak nikdy nedojde k požadované míře výnosnosti a projekt se proto nevyplatí.

2.2.2.2 Vnitřní výnosové procento

Stejně jako čistá současná hodnota, tak i vnitřní výnosové procento považuje za efekt při hodnocení efektivnosti peněžní příjem z projektu a respektuje časové hledisko. Definovat vnitřní výnosové procento můžeme dle [3] jako takovou úrokovou míru, při které současná hodnota peněžních příjmů z projektu **se rovná kapitálovým výdajům**.

Výpočet je stanoven vzorečkem:

$$0 = -I + \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1 + IRR)^t}$$

kde:

I – počáteční investice (kapitálový výdaj) [6]

C_t – roční přínosy projektu

i – požadovaná výnosnost

t – jednotlivé roky životnosti

n – doba životnosti

IRR – vnitřní výnosové procento

Zatímco tedy u čisté současné hodnoty jsme počítali s předem vybranou úrokovou mírou (jako minimální požadovanou efektivností), u IRR naopak požadovanou míru zhodnocení hledáme. Rozhodnutí o přijatelnosti se stanovuje tedy porovnáním vypočtené výnosnosti projektu ze vzorečku výše s minimální požadovanou výnosností projektu. [3]



3. Praktická část – Obchodní dům Luna

Jak již jsem zmínil v úvodu, tak v praktické části bakalářské práce jsem se rozhodl zhodnotit plánovanou investici do obchodního domu Luna v Liberci. Nejdříve se co nejvíce pokusím přiblížit a popsat daný obchodní dům, popsat současný stav budovy, zhodnotit konkurenci a současnou dispozici s nájemníky. Dále stanovuji tržní hodnotu nemovitosti a určuji si dvě varianty, jak by se dalo do nemovitosti investovat. Varianta A představuje provedení základních údržbových investic do nemovitosti a následné pokračování se současnými nájemci. Varianta B předpokládá celkovou rekonstrukci budovy s výměnou všech nájemců. Třeba bude možné se s některým dohodnout na navýšení ceny anebo ho přesunout do menšího prostoru. Po popsání obou variant určuji financování investičního záměru, provádím vyhodnocení, srovnání obou variant a závěrem stanovuji potenciální možnosti z pohledu investora.

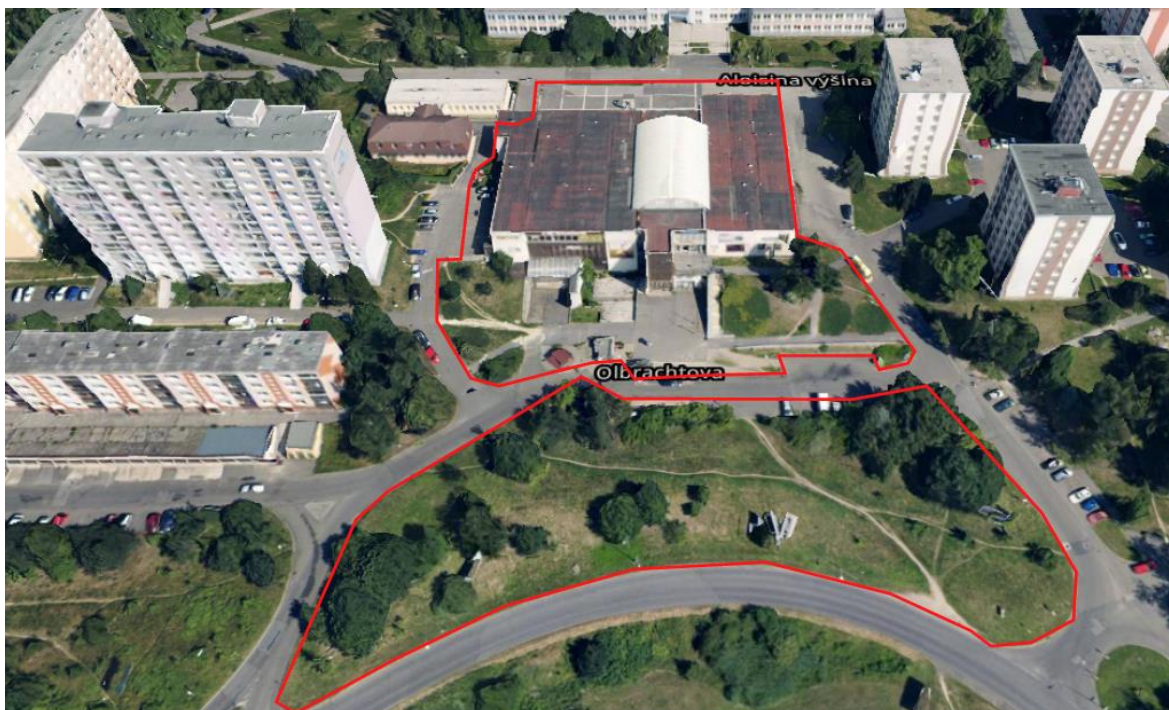
3.1. Základní informace

Obchodní dům Luna je umístěn ve východní části Liberce, přesněji v centrální části sídliště Kunratická, kde žije přibližně 5 000 obyvatel převážně ve vícepodlažních domech. [9] Nedaleko od objektu vede silnice 1. třídy – I/14, která spojuje Liberec s Jabloncem nad Nisou a v bezprostřední blízkosti se nachází zastávka MHD.

Jedná se o budovu postavenou na konci 90. let 20. století za účelem zajištění maloobchodního prodeje a služeb pro nově vybudované sídliště Kunratická [10]. Budova je koncipována jako polyfunkční objekt prodeje, služeb, kanceláří a volnočasových aktivit.

Budova má celkem jedno podzemní a dvě nadzemní podlaží. Celková zastavěná plocha typického podlaží je 3 274 m², užitná plocha místností činí v 1PP celkem 2 103 m², užitná plocha místností v 1NP je 2 659 m², užitná plocha místností v 2NP je 2 641 m² [10].

Společnost, která budovu prodává, má ve svém vlastnictví i několik pozemků v bezprostřední blízkosti, a protože předmětem prodeje nebude budova, ale celá společnost, tak se bude jednat i o prodej pozemků.



Zdroj: [11]

Obrázek č. 1 - Pohled na budovu a vymezení pozemků

3.2. Informace o vlastníkovi

V minulosti byla vlastníkem společnost MARTINVEST a.s., která je v současné době již zaniklým subjektem. Na tuto společnost bylo vyhlášeno insolvenční řízení vedeno pod spis. zn. KSLB 57 INS 15876/2010-A-3. Insolvenčním správcem byla společnost KOPPA v.o.s.

Současným vlastníkem dle katastru nemovitostí je společnost EXOS REALITY s.r.o., se kterou jednáme o možném odkoupení.

Seznam nemovitostí na LV

Číslo LV:	971
Katastrální území:	Starý Harcov [682390]

Zobrazení v mapě

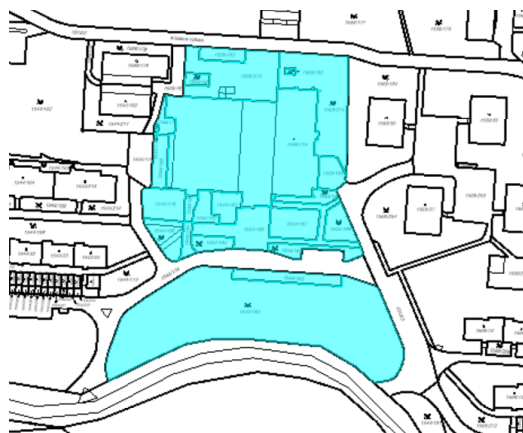
Vlastníci, jiní oprávnění

Vlastnické právo

EXOS REALITY s.r.o., Sokolská 576/21, 77900 Olomouc

Zdroj: [12]

Obrázek č. 2 – Vlastník pozemku



Zdroj: [12]

Obrázek č. 3 – Velikost pozemku



Na obrázku výše po levé straně vidíme číslo listu vlastnictví, katastrální území a vlastníka dané nemovitosti. Obrázek na pravé straně vymezuje pozemek vlastníka, který bude předmětem prodeje.

3.3. Popis objektu a zhodnocení stavu

Budova s číslem popisným 618, stojící na pozemku p.č. 1569/115, má celkem jedno podzemní podlaží a dvě podlaží nadzemní. Vzhledem k terénnímu charakteru je podzemní podlaží přístupné z vnější strany při jižní hranici pozemku. Nadzemní podlaží jsou pak přístupná ze strany severní. Základní kompoziční charakteristiku objektu tvoří dvě hmoty nepravidelného půdorysu spojené zastřešeným atriem, které tvoří vnitřní komunikaci pro jednotlivé nebytové prostory v 1.NP na obousměrně průchozí. Přístup do 2.NP je možný vnitřním schodištěm z prostoru zastřešeného atria nebo vnějším schodištěm ze severní strany. Část suterénu byla v době vzniku uzpůsobena jako kryt civilní obrany obyvatelstva v případě vyhlášení stavu nouze. Tomuto provozu byla také přizpůsobena technologie, která však již nyní není funkční. S podzemním krytem se tedy jako s prostředkem civilní obrany již nepočítá.

❖ Konstrukce

Základovou konstrukci tvoří patky a pasy. Hlavní konstrukční systém je železobetonový skelet kombinovaný s ocelovými stropními nosníky krytý trapézovým ocelovým plechem s dobetonováním vrchní desky, která tvoří konstrukci podlahy vyššího podlaží (1.PP). V 1.NP je monolitický železobetonový strop. Nosné sloupy mají čtvercový průřez a skladební rozměr 6 x 6 m. Obvodové zdivo v suterénu tvoří železobetonové monolitické stěny s tepelnou a hydroizolační ochranou. Nadzemní obvodové zdivo je vyzděno z keramických cihel. Vnitřní nenosné zdivo je vyzděno z lehčených tvárníc nebo ze systémových montovaných desek SDK. Podhledy jsou osazeny montovanými deskami uloženými do nosných profilů s integrovaným osvětlením. V 1PP jsou monolitické stropy pouze štukovány a mají vnější vedení.[10]

❖ Střecha a krov

Střecha je rovná, tvořená dřevěným bedněním nad betonovou nosnou deskou a je



vyspádována do vnitřních odtokových svodů. Střešní krytinu tvoří svařované pásy na bázi modifikovaného asfaltu s armováním.[10] **Střešní plášť je narušen, patrně vlivem degradace materiálu stářím, a na několika místech do objektu prosakuje dešťová voda.** Atrium je zastřešeno polykarbonátovým sklem na nosné hliníkové konstrukci a tvoří obloukové zastřešení.

❖ Schodiště

V objektu je několik vnitřních i venkovních schodišť. Vnitřní schodiště jsou teracové, kotvené do nosných konstrukcí a mají ocelové zábradlí.[10] Jejich technický stav je dobrý, nicméně pro rozsáhlejší rekonstrukci je potřeba rekonstrukce – minimálně formou obložení. Schodiště vnější a prostoru atria mají nosnou ocelovou konstrukci, betonové nášlapy a ocelové zábradlí. Tyto schodiště v atriu by bylo nejlepší v ideálním případě nechat zbourat a nahradit eskalátory.

❖ Výtah

Výtahy jsou z východní strany instalovány dva, každý o nosnosti 500 kg a jsou funkční. **Jejich zprovoznění by ovšem vyžadovalo celkovou revizi.**

❖ Výplně otvorů

Okna jsou ocelová se zdvojeným zasklením, v horším technickém stavu a zřejmě způsobují větší tepelné úniky. V severozápadní části v prostoru restaurace jsou osazena menší plastová okna. Dveře jsou v prostoru atria součástí výkladců, vstupní dveře do nebytových prostor jsou ocelové s jednoduchým zasklením, někde opatřené mříží. Ve vnitřních prostorech budovy jsou dveře hladké, náplňové na bázi dřeva a mají ocelové zárubně. Některé jsou částečně prosklené. V suterénu má dvojice vstupních vrat do krytu civilní obrany atypickou masivní železobetonovou konstrukci.[10]

❖ Povrchy

Vnější omítka je jádrová. Sokl a pilastry jsou obloženy keramickým obkladem. Vnitřní omítky jsou vápenocementové štukované s nátěrem. [10] Ocelové, viditelné konstrukce jsou opatřeny nátěrem, který je ovšem na mnoha místech za hranicí životnosti. Povrchy podlah jsou různé, ve společných prostorech je v suterénu a v atriu dlažba z



přírodního kamene, v prostoru chodeb je dlažba keramická. Někde jsou nalepeny zátěžové koberce, někde je nalepeno PVC. V hygienických místnostech, šatnách a denních místnostech je keramická dlažba i obklad. Prakticky všechny povrchy jsou v zanedbaném stavu a za hranicí technické i estetické životnosti. Na fasádě se projevuje nedostatečná kvalita zpracování a nedostatečná údržba degradací a opadáváním omítky, někde dokonce prorůstá vegetace.

❖ Izolace

Přesné skladby a typy izolací nebyly zjištěny, nicméně vzhledem k současným normám a normám, které byly v platnosti v době vzniku, jsou tepelné izolace především vrchní stavby již jistě nedostačující.

❖ Topení

V objektu je instalováno ústřední topení zásobované topným médiem prostřednictvím tepelného výměníku z teplotního rozvodu. [10] **Toto zařízení není k datu prohlídky funkční. Jednotliví nájemci si topení zajišťují z vlastních zdrojů, především elektrickými přímotopy. Plánovaná investice do zprovoznění vytápění by byla v řádů několika milionů korun.**

❖ Elektroinstalace

Elektroinstalační rozvody jsou od rozvodné skříně ke spotřebičům v průměrném technickém stavu. V době vzniku odpovídaly stavebně technickým a bezpečnostním standardům. **Hlavní el. rozvaděč je umístěn v suterénu budovy a jistící prvky jsou za hranicí životnosti, byly opravovány dílčím způsobem a je nutná jejich celková oprava.** V obdobném stavu jsou i podružné jistící systémy

❖ Přípojky

Přípojky jsou z veřejných sítí, jsou kompletní s vlastními měřidly. Je zde instalována elektro přípojka, plynová přípojka, vodovodní přípojka, oddělená kanalizační přípojka. Budu předpokládat, že jejich stav je dobrý.

Celkově se dá technický stav budovy považovat za velice špatný. Jako největší



problém zde vidím nefunkční vytápění objektu, zatékání střechou budovy, špatný stav hlavního rozvaděče a jisticích prvků budovy. Dalšími ukazateli o stavu budovy jsou špatné stavy nájemních jednotek a neprovedená revize výtahů, kvůli které jsou mimo provoz.

3.4. Konkurence a zákazníci

Důležitou roli při rozhodování, zda investovat do nemovitosti, hraje možná konkurence v okolí, která ovlivní možný zájem potenciálních nájemců o současné či rekonstrukci nově vytvořené nájemní jednotky. Není sice mojí primární motivací zkoumat poptávku občanů, ale úzce zájem zákazníků o nabízenou skladbu prodejen souvisí se zájmem nájemců a platí zde čím více lidí přijde, tím více nájemců bude mít o pronájem zájem. Je důležité se zaměřit především na množství potenciálních zákazníků, množství konkurence a její vzdálenost.

3.4.1. Potenciální zákazník

Liberec je statutárním městem na severu Čech a krajské město Libereckého kraje. Je pátým největším městem v České republice, žije zde přibližně 104 500 obyvatel a rozkládá se na ploše 106 km². [13]

K obyvatelům města se každoročně připojují desetitisíce tuzemských i zahraničních návštěvníků. Město je však nepřekvapuje nejen obrazy horské zimní krásy, stále častěji je Liberec vyhledáván i milovníky letních sportů, zejména cykloturistiky, pro kterou jsou v okolí města ideální podmínky. [13]



Zdroj: [14]

Obrázek č. 4 – Spádovost obyvatel

Jak je vidět na obrázku výše, tak spádovost města činí více než 160 000 obyvatel, ke kterým se po celý rok připojují další návštěvníci. Nemovitost má přímo před vchodem do budovy fungující zastávku MHD, která může přivážet další potenciální zákazníky z jiných částí města. Svým napojením na městský obchvat je automobilem snadno dostupná rychlostní komunikace ve směru Praha a Drážďany. [9]

Primárním zákazníkem, kterému se v možných budoucích variantách budou přizpůsobovat nájemci, jsou obyvatelé sídliště Kunratická, které se rozkládá v okolí obchodního domu. Žije zde přibližně 5 000 obyvatel. [9]



Zdroj: [11]

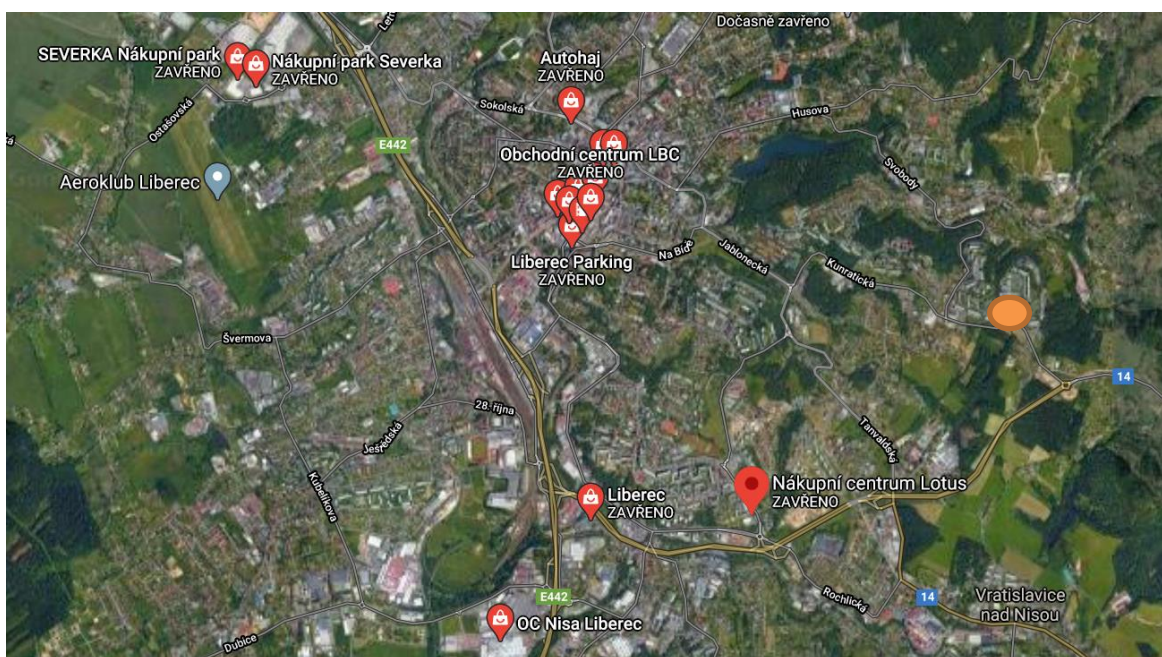
Obrázek č. 5 – Umístění nemovitosti v sídlišti

3.4.1. Konkurence v okolí

Možnou konkurencí zde budou větší obchodní centra, či obchodní prostory, která nabízejí nájemní jednotky sloužící k pronájmu obchodů s širokou nabídkou produktů na jednom místě.

