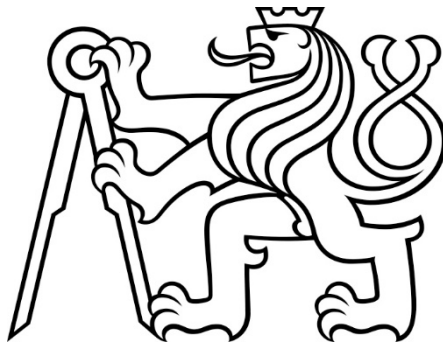


**ČESKÉ VYSOKÉ
UČENÍ TECHNICKÉ
V PRAZE**

**FAKULTA
STAVEBNÍ**



**DIPLOMOVÁ
PRÁCE**

2021

**VITALII
CHICHKOV**

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: **Chichkov** Jméno: **Vitalii** Osobní číslo: **457580**
Fakulta/ústav: **Fakulta stavební**
Zadávací katedra/ústav: **Katedra ekonomiky a řízení ve stavebnictví**
Studijní program: **Stavební inženýrství**
Studijní obor: **Stavební management**

II. ÚDAJE K DIPLOMOVÉ PRÁCI

Název diplomové práce:

Investování do komerčních nemovitostí

Název diplomové práce anglicky:

Investing in commercial real estate

Pokyny pro vypracování:

Předinvestiční příprava
Metody a zdroje investování
Faktory ovlivňující hodnotu nemovitosti
Posuzování jednotlivých investičních variant

Seznam doporučené literatury:

MÁČE, Miroslav. Finanční analýza investičních projektů: praktické příklady a použití. Praha: Grada, 2006. Finanční řízení. ISBN 80-247-1557-0.
VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-71-2.
PROSTĚJOVSKÁ, Zita. Finanční řízení a investování. V Praze: Nakladatelství ČVUT, 2006. ISBN 80-01-03566-2.

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) diplomové práce:

Ing. Václav Tatýrek, Ph.D., katedra ekonomiky a řízení ve stavebnictví FSv

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

Datum zadání diplomové práce: **21.10.2020**

Termín odevzdání diplomové práce: **03.01.2021**

Platnost zadání diplomové práce: _____

Ing. Václav Tatýrek, 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

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

Datum převzetí zadání

Podpis studenta

Č e s t n é p r o h l á š e n í

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma „Investování do komerčních nemovitostí“ vypracoval samostatně s využitím literatury a informací, na něž odkazuji.

V Praze, dne 02.01.2021

.....

Bc. Vitalii Chichkov

Poděkování

Na tomto místě bych rád poděkoval vedoucímu mé diplomové práce panu Ing. Václavu Tatýrkovi, Ph.D. za odborné vedení, cenné rady a připomínky v průběhu zpracování této práce.

Investování do komerčních nemovitostí

Investing in commercial real estate

Obsah

ÚVOD	1
TEORETICKÁ VÝCHODISKA	3
ANALÝZA TRHU KOMERČNÍCH NEMOVITOSTÍ	5
DOPAD KRIZE NA NEMOVITOSTI	5
INVESTOŘI NA TRHU S NEMOVITOSTMI	8
ANALÝZA ATRAKTIVITY KOMERČNÍCH NEMOVITOSTÍ	10
SWOT ANALÝZA	12
<i>Kancelářský sektor nemovitostí</i>	<i>12</i>
<i>Maloobchodní sektor nemovitostí.....</i>	<i>15</i>
METODY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIC.....	19
ČISTÁ SOUČASNÁ HODNOTA	19
VNITŘNÍ VÝNOSOVÉ PROCENTO	20
DOBA NÁVRATNOSTI	21
VÝNOSNOST INVESTIC	22
FAKTORY OVLIVŇUJÍCÍ HODNOTU NEMOVITOSTI.....	23
VLIV POPTÁVKY A NABÍDKY.....	23
METODY HODNOCENÍ NEMOVITOSTI	27
<i>Výnosová metoda</i>	<i>27</i>
<i>Nákladová metoda.....</i>	<i>28</i>
<i>Porovnávací metoda</i>	<i>28</i>
POROVNÁNÍ VYBRANÝCH NEMOVITOSTÍ	31
<i>Vybraná nemovitost ve městě Ostrava.....</i>	<i>31</i>
<i>Vybraná nemovitost ve městě Brno</i>	<i>34</i>
METODY A ZDROJE INVESTOVÁNÍ.....	36
NÁKLADY NA POŘÍZENÍ NEMOVITOSTI.....	36
DRUHY A ZPŮSOBY FINANCOVÁNÍ.....	39
<i>Hotovost.....</i>	<i>41</i>
<i>Hard money loans</i>	<i>41</i>
<i>Soukromí věřitelé.....</i>	<i>42</i>
<i>Spořicí a investiční účet.....</i>	<i>42</i>
<i>Financování prodávajícího.....</i>	<i>42</i>
<i>Tradiční úvěr</i>	<i>43</i>
<i>Faktoring a forfaiting.....</i>	<i>44</i>
VYBRANÝ ZDROJ FINANCOVÁNÍ.....	45

POSUZOVÁNÍ JEDNOTLIVÝCH INVESTIČNÍCH VARIANT	46
NEMOVITOST VE MĚSTĚ OSTRAVA.....	46
<i>Půdorysné plány původního stavu.....</i>	<i>48</i>
<i>Půdorysné plány nového stavu</i>	<i>50</i>
<i>Krycí list rozpočtu stavebních prací.....</i>	<i>51</i>
NEMOVITOST VE MĚSTĚ BRNO	52
<i>Půdorysný plán původního stavu</i>	<i>53</i>
<i>Půdorysný plán nového stavu</i>	<i>54</i>
<i>Krycí list rozpočtu stavebních prací.....</i>	<i>55</i>
PROPOČET NÁKLADŮ INVESTORA NA NEMOVITOST V OSTRAVĚ.....	56
<i>Náklady před zprovozněním nemovitosti.....</i>	<i>56</i>
<i>Náklady spojené s provozem nemovitosti.....</i>	<i>56</i>
PROPOČET NÁKLADŮ INVESTORA NA NEMOVITOST V BRNĚ	57
<i>Náklady před zprovozněním nemovitosti.....</i>	<i>57</i>
<i>Náklady spojené s provozem nemovitosti.....</i>	<i>57</i>
POROVNÁNÍ CEN PRONÁJMU	58
<i>Ceníky pronájmu obchodních nemovitostí v Ostravě.....</i>	<i>58</i>
<i>Ceníky pronájmu obchodních nemovitostí v Brně</i>	<i>59</i>
HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIC.....	60
<i>Cash flow.....</i>	<i>60</i>
<i>Cash flow nemovitosti v Ostravě.....</i>	<i>61</i>
<i>Cash flow nemovitosti v Brně</i>	<i>62</i>
<i>Čistá současná hodnota (NPV).....</i>	<i>62</i>
ZÁVĚR.....	68
POUŽITÁ LITERATURA	70
SEZNAM OBRÁZKŮ.....	72
SEZNAM GRAFŮ.....	73
SEZNAM TABULEK.....	73
SEZNAM PŘÍLOH	74

Abstrakt

Diplomová práce na téma „Investování do komerčních nemovitostí“ se zaměřuje na posouzení jednotlivých investičních variant na českém trhu komerčních nemovitostí za účelem dosažení pasivního příjmu. Hlavním záměrem práce je zvolení nejlepší investiční varianty s ohledem na typ nemovitosti, region umístění, dobu návratnosti, přidanou hodnotu a potenciál růstu. V práci byly provedeny analýzy jako SWOT analýza, oceňování nemovitosti, výpočet cash flow, výpočet čisté současné hodnoty a analýza trhu pro detailnější přehlednost investičního záměru. Výsledkem práce je určitý návrh na investování do maloobchodní nemovitosti ve městě Ostrava, který splňuje požadovaná kritéria.