Ve městě je mnoho obchodních center, které pro nás představují konkurenci. Největší obchodní centra jsou FORUM Liberec, NG Liberec Plaza, OC Nisa Liberec, Nákupní centrum Géčko a Nákupní park Severka. FORUM Liberec a NG Liberec Plaza jsou velká obchodní centra v centru Liberce. Tyto dvě velká centra považuji za největší konkurenci z pohledu vzdálenosti od OD Luna i jejich velikosti. Dále se v centru Liberce nachází několik menších obchodních prostorů, kterým nebudu věnovat tolik pozornosti. Dalším z již jmenovaných největších obchodních center je OC Nisa Liberec, které je situováno v jižní části města. Toto obchodní centrum je z hlediska vzdálenosti v jiné části města Liberce. Vzhledem k velkému množství potenciálních zákazníků nepředstavuje toto nepřekonatelné konkurenční ohrožení. Nákupní centrum Géčko je v bezprostřední blízkosti Nákupního parku Severka, tyto dvě velká obchodní centra jsou umístěna v severní části Liberce. Vzdálenost k mému obchodnímu domu je opravdu velká, a proto představují nejmenší konkurenci pro mou nemovitost.

Na obrázku níže je vidět mapa Liberce s obchodními centry. OD Luna je označen oranžovým kruhem. Na mapě je také jasně vidět, že ve východní části města není žádné obchodní centrum ani jiná prodejní plocha s nabídkou širšího množství sortimentu, a tudíž vidím tuto lokalitu jako velice příznivou pro můj podnikatelský záměr. Vzhledem k velkému množství lidí žijících ve východní části Liberce a malé konkurenci v okolí vnímám tento podnikatelský záměr v dané lokalitě jako dobrou příležitost.



Zdroj: [11]

Obrázek č. 6 – Mapa s obchodními centry

3.5. Dispozice a současná obsazenost budovy

Jak jsem již uvedl v kapitole 3.1, jedná se o budovu s jedním podzemním a dvěma nadzemními podlaží. Je potřeba budovu rozdělit na jednotlivé části podle dispozičního uspořádání a možné zátěže tak, aby bylo možné odhadnout potenciální nájemníky. Pokud toto rozdělení udělám hned, tak budu moci určit volné dispozice, které se poté budou nabízet k pronájmu.

Data s aktuální obsazeností jsem dostal od současného provozovatele. Vzhledem k zachování diskrétnosti je velice pravděpodobné, že měsíční nájemné, či dokonce místa s dispozicemi jsou zakreslená a nemusí odpovídat skutečným cenám nájemného ve smlouvě o pronájmu a skutečným prostorům budovy.

Pokud se bude uvažovat o skutečné investici a rekonstrukci, tak by bylo vhodné se



sejít s vlastníky všech nájemních jednotek a zjistit, jaký mají názor na rekonstrukci oni a zda se budou chtít přestavby účastnit a podílet se na přestavbě, či nikoli. V tomto případě si scénáře pro rekonstrukci v dalších kapitolám určím tak, aby se dle mého názoru jevíly jako co možná nejvíce uskutečnitelné.

3.5.1. První podzemní podlaží

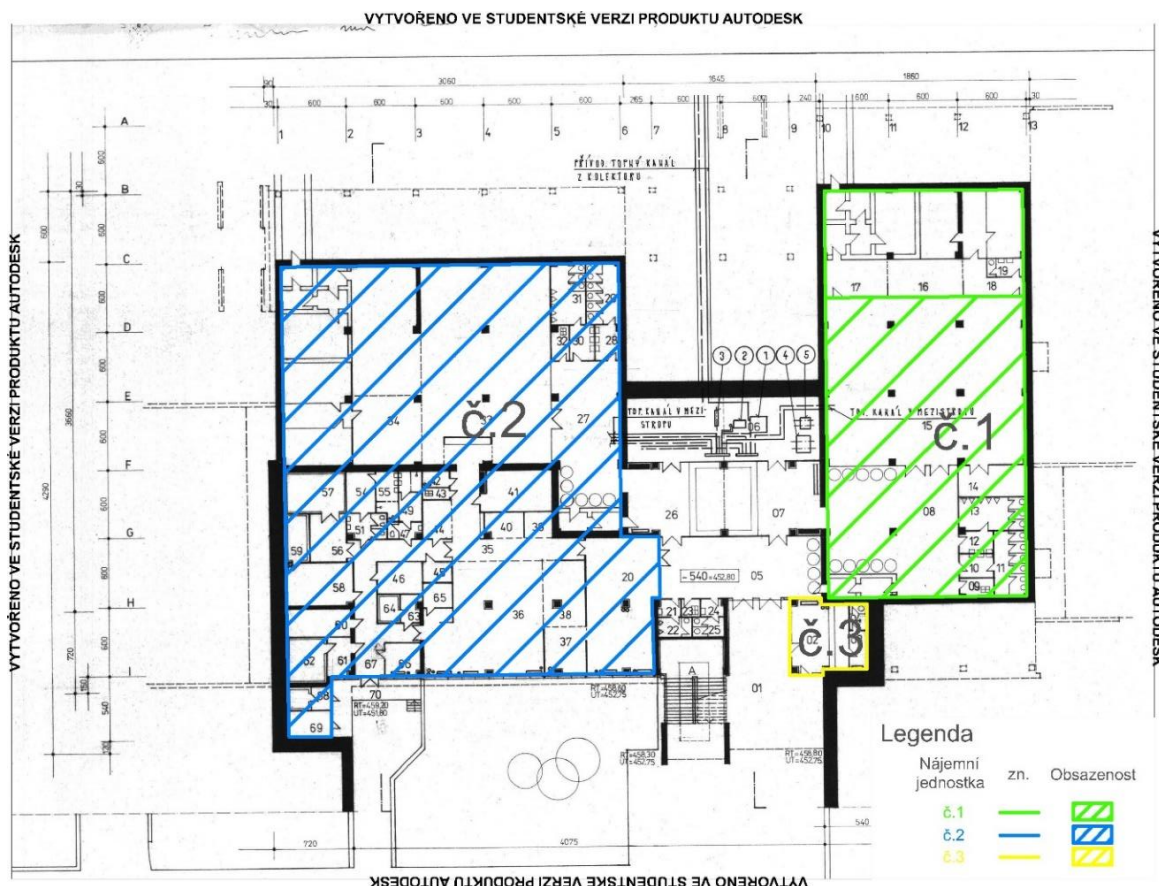
Podzemní podlaží je dostupné pouze z jižní strany. Hlavní vchod je situován uprostřed budovy. Nájemní jednotky jsou zde po východní a západní straně a technická místnost je umístěna na severní straně. Je zde umístěna strojovna vzduchotechniky a tepelný výměník. Pro přístup do 1.NP z podzemního podlaží či naopak zde slouží schodiště, které je po západní straně hlavního vchodu do budovy.

Podzemní podlaží má celkovou užitnou plochu 2103 m² [10]. Celková užitná plocha k pronájmu je zde 1750 m² a jak je vidět z tabulky níže, tak je zde využito 1551 m². To je 88,6 % celkových prostor. Ceny pronájmu za m² jsou však velice nízké, v průměru se jedná o cenu 40 Kč/m², což je opravdu málo, vzhledem k poměrně dlouhé výpovědní lhůtě. Dále je z tabulky č.1 patrné, že není využita prodejna PNS (stánkový prodej), kterou by bylo vhodné pronajmout.

Č	Původní využití	Současné využití	m ² k dispozici	m ² využité	Nájemné/měsíc	Cena za m ²	Výpovědní lhůta
1.	Kulturní sál	Posilovna	612	451	12 500 Kč	28 Kč	12 měsíců
2.	Restaurace	Sklad	1100	1100	49 000 Kč	45 Kč	6 měsíců
3.	Prodejna PNS	x	38	x	x	x	x
Celkem			1750	1551	61 500 Kč	40 Kč	x

Zdroj: [15]

Tabulka č.1 – Současné využití 1.PP



Zdroj: [16]

Obrázek č. 7 – Obsazenost v současném stavu 1.PP

Na obrázku č. 7 jsem graficky znázornil skutečnou obsazenost podzemního podlaží. Jednotlivé nájemní jednotky jsou vyznačeny barevnými čarami – šrafované plochy znamenají obsazenost, nešrafované jsou volné. Šrafované plochy jsou přesným procentem m^2 využití plochy z tabulky č.1. Nájemní jednotka č.1, v současné době posilovna, je dle obrázku vyznačena zelenou barvou. Nájemní jednotka č.2, nyní využívána jako sklad, je plně obsazena a nájemní jednotka č.3 není v současné době v pronájmu.

V podzemním podlaží je prostor ke zvýšení výnosů v podobě pronájmu volných dispozic, či zvýšení ceny nájemného – například si dovedu představit lepší využití prostor, kde dříve byla restaurace a nyní je sklad. Bohužel vzhledem k dlouhé výpovědní lhůtě je velice složité v současné chvíli docílit většího nárůstu výnosů. Jednotlivé scénáře jsou představeny u konkrétních variant.

3.5.2. První nadzemní podlaží



První nadzemní podlaží je přístupné ze severní strany přímým vchodem, z jižní strany je schodiště z podzemního podlaží, které vede do atria. Atrium rozděluje budovy na dvě části – východní a západní. Na západní straně jsou strategicky umístěny větší prodejní jednotky tak, aby se daly pohodlně zásobovat ze zásobovacího dvora. Zásobovací dvůr je po celé západní části budovy. Na východní straně jsou umístěny vchody, spolu s chodbami a schody pro personál, který pracuje v prodejních jednotkách na východní straně v 1.NP či 2.NP.

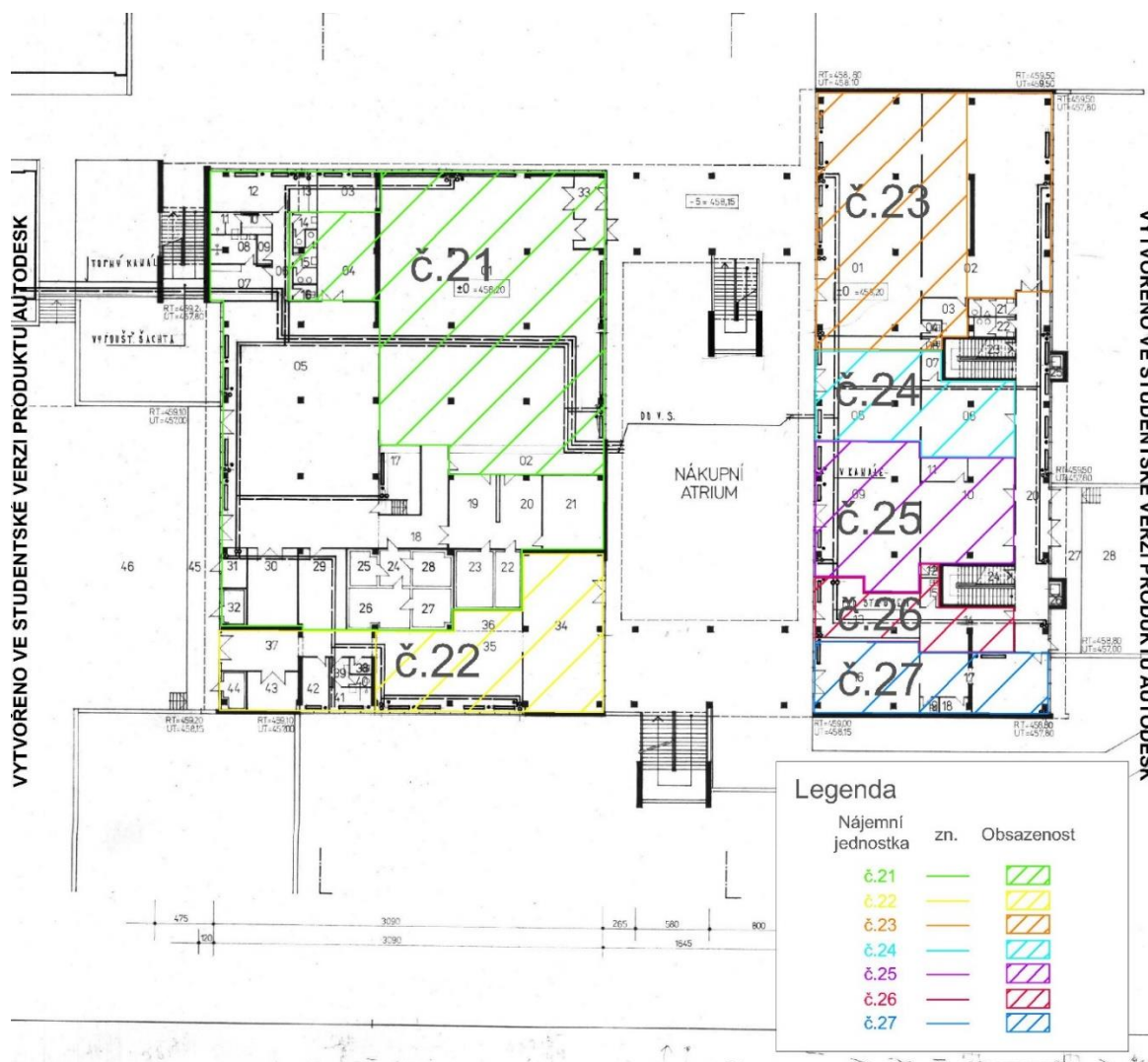
Zastavěná plocha podlaží je 3279 m², z toho je užitná plocha místností 2659 m², ale vzhledem velké ploše atria i veřejných místností, je zde celková užitná plocha určená k pronájmu pouze 1944 m² [10]. Jak je vidět z tabulky níže, tak obsazenost zde dosahuje pouze 1180 m², což je necelých 61 %.

Jak si lze všimnout, tak největším nevyužitým prostorem je zde místnost č.21, kde je prodejna potravin. Tato jednotka využívá méně než polovinu prostoru určenou k pronájmu. Je to dáno celkovým chátráním areálu, který je ve špatném stavu. To způsobuje menší výběr potenciálních nájemců. Průměrné ceny jsou zde 60 Kč/m², což je již lepší než v ostatních patrech, ale stále se jedná o poměrně nízkou částku.

Č.	Původní využití	Současné využití	m ² k dispozici	m ² využité	Nájemné/měsíc	Cena za m ²	Výpovědní lhůta
21.	Potraviny	Potraviny	1022	450	28 000 Kč	62 Kč	3 měsíce
22.	Ovoce	Herna	234	140	13 500 Kč	96 Kč	6 měsíců
23.	Drobné zboží	Hospoda	329	231	8 000 Kč	35 Kč	12 měsíců
24.	Obuv	Sklad	70	70	4 000 Kč	57 Kč	3 měsíce
25.	Textil	Č. pošta	159	159	9 000 Kč	57 Kč	6 měsíců
26.	Knihy	Obchod	62	62	4 950 Kč	80 Kč	3 měsíce
27.	Květiny	Obchod	68	68	3 600 Kč	53 Kč	6 měsíců
Celkem			1944	1180	71 050 Kč	60 Kč	x

Zdroj: [15]

Tabulka č.2 – Současné využití 1.NP



Zdroj: [16]

Obrázek č. 8 – Obsazenost v současném stavu 1.NP

Na obrázku č.8 je schématicky ukázáno jaké prodejní jednotky jsou v jaké míře obsazeny. Čtyři prodejny jsou obsazeny na 100 %, ve zbylých prodejnách jsou některé části nevyužity. Další z věcí, kterých si lze na první pohled všimnout je, že většina z pronajatých prodejen neplní původní účel výstavby. Pouze prodejna potravin má původní využití. Celé je to způsobené špatným stavem popisovaným výše a ukazuje to na nezájem nájemců, kteří by o toto místo mohli mít zájem.

V první nadzemní podlaží je jistá možnost navýšení výnosů. Vše se však odvíjí od rozsahu rekonstrukce. Prodejna potravin, která má pouze tříměsíční výpovědní lhůtu, a navíc nezabírá ani polovinu původního prostoru určeného pro prodejnu, musí být cílem změny, a to nejlépe formou nového nájemce, který dokáže obsadit celý prostor. V dalším



kroku bych se zde zaměřil na nájemní jednotky, které nejsou plně obsazeny. V místnosti č.22 je nyní jako nájemce herna, která pokud budeme usilovat o celkové zlepšení kvality budovy, zde nemůže být. V místnosti č.23. je nyní hospoda, která nevyužívá celý prostor nájemní jednotky, a navíc platí nízký nájem.

3.5.3. Druhé nadzemní podlaží

Ve druhém nadzemním podlaží je dispozice podobná jako o patro níže. Pro vstup do nejvyššího podlaží jsou zde k dispozici tři schodiště. Jedno schodiště je umístěno uprostřed budovy v atriu, druhé na východní straně budovy u atria a druhé na západní straně, spojující pouze 1.NP s 2.NP. Do nájemních jednotek lze vstupovat navíc po schodištích na východní straně budovy. Dvojitý přístup do míst určených k pronájmu je zde využit tak, že majitel rozdělil nájemní jednotky určené jednomu nájemci a obsadil prostory více nájemci, kteří dokáží využít větší plochu.

Jak již bylo uvedeno v kapitole 3.1, tak užitná plocha místností je zde 2641 m². Z tabulky níže je patrné, že celková užitná plocha místností k pronájmu je jen 1875 m². Obsazenost, i přes velký počet nájemců, je zde 1323,5 m², což je necelých 71 %. V porovnání s 1.NP je zde obsazenost o 10 % vyšší, ale cena za m² je naopak o 44 % nižší. Je to dáno celkově nízkou cenou nájemného, zejména v nájemní jednotce č.31, kde je v současné době laser game. Dokonce je zde cena za m² nižší než v podzemním podlaží.

Č.	Původní využití	Současné využití	m ² k dispozici	m ² využité	Nájemné/měsíc	Cena za m ²	Výpovědní lhůta
31.	Kulturní sál	Laser game	816	800	22 000 Kč	28 Kč	3 měsíce
32.	Knihovna	Úniková hra	308	247,5	10 076 Kč	41 Kč	6 měsíců
33.	Prádelna	Ateliér	290	50	2 040 Kč	41 Kč	3 měsíce
34.	Kadeřnictví	Kadeřnictví	81	69	2 818 Kč	41 Kč	6 měsíců
35.	Kadeřnictví	Dílna	100	100	4 900 Kč	49 Kč	6 měsíců
36.	Opravy televizí	Zkušebna	140	35	1 430 Kč	41 Kč	3 měsíce
37.	Opravy televizí	Masáže	140	22	1 380 Kč	63 Kč	3 měsíce
Celkem			1875	1323,5	44 644 Kč	34 Kč	x

Zdroj: [15]

Tabulka č.3 – Současné využití 2.NP



Zdroj: [16]

Obrázek č. 9 – Obsazenost v současném stavu 2.NP

Je zřejmé, že obsazenost 2.NP není zcela ideální, je zde spousta drobných nájemců na středně velké nájemní jednotky. Z obrázku č.9 a tabulky č.3 jasně vidím problém malého zájmu o pronájem, kdy sice je zde více nájemců na východní straně budovy, ale celkový prostor je využit jen málo. Na západní straně vidím druhý scénář malého zájmu o pronájem, kdy sice je zde velký nájemce, ale jeho měsíční nájemné 28 Kč/m². Žádná z prodejen ve 2.NP není plně obsazena. Jediný nájemce, který využívá prostor k původnímu účelu je nájemce č. 34 – kadeřnictví.