Klíčová slova: komerční nemovitost, investice, pasivní příjem, maloobchod

Abstract

This Master`s thesis regarding the topic "Investing in commercial real estate" focuses on the assessment of individual investment options on the Czech commercial real estate market in order to achieve passive income. The main purpose of the paper is to select the best investment option taking into account the type of property, region, payback period, added value and growth potential. Analyses such as SWOT analysis, property valuation, cash flow calculation, net present value calculation and market analysis were carried out for more detailed clarity of the investment plan. The result of the work is a certain proposal for investing in retail in the city of Ostrava, which responds to the required criteria.

Key words: commercial real estate, investment, passive income, retail

Úvod

Daná diplomová práce se bude zaměřovat na detailní analýzu trhu komerčních nemovitostí v České republice s cílem vyhodnocení atraktivnosti investic v různých regionech. Výsledkem práce by mělo být přesvědčení o investování do zvoleného druhu nemovitosti v určitém městě založené na provedených analýzách a splňující stanovený finanční rámec.

První část diplomové práce je věnována zkoumání dopadu čerstvě vzniklé krize na nemovitosti a chování investorů, kterou nelze opomenout kvůli rozsáhlému zásahu do životů jak běžných občanů, tak i podnikatelů a investorů. Dále se práce zabývá atraktivností trhu komerčních nemovitostí v různých segmentech, které jsou následně porovnány pomocí SWOT analýzy, která umožňuje se soustředit na očividné příležitosti a vyhnout se zbytečným hrozbám.

Nevylučitelnou etapou je zkoumání faktorů ovlivňujících hodnotu nemovitostí, mezi které patří především vliv tržní poptávky a nabídky na určitém trhu. Faktory spojené s nemovitostí samotnou jako umístění, stav objektu, cena atd. jsou brány v úvahu až jako další krok, protože mají menší významnost oproti tomu zda je dost místa na trhu pro další nabídku a zda je dost poptávajících, aby investor mohl počítat s výnosy.

I když zákon poptávky a nabídky určuje bariéry vstupu na trh, oceňování nemovitosti ve své řadě zabezpečuje lepší přehlednost o hodnotě nemovitosti, která je ve většině případů odlišná od ceny. Navíc proces hodnocení nemovitosti je rovnou spojen s procesem hodnocení důležitých faktorů zmíněných výše. Investor by se měl být schopen orientovat v tom, zda jeho nemovitost není podhodnocená nebo nadhodnocená, proto v diplomové práci je zvláštní kapitola věnovaná této problematice.

Pro vybrané nemovitosti pak budou vypočítány celkové náklady a výdaje včetně rekonstrukčních, poradenských a daňových, které vstupují do analýzy cash flow,

a čisté současné hodnoty pro posouzení efektivnosti investic z pohledu návratnosti.

V závěru práce je posouzení investiční varianty, která ze všech zkoumaných pohledů je pro investora nejvhodnější a nejvýnosnější.

Teoretická východiska

Investice do komerčních nemovitostí jsou považovány za jedny z nejvýnosnějších a nejspolehlivějších pro moderní svět. Výhody investování do nemovitostí jsou četné. S dobře vybranými aktivy se investoři mohou těšit na předvídatelný peněžní tok, vynikající výnosy, daňové výhody a diverzifikaci a využívat nemovitosti k budování bohatství.

Nicméně, aby takové investice byly efektivní a přinášely investorovi dobrý zisk, je důležité vzít v úvahu některé funkce týkající se konkrétní investice do komerčních nemovitostí. Investor musí analyzovat současný stav trhu komerčních nemovitostí daného regionu jako celku. Důležité je, před tím než investovat finanční prostředky do komerčních nemovitostí, zhodnotit existující trendy daného směru investování a na základě předběžné analýzy rozhodnout do jakého konkrétního typu komerčních nemovitostí investovat.

Před tím než investor přistoupí k investicím, je třeba provést řadu analýz a průzkum segmentu komerčních nemovitostí na trhu. Mezi důležité aspekty patří atraktivita trhu, konkurenceschopnost, možné bariéry vstupu na trh, nové trendy a konkurenční výhoda. Pod pojmem komerční nemovitost si nelze představit jeden jediný druh nemovitosti, protože existuje více možností investování, stejně jako každý druh nemovitosti má svůj vlastní segment, konkurenty, bariéry vstupu na trh, neuspokojenou poptávku atd. Proto před tím než investor vybere do jakého typu komerční nemovitosti chce investovat, bude potřeba provést důkladnou analýzu každého trhu a zjistit možné příležitosti a hrozby.

V této práci srovnání trhu proběhne za pomoci SWOT analýzy, na základě, které bude následně vyhodnocen investiční potenciál.

SWOT analýza je univerzální analytický nástroj, který se používá pro hodnocení vnitřních a vnějších faktorů ovlivňujících úspěšnost organizace nebo určitého záměru. Hlavním cílem použití této metody bude zhodnotit silné a slabé stránky při výběru určitého sektoru nemovitosti, dále vyhodnocení příležitosti, kterou dává současný sektor a v neposlední řadě se zaměřím na hrozby, se kterými se

můžeme potkat. Na základě finálních výsledků posouzení obou vybraných sektorů nemovitosti pomocí provedené analýzy trhů, zjistíme, do kterého sektoru nemovitosti se vyplatí investovat.

Nemovitost je hmotným majetkem, který se skládá mimo jiné i z pozemku, na kterém se nachází, a přestože nemovitost je nepohyblivá stejně jako ostatní aktiva, podléhá také nabídce a poptávce. To znamená, že ceny domů, stejně jako ceny akcií a dluhopisů, silně závisí na zlatém pravidlu ekonomiky – nabídka musí odpovídat poptávce (Brandon, 2005). Zkoumání rovnováhy na trhu komerčních nemovitostí z pohledu nabídky a poptávky je důležité především kvůli tomu, že je jedním z nejdůležitějších faktorů ovlivňování hodnoty nemovitosti.

Zákon nabídky a poptávky je základní ekonomický princip, který vysvětluje vztah mezi nabídkou a poptávkou po zboží nebo službách, a jak tato interakce má vliv na jejich cenu. Teorie nabídky a poptávky je jedním z nejzákladnějších principů ekonomie. Nabídka a poptávka fungují proti sobě až do okamžiku, kdy je dosaženo rovnovážné ceny—to je cena, kde se nabídka rovná poptávce na trhu (Mankiw, 2017).

Další důležité faktory, které mají vliv na hodnotu nemovitosti (lokalita, plocha, stav objektu, atd.), jsou zkoumány v rámci problematiky oceňování nemovitosti. Přestože při koupi nemovitosti se plánuje využít odborný pohled na soulad mezi nabízenou cenou a hodnotou nemovitosti prostřednictvím profesionálů, v diplomové práci jsou zdůrazněny metody oceňování nemovitosti a jedna z nich byla použita v praxi pro lepší orientaci při budoucím vyjednávání. V diplomové práci byly zdůrazněny 3 nejpůvodnější metody hodnocení nemovitosti: porovnávací, výnosová a nákladová.

Dále je pro rozhodování o realizaci investic v určitém segmentu třeba provést výpočty poměrových ukazatelů, které budou odrážet úroveň efektivity a ziskovosti budoucích investic. Efektivita zahrnuje poměr vynaložených zdrojů a užitečného výsledku činnosti. Jinými slovy se jedná o celý systém finančních ukazatelů, který umožní porovnat podobné podnikatelské jednotky a tedy

hodnotit, kdo je "účinnější" a kdo "méně" v podobných podmínkách provádění činnosti.