3.6. Ocenění a prodejní cena nemovitosti

Ocenění nemovitosti musí zohlednit nejen její technický stav, hodnotu pozemků a



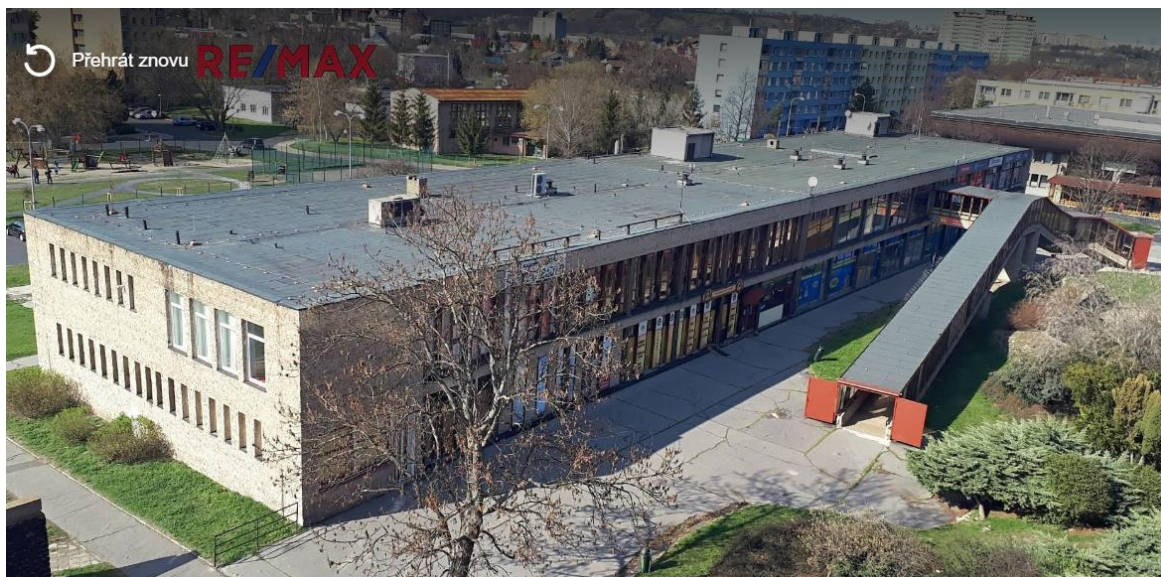
cenu výstavby, ale i její výnos a dobu, kterou je nemovitost schopna vynášet. Ocenění nemovitosti lze uskutečnit pomocí několika základních či složitějších metod, které mi ve výsledku přiblíží hodnotu oceňované nemovitosti. Výsledek, kterým je hodnota nemovitosti nemusí vycházet pouze z jedné metody, ale může být i kombinací více metod současně.

K ocenění se používá metoda srovnávací, vyhlášková, nákladová a výnosová.

Níže se pokusím metody jednoduše popsat, aplikovat a zhodnotit, která z metod by mi byla schopna cenu co možná nejvíce přiblížit k reálné tržní hodnotě nemovitosti, kterou jsem získal při účasti na jednání se skutečným vlastníkem.

Nejjednodušším způsobem pro stanovení hodnoty nemovitosti je metoda **srovnávací**. Metoda je založena na principu odvození hodnoty oceňovaného subjektu z informací o cenách nebo tržních hodnotách obdobných subjektů. Metodu lze uplatnit pouze tehdy, pokud rozdíly mezi subjekty jsou velmi malé a lze najít srovnatelný subjekt [17]. Autor knihy ze zdroje [17] se zaměřuje v knize spíše na finanční oceňování, nicméně tuto definici lze aplikovat i na oceňování nemovitostí. Dále uvádí, že v případě finančních institucí by nalezení srovnatelného subjektu mělo být poněkud jednodušší než v případě klasických podnikatelských subjektů. Níže se pokusím aplikovat srovnávací metodu na mou nemovitost

V současné době (10.3.2020) jsem prostřednictvím realitních nabídek na internetu našel pouze jednu obdobnou budovu, která se využitím podobá mé nemovitosti. Jedná se o prodej obchodního prostoru v Žatci. Tato budova je také ve špatném technickém stavu, který dle obrázků na mapách se velice podobá technickému stavu OD Luna v Liberci. Nemovitost v Žatci nabízí obchodní prostory o celkové velikosti prodejní plochy 4 600 m² za cenu 23 mil. Kč. OD Luna má k dispozici zhruba 5 600 m² prodejní plochy. Pozemky, které se s budovou prodávají jsou v relativně stejné velikosti a kvalitě. Obrázek, na kterém je ukázána zmiňovaná budova v Žatci je umístěn níže. Inzerát, ze kterého jsem vycházel je dostupný ve zdroji [18].



Zdroj: [18]

Obrázek č. 10 – Inzerát nemovitosti v Žatci

Ze srovnávací metody bychom výslednou hodnotu naší nemovitosti spočítali jako výslednou cenu za nemovitost v Žatci vydělenou celkovou velikostí prodejní plochy a vynásobenou prodejní plochou OD Luna v Liberci. Poté by se při bližším stanovení dalo s výslednou hodnotou hýbat dle dalších parametrů, jako s velikostí pozemků, či stupněm technického stavu budov, v mém případě jsou tato parametry obdobné a budu tedy výslednou cenu počítat jako: $23\,000\,000/4\,600*5600=28\,000\,000\text{Kč}$.

Další metodou, kterou lze nemovitost ocenit je například metoda **vyhlášková**. Při oceňování nemovitosti podle vyhláškové metody se vychází z platné legislativy ČR, především ze zákona o oceňování majetku č. 151/1997 Sb. Ten je doplněn vyhláškou, která upřesňuje způsob ocenění jednotlivých typů nemovitostí. Každý rok ji vydává Ministerstvo financí. Více informací o zákonu a doplňujících vyhláškách je dostupné ze stránek Ministerstva financí České republiky ve zdroji [19]. Vyhlášková metoda pomocí stanovených cen a koeficientů oceňuje všechny položky, které budově či pozemku náleží a stanoví cenu na základě součtu těchto položek. Nicméně Ing. David Herbinger, odhadce nemovitostí a realitního poradce, na svých stránkách [32] píše, že hodnota stanovená vyhláškovým způsobem by se měla blížit ke skutečné tržní hodnotě konkrétní nemovitosti, ale jsou i případy, kdy se cena vyhlášková od ceny tržní výrazně odchyluje – často i o desítky procent. Je to způsobeno i tím, že tvůrci vyhlášky se jí snaží koncipovat tak, aby se odhadce mohl pohybovat v určitém rozsahu. Dále autor uvádí, že vyhlášková metoda se



spíše používá pro zjišťování historické ceny budovy, či při ocenění pro daň z nabytí nemovitých věcí. Proto se nebudu pokoušet aplikovat tuto metodu na můj podnikatelský záměr.

Další možností k ocenění nemovitosti je metoda **nákladová**. Jak říká autor ve zdroji [20], tak nákladová metoda patří k nejstarším metodám oceňování nemovitostí. Základním principem nákladové metody je porovnání reprodukčních nákladů na stavbu nemovitosti s funkčními a technickými vlastnosti stavby.

Pro nákladovou metodu je rozhodujícím požadavkem obestavěný prostor, provedení, vybavení a její opotřebení. Zde jsem schopný si stanovit velikost obestavěného prostoru, kterou mohu dále násobit cenovou úrovní za obestavěný prostor. Cenovou úroveň za obestavěný prostor lze zjistit z dat cenové soustavy podle JKSO. Výslednou cenu již jen stačí snížit o určené procento opotřebení, které jsem si určil 35 %, a to srovnáním plánované doby využití s dobou používání.

Podlaží	Zastavěná p. m ²	Výška m	Objem m ³	Cenová úroveň Kč	Cena bez opotrebení Kč	Opotřeb ení %	Cena s opotrebením Kč
1PP	2 390	5,4	12906	7 645 Kč	98 666 370 Kč	0,35	64 133 141 Kč
1NP	3279	4,2	13771,8	7 645 Kč	105 285 411 Kč	0,35	68 435 517 Kč
2NP	3279	3,6	11804,4	7 645 Kč	90 244 638 Kč	0,35	58 659 015 Kč
Zastřešení	3279	0,8	2623,2	7 645 Kč	20 054 364 Kč	0,35	13 035 337 Kč
Celkem					314 250 783 Kč	x	204 263 009 Kč

Zdroj: (Vlastní vypracování)

Tabulka č.4 – Ocenění nemovitosti nákladovou metodou

Výsledná hodnota, kterou lze vidět v tabulce nad textem je velice vzdálená reálné tržní hodnotě i hodnotě stanovené ze srovnávací metody, a to ve výsledné hodnotě není započítaná hodnota pozemků, které se prodávají s nemovitostí. Hodnota pozemků by se dala určit nejpřesněji dle srovnávací metody, ale vzhledem k velice odlišné reálné hodnotě již tuto hodnotu neurčuji. Jak sám autor ve zdroji [20] říká, tak množství práce obětované na výrobu statků, či přípravu a poskytnutí služby může být pro její tržní hodnotu zcela nepodstatné. Z tohoto důvodu budu považovat nákladovou metodu v tomto stanovení tržní ceny za nadhodnocenou a dále jí nebudu brát v úvahu.

Poslední možností, kterou lze určit prodejní cenu nemovitosti je metoda **výnosová**. Výnosové metody jsou koncipovány na principu stanovení současné hodnoty budoucích očekávaných výnosů (příjmů) generovaných danými aktivy nemovitosti. Klíčovým



problémem je stanovení diskontní míry, kterou může tvořit reálná úroková míra, průměrné náklady či výnosnost [21].

Tato metoda se zdá z mého pohledu jako nejpřesnější, bohužel je také nejsložitější a vzhledem ke krátké výpovědní lhůtě nájemců by se zde musel stanovit možný scénář, podle kterého bych tuto nemovitost oceňoval. Vzhledem k rozsahu této metody, která by si jistě zasloužila samostatnou práci, a cíl mé práce, kde se zaměřuji na zjištění výhodnosti investice do nemovitosti, jsem se rozhodl, že stanovení tržní hodnoty pomocí výnosové metody se nebudu dále zabývat a určím tržní hodnotu podle metody srovnávací a interních informací společnosti.

Výsledná hodnota získaná na základě jednání se pohybuje mezi 25–30 miliony Kč. Proto určím **tržní hodnotu jako průměr těchto hodnot na 27,5 milionů Kč. Tato hodnota zároveň souhlasí i s výsledkem, kterého jsem dosáhl pomocí metody srovnávací.**

3.7. Varianty využití investice

V předchozích kapitolách jsem si definoval současný stav, dispozice budovy a obsazenost. Nyní je třeba se na investici podívat více pohledy, které mi později pomohou lépe určit, zda se mi vyplatí investovat méně, více, nebo zda investice není zajímavá. Zvolil jsem si dvě možné varianty investice do OD Luna v Liberci.

Varianta A bude předpokládat investovat do nemovitosti co možná nejméně financí, kdy po odkoupení nemovitosti provedu základní údržbové investice, které se doposud zanedbávaly, dám do užitného stavu co možná nejvíce nájemních jednotek, pokusím se obsadit více nevyužitých prostor budovy a zkusím na základě údržbových investic sjednat lepší nájemní smlouvy, které by mi generovaly větší výnosy.

Varianta B bude předpokládat celkovou rekonstrukci budovy, která bude obnášet vysoké investiční náklady. Rekonstrukce bude představovat předělání budovy do reprezentativního vzhledu a přeobsazení současných nájemců.

Rozhodnutí o nutnosti a potřebnosti jsem stanovil na základě osobní prohlídky a následném popisu v kapitole 3.3. Celkové předpokládané ceny oprav jsem stanovil odhadem po konzultaci s odborníky ve firmě.



3.8. Varianta A

Tato varianta bude znamenat provedení základní údržbových investic do nemovitosti. Dále se poté bude předpokládat podobný scénář jako v současném stavu, jen s většími provozními investicemi, aby nedošlo k podobné situaci a objekt se nezanedbal a nezačal chátrat. Podobným scénářem je myšleno zachování nemovitosti ve stavu, který nebude reprezentativní, ale bude provozuschopný. Nájemci, kteří si budou pronajímat prodejní prostory budou z velké části stejní jako v současném stavu.

Vzhledem k nižším investičním nákladům zde naprosto opominu odraz průběhu rekonstrukce na možné zhoršení nájemních podmínek a budu uvažovat s konstantním průběhem. Údržbovými investicemi zde navíc dojde k mírnému zlepšení nájemních podmínek, což by se mělo promítnout i ve výsledných výnosech. Plánovaná počáteční investice do základních potřeb nemovitosti bude probíhat po dobu 3 měsíců. Výsledné změny v nájemních prostorách či nájemcích cenách se projeví až po provedení rekonstrukce.

3.8.1. Počáteční investice

Celkový přehled o investičních nákladech je vypsán přehledně do tabulky č.5. Vzhledem k většinové návaznosti současných nájemců na nájemce budoucí zde nebude počítáno s možnou výměnou a tím způsobenou ztrátou výnosů.

Druh	Popis investice	Cena mil. Kč
Střecha	Opravení porušeným míst od zatékání	0,5
Schodiště	Bez rekonstrukce	0
Výplně otvorů	Bez rekonstrukce	0
Interiérové úpravy	rekonstrukce nájemních jendotek	1
Fasáda	Bez rekonstrukce	0
Topení	Zprovoznění kotelny	3
Vzduchotechnika	Bez rekonstrukce	0
Elektro	Základní opravy hl. rozvaděče + jistící prvky	1
Výtah	Revize výtahů	0,5
Exterierové úpravy	Bez rekonstrukce	0
Celkem		6

Zdroj: (Vlastní vypracování)

Tabulka č.5 – Investiční náklady pro variantu A

Předpokládané investice oprav řeší jen nejzávažnější problémy, nicméně zanedbání



budovy je opravdu veliké, a proto se výsledná investiční cena dostala na hodnotu 6 mil. Kč. Mezi opravdu potřebné opravy patří oprava porušených míst, kterými do budovy zatéká a zprovoznění stávající kotelny, aby nájemci nemuseli v budově topit přímotopy, čímž pravděpodobně ušetří za energii. Další opravdu důležitou investicí je oprava hlavního rozvaděče a jističích prvků budovy, které v současné době sice fungují, ale jejich stav je dávno za hranicí životnosti. Dále je potřeba základní úpravy některých nájemních jednotek, především těch, ve kterých je možnost budoucího obsazení. Revize výtahu, který by měl být funkční. Do budoucna musím počítat s tím, že náklady na údržbu i provoz budou vyšší než při celkové rekonstrukci.

3.8.2. Provozní náklady

Dle [22] u většiny budov tvoří největší podíl na nákladech životního cyklu projektu právě provozní náklady. Je to dáno především tím, že jsou spojeny s nejdelsí fází životního cyklu stavby – užívání. Jsou to náklady, které je potřeba vynaložit za účelem provozuschopnosti projektu a předcházení, případně odstranění, vad a poruch, které se v průběhu užívání objeví. Proto musí být tvorba provozních nákladů velice přesná a citlivá, protože sebemenší odchylka může znamenat i změnu výhodnosti projektu. Autor [22] dále říká, že je dobré při užívání stavby skutečné náklady zpětně s předpokládanými ověřit, aby při následné investici mohli být provozní náklady stanoveny přesněji.

Vzhledem k celé koncepci varianty A se i náklady na provoz budu snažit minimalizovat. Znamená to tedy, že zaměstnanci, kteří zde budou vykonávat služby jako úklid společných prostor budovy, údržbu zeleně a správu nemovitosti, se nebudou využívat v tak velké míře jako ve variantě B. Tudíž náklady na jejich mzdy budou nižší. Dále zde nebude v provozu žádná recepce, kterou se eliminují další náklady na mzdy a náklady na pojištění budou nižší z důvodu menší hodnoty budovy. Naopak zde vzniknou větší náklady na obnovu a údržbu, které kvůli špatnému technickému stavu budovy budou rozhodně větší než ve variantě B.

Náklady na vytápění, elektřinu, vodné a stočné si budou nájemci platit samostatně a náklady na tyto položky ve společných prostorách budovy se budou dle velikosti prodejny rozpočítávat mezi současné nájemce. Tudíž nám zde nevzniknou žádné další náklady spojené s provozem.



Tabulka, která přehledně popisuje jednotlivé položky v provozních nákladech je společně s cenami zobrazena níže.

Typ nákladů	Cena/měsíc
Úklid	11 113,50 Kč
Ostraha	-
správa	3 315,00 Kč
Recepce	-
Údržba zeleně	8 250,00 Kč
Údržba a obnova	267 948,71 Kč
daně	4 839,33 Kč
pojištění	1 650,00 Kč
celkem:	297 116,54 Kč

Zdroj: (Vlastní vypracování)

Tabulka č.6 – Provozní náklady pro variantu A

Cena za úklid předpokládá najmutí úklidového servisu dostupného ze zdroje [23]. Cena byla stanovena průměrnou hodnotou danou v jejich ceníku za jednotlivé služby jako za úklid schodiště, toalety a ostatních společných prostor. Ve variantě A předpokládám úklid v pravidelných intervalech 6x měsíčně, tedy v ideálním případě 1x za 5 dní, a to z důvodu nižší návštěvnosti budovy. S ostrahou objektu ani se zaměstnancem na recepci se zde nepočítá. Správa nemovitostí je zajištěna správní firmou, která je dostupná ze zdroje [25]. Tato společnost si v ceníku určuje základní sazbu 195Kč/jednotku/měsíc. V objektu máme 17 nájemních jednotek, tudíž výsledná cena je 3315Kč/měsíc. Zahradnické služby na údržbu zeleně jsou zajištěny pomocí firmy ve zdroji [27]. Je zde stanovena základní sazba 1,5Kč/m². Celková velikost zatravněných ploch v okolí budovy je 5 500 m², tudíž výsledná částka bude 8 250Kč/měsíc. Vzhledem k měsícům, ve kterých je potřeba posekat trávu častěji a v některých naopak vůbec, stanovím potřebu posekat na 1x za měsíc s tím, že se cena rozpočítá do letních měsíců. Cenu na údržbu a obnovu (včetně revizí) jsem pro variantu A stanovil jako 1 % z předpokládané ceny nemovitosti. Předpokládanou cenu nemovitosti jsem určil z cenových ukazatelů ve stavebnictví pro rok 2020, pro mou stavbu je to 7465Kč [28]. K určení je potřeba znát ještě obestavěný prostor, který jsem určil na základě projektové dokumentace. Obestavěný prostor je: Základy 3279*0,6 + 1.PP 5,4*2 390 + 1.NP 4,2*2 919 + 2.NP 3,6*3 059 + 0,8*3 059 = 43 072,8 m³. Výsledná cena za údržbu a obnovu je tedy 1 % částky 321 538 452,00 Kč rozpočítaná do jednotlivých měsíců. Daň z nemovitých věcí se skládá z daně z pozemku a daně z nemovitostí, vypočítal jsem je pomocí kalkulačky dostupné ve zdroji [29]. Zastavěnou plochu a druh pozemku



jsem zadával dle katastru nemovitostí s místním koeficientem 2 pro Liberec. Výslednou částku jsem rozpočítal do jednotlivých měsíců. Pojištění jsem vypočítal z online kalkulačky zdroje [30]. Výše pojistného je ve variantě A cena koupě + investice, tedy 33,5 mil Kč.

3.8.3. Odpisy

Nejsou výdajem, jsou nákladovou položkou. Proto jsem pro tuto specifickou nákladovou položku vytvořil vlastní kapitolu a nespojoval jsem odpisy s provozními náklady.

Odpisy snižují hrubý zisk a tím snižují i výši daně z příjmu. Pro stanovení výše ročních odpisů nemovitosti musím stanovit dobu životnosti dle odpisové skupiny a způsob jakým budou odpisy počítány, přičemž také musím znát počáteční hodnotu.

V obou variantách je jediný majetek, který lze odepisovat, a to samotná nemovitost. Počáteční hodnota ve variantě A je rovna pořizovací ceně nemovitosti a výši počáteční investice, tedy 27,5 mil. Kč + 6mil. Kč = **33,5 mil. Kč**. Pro mou nemovitost bude vhodná 6. odpisová skupina s **dobou odepisování 50 let** [31]. **Jako způsob odepisování jsem si zvolil rovnoměrné** (lineární), kde odpisy se dostávají během let do nákladů rovnoměrně.

Druh	Počáteční hodnota	Odpisová skupina	Počet odepisovatelných let	V 1. roce odpisy	V dalších letech odpisy
OD Luna	33 500 000 Kč	6	50	341 700 Kč	676 700 Kč

Zdroj: (Vlastní vypracování)

Tabulka č.7 – Odpisy varianta A

Výši odpisů jsem stanovil dle zdroje [31], jako 1,02 % z počáteční hodnoty v 1. roce a 2,02 % z počáteční hodnoty v následujících letech. Z tabulky je vidět, že v prvním roce mohu použít odpis 341 700 Kč a v dalších letech odpis 676 700 Kč k ponížení daňového základu.

3.8.4. Obsazenost a ceny nájmu

Obsazenost v jednotlivých patrech jsem odhadl na základě informací, které jsem dosud získal. Nájemní ceny nových nájemců jsou přizpůsobeny současným podmínkám s přidáním hodnoty za počáteční rekonstrukci. Navýšení nájemních cen a zvětšení obsazenosti současných nájemců pouze odpovídá drobnému zlepšení situace způsobené rekonstrukcí.



3.8.4.1 1.PP

V současné obsazenosti je první podzemní podlaží využito skoro na 88,5 %, takže se obsazenost v podzemním podlaží ve variantě A oproti současnému stavu příliš nezměnila. Je to dáno malým počtem nájemců, kteří zde využívají velké nájemní plochy za nižší ceny. Přehled nájemců je přehledně zobrazen v tabulce níže.

Č.	Současné využití	Využití Varianta A	m ² k dispozici	m ² využité	Nájemné/měsíc	Cena za m ²
1.	Posilovna	Posilovna	612	451	12 628 Kč	28 Kč
2.	Sklad	Sklad	1100	1100	49 500 Kč	45 Kč
3.	x	Tabák	38	38	1 900 Kč	50 Kč
Celkem			1750	1589	64 028 Kč	40 Kč

Zdroj: (Vlastní vypracování)

Tabulka č.8 – Obsazenost 1.PP varianta A

Současní nájemci zde pokračují ve své činnosti se stejnými nájemními cenami. Přibyl zde pouze nový nájemce do volné dispozice, který zde bude prodávat tabákové výrobky. Varianta A předpokládá obsazenost necelých 91 %. Tato veliká obsazenost je však vyvážena velice nízkou cenou za nájemné. Na obrázku č.11 je schématicky zobrazená obsazenost v 1.PP.



Zdroj: [16]

Obrázek č. 11 – Obsazenost varianta A 1.PP

3.8.4.2 1.NP

V prvním nadzemním podlaží je daleko více možných dispozic a nájemců než v podzemním podlaží, tudíž se dá předpokládat složitější obsazování prostor z čehož plyne nižší obsazenost. V současné době je obsazenost něco málo přes 60 %. Je to dáno i tím, že v 1.NP je nejlepší přístupnost do budovy, což vede k vyšší ceně nájemného. V tabulce č. 9 je přehled nájemců v 1.NP, se kterou je počítáno pro variantu A.



Č.	Současné využití	Využití Varianta A	m ² k dispozici	m ² využité	Nájemné/měsíc	Cena za m ²
21.	Potraviny	Potraviny	1022	450	36 900 Kč	82 Kč
22.	Herna	Herna	234	140	13 500 Kč	96 Kč
23.	Hospoda	Hospoda	329	329	14 805 Kč	45 Kč
24.	Sklad	Sklad	70	70	4 000 Kč	57 Kč
25.	Č. pošta	Č. pošta	159	159	9 000 Kč	57 Kč
26.	Obchod	Obchod	62	62	4 950 Kč	80 Kč
27.	Obchod	Obchod	68	68	3 600 Kč	53 Kč
Celkem			1944	1278	86 755 Kč	68 Kč

Zdroj: (Vlastní vypracování)

Tabulka č.9 – Obsazenost 1.NP varianta A

Všichni nájemci, kteří jsou zde v současné době v nájmu, pokračují i nadále. Neprobíhá zde žádné přeobsazování nájemních jednotek, nicméně některé změny se zde uskutečnily. Jak lze vidět v tabulce č. 9, tak zde došlo k navýšení nájemní ceny a ke zvětšení nájemních prostor. U prodejny potravin jsem předpokládal, že počáteční investicí zde dojde ke zlepšení podmínek a tím pádem i navýšení ceny o 20 Kč z původních 62 Kč/m² na nových 82 Kč/m². Hospoda, v nájemní jednotce č.23, rozšíří svou nájemní jednotku na původně plánovanou velikost 329 m². V kapitole 3.8.1 je počítáno s investicí do interiérových uprav, které právě pomohou rozšířit současné nájemce na co možná největší kapacitu. Nájemní jednotky, ve kterých jsou umístěny sklady a herna, nemají žádné změny, a tudíž v případě zájmu jiných nájemců mohou být cílem budoucí změny.

Obsazenost se zde zvedla o 5 % na necelých 66 % a průměrné ceny nájemného za m² se z původních 60 Kč/m² dostaly na 68 Kč/m². Níže jsem zobrazil využití prostor nemovitosti ve variantě A v 1.NP.



Zdroj: [16]

Obrázek č. 12 – Obsazenost varianta A 1.NP

3.8.4.3 2.NP

Druhé nadzemní podlaží již není tak dostupné jako první, ale je zde stejný počet nájemních jednotek. Dá se tedy předpokládat, že zde o nájemní jednotky nebude takový zájem, nicméně tento předpoklad je zde vyvážen nižší nájemní cenou za m². V současné době je obsazenost přes 70 %. V tabulce níže je zobrazena obsazenost i ceny nájemného počítané pro variantu A.



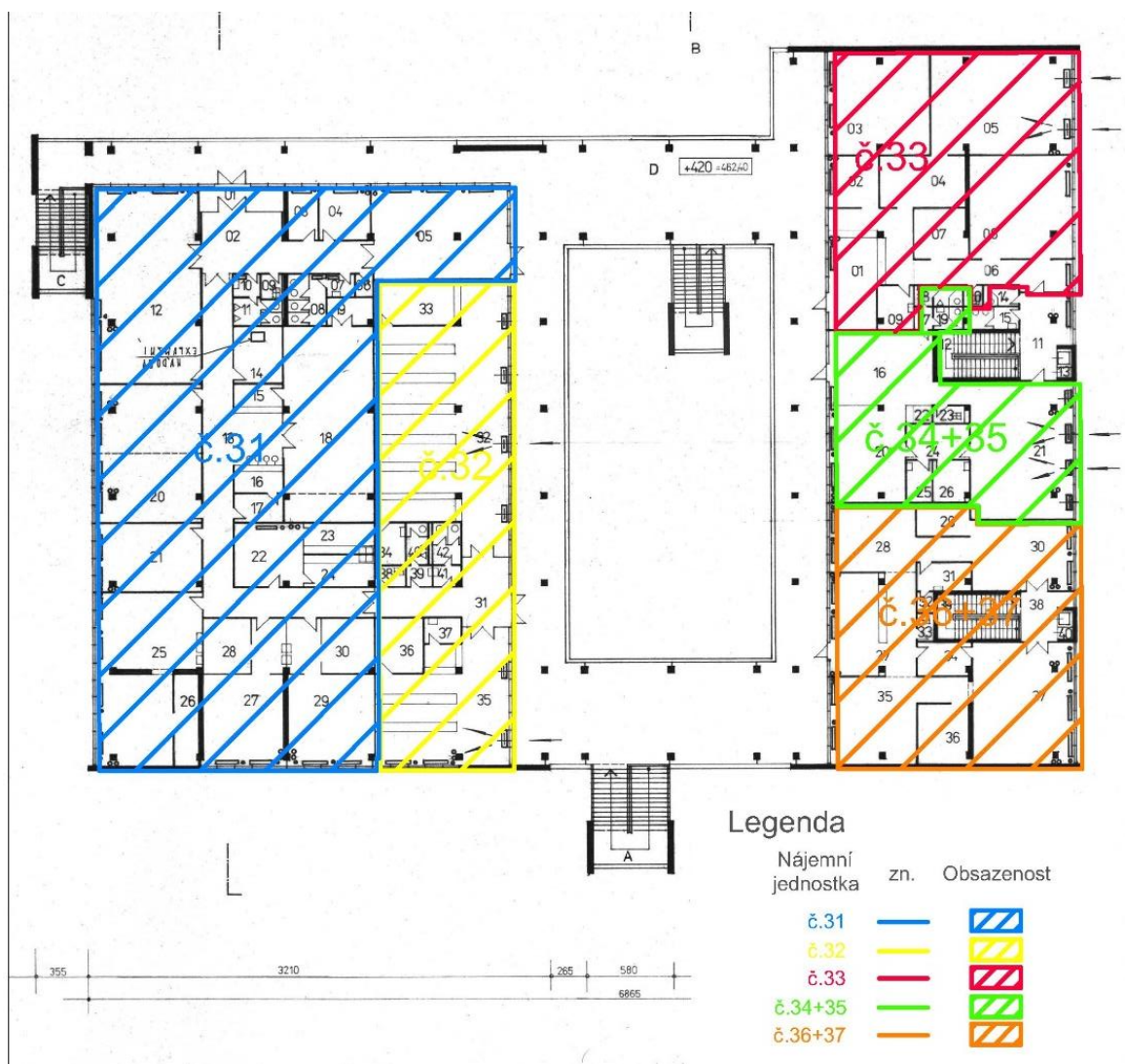
Č.	Současné využití	Využití Varianta A	m ² k dispozici	m ² využité	Nájemné/měsíc	Cena za m ²
31.	Laser game	Laser game	816	816	35 088 Kč	43 Kč
32.	Úniková hra	Úniková hra	308	247,5	10 076 Kč	41 Kč
33.	Ateliér	Second hand	290	290	15 950 Kč	55 Kč
34.	Kadeřnictví	Kadeřnictví	81	69	2 818 Kč	41 Kč
35.	Dílna	Dílna	100	100	4 900 Kč	49 Kč
36.	Zkušebna	Zkušebna	140	35	1 430 Kč	41 Kč
37.	Masáže	Masáže	140	22	1 380 Kč	63 Kč
Celkem			1875	1579,5	71 642 Kč	45 Kč

Zdroj: (Vlastní vypracování)

Tabulka č.10 – Obsazenost 2.NP varianta A

Ve 2.NP také došlo k několika změnám na základě údržbové rekonstrukce. Současný nájemce laser game přistoupil na navýšení ceny nájemného o 15 Kč/m², z původních 28 Kč/m² na 43 Kč/m² a zároveň na navýšení nájemního prostoru na maximální možnou kapacitu jednotky. Opět zde investicí uvedenou v počátečních investicích pomohu zbylou nájemní plochu zrekonstruovat. Dále zde bude nový nájemce Second hand, který po provedení rekonstrukce nahradí současného nájemce Ateliér, který dokázal obsadit pouze 50 m² v nájemní jednotce s maximální velikostí 290 m². Tento nový obchod zde obsadí celý nájemní prostor 290 m² s nájemní cenou 55 Kč/m² a bude zde prodávat oblečení s doplňkovým prodejem. Ostatní nájemci zůstávají ve svých nájemních prostorách, ale v případě lepší nabídky ze strany potenciálního nájemce mohou být vyměněni.

Obsazenost druhého nadzemního podlaží se zvýšila téměř o 15 % na necelých 84 % a nájemní cena se za m² z původních 34 Kč/m² vyšplhala na 45 Kč/m². Obsazenost ve 2.NP pro variantu A je vyšrafována na obrázku níže.



Zdroj: [16]

Obrázek č. 13 – Obsazenost varianta A 2.NP

3.9. Varianta B

Varianta B bude kalkulovat s celkovou rekonstrukcí budovy. Bude se jednat o rekonstrukci, která změní vzhled budovy na moderní design, zlepší dostupnost pro zákazníky a zkvalitní služby pro budoucí nájemce. Je zde počítáno s výměnou všech nájemců. Třeba bude možné se s některým dohodnout na navýšení ceny anebo ho přesunout do menšího prostoru.

Jako jeden z problémů, který zde nastane je právě výměna stávajících nájemců za nové. Současní nájemci mají různé smlouvy s různou výpovědní lhůtou. Je třeba tedy s tím faktem počítat a nahradit současného nájemce v ideálním případě v době probíhající rekonstrukce. Tím se dostávám k dalšímu problému, který zde vznikne, a to doba trvání



rekonstrukce. Tuto dobu jsem si určil na 6 měsíců a po celou dobu trvání zde nebudou žádní nájemci a tím pádem ani žádné výnosy. Nájemci, kteří budou vyměněni podle svých výpovědních lhůt s dobou delší než doba trvání rekonstrukce, budou vyměněni postupně po skončení výpovědních lhůt současných nájemců s měsíční rezervou na dodělání nájemních jednotek do budoucího stavu.

3.9.1. Počáteční investice

Jelikož jsem se v této variantě rozhodl o kompletní rekonstrukci budovy, tak nám zde vzniknou investiční náklady mnohem vyšší než ve variantě A. Všechny náklady, se kterými jsem zde kalkuloval, jsem vypsals do tabulky níže.

Druh	Popis investice	Cena mil. Kč
Střecha	Celková rekonstrukce + tep. izolace	3,5
Schodiště	rekonstrukce + nové eskalátory	3
Výplně otvorů	Výměna oken, dvěřní + pasáž	2,5
Interiérové úpravy	rekonstrukce nájemních jednotek + atrium	5
Fasáda	Nová tep. izolace + fasáda	5
Topení	Zprovoznění kotelny	3
Vzduchotechnika	Objektové chlazení	3
Elektro	Rozvody + hl. rozvaděč + jističe + MaR	5
Výtah	Revize výtahů	0,5
Exteriérové úpravy	Rampa pro zásobování, oplocení, parkování	3
Celkem		33,5

Zdroj: (Vlastní vypracování)

Tabulka č.11 – Investiční náklady pro variantu B

Je zde potřeba provést celkovou rekonstrukci jak interiéru, tak i exteriéru. V interiéru je potřeba celková rekonstrukce všech nájemních jednotek, společných ploch i rekonstrukce technického zařízení budovy. Pro zlepšení podmínek pro zákazníky je zde nutno počítat s bezbariérovým přístupem a instalací eskalátorů. Technické zařízení budovy je potřeba modernizovat a dát do stavu, se kterým budou nájemci spokojeni, to znamená rekonstrukci kotelny, výměna všech elektrických rozvodů a rekonstrukce hlavního rozvaděče se všemi jistíci prvky, instalace systému na MaR a nové vzduchotechniky, která bude schopná regulovat teplotu a odvádět vzduch z budovy. V exteriéru je potřeba udělat novou fasádu budovy a s tím rovnou realizovat kontaktní zateplení budovy, výměnu všech oken a dveří, upravit rampu pro zásobování nájemních jednotek, oplotit areál pro zásobování s vjezdovou bránou, na volném pozemku před budovou přidat parkovací místa



pro zákazníky a udělat celkovou rekonstrukci střechy s tepelnou izolací. Všechny tyto požadavky nám vytvoří investiční náklady v hodnotě 33,5 mil. Kč.

V budově se však nacházejí dva nájemci, kteří mají ve smlouvě výpovědní lhůtu delší než 6 měsíců, a to 12 měsíců. S těmito nájemci je nutno počítat a dokončit rekonstrukci nájemních jednotek až po vypršení nájemních lhůt. Na dokončení rekonstrukce bude vyčleněn následující měsíc po opuštění nájemních jednotek a obsazení bude možné až osmý měsíc po rekonstrukci, tedy celkově až 14 měsíc po plánované koupi nemovitosti. Cena plánované rekonstrukce bude ve výši 500 tis. Kč.

Druh	Popis investice	Cena mil. Kč
Interiérové úpravy	Rekonstrukce 2 nájemních jednotek	0,5
	Celkem	0,5

Zdroj: (Vlastní vypracování)

Tabulka č.12 – Investiční náklady pro variantu B ve 13 měsíci

3.9.2. Provozní náklady

Ve variantě B budou některé provozní náklady vyšší než ve variantě A, a to z důvodu nutnosti větší péče o budovu. Vzniknou zde navíc náklady na recepci, která bude v provozu 8 hodin denně. Úklid budovy bude probíhat mnohem častěji než ve variantě A. Dále náklady na ostrahu budovy, která bude k dispozici k řešení sporů 12 hodin denně a náklady na pojištění, vzhledem k navýšení hodnoty nemovitosti. Vzniknou zde ale i podstatně nižší náklady než u varianty A, a to zejména náklady na údržbu a obnovu. Dále se sníží náklady na údržbu zeleně, protože velká část pozemku bude zastavěna parkovacími místy, a také se sníží náklady na správu nemovitosti, vzhledem k nižšímu počtu nájemních jednotek.

Náklady na vytápění, elektřinu, vodné a stočné si budou nájemci, stejně jako ve variantě A, platit samostatně. Náklady na tyto položky ve společných prostorách budovy se budou dle velikosti prodejny rozpočítávat mezi současné nájemce. Tudíž nám zde nevzniknou žádné další náklady spojené s provozem.

Tabulka ve které jsou náklady na provoz je k dispozici níže.