Pro porovnání finančních charakteristik investičních projektů se používá řada kritérií výkonnosti. Zejména pro hodnocení efektivnosti investice do komerčních nemovitostí se provádí analýza ukazatelů, které odrážejí efektivnost těchto investic. Důležitou roli však hraje také návratnost investic, podle které se vypočítává za kolik let budou investice generovat nejen výnosy, ale i čistý zisk.

Metody hodnocení investic jsou obecně rozděleny do dvou skupin. Buďto statické metody nebo dynamické. Nevýhodou statistických metod je to, že neberou v úvahu faktor času, který se naopak sleduje v dynamických metodách (Kislingerová, 2010). Proto pro srozumitelnost a přehlednost efektivnosti investic je lepší využít oba přístupy.

Hodnocení efektivnosti investičních projektů probíhá na základě řady tradičních kritérií: NPV (Čistá současná Hodnota), IRR (Vnitřní výnosové procento), PB (Doba Návratnosti) a ROI (Výnosnost investic) (Synek, 2011).

Vzhledem k tomu, že hlavním cílem práce je investování do komerčního sektoru relativně malého rozsahu do maximální částky 3 000 000 Kč s DPH a s dobou návratnosti investice do 20 let, investovat do odvětví jako rezidenční nemovitosti, industriální nemovitosti a hotely nemá smysl z důvodu malého finančního kapitálu. Práce se proto bude zabývat pouze takovými odvětvími komerčních nemovitostí jako jsou kanceláře, maloobchodní prostory a ubytování.

Analýza trhu komerčních nemovitostí

Dopad krize na nemovitosti

Jaro roku 2020 přineslo na český nemovitostní trh nervozitu, napětí a obavy z dalšího vývoje. Současná krize vyvolaná pandemií COVID-19 a s ní spojená restriktivní opatření měla významný dopad prakticky na všechny sektory ekonomiky. Trh s komerčními nemovitostmi také nebyl výjimkou. V souvislosti s

podstatným poklesem nákupní poptávky na většinu zboží a služeb a pokles podnikatelské činnosti bylo mnoho firem nuceno přizpůsobit své plány rozvoje rychle se měnícímu trhu tak, aby se pozastavilo zahájení nových projektů, stejně jako optimalizovaly své náklady včetně pronájmu kanceláře a dalších komerčních nemovitostí. Některé firmy snižují objem obsazených ploch nebo se stěhují do cenově dostupnějších prostorů, jiné naopak expandují. V posledních měsících se tak na trhu komerčních nemovitostí zvýšila rotace nájemců a postupně se začala přerozdělovat poptávka.

Vzhledem k tomu, že pandemie COVID-19 zasáhla celý svět a momentálně v méně či více přísné karanténě drží přes třetinu světové populace, Česká republika není výjimkou. Pandemie COVID – 19 má poněkud jiné důsledky než finanční krize v roce 2008 z hlediska ekonomiky, tak jak se krize v roce 2008 přímo ovlivnila sektor nemovitosti a finanční sektor, nikoli zásahem „vyšší moci“. *„Ještě nikdy v ekonomice nepanovala taková nejistota jako nyní, přičemž trajektorii oživení hospodářství lze jen stěží předvídat“* (Jones Lang LaSalle , 2020). Proto bychom měli očekávat zcela jiný charakter důsledků krize 2020. Jak dlouho bude trvat pandemie ještě nikdo neví, ale již nyní lze pozorovat nové trendy, které v blízké budoucnosti mohou mít zásadní vliv na současný sektor komerčních nemovitostí.

V současné době sledujeme, jak obyvatelstvo dramaticky zvýšilo poptávku po on-line nákupech potravin a oblečení, jak se zvýšila poptávka po dovozu hotových jídel domů. Zároveň s tím pandemie utlumila řadu výrobních závodů a zastavila cestovní ruch. Sektor vzdělání a kancelářských pracovníků také není výjimkou, mnoho vzdělávacích institucí přešlo na on-line výuku a administrativní pracovníci začali dělat svou práci ze svého vlastního bydliště. Díky všem těmto faktorům se uvolnilo obrovské množství ploch v komerčním sektoru nemovitostí, které byly kdysi velmi žádané.