Typ nákladů	Cena/měsíc
Úklid	28 020,00 Kč
Ostraha	45 000,00 Kč
správa	2 730,00 Kč
Recepce	33 000,00 Kč
Údržba zeleně	2 475,00 Kč
Údržba a obnova	133 974,36 Kč
daně	4 839,33 Kč
pojištění	3 050,00 Kč
celkem:	253 088,69 Kč

Zdroj: (Vlastní vypracování)

Tabulka č.13 – Provozní náklady pro variantu B

Z tabulky je vidět cena za úklid, k této ceně jsem se dostal z cen uvedených za 1 m² ve zdroji [23]. Předpokládám najmutí stejného úklidové servisu jako ve variantě A. Spočítal jsem plochy schodiště, toalet a ostatních společných prostor a přenásobil jsem tyto plochy průměrem cen uvedených na webových stránkách. V této variantě B předpokládám úklid 15x měsíčně. Ostraha objektu bude najata z bezpečnostní služby ze zdroje [24]. Cena předpokládá denní 12hodinové hlídání objektu. Znovu jsem vzal průměrnou cenu za nájemné velké prodejny a vynásobil 12 hodinami a 30 dny, které v průměru bude trávit ostraha na objektu. Správa nemovitosti je zajištěna společností na správu jednotek [25], její základní sazba činí 195 Kč/jednotku/měsíc. V objektu ve variantě B je 14 objektů, tudíž výsledná cena v tabulce je 2730 Kč/měsíc. Recepční je zde znovu řešena formou služby. Agentura, která se mi stará o recepci je dostupná na odkazu [26]. V ceníku jsem znovu vzal průměrnou cenu za recepční a přenásobil jí 8 hodinami denně a 30 dny, z čehož mi vyšla výsledná měsíční cena za provoz recepce. Údržba a správa zeleně je zde zajištěna také najmutím služby [27]. Nepravidelnost sekání trávy rozpočítám do jednotlivých měsíců tak, že stanovím počet na 1x měsíčně, s tím, že stejně jako ve variantě A se bude částka spotřebovávat převážně v letních měsících, kdy správa zeleně bude potřeba. Cena je stejná jako při variantě A, tedy 1,5 Kč/m², nicméně plocha zeleně je zde snížena o nově vybudované parkoviště před budovou. Celková velikost zatravněných ploch zde je 1 650 m². Cena za údržbu a obnovu je vypočtena stejně jako ve variantě A, jen s tím rozdílem, že nyní se jedná o 0.5 % z částky 321 538 452,00 Kč. Daň bude stejná jako ve variantě A a pojištění ve variantě B bylo vypočítáno pomocí kalkulačky ze zdroje [30]. Výše pojistného je stejně jako ve variantě A cena pořízení + počáteční investice, tedy 61 mil. Kč.



3.9.3. Odpisy

Stejně jako ve variantě A, tak i zde je jediným majetkem, který můžeme odepisovat samotná nemovitost. Platí zde stejné vstupní údaje, jako odpisová skupina, počet odepisovatelných let a jako způsob rovnoměrné odepisování. Jediný rozdíl od varianty A zde bude ve výši počáteční investice. Kupní cena je stejná, ale výše počáteční investice, která nám navýší počáteční hodnotu stavby se nemění. Počáteční hodnota bude tedy 27,5 mil. Kč + 33,5 mil. Kč = 61 mil. Kč.

Druh	Počáteční hodnota	Odpisová skupina	Počet odepisovatelných let	V 1. roce odpisy	V dalších letech odpisy
OD Luna	61 000 000 Kč	6	50	732 000 Kč	1 342 000 Kč

Zdroj: (Vlastní vypracování)

Tabulka č.14 – Odpisy varianta B

Výše odpisů je stanovena stejně jako ve variantě A ze zdroje [31]. V tabulce vidíme, že první rok si můžeme snížit daňový základ o částku 732 000 Kč a v následujících letech o částku 1 342 000 Kč.

Vzhledem ke skutečnosti, že výše odpisu bude sloužit pouze k ponížení výnosů a tím ke snížení daňového základu, tak budu uvažovat celou hodnotu nemovitosti hned prvním rokem, i když správně bych měl počítat pouze s částkou 60,5 mil. Kč a až po uskutečnění plánované rekonstrukce ve 13. měsíci bych měl navýšit hodnotu nemovitosti.

3.9.4. Obsazenost a nájemné

Výběr nových nájemců a jejich obsazenost ve variantě B byl přizpůsoben celkové koncepci, okolním zákazníkům, umístění budovy do terénu a původnímu plánovanému záměru. Bylo přihlíženo k velkému množství budoucích zákazníků, kteří se nachází v nedalekém sídlišti i okolí a k dispozici celé budovy. Snažil jsem se zde zachovat původní plánovanou dispozici při výstavbě s tím, že některé nájemní jednotky jsou spojeny a již zaniklé obory nahrazeny moderními.

Předpokládané ceny za m² v tabulkách č.15, č.16 a č.17, které stanovují výši nájmu jednotlivých nájemců, jsou určeny z dat přehledů o výši nájemného pro konkrétní prodejce, které máme zpracované v práci. Výsledné částky měsíčního nájemného za m² jsou



stanoveny dle průměrů konkrétních nájemců v daném oboru. Takto jsem získal předpokládané výše nájemních cen, které jsou uvedeny v tabulkách. Poslední aktualizace dat je z 1.1.2020.

Ve variantě B předpokládám po dokončení plánované rekonstrukce plné obsazení nemovitosti novými nájemci. Musíme zde ale počítat i se stavem, kdy některá z nájemních jednotek nebude na přechodnou dobu obsazena, tudíž celkové výnosy z nájmu budou v následujících kapitolách při stanovení cashflow vždy poníženy na 95 % z celkové částky. Během rekonstrukce nebude nemovitost v provozu, tudíž výměna současných nájemců za nájemce nové proběhne u všech, kteří mají ve smlouvě uzavřenou výpovědní lhůtu do 6 měsíců, během rekonstrukce. Nájemci, kteří mají výpovědní lhůtu delší než 6 měsíců, budou po plánované rekonstrukci dále v provozu a k jejich nahrazení dojde následující měsíc po skončení výpovědní lhůty a provedení rekonstrukce.

3.9.4.1 1.PP

Ve variantě B je v prvním podzemním podlaží právě jeden ze současných nájemníků, který má ve smlouvě uvedenou výpovědní lhůtu delší než 6 měsíců. Bude zde následovat scénář popsany výše.

V současném stavu je první podzemní podlaží obsazeno téměř na 90 %, což není takový rozdíl od plánované obsazenosti ve variantě B. Veliký rozdíl je zde však v nájemní ceně, která se díky plánované investici dostala na hodnotu 5x vyšší.

Č.	Současné využití	Využití Varianta B	m ² k dispozici	m ² využité	Nájemné/měsíc	Cena za m ²
1.	Posilovna	Posilovna	612	612	144 769 Kč	237 Kč
2.	Sklad	Restaurace	1100	1100	219 450 Kč	200 Kč
3.	x	Nápoje	38	38	19 494 Kč	513 Kč
Celkem			1750	1750	383 713 Kč	219 Kč

Zdroj: [15]

Tabulka č.15 – Obsazenost 1.PP varianta B

Došlo zde k úplnému nahrazení současných nájemců. V místnosti č.1, kde v současné době je posilovna, bude současný nájemce nahrazen novým, až po vypršení výpovědní lhůty. I přes to, že zde dojde k nahrazení nájemníka, který zde plánuje stejné využití prostor jako předchozí nájemník, tak i zde bude potřeba měsíční rekonstrukce na přípravu nové nájemní jednotky. Pro přehlednost jsem označil v tabulce č. 15 nájemní

jednotku červeným kruhem. Dále zde došlo k nahrazení současného nájemce Skladu na Restauraci, která zde byla plánovaná původním záměrem a obsazení volné jednotky nájemcem s prodejem nápojů. Tyto nájemní jednotky budou obsazeny až po plánované rekonstrukci.

Obsazenost této varianty B se předpokládá 95 %, přepočten bude proveden ve výsledném vyčíslení a nájemní ceny, která nastanou v plné výši až 14. měsíc od koupě, budou průměrně 219 Kč/m². Nájemní ceny a obsazenost v tomto podlaží budou po rekonstrukci do 12. měsíce od koupě nemovitosti s nájemní jednotkou č.1 v současném stavu a 13. měsíc nebude nájemné žádné. Na obrázku č. 14 je zobrazena obsazenost a umístění nájemních jednotek ve finálním stavu po provedení veškerých rekonstrukcí a přeoobsazení všech současných nájemců.



Zdroj: [16]

Obrázek č. 14 – Obsazenost varianta B 1.PP



3.9.4.2 1.NP

První nadzemní podlaží z hlediska dispozice je nejlepším strategickým místem pro umístění nájemní jednotky, tudíž nájemci, kteří budou umístěny v prvním nadzemním podlaží budou mít vyšší cenu nájemného. V současném stavu je obsazeno necelých 60 %. Po provedení plánované rekonstrukce je zde počítáno s úplným obsazením podlaží.

Do prvního nadzemního podlaží jsem se pokusil obsadit nájemce, kteří nabízejí základní produkty pro uspokojování potřeb zákazníků. Výpis všech nájemců, kteří jsou obsazeni do 1.NP jsou v tabulce pod textem.

Č.	Současné využití	Využití Varianta B	m ² k dispozici	m ² využité	Nájemné/měsíc	Cena za m ²
21.	Potraviny	Potraviny	1022	1022	220 394 Kč	216 Kč
22.	Herna	Drogerie	234	234	72 248 Kč	309 Kč
23	Hospoda	Elektro	329	329	78 138 Kč	238 Kč
24.	Sklad	Optika	70	70	22 278 Kč	318 Kč
25.	Č. pošta	Obuv	159	159	43 049 Kč	271 Kč
26. + 27.	Obchody	Lékárna	130	130	33 345 Kč	257 Kč
Celkem			1944	1944	469 451 Kč	241 Kč

Zdroj: [15]

Tabulka č.16 – Obsazenost 1.NP varianta B

V tabulce je znovu nájemní jednotka č.23 označena červeným kroužkem. Je to znovu ze stejného důvodu. Tento nájemce má znovu výpovědní lhůtu 12 měsíců a dojde k jeho nahrazení až 14 měsíc. Ostatní nájemci budou ve svých nových nájemních jednotkách hned po provedení celkové rekonstrukce. Současnou prodejnu potravin nahradí některý z nových prodejců potravin, který dokáže zaplatit nájemné 216 Kč/m², což je více než 3x tolik co stávající. Ostatní nájemní ceny jsou na srovnatelné výši. Jedna z dalších změn, která zde nastala je spojení nájemních jednotek č.26 a 27, v těchto prostorách bude nově jeden nájemce, a to lékárna.

Nově je zde tedy obsazenost 100 % s tím, že ve výsledných propočtech budu uvažovat obsazenost 95 % z důvodu možné přechodné neobsazenosti nájemních prostor a výsledná průměrná cena za nájemné 241 Kč/m², což je 4x více než v současném stavu a o 22 Kč/m² více než v podzemním podlaží. Celková měsíční cena nájemného je 469 451 Kč. Níže je vidět využití prostor nemovitosti ve variantě B v 1.NP.



Zdroj: [16]

Obrázek č. 15 – Obsazenost varianta B 1.NP

3.9.4.3 2.NP

Ve druhém nadzemním podlaží se také počítá s plným obsazením. Ceny nájemného zde nebudou tak vysoké jako v 1.NP. Bude zde snaha o některý druh kulturního využití pro zákazníky i o nájemce s doplňkovým prodejem. V současném stavu je zde obsazenost okolo 70 %. Níže v tabulce je přehled o předpokládaných nájemcích a nájemních cenách varianty B.



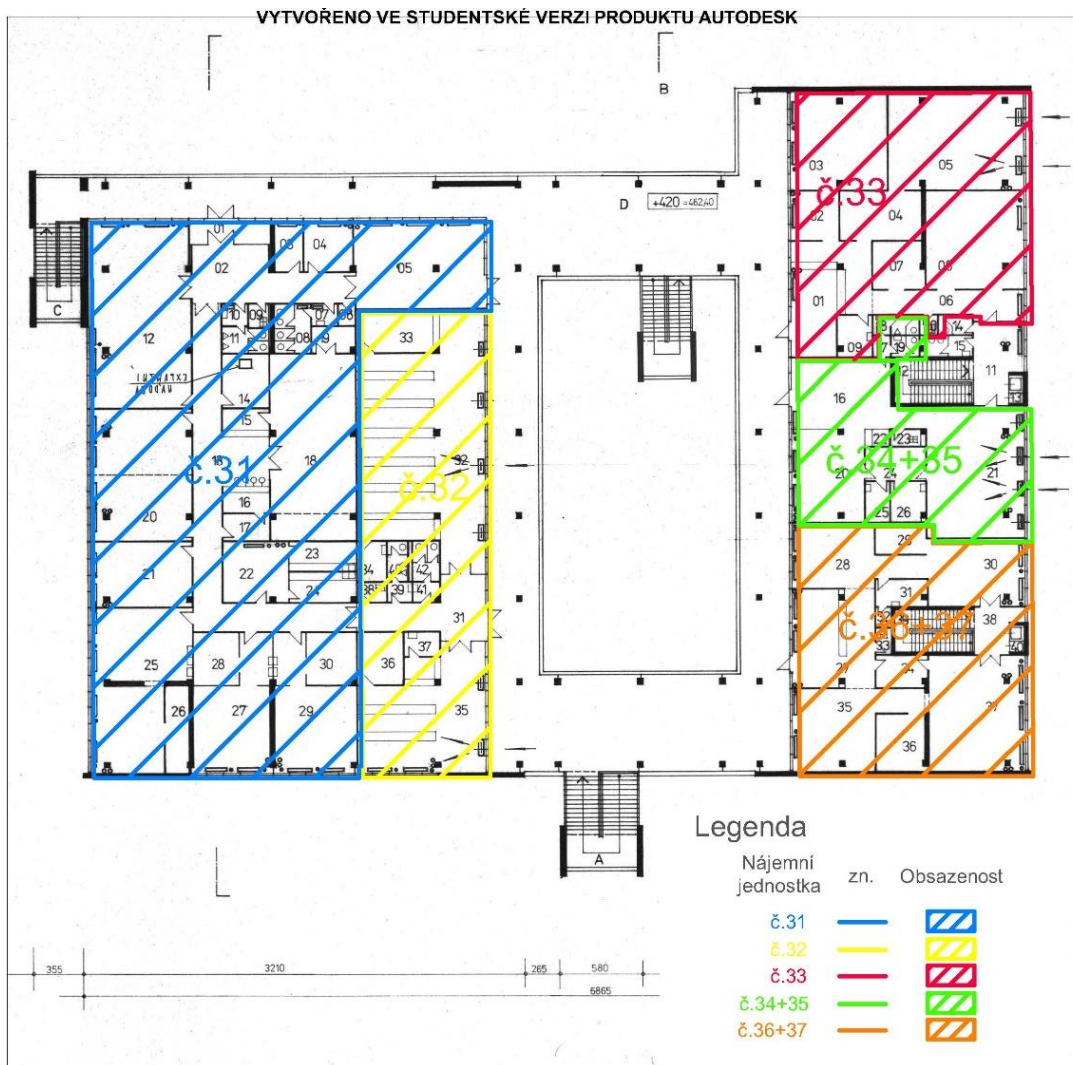
Č.	Současné využití	Využití Varianta B	m ² k dispozici	m ² využité	Nájemné/měsíc	Cena za m ²
31.	Laser game	Kino	816	816	189 924 Kč	233 Kč
32.	Úniková hra	Sport	308	308	63 787 Kč	207 Kč
33.	Ateliér	Olečení	290	290	61 988 Kč	214 Kč
34. + 35.	Kadeřnictví+dílna	Hračky	181	181	42 472 Kč	235 Kč
36. + 37.	Zkušebna+masáže	Oblečení	280	280	59 850 Kč	214 Kč
Celkem			1875	1875	418 020 Kč	223 Kč

Zdroj: [15]

Tabulka č.17 – Obsazenost 2.NP varianta B

V tomto podlaží není žádný ze současných nájemců, který má ve smlouvě výpovědní lhůtu delší než 6 měsíců, tudíž ve 2.NP bude plná výše nájemného již po celkové rekonstrukci. Kulturním využitím zde bude kino, které nahradilo současný laser game, protože obsadí celý možný prostor určený k nájemní jednotce č.31. Dále nám zde vznikly dvě sjednocené nájemní jednotky č.34 s 35 a č.36 s 37. Tyto jednotky byly v původním plánu sjednocené, nicméně vzhledem k nízkému zájmu o velké nájemní prostory se tyto jednotky rozdělily a v současné době je každá využívána dvěma nájemci.

Ceny se zde oproti současné situaci více než 6x navýšily, což je nejvíce ze všech podlaží, ale je to zřejmě dáno nejnižší současnou nájemní cenou za m². Varianta B počítá s průměrnou nájemní cenou ve 2.NP 223 Kč/m², což znamená celkovou měsíční cenu nájemného ve výši 418 020 Kč. Nájemné ceny jsou zde o 18 Kč/m² nižší než v prvním nadzemním podlaží a o 4 Kč/m² vyšší než v podzemním podlaží, což je dle mého názoru ideální stav. Situace ve 2.NP je vykreslená na obrázku níže.



Zdroj: [16]

Obrázek č. 16 – Obsazenost varianta B 2.NP

3.10. Financování

Financování budu pro obě varianty uvažovat pomocí komerčního úvěru. Předpokládám, že mám dostatečnou výši vlastních financí, nicméně jsem ochoten investici realizovat **pouze s 25 % vlastního kapitálu pro obě varianty**. Rád tedy využiji financování projektu pomocí banky, abych zbytečně neinvestoval vlastní finance, které je možné využít na jiné projekty.

V reálné praxi by se pro zajištění úvěru na tento projekt oslovila banka, která by na základě podnikatelského záměru vyhodnotila možná rizika a stanovila výši úrokové sazby. Pro můj případ určím výši úrokové sazby na 5,9 % p.a. s dobou splatnosti 30 let.



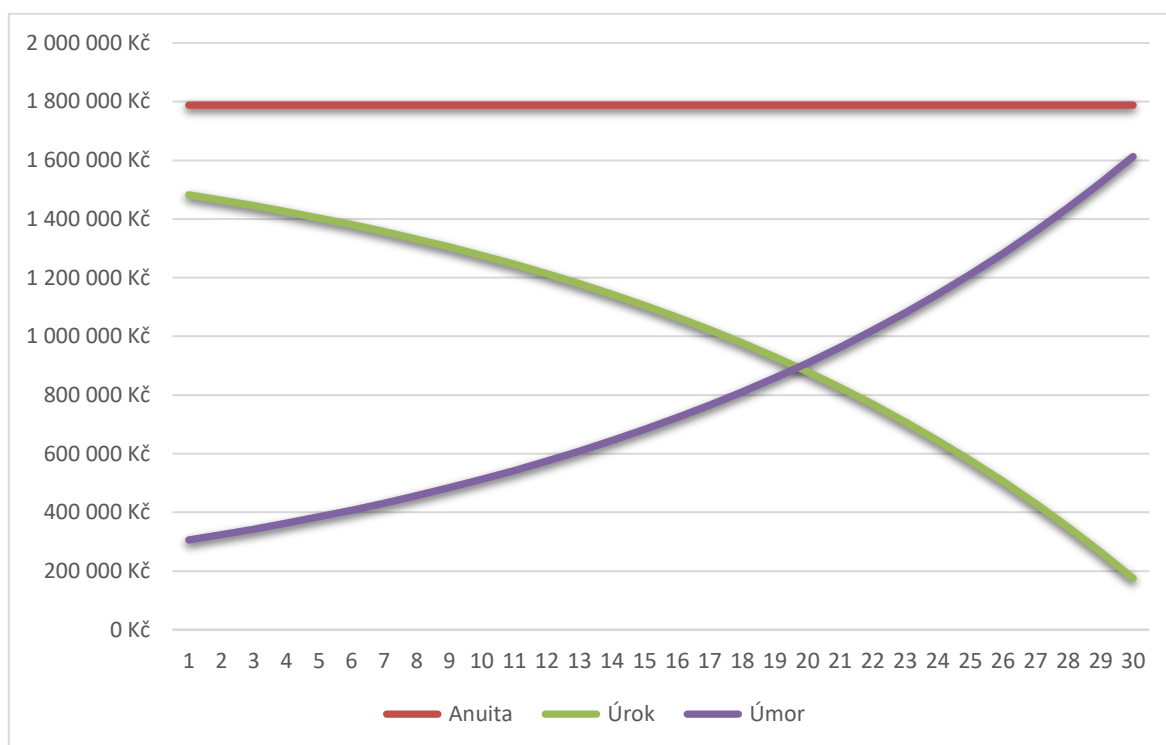
3.10.1. Financování varianty A

Celková výše investice je součtem prodejní ceny a výše počáteční investice, tedy 33,5 mil. Kč. Jestliže jsem si určil výši vlastního kapitálu při financování na 25 %, tak to znamená, že vlastní kapitál investovaný do realizace bude ve výši 8,375 mil. Kč a výše komerčního úvěru bude 25,125 mil. Kč. Výše měsíční splátky je 149 026 Kč. Ročně celkem za úvěr zaplatím 1 788 312 Kč. V tabulce níže je zobrazen splátkový kalendář na prvních 15 let, které následně budu promítat do přehledu o peněžním toku a pod tabulkou jsem vypracoval grafické znázornění celého průběhu úvěru.

Splátka	Počáteční stav	Anuita	Úrok	Úmor	Zbývá doplatit
1	25 125 000 Kč	1 788 312 Kč	1 482 375 Kč	305 937 Kč	24 819 063 Kč
2	24 819 063 Kč	1 788 312 Kč	1 464 325 Kč	323 987 Kč	24 495 076 Kč
3	24 495 076 Kč	1 788 312 Kč	1 445 209 Kč	343 103 Kč	24 151 973 Kč
4	24 151 973 Kč	1 788 312 Kč	1 424 966 Kč	363 346 Kč	23 788 628 Kč
5	23 788 628 Kč	1 788 312 Kč	1 403 529 Kč	384 783 Kč	23 403 845 Kč
6	23 403 845 Kč	1 788 312 Kč	1 380 827 Kč	407 485 Kč	22 996 359 Kč
7	22 996 359 Kč	1 788 312 Kč	1 356 785 Kč	431 527 Kč	22 564 833 Kč
8	22 564 833 Kč	1 788 312 Kč	1 331 325 Kč	456 987 Kč	22 107 846 Kč
9	22 107 846 Kč	1 788 312 Kč	1 304 363 Kč	483 949 Kč	21 623 897 Kč
10	21 623 897 Kč	1 788 312 Kč	1 275 810 Kč	512 502 Kč	21 111 395 Kč
11	21 111 395 Kč	1 788 312 Kč	1 245 572 Kč	542 740 Kč	20 568 655 Kč
12	20 568 655 Kč	1 788 312 Kč	1 213 551 Kč	574 761 Kč	19 993 894 Kč
13	19 993 894 Kč	1 788 312 Kč	1 179 640 Kč	608 672 Kč	19 385 221 Kč
14	19 385 221 Kč	1 788 312 Kč	1 143 728 Kč	644 584 Kč	18 740 637 Kč
15	18 740 637 Kč	1 788 312 Kč	1 105 698 Kč	682 614 Kč	18 058 023 Kč

Zdroj: (Vlastní vypracování)

Tabulka č.18 – Splátkový kalendář Varianta A



Zdroj: (Vlastní vypracování)

Graf č. 1 – Přehled splátek Varianta A

3.10.2. Financování varianty B

Pro variantu B je investice o celkové výši 61 mil. Kč – znovu složená z ceny prodejní a počáteční investice. Znovu je zde použito financování s 25 % vlastního kapitálu, což zde znamená 15,25 mil. Kč a výše komerčního úvěru bude 45,75 mil. Kč. Vstupní požadavky na úvěr jsou stejné, tedy úroková sazba 5,9 % p.a. a doba splácení 30 let.

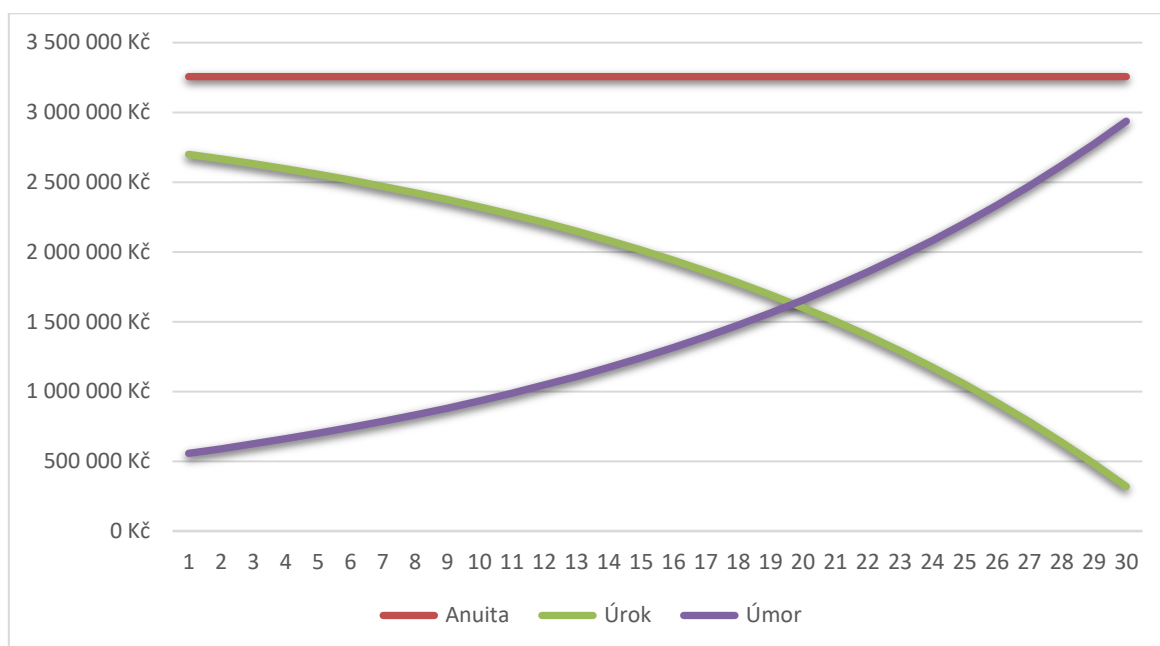
Výše měsíční splátky při zadaných podmínkách je 271 360 Kč. Ročně celkem za úvěr zaplatím 3 256 320 Kč. Tabulka prvních 15 let platebního kalendáře je dostupná níže a pod tabulkou je znovu vidět v grafu průběh úvěru v čase pro variantu B. Tyto data se dále promítnou do celkového cash flow.



Splátka	Počáteční stav	Anuita	Úrok	Úmor	Zbývá doplatit
1	45 750 000 Kč	3 256 320 Kč	2 699 250 Kč	557 070 Kč	45 192 930 Kč
2	45 192 930 Kč	3 256 320 Kč	2 666 383 Kč	589 937 Kč	44 602 993 Kč
3	44 602 993 Kč	3 256 320 Kč	2 631 577 Kč	624 743 Kč	43 978 249 Kč
4	43 978 249 Kč	3 256 320 Kč	2 594 717 Kč	661 603 Kč	43 316 646 Kč
5	43 316 646 Kč	3 256 320 Kč	2 555 682 Kč	700 638 Kč	42 616 008 Kč
6	42 616 008 Kč	3 256 320 Kč	2 514 344 Kč	741 976 Kč	41 874 033 Kč
7	41 874 033 Kč	3 256 320 Kč	2 470 568 Kč	785 752 Kč	41 088 281 Kč
8	41 088 281 Kč	3 256 320 Kč	2 424 209 Kč	832 111 Kč	40 256 169 Kč
9	40 256 169 Kč	3 256 320 Kč	2 375 114 Kč	881 206 Kč	39 374 963 Kč
10	39 374 963 Kč	3 256 320 Kč	2 323 123 Kč	933 197 Kč	38 441 766 Kč
11	38 441 766 Kč	3 256 320 Kč	2 268 064 Kč	988 256 Kč	37 453 510 Kč
12	37 453 510 Kč	3 256 320 Kč	2 209 757 Kč	1 046 563 Kč	36 406 947 Kč
13	36 406 947 Kč	3 256 320 Kč	2 148 010 Kč	1 108 310 Kč	35 298 637 Kč
14	35 298 637 Kč	3 256 320 Kč	2 082 620 Kč	1 173 700 Kč	34 124 937 Kč
15	34 124 937 Kč	3 256 320 Kč	2 013 371 Kč	1 242 949 Kč	32 881 988 Kč

Zdroj: (Vlastní vypracování)

Tabulka č.19 – Splátkový kalendář Varianta B



Zdroj: (Vlastní vypracování)

Graf č. 2– Přehled splátek Varianta B

3.11. Vyčíslení investičních a provozních příjmů a výdajů

Pro lepší přehlednost při vyčíslení investičních a provozních příjmů a výdajů jsem sestavil cashflow pro prvních několik měsíců, ve kterých je realizovaná rekonstrukce a dochází buď k výměně nájemců (var. B) anebo k navýšení nájemních cen a ploch k pronájmu (var A). Cashflow prvních měsíců mi ukáže, jaké mohu očekávat budoucí



příjmy a výdaje a zda budu mít v některých z měsíců problém s financemi. Následně jsem sestavil cashflow pro následujících 15 let, které mi dá prvotní informaci o výhodnosti, či nevýhodnosti investice.

Pro lepší orientaci v příjmech a výdajích jsem si jako nejzazší termín pro příjem za nájemní jednotku od vlastníka a výdej za provozní výdaje určil poslední den v měsíci užívání. Jednoduše tedy nájemce platí nájemné v měsíci, ve kterém je v nájmu a já platím provozní výdaje v měsíci, kdy je využívám.

3.11.1. Varianta A

Ve variantě A je navýšení nájemních cen až po provedení rekonstrukce, do té doby je počítáno s původními cenami za pronájem. Doba rekonstrukce je 3 měsíce a výdaje na rekonstrukci jsou rovnoměrně rozděleny do průběhu těchto měsíců. Jak je již řečeno v kapitole 3.8, tak provoz v průběhu rekonstrukce není nijak omezen či pozastaven a nepočítám zde s žádným omezením současných nájemníků a ani s žádnými případnými námitkami k rekonstrukci.

Na stránce níže jsem udělal přehled předpokládaného cashflow prvních měsíců, ve variantě A konkrétně prvního roku, po jednotlivých měsících. V následující tabulce je přehled cash flow pro prvních 15 let životnosti plánované investice.

Jak je z tabulek na následující straně patrné, tak investice do nemovitosti ve variantě A je velice nevýhodná, každý měsíc se projekt dostává do horší a horší situace. Kumulované saldo vychází již od prvního měsíce v záporných číslech a ztráta pořád narůstá. Po 15 letech provozu se kumulované saldo dostalo na hodnotu -40 mil. Kč. Navíc je z tabulky č.21 patrné, že samotné měsíční výdaje na údržbu a obnovu dosahují vyšších hodnot než měsíční příjmy z nájmu. Již tato informace mi říká, že je něco špatně. Pokud současný vlastník dosahuje ještě nižších příjmů z nájmu, než je ve variantě A počítáno, tak to znamená, že současný vlastník buď neinvestuje do nemovitosti nutné peníze, které nemovitost potřebuje k obnově a údržbě, anebo dosahuje každý měsíc ztráty. Osobně se přikláním k verzi č.1 – vlastník neinvestuje do nemovitosti potřebnou výši financí na obnovu a údržbu a tato nemovitost celé roky „žije na dluhu“. Tento dluh je potřeba před novým užíváním saturovat velkou počáteční investicí, kterou již nikdy s plánovanými příjmy ve variantě A nedokážu dohnat.



CASHFLOW VARIANTA A

FÁZE	INVESTIČNÍ	PROVOZNÍ											
MĚSÍC	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
PRÍJMY													
Vlastní kapitál	8 375 000 Kč	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Úvěr	25 125 000 Kč	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Nájemné	-	177 194 Kč	177 194 Kč	177 194 Kč	222 425 Kč	222 425 Kč	222 425 Kč	222 425 Kč	222 425 Kč	222 425 Kč	222 425 Kč	222 425 Kč	222 425 Kč
Celkem	33 500 000 Kč	177 194 Kč	177 194 Kč	177 194 Kč	222 425 Kč	222 425 Kč	222 425 Kč	222 425 Kč	222 425 Kč	222 425 Kč	222 425 Kč	222 425 Kč	222 425 Kč
VÝDAJE													
Koupě	27 500 000 Kč	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Počáteční investice	-	2 000 000 Kč	2 000 000 Kč	2 000 000 Kč	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provoz	-	297 117 Kč	297 117 Kč	297 117 Kč	297 117 Kč	297 117 Kč	297 117 Kč	297 117 Kč	297 117 Kč	297 117 Kč	297 117 Kč	297 117 Kč	297 117 Kč
Úroky	-	123 531 Kč	123 406 Kč	123 280 Kč	123 153 Kč	123 026 Kč	122 898 Kč	122 770 Kč	122 641 Kč	122 511 Kč	122 381 Kč	122 250 Kč	122 118 Kč
Úmory	-	25 495 Kč	25 620 Kč	25 746 Kč	25 873 Kč	26 000 Kč	26 128 Kč	26 256 Kč	26 385 Kč	26 515 Kč	26 645 Kč	26 776 Kč	26 908 Kč
Daň z příjmu	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Celkem	27 500 000 Kč	2 446 143 Kč	2 446 143 Kč	2 446 143 Kč	446 143 Kč	446 143 Kč	446 143 Kč	446 143 Kč	446 143 Kč	446 143 Kč	446 143 Kč	446 143 Kč	446 143 Kč
CELKOVÉ SALDO	6 000 000 Kč	- 2 268 949 Kč	- 2 268 949 Kč	- 2 268 949 Kč	- 223 718 Kč	- 223 718 Kč	- 223 718 Kč	- 223 718 Kč	- 223 718 Kč	- 223 718 Kč	- 223 718 Kč	- 223 718 Kč	- 223 718 Kč
KUMULOVANÉ SALDO	6 000 000 Kč	3 731 051 Kč	1 462 103 Kč	- 806 846 Kč	- 1 030 563 Kč	- 1 254 281 Kč	- 1 477 998 Kč	- 1 701 716 Kč	- 1 925 433 Kč	- 2 149 151 Kč	- 2 372 868 Kč	- 2 596 586 Kč	- 2 820 303 Kč

Zdroj: (Vlastní vypracování)

Tabulka č.20 – Cashflow prvních měsíců Varianta A

FÁZE	INVESTIČNÍ	PROVOZNÍ														
ROKY	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
PRÍJMY																
Vlastní kapitál	8 375 000 Kč	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Úvěr	25 125 000 Kč	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Nájemné	-	2 533 407 Kč	2 669 100 Kč	2 669 100 Kč	2 669 100 Kč	2 669 100 Kč	2 669 100 Kč	2 669 100 Kč	2 669 100 Kč	2 669 100 Kč	2 669 100 Kč	2 669 100 Kč	2 669 100 Kč	2 669 100 Kč	2 669 100 Kč	2 669 100 Kč
Celkem	33 500 000 Kč	2 533 407 Kč	2 669 100 Kč	2 669 100 Kč	2 669 100 Kč	2 669 100 Kč	2 669 100 Kč	2 669 100 Kč	2 669 100 Kč	2 669 100 Kč	2 669 100 Kč	2 669 100 Kč	2 669 100 Kč	2 669 100 Kč	2 669 100 Kč	2 669 100 Kč
VÝDAJE																
Koupě	27 500 000 Kč	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Počáteční investice	-	6 000 000 Kč	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provoz	-	3 565 398 Kč	3 565 398 Kč	3 565 398 Kč	3 565 398 Kč	3 565 398 Kč	3 565 398 Kč	3 565 398 Kč	3 565 398 Kč	3 565 398 Kč	3 565 398 Kč	3 565 398 Kč	3 565 398 Kč	3 565 398 Kč	3 565 398 Kč	3 565 398 Kč
Úroky	-	1 473 965 Kč	1 454 909 Kč	1 436 427 Kč	1 415 095 Kč	1 392 470 Kč	1 368 473 Kč	1 343 022 Kč	1 316 028 Kč	1 287 397 Kč	1 257 030 Kč	1 224 823 Kč	1 190 663 Kč	1 154 433 Kč	1 116 006 Kč	1 075 249 Kč
Úmory	-	314 347 Kč	333 403 Kč	351 885 Kč	373 217 Kč	395 842 Kč	419 839 Kč	445 290 Kč	472 284 Kč	500 915 Kč	531 282 Kč	563 489 Kč	597 649 Kč	633 879 Kč	672 306 Kč	713 063 Kč
Daň z příjmu	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Celkem	27 500 000 Kč	11 353 710 Kč	5 353 710 Kč	5 353 710 Kč	5 353 710 Kč	5 353 710 Kč	5 353 710 Kč	5 353 710 Kč	5 353 710 Kč	5 353 710 Kč	5 353 710 Kč	5 353 710 Kč	5 353 710 Kč	5 353 710 Kč	5 353 710 Kč	5 353 710 Kč
CELKOVÉ SALDO	6 000 000 Kč	- 8 820 303 Kč	- 2 684 610 Kč	- 2 684 610 Kč	- 2 684 610 Kč	- 2 684 610 Kč	- 2 684 610 Kč	- 2 684 610 Kč	- 2 684 610 Kč	- 2 684 610 Kč	- 2 684 610 Kč	- 2 684 610 Kč	- 2 684 610 Kč	- 2 684 610 Kč	- 2 684 610 Kč	- 2 684 610 Kč
KUMULOVANÉ SALDO	6 000 000 Kč	- 2 820 303 Kč	- 5 504 914 Kč	- 8 189 524 Kč	- 10 874 135 Kč	- 13 558 745 Kč	- 16 243 356 Kč	- 18 927 966 Kč	- 21 612 577 Kč	- 24 297 187 Kč	- 26 981 798 Kč	- 29 666 408 Kč	- 32 351 019 Kč	- 35 035 629 Kč	- 37 720 240 Kč	- 40 404 850 Kč

Zdroj: (Vlastní vypracování)

Tabulka č.21 - Cashflow na 15 let Varianta A



3.11.2. Varianta B

Ve variantě B se předpokládá celková rekonstrukce a během rekonstrukce nebude budova v provozu. Rekonstrukce potrvá 6 měsíců a během této doby zde uplyne u většiny současných nájemců výpovědní lhůta. Zbylí nájemci budou vyměněni až po skončení jejich výpovědních lhůt. Tedy po 12 měsících proběhne konečná rekonstrukce zbylých prostor (13 měsíc). Rekonstrukce potrvá měsíc a od 14 měsíce bude nájemné v plné výši. Po dobu rekonstrukce zde jako jediný provozní výdaj počítám daně z nemovitých věcí a pojištění.

Nájemné u varianty B je počítána jako 95 % z výsledné částky z kapitoly 3.9.4, kde je počítáno se 100 % obsazeností. Nyní je výsledná měsíční částka pouze přenásobena koeficientem 0,95. Počáteční investice 33,5 mil. Kč je znovu rozpočítána do jednotlivých měsíců plánované počáteční rekonstrukce, s tím, že na 13. měsíc investice do dvou nájemních jednotek je vyčleněna částka 500 tis. Kč.

Daň z příjmu, která je nutná k přehledu výdajů, je počítána z daňového základu jako rozdíl mezi výnosy a náklady. Za výnos se považuje nájemné a náklady, kterými jsme si schopni snížit svůj daňový základ, jsou všechny provozní náklady kromě daně z nemovitých věcí, a navíc zde započítáváme i úrok z půjčky a odpisy. Výsledná daň ze zisku je vypočítána jako 19 % sazba z daňového základu.