Zásah koronaviru ale nespočívá jen ve vzniklých problémech s pronájmem nemovitosti, změnily se především podmínky vstupu na trh. Dříve byly hlavními překážkami při zahájení investorské činnosti finanční prostředky, dnes se k nim ještě přidal postoj k riziku. Investování do komerčních nemovitostí v dnešní době

už nevypadá jako pasivní příjem, ale spíše jako investice vyžadující pořádný risk management.

Investoři musí především dávat větší pozor na typ podnikatelské činnosti svého budoucího nájemce. Jinými slovy musí ohodnotit pravděpodobnost, se kterou nájemce přežije jak probíhající krizi, tak i možnou další. Kvalitní nájemce je zárukou dobré výnosnosti.

Realitní sektor je poměrně závislý na vnějších faktorech působících na investory, mezi které řadíme ekonomické faktory jako třeba inflace nebo sazba hypotečních úroků, legislativní faktory (zákony, procesy stavebního povolení atd.) a další. Vnější faktory jsou faktory, které investor nemůže rovnou ovlivnit a musí se jim přizpůsobovat, a faktory, ze kterých také vyplývají bariéry vstupů na trh. Současný stav problémů ohrožujících úspěšnost investic do nemovitostí vypadá následně.



Obrázek 1 Bariéry vstupu na trh, zdroj: (Novotný, 2020)

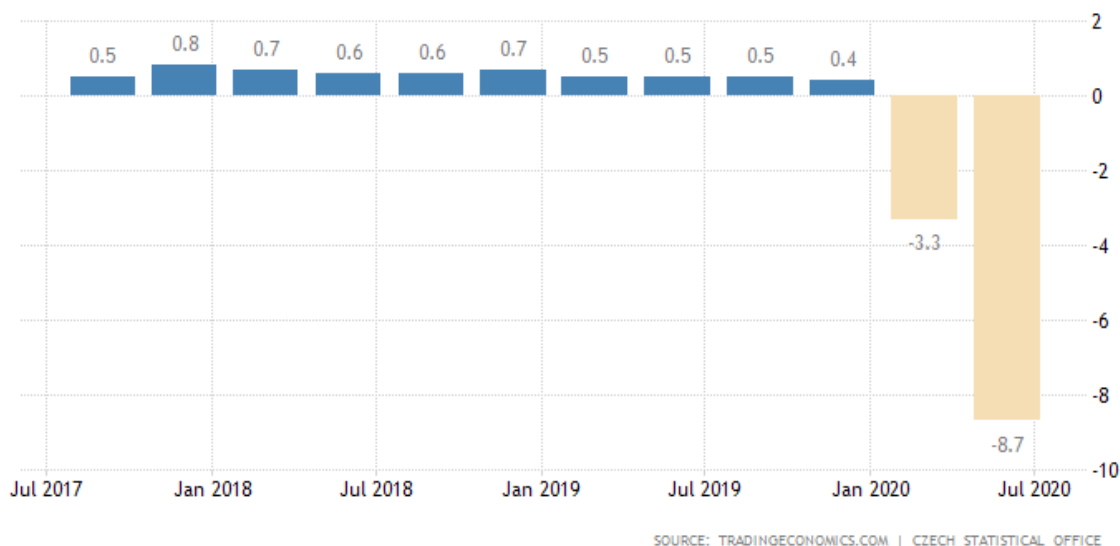
Krize, kterou zažíváme, přináší nová rizika investorům v podobě neochoty bank financovat, nestabilního podnikání nájemce, omezení toku kapitálu a nájemních prázdnin. Vše zmíněné jen komplikuje proces investování a snižuje ochotu investorů jít do rizikové činnosti.

Investoři na trhu s nemovitostmi

Účastníci investiční činnosti v oblasti nemovitostí jsou všichni členi investičních projektů: investoři, developeři, stavební firmy, uživatelé nemovitostí, bankovní a pojišťovací organizace, fondy atd. Nicméně důležitou roli v oblasti investování do nemovitosti hrají především investoři. *„Investor je obecně užívaný pojem pro právnickou nebo fyzickou osobu, z jejíchž prostředků se stavba financuje a která zpravidla zabezpečuje její přípravu a realizaci“* (Tomanková, 2013, str. 12). Právě investoři jsou přímými střadateli finančních prostředků a jiného kapitálu, kteří působí jako kupující a uživatelé nemovitostí. Právě z tohoto důvodu budou investoři hrát velmi důležitou roli v tom, jak se bude realitní trh v blízké budoucnosti chovat. V současné době se populace stále potýká s pandemií a spolu s ní investoři pečlivě hodnotí své další investice, raději neriskují a jsou ve stavu očekávání. V souvislosti s touto situací můžeme jen předpokládat, jak se bude dál vyvíjet realitní trh. Jedním z hlavních faktorů pro nás bude další vývoj ekonomiky v České republice. V současné době ekonomika neprožívá nejlepší časy, pandemie způsobila hlubokou recesi.

„Česká ekonomika ve 2. čtvrtletí klesla meziročně o 10,9 procenta a mezičtvrtletní o 8,7 procenta. Vyplývá to ze zpřesněného odhadu, který v pátek zveřejnil Český statistický úřad. Je to nejhorší výsledek od vzniku samostatné České republiky. Výsledky ovlivnila pandemie koronaviru a s ní spojená restriktivní opatření. První odhady z konce července přitom hovořily o meziročním poklesu 10,7 procenta a mezikvartálním 8,4 procenta, o měsíc později úřad odhad zhoršil na pokles o 11 procent, respektive o 8,7 procenta.“ (ČTK, 2020)

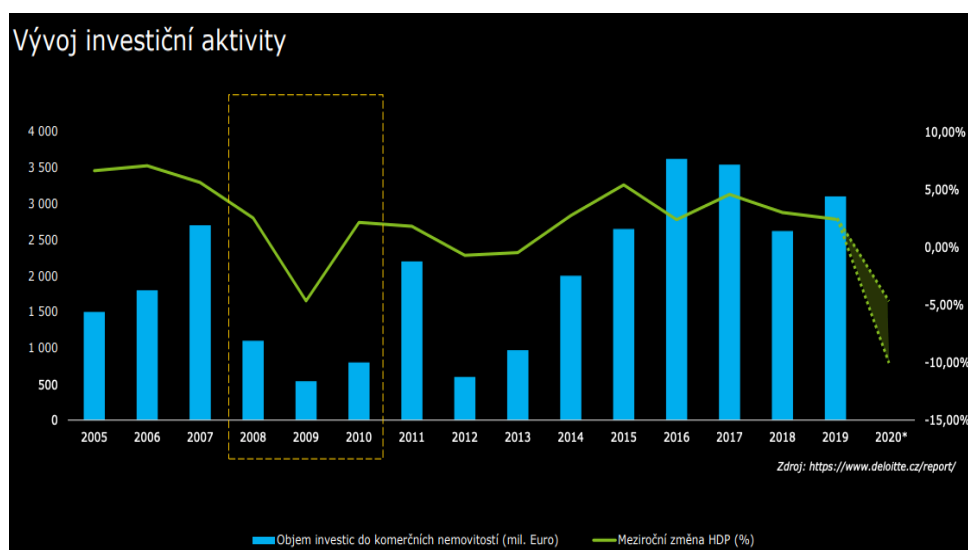
Důkazem toho je graf za poslední tři roky, který zobrazuje dramatický pokles HDP České republiky v roce 2020 (viz. graf 1).



Graf 1 vývoj HDP v ČR (2017-2020), zdroj: (Trading economics, 2020)

Vláda oznámila prostřednictvím parlamentu rozpočtový deficit ve výši 500 miliard korun (10% HDP) na rok 2020, ale její stimulační plán zůstává příliš vágní na to, aby oživení řádně podpořila.