Na následující stránce je opět k dispozici přehled cashflow za prvních několik měsíců od realizované investice do nemovitosti, ve variantě B přesně 14 měsíců, které znovu ukazují více o možných budoucích problémech s nedostatkem financí v některém z počátečních měsíců.

Jak je z tabulky níže vidět, tak se v 6., 7. a 8. měsíci provozu dostává nemovitost do záporného cashflow. Znamená to, že je třeba s tímto problémem počítat a sehnat někde potřebné peníze. Záporné cashflow je způsobeno dlouhým trváním rekonstrukce, kde po celou dobu nemám žádný příjem, který by mi uhradil splátky z úvěru a snížené náklady na provoz. Po této krizové situaci se nemovitost dostává každým rokem do kladných čísel a variantě B nehrozí žádné další riziko spojené s nedostatkem financí. V tabulce také vidíme, že první standardní příjem z nájmu nám vznikne až 14. měsíc po plánované investici.



CASHFLOW VARIANTA B

FÁZE MĚSÍC	INVESTIČNÍ 0	PROVOZNÍ													
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
PŘÍJMY															
Vlastní kapitál	15 250 000 Kč	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Úvěr	45 750 000 Kč	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Nájemné	-	-	-	-	-	-	-	1 015 339 Kč	1 015 339 Kč	1 015 339 Kč	1 015 339 Kč	1 015 339 Kč	1 015 339 Kč	995 864 Kč	1 207 624 Kč
Celkem	61 000 000 Kč	-	-	-	-	-	-	1 015 339 Kč	1 015 339 Kč	1 015 339 Kč	1 015 339 Kč	1 015 339 Kč	1 015 339 Kč	995 864 Kč	1 207 624 Kč
VÝDAJE															
Koupě	27 500 000 Kč	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Počáteční investice	-	5 500 000 Kč	5 500 000 Kč	5 500 000 Kč	5 500 000 Kč	5 500 000 Kč	5 500 000 Kč	-	-	-	-	-	-	500 000 Kč	-
Provoz	-	7 889 Kč	7 889 Kč	7 889 Kč	7 889 Kč	7 889 Kč	7 889 Kč	253 089 Kč	253 089 Kč	253 089 Kč	253 089 Kč	253 089 Kč	253 089 Kč	253 089 Kč	253 089 Kč
Úroky	-	224 938 Kč	224 709 Kč	224 480 Kč	224 249 Kč	224 018 Kč	223 785 Kč	223 551 Kč	223 316 Kč	223 080 Kč	222 842 Kč	222 604 Kč	222 364 Kč	222 123 Kč	221 881 Kč
Úmory	-	46 423 Kč	46 651 Kč	46 880 Kč	47 111 Kč	47 342 Kč	47 575 Kč	47 809 Kč	48 044 Kč	48 280 Kč	48 518 Kč	48 756 Kč	48 996 Kč	49 237 Kč	49 479 Kč
Daň z příjmu	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	118 876 Kč
Celkem	27 500 000 Kč	5 779 249 Kč	5 779 249 Kč	5 779 249 Kč	5 779 249 Kč	5 779 249 Kč	5 779 249 Kč	524 449 Kč	524 449 Kč	524 449 Kč	524 449 Kč	524 449 Kč	524 449 Kč	524 449 Kč	1 024 449 Kč
CELKOVÉ SALDO	33 500 000 Kč	- 5 779 249 Kč	- 5 779 249 Kč	- 5 779 249 Kč	- 5 779 249 Kč	- 5 779 249 Kč	- 5 779 249 Kč	490 890 Kč	490 890 Kč	490 890 Kč	490 890 Kč	490 890 Kč	490 890 Kč	490 890 Kč	28 585 Kč
KUMULOVANÉ SALDO	33 500 000 Kč	27 720 751 Kč	21 941 501 Kč	16 162 252 Kč	10 383 003 Kč	4 603 753 Kč	- 1 175 496 Kč	- 684 606 Kč	- 193 716 Kč	297 174 Kč	788 064 Kč	1 278 954 Kč	1 769 844 Kč	1 741 259 Kč	2 305 559 Kč

Zdroj: (Vlastní vypracování)

Tabulka č.22 – Cashflow prvních měsíců Varianta B

FÁZE ROKY	INVESTIČNÍ 0	PROVOZNÍ														
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
PŘÍJMY																
Vlastní kapitál	15 250 000 Kč	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Úvěr	45 750 000 Kč	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Nájemné	-	6 092 032 Kč	14 279 732 Kč	14 491 493 Kč	14 491 493 Kč	14 491 493 Kč	14 491 493 Kč	14 491 493 Kč	14 491 493 Kč	14 491 493 Kč	14 491 493 Kč	14 491 493 Kč	14 491 493 Kč	14 491 493 Kč	14 491 493 Kč	14 491 493 Kč
Celkem	61 000 000 Kč	6 092 032 Kč	14 279 732 Kč	14 491 493 Kč	14 491 493 Kč	14 491 493 Kč	14 491 493 Kč	14 491 493 Kč	14 491 493 Kč	14 491 493 Kč	14 491 493 Kč	14 491 493 Kč	14 491 493 Kč	14 491 493 Kč	14 491 493 Kč	14 491 493 Kč
VÝDAJE																
Koupě	27 500 000 Kč	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Počáteční investice	-	33 000 000 Kč	500 000 Kč	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provoz	-	1 565 868 Kč	3 037 064 Kč	3 037 064 Kč	3 037 064 Kč	3 037 064 Kč	3 037 064 Kč	3 037 064 Kč	3 037 064 Kč	3 037 064 Kč	3 037 064 Kč	3 037 064 Kč	3 037 064 Kč	3 037 064 Kč	3 037 064 Kč	3 037 064 Kč
Úroky	-	2 683 936 Kč	2 649 237 Kč	2 615 585 Kč	2 576 742 Kč	2 535 545 Kč	2 491 850 Kč	2 445 507 Kč	2 396 354 Kč	2 344 221 Kč	2 288 928 Kč	2 230 283 Kč	2 168 082 Kč	2 102 111 Kč	2 032 141 Kč	1 957 929 Kč
Úmory	-	572 384 Kč	607 083 Kč	640 735 Kč	679 578 Kč	720 775 Kč	764 470 Kč	810 813 Kč	859 966 Kč	912 099 Kč	967 392 Kč	1 026 037 Kč	1 088 238 Kč	1 154 209 Kč	1 224 179 Kč	1 298 391 Kč
Daň z příjmu	-	-	1 293 806 Kč	1 435 434 Kč	1 442 814 Kč	1 450 642 Kč	1 458 944 Kč	1 467 749 Kč	1 477 088 Kč	1 486 993 Kč	1 497 499 Kč	1 508 641 Kč	1 520 459 Kč	1 532 994 Kč	1 546 288 Kč	1 560 389 Kč
Celkem	27 500 000 Kč	37 822 188 Kč	8 087 190 Kč	7 728 818 Kč	7 736 198 Kč	7 744 026 Kč	7 752 328 Kč	7 761 133 Kč	7 770 472 Kč	7 780 377 Kč	7 790 883 Kč	7 802 026 Kč	7 813 844 Kč	7 826 378 Kč	7 839 673 Kč	7 853 773 Kč
CELKOVÉ SALDO	33 500 000 Kč	- 31 730 156 Kč	6 192 542 Kč	6 762 675 Kč	6 755 295 Kč	6 747 467 Kč	6 739 165 Kč	6 730 360 Kč	6 721 021 Kč	6 711 116 Kč	6 700 610 Kč	6 689 467 Kč	6 677 649 Kč	6 665 115 Kč	6 651 820 Kč	6 637 720 Kč
KUMULOVANÉ SALDO	33 500 000 Kč	1 769 844 Kč	7 962 386 Kč	14 725 061 Kč	21 480 356 Kč	28 227 823 Kč	34 966 988 Kč	41 697 348 Kč	48 418 369 Kč	55 129 485 Kč	61 830 094 Kč	68 519 562 Kč	75 197 211 Kč	81 862 326 Kč	88 514 146 Kč	95 151 867 Kč

Zdroj: (Vlastní vypracování)

Tabulka č.23 – Cashflow na 15 let Varianta B



3.12. Vyhodnocení

Vyhodnocení investičního záměru jsem se rozhodl provést pomocí statických a dynamických metod hodnocení investice, a to konkrétně pomocí doby návratnosti, profilu čisté současné hodnoty (NPV) a vnitřního výnosového procenta (IRR). Rozhodl jsem se, že pokud má být projekt realizovaný, tak by měl splňovat v 15. roku investice minimálně 5 % diskontní sazbu s kladným NPV. Pro 5 % diskontní sazbu jsem se rozhodl na základě běžně užívané praxe v EU.

Ve svých výpočtech jsem se rozhodl pracovat ve stálých cenách. Je tomu tak z důvodu různého kolísání cenové hladiny. Pokud bych se rozhodl do výpočtů zahrnout inflaci, tak bych výsledky pravděpodobně spíše oddálil skutečností, vzhledem k současně se zvyšujícím hodnotám nemovitých věcí ve městech. Navíc tuto práci píšu v době pandemie covid-19 a nikdo přesně neví, jaký tento celosvětový problém bude mít odraz na následující ekonomiku.

3.12.1. Varianta A

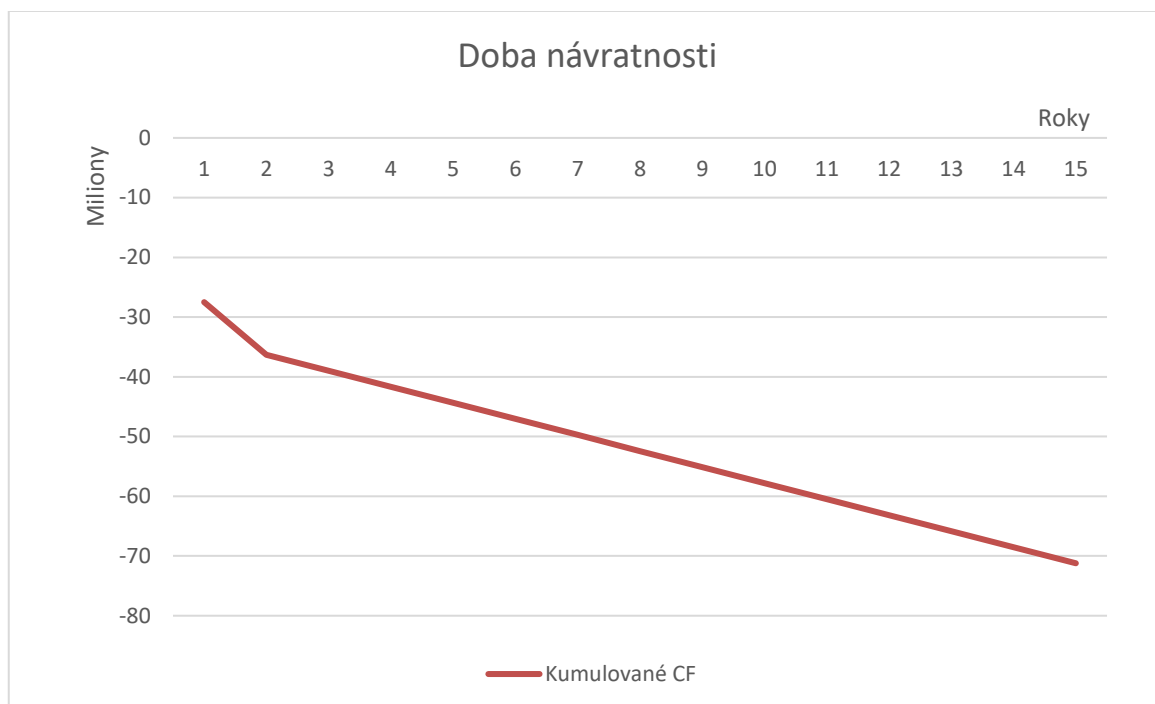
Varianta A dosahuje větších měsíčních výdajů než příjmů, a proto je návratnost investice v této variantě nemožná. Pro větší přehlednost jsem zde vytvořil tabulku počáteční investice + měsíčního cash flow bez vlivu vlastních financí a graf doby návratnosti, ze kterých jasně vidím, že zde nedojde ke zhodnocení.

Z tabulky níže lze patrné, že po odkoupení nemovitosti a provedení údržbových investic v prvním roce do budovy, by se ztráta dostala každoročně na částku cca – 2,7 mil. Kč. Výsledná ztráta po 15 letech by činila z původních investovaných 33,5 mil. Kč částku téměř- 74 mil. Kč, a to navíc by byl dále platný bankovní úvěr na dalších 15 let.

Roky	Kumulované CF	Roky	Kumulované CF
0	- 27 500 000 Kč	8	- 55 112 577 Kč
1	- 36 320 303 Kč	9	- 57 797 187 Kč
2	- 39 004 914 Kč	10	- 60 481 798 Kč
3	- 41 689 524 Kč	11	- 63 166 408 Kč
4	- 44 374 135 Kč	12	- 65 851 019 Kč
5	- 47 058 745 Kč	13	- 68 535 629 Kč
6	- 49 743 356 Kč	14	- 71 220 240 Kč
7	- 52 427 966 Kč	15	- 73 904 850 Kč

Zdroj: (Vlastní vypracování)

Tabulka č.24 – Počáteční investice + cash flow varianta A



Zdroj: (Vlastní vypracování)

Graf č. 3 – Doba návratnosti varianta A

Doby návratnosti ve variantě A podle grafu výše nelze dosáhnout, protože zde nikdy k návratu investice nedojde, každý rok bude narůstat pouze ztráta. Z tohoto důvodu zde není třeba zkoušet stanovit vyhodnocení investice pomocí dalších metod. **Varianta A nespĺňuje počáteční požadavky na zhodnocení investice do nemovitosti, a proto tuto variantu možnosti investice zamítám.**

3.12.2. Varianta B

Na rozdíl od varianty A, tak zde dochází k převážení kladných peněžních toků nad zápornými a již z pohledu na tabulku cashflow v kapitole 3.11.2 zde dojde k návratnosti.

Do tabulky níže jsem stejně jako u varianty A vytvořil přehled roků s počáteční investicí + měsíční cash flow bez vlivu vlastních financí, abych přesněji věděl, kdy dojde k návratnosti investice. Tabulku jsem vytvořil pro větší přehlednost. K době návratnosti dochází v době, kdy kumulované cash flow dosáhne kladné částky. Z těchto dat jsem dále vytvořil grafický přehled doby návratnosti, který je dostupný pod tabulkou.

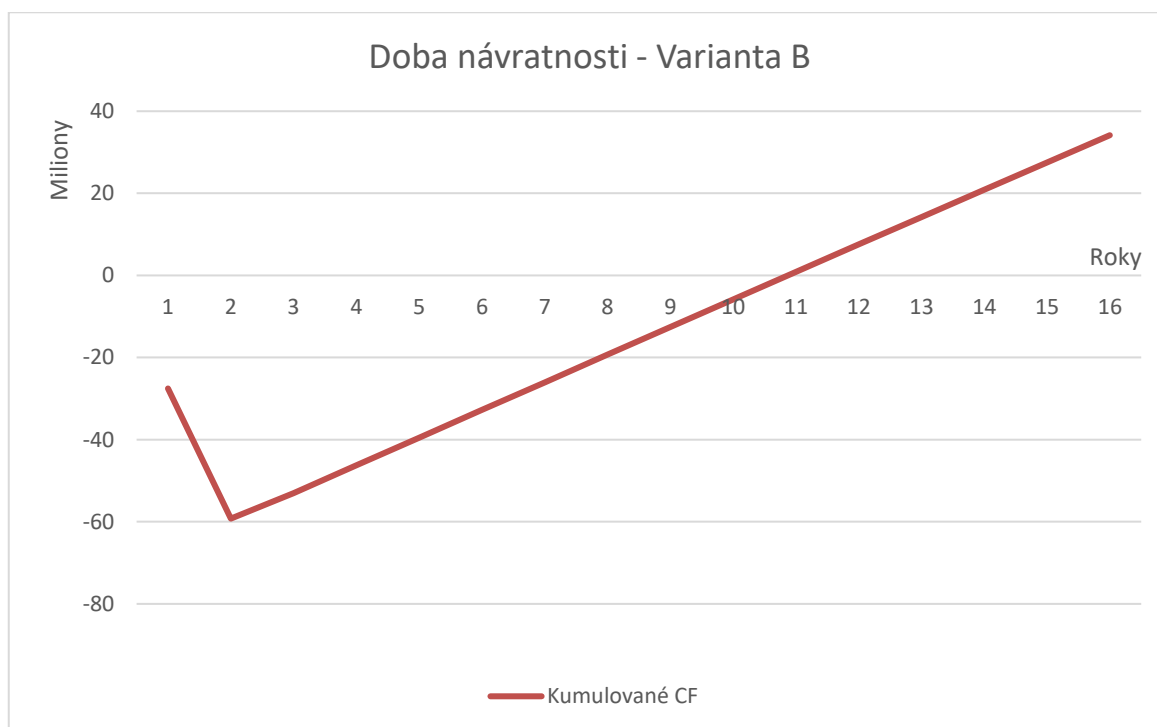


Roky	Kumulované CF	Roky	Kumulované CF
0	- 27 500 000 Kč	8	- 12 581 631 Kč
1	- 59 230 156 Kč	9	- 5 870 515 Kč
2	- 53 037 614 Kč	10	830 094 Kč
3	- 46 274 939 Kč	11	7 519 562 Kč
4	- 39 519 644 Kč	12	14 197 211 Kč
5	- 32 772 177 Kč	13	20 862 326 Kč
6	- 26 033 012 Kč	14	27 514 146 Kč
7	- 19 302 652 Kč	15	34 151 867 Kč

Zdroj: (Vlastní vypracování)

Tabulka č.25 – Počáteční investice + cash flow varianta B

Z tabulky je patrné, že cashflow po počátečních investičních výdajích a následných výdajích v 1. a 2. roce se ustálilo na každoročních cca 6,7. mil. Kč zisku. Výsledný zisk po 15 letech provozu očekávám více než 34 mil. Kč. Nesmím zde však zapomenat na stále trvající bankovní úvěr na dalších 15 let provozu a důležitost ufinancovat záporné cashflow v 6. a 7. měsíci.



Zdroj: (Vlastní vypracování)

Graf č. 4 – Doba návratnosti varianta B

V grafu č.4 je vidět vliv investičních výdajů do nemovitosti, které jsou investovány v průběhu prvních dvou let provozování. Po výměně všech stávajících nájemců a dokončení všech plánovaných rekonstrukcí nemovitostí vidíme lineární průběh cashflow a **do**



návratnosti investice je 10 let, což je kratší doba než doba životnosti a z pohledu doby návratnosti je investice úspěšná.

Následně jsem si vytvořil přehled diskontních sazeb. Dle zadávacích požadavků musí být v 15. roce investice kladná hodnota NPV pro 5 % diskontní sazbu. Hodnotu NPV jsem spočítal v MS excel pomocí funkce ČISTÁ.SOUČHODNOTA a do vzorce jsem použil diskontní sazbu dle tabulky níže a údaje o cashflow z tabulky č.23.

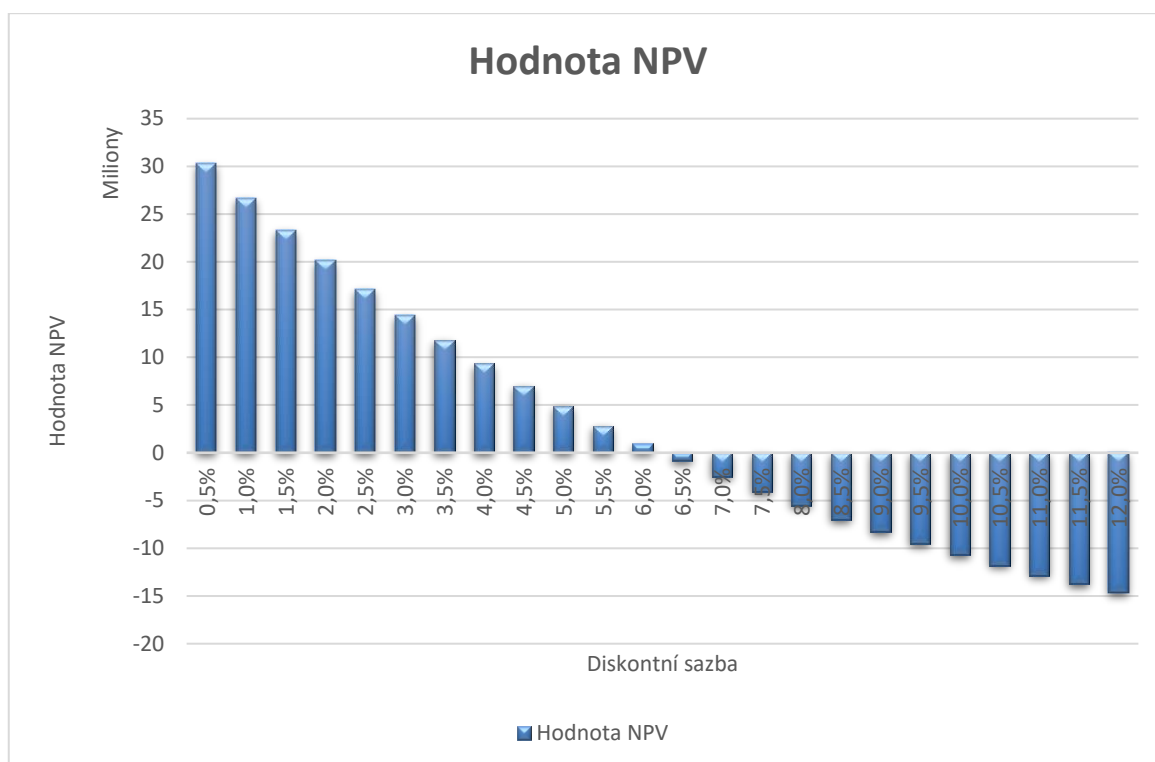
Diskontní sazba	Hodnota NPV	Diskontní sazba	Hodnota NPV
0,5%	30 293 079 Kč	6,5%	-858 471 Kč
1,0%	26 680 910 Kč	7,0%	-2 538 432 Kč
1,5%	23 298 262 Kč	7,5%	-4 117 432 Kč
2,0%	20 129 338 Kč	8,0%	-5 601 846 Kč
2,5%	17 159 539 Kč	8,5%	-6 997 604 Kč
3,0%	14 375 361 Kč	9,0%	-8 310 226 Kč
3,5%	11 764 306 Kč	9,5%	-9 544 853 Kč
4,0%	9 314 804 Kč	10,0%	-10 706 275 Kč
4,5%	7 016 134 Kč	10,5%	-11 798 958 Kč
5,0%	4 858 360 Kč	11,0%	-12 827 066 Kč
5,5%	2 832 267 Kč	11,5%	-13 794 487 Kč
6,0%	929 303 Kč	12,0%	-14 704 848 Kč

Zdroj: (Vlastní vypracování)

Tabulka č.26 – Profil čisté současné hodnoty varianty B

Dle tabulky je tento požadavek splněn a pro **hodnotu 5 % diskontní sazby je NPV ve výši 4 858 360 Kč, což z pohledu vyhodnocení investice splňuje požadavek na $NPV(5\%,15let) > 0$** . Z tabulky je také patrné, že maximální použitelná diskontní sazba zdrojů investic pro zajištění ziskovosti činí 6 %, což je nejvyšší hodnota, při které je čistá současná hodnota ještě stále kladná. Vzhledem však k nižší záporné částce u diskontní sazby 7 % se dá předpokládat, že hodnota maximální diskontní sazby NPV bude ještě vyšší.

Profil čisté současné hodnoty z tabulky č. 26 jsem níže zobrazil ještě pomocí grafu vytvořeného v MS excel.



Zdroj: (Vlastní vypracování)

Graf č.5 – Profil čisté současné hodnoty

Vnitřní výnosové procento jsem ve variantě B vypočítal pomocí MS excelu, kde jsem využil funkce MÍRA.VÝNOSNOSTI a použil jsem data z tabulky č.23. Do funkce jsem použil data z cashflow s tím, že počáteční investici jsem si dal se záporným znamínkem a pro následující roky jsem použil CF jednotlivých let. **Výše vnitřního výnosového procenta je 6,26 %, což splňuje vstupní požadované 5 % minimum.**

3.13. Porovnání variant

Varianta A moc údajů z vyhodnocení nepřináší, nicméně je dobře, že jsem tuto variantu také vytvořil, protože jsem díky ní přišel na to, že pouze základní údržbové investice do nemovitosti nestačí. Pro přehled jsem níže vytvořil tabulku s přehledem metod hodnocení investice.

	VAR A	VAR B
KCF 15 rok	- 73 904 850 Kč	34 151 867 Kč
Doba návratnosti	-	10. rok
NPV 15 rok, 5%	-	4 858 360 Kč
IRR 15 rok	-	6,25601%

Zdroj: (Vlastní vypracování)

Tabulka č.27 – Porovnání variant



Kumulované CF počítám znovu bez vlivu vlastních financí. Pokud budu chtít dostat hodnotu dostupnou v tabulkách cashflow jednotlivých variant, tak je třeba k hodnotám v tabulce přičíst počáteční investici.

Jediný parametr dle tabulky výše, který u těchto dvou variant lze porovnat je kumulované CF po 15 letech užívání nemovitosti. Zatímco ve variantě B jsme více než 34 mil. Kč v zisku, tak varianta A je více než 74 mil. Kč ve ztrátě.

Doba návratnosti ve variantě A nenastala, tím pádem zde nelze provést další metody hodnocení investice a považuji variantu A za nevýhodnou. Varianta B splnila všechny vstupní kritéria pro hodnocení investice do nemovitosti, a navíc vnitřní výnosové procento je o více než 1 % vyšší. Investice do varianty B je tedy považována za výhodnou.



4. Závěr

Teoretická část bakalářské práce byla zaměřena na přiblížení základních pojmů z oblasti projektového managementu a investičního rozhodování. Představil jsem pojmy jako investice a projekt. Dále jsem se zaměřil na metody, které slouží k hodnocení efektivnosti investice do nemovitostí.

Metody jsem zde rozdělil, popsal, představil výpočty a způsob vyhodnocení. Dále jsem je následně využil v průběhu praktické bakalářské práce.

V praktické části bakalářské práce jsem se zaměřil hlouběji na investiční rozhodnutí a rozhodl jsem se provést vyhodnocení investice do obchodního domu Luna, který se nachází v Liberci v ulici Olbrachtova a byl vybudován pro místní sídliště Kunratická.

Obchodní dům jsem v první části své práce popsal, uvedl jsem základní informace o současném vlastníkovi a následně jsem provedl zhodnocení technického stavu. Toto zhodnocení mi odhalilo fakt, že do budovy nebylo dlouhé roky investováno a že současný stav budovy je opravdu špatný. Následně jsem provedl průzkum konkurence a možných zákazníků.

V další části své bakalářské práce jsem se zaměřil na dispozice budovy a současnou obsazenost. Tímto jsem došel k přesným datům o současné obsazenosti a nájemních cenách. Dále jsem stanovil výši kupní ceny a rozhodl jsem se vytvořit dva možné scénáře, podle kterých bych mohl do nemovitosti investovat. Tyto dvě varianty možné investice do nemovitosti jsem následně popsal a stanovil u nich výši počáteční investice, výši provozních výdajů a také obsazenost a ceny nájmu

Na závěr jsem provedl vyčíslení investičních a provozních příjmů a výdajů, ze kterých jsem následně provedl vyhodnocení. Při vyhodnocení vyplynulo, že **varianta A nikdy nedojde k návratnosti investice vzhledem k velkým provozním výdajům, zejména na údržbu a obnovu**, které převyšují příjmy z nájemného. Je tomu tak nejspíše proto, že vlastník, který nemovitost provozoval, z nemovitosti pouze „těžil“ z příjmů za pronájem, ale již nemyslel na zpětné investování do údržby a obnovy. Nyní nemovitost dospěla do bodu, kdy je k opětovnému „těžení“ z nemovitosti potřeba provést údržbová



oprava ve výši všech předchozích opomíjených průběžných nákladů na opravu a tím pádem je **varianta A nevýhodná. Ve variantě B došlo při vyhodnocení efektivnosti investice do nemovitosti ke splnění všech vstupních parametrů metod, které byly použity, a tím pádem lze variantu B považovat za přijatelnou.**

Na základě výsledků praktické části bakalářské práce lze variantu B při investici do OD luna v Liberci doporučit do stavební praxe. Nicméně základní část práce byla vyhotovena před zhoršeným současným stavem vlivem pandemie COVID-19 a před vládními opatřeními, tudíž vyhodnocení i předpokládané příjmy z pronájmů jednotek i veškeré výdaje spojené s provozem s údržbou nezahrnují do svých výpočtů následky této pandemie. Je tomu tak z důvodu současné nevědomosti. Nikdo totiž nyní nemůže vědět, jaký bude mít pandemie COVID-19 celkový rozsah nebo dopad a jak bude vypadat společnost a ekonomika trhu v následujících měsících a dokonce letech.



Seznam tabulek:

Tabulka č.1 – Současné využití 1.PP.....	24
Tabulka č.2 – Současné využití 1.NP.....	26
Tabulka č.3 – Současné využití 2.NP.....	28
Tabulka č.4 – Ocenění nemovitosti nákladovou metodou.....	32
Tabulka č.5 – Investiční náklady pro variantu A.....	34
Tabulka č.6 – Provozní náklady pro variantu A.....	36
Tabulka č.7 – Odpisy varianta A.....	37
Tabulka č.8 – Obsazenost 1.PP varianta A.....	38
Tabulka č.9 – Obsazenost 1.NP varianta A.....	40
Tabulka č.10 – Obsazenost 2.NP varianta A.....	42
Tabulka č.11 – Investiční náklady pro variantu B.....	44
Tabulka č.12 – Investiční náklady pro variantu B ve 13 měsíci.....	45
Tabulka č.13 – Provozní náklady pro variantu B.....	46
Tabulka č.14 – Odpisy varianta B.....	47
Tabulka č.15 – Obsazenost 1.PP varianta B.....	48
Tabulka č.16 – Obsazenost 1.NP varianta B.....	50
Tabulka č.17 – Obsazenost 2.NP varianta B.....	52
Tabulka č.18 – Splátkový kalendář Varianta A.....	54
Tabulka č.19 – Splátkový kalendář Varianta B.....	56
Tabulka č.20 – Cashflow prvních měsíců Varianta A.....	58
Tabulka č.21 - Cashflow na 15 let Varianta A.....	58
Tabulka č.22 – Cashflow prvních měsíců Varianta B.....	60
Tabulka č.23 – Cashflow na 15 let Varianta B.....	60
Tabulka č.24 – Počáteční investice + cash flow varianta A.....	61
Tabulka č.25 – Počáteční investice + cash flow varianta B.....	63
Tabulka č.26 – Profil čisté současné hodnoty varianty B.....	64
Tabulka č.27 – Porovnání variant.....	65



Seznam obrázků:

Obrázek č. 1 - Pohled na budovu a vymezení pozemků.....	16
Obrázek č. 2 – Vlastník pozemku.....	16
Obrázek č. 3 – Velikost pozemku.....	16
Obrázek č. 4 – Spádovost obyvatel.....	21
Obrázek č. 5 – Umístění nemovitosti v sídlišti.....	22
Obrázek č. 6 – Mapa s obchodními centry.....	23
Obrázek č. 7 – Obsazenost v současném stavu 1.PP.....	25
Obrázek č. 8 – Obsazenost v současném stavu 1.NP.....	27
Obrázek č. 9 – Obsazenost v současném stavu 2.NP.....	29
Obrázek č. 10 – Inzerát nemovitosti v Žatci.....	31
Obrázek č. 11 – Obsazenost varianta A 1.PP.....	39
Obrázek č. 12 – Obsazenost varianta A 1.NP.....	41
Obrázek č. 13 – Obsazenost varianta A 2.NP.....	43
Obrázek č. 14 – Obsazenost varianta B 1.PP.....	49
Obrázek č. 15 – Obsazenost varianta B 1.NP.....	51
Obrázek č. 16 – Obsazenost varianta B 2.NP.....	53

Seznam grafů:

Graf č. 1 – Přehled splátek Varianta A.....	55
Graf č. 2– Přehled splátek Varianta B.....	56
Graf č. 3 – Doba návratnosti varianta A.....	62
Graf č. 4 – Doba návratnosti varianta B.....	63
Graf č.5 – Profil čisté současné hodnoty.....	65

Seznam použité literatury:

- [1] Karlöf, B. *Management od A do Z*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2006. ISBN 80-251-1001-X.
- [2] Tetřevová, L. *Financování projektů*. 1. vyd. Průhonice : Professional Publishing, 2006. ISBN 80-86946-09-6.
- [3] Valach, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010.



ISBN 978-80-86929-71-2.

- [4] Sharpe, W. *Investice*. 4. vyd. Praha: Victoria Publishing, 1994. ISBN 80-85605-47-3
- [5] Prostějovská, Z. *Finanční řízení a investování*. 1. vyd. Praha: ČVUT, 2006. ISBN 80-01-03566-2.
- [6] Prostějovská, Z. *Management výstavbových projektů*. 1. vyd. Praha: ČVUT, 2008. ISBN 978-80-01-04142-0.
- [7] Svozilová, A. *Projektový management*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2016. ISBN 978-80-271-0075-0
- [8] Starý, O. *Reálné opce*. 1. vyd. Praha: A plus, 2003. ISBN 80 902514-6-3
- [9] Kunraticka.blogspot.com, (2013). *Sídliště kunratická v Liberci*. [online] Dostupné z: <http://kunraticka.blogspot.com/search/label/Z%C3%A1kladn%C3%AD%20%C3%BAdaje> [cit. 5.3.2020]
- [10] Společnost Traxial a.s. *Souhrnná technická zpráva objektu – OD Luna*. [cit. 5.3.2020]
- [11] Mapy.cz. (2020). *Vyhledávání budov, konkurentů*. [online] Dostupné z: <https://mapy.cz/zakladni?x=15.0499278&y=50.7713732&z=11&source=muni&id=1818> [cit. 6.3.2020]
- [12] Nahlizenidokn.cz, copyright © 2004. *Nahlížení do katastru nemovitostí* [online]. Dostupné z: <https://nahliznidokn.cuzk.cz> [cit. 6.3.2020]
- [13] Liberec.cz, (2019). *Informace o Liberci*. [online] Dostupné z: <https://www.liberec.cz/cz/mesto-samosprava/profil-statut-mesta/zakladni-udaje-meste/> [cit. 7.3.2020]
- [14] Obyvateleceska.cz, (2020). *Počty obyvatel*. [online] Dostupné z: <https://www.obyvateleceska.cz/liberec/liberec/563889> [cit. 7.3.2020]
- [15] Tabulka – vlastní vypracování, data o výše nájemného – interní analýza spol. Traxial – (únor 2020), [cit. 10.3.2020]
- [16] Společnost Traxial a.s. *Projektová dokumentace objektu – upraveno autorem* [cit. 10.3.2020]
- [17] Hrdý, M. *Oceňování finančních institucí*. Praha: Grada, 2005. [online] Dostupné z: <https://www.bookport.cz/prehled/> [cit. 30.3.2020]
- [18] Sreality. *Reality* [online]. Dostupné z: <https://www.sreality.cz/detail/prodej/komercni/obchodni-prostor/zatec-zatec-podmesti/3628895836#img=0&fullscreen=false> [cit. 11.03.2020]
- [19] Mfcr.cz. *Oceňovací předpis*. [online] Dostupný z: <https://www.mfcr.cz/cs/legislativa/legislativni-dokumenty/2019/ocenovaci-predpis-2019-35820> [cit. 14.03.2020]
- [20] Krabec, T. *Oceňování podniku a standardy hodnoty*. Praha: Grada, 2009. [online] Dostupné z: <https://www.bookport.cz/prehled/> [cit. 30.3.2020]
- [21] Nývltová, R. *Finanční řízení podniku*. Praha: Grada, 2009. [online] Dostupné z:



- <https://www.bookport.cz/prehled/> [cit. 30.3.2020]
- [22] Schneidererová Heralová, R. Habilitační přednášky – *Náklady životního cyklu při přípravě stavební investice*. Praha: ČVUT, 2011. ISBN 976-80-01-04820-7
- [23] Nessi.cz, *Ceník za úklid*. [online] Dostupný z: <https://www.nessi.cz/cenik/> [cit. 20.03.2020]
- [24] Rp-security.cz, *Ceník za ostrahu*. [online] Dostupný z: <https://www.rp-security.cz/fyzicka-ostraha/ostraha-obchodnich-jednotek> [cit. 20.03.2020]
- [25] Sprava-bytovych-domu.cz, *Ceník za správu nemovitosti*. [online] Dostupný z: <http://www.sprava-bytovych-domu.cz/cenik.aspx> [cit. 20.03.2020]
- [26] Securitygroup.cz, *Ceník za správu recepce*. [online] Dostupný z: <http://www.securitygroup.cz/cen%C3%ADk.html> [cit. 20.03.2020]
- [27] Zahradnik-liberec.cz, *Ceník za údržbu zeleně*. [online] Dostupný z: <http://zahradnik-liberec.cz/cenik/> [cit. 20.03.2020]
- [28] Cenovassoustava.cz, *Cenové ukazatele pro rok 2020*. [online] Dostupný z: http://www.cenovasoustava.cz/dok/ceny/thu_2020.html [cit. 21.03.2020]
- [29] Finance.cz, kalkulačka pro výpočet daně. [online] Dostupná z: https://www.finance.cz/dane-a-mzda/kalkulacky-a-aplikace/nemovitost/?land_area=5000&land_type=6&land_price=0&builtup_area=0&building_type=8&floors=0&population=5&local_coef=2&submit=Spo%C4%8D%C3%ADtej&do=application-propertyTax-submit [cit. 23.03.2020]
- [30] Koop.cz, *Pojištění nemovitosti*. [online] Dostupné z: <https://insure.koop.cz/GolemWEB/B2C/www/login.xhtml> [cit. 20.03.2020]
- [31] Odpisy.estranky.cz, *Výpočet výše odpisů*. [online] Dostupný z: <http://www.odpisy.estranky.cz/clanky/danove-odpisy/> [cit. 21.03.2020]
- [32] Herbinger.cz, *Specialista v oceňování nemovitostí*. [online] Dostupný z: <https://herbinger.cz/blog/ocenovani-nemovitosti/> [cit. 23.03.2020]