Ekonomika a realitní sektor jsou mezi sebou velmi úzce propojeni. Vzhledem k této situaci, která se děje v současné době, lze předpokládat, že se investoři v dohledném čase budou chovat velmi opatrně a sníží svoji investiční aktivitu. Podobnou situaci svět pozoroval již v době světové finanční krize v roce 2008, kdy s poklesem HDP prudce klesla aktivita investic do realitního sektoru (viz graf 2).



Graf 2 vývoj investiční aktivity v ČR, zdroj: (Deloitte, 2020)

Proto na základě zmíněných studií finanční aktivita investorů během pandemie pravděpodobně klesne za předpokladu, že ceny komerčních nemovitostí spolu s ní dočasně půjdou dolů, protože bude klesat poptávka. Také se v současné době uzavírá velké množství komerčních projektů a spolu s nimi se uvolňuje značné množství komerčních prostorů a na realitním trhu se objevuje stále více nabídek.

„V roce 2008 průměrné ceny nemovitostí v České republice klesly o cca 15 % a nerostly ještě 3-4 roky. V návaznosti na předchozí úvahu se tedy dá očekávat, že ceny nemovitostí klesnou o 5 % až maximálně 10 % a jejich růst bude zastaven na relativně krátkou dobu.“ (Reas, 2020)

Analýza atraktivity komerčních nemovitostí

Jednou z nejdůležitějších oblastí činnosti každého úspěšného podnikatele jsou jeho investiční operace. Jinými slovy operace vkládání kapitálu do realizace konkrétních investičních projektů, které zase zajistí investorovi získání výhod po dlouhou dobu. Na základě toho je v dnešním světě složitých ekonomických vztahů akutním problémem určení nejefektivnějšího směru investování kapitálu s cílem vynásobit jeho hodnotu. Pro současnou českou ekonomiku je charakteristický trend zvyšující se investiční aktivity. Kromě toho jako nejvíce efektivní objekty k investování jsou považovány objekty komerčních nemovitostí, protože i přes inflační skoky, se neustále zvyšuje její hodnota.

V moderní ekonomice je nemovitost považována za jednu z nejspolehlivějších možností, jak kapitál udržet a zvýšit hodnotu investovaného kapitálu a tím získat pozitivní příjem. Transakce s nemovitostmi obsahují všechny prvky investičních aktivit. To je nezbytné pro provádění operací na trhu s nemovitostmi a stanovení doby kapitálové investice, požadované velikosti investic, forem a úrovně rizika investice. Obecně platí, že hlavní transakce s nemovitostmi na trhu jsou: nákup a prodej objektů nebo jejich pronájem. Trh s nemovitostmi je obecně klasifikován podle povahy užívání nemovitostí: na trh s bydlením a na trh s komerčními nemovitostmi. Segment komerčních nemovitostí je trh, který je rozdělen na skupiny:

- Obchodní nemovitosti;
- Kancelářské nemovitosti;
- Industriální nemovitosti;
- Hotely a ubytování;
- Rezidenční nemovitosti.

Investoři, kteří investují vlastní kapitál na trh s komerčními nemovitostmi, se liší podle cílů investování. Hlavní cíle investování do komerčních nemovitostí jsou:

- Osobní použití pro podnikání;
- Nákup objektu komerčních nemovitostí k pronájmu;
- Spekulace (nákup objektu komerčních nemovitostí s cílem jeho dalšího prodeje).

V této práci je hlavním cílem najít optimální typ komerční nemovitosti a její další použití, které přinese investorovi pasivní příjmy. Jedním z předpokladů této práce je najít komerční nemovitost s maximální hodnotou do 3 000 000 Kč včetně DPH, která se bude nacházet ve městech Brno nebo Ostrava. Na základě kritérií zadání nemá smysl hledat nemovitosti v takových skupinách jako industriální a rezidenční nemovitosti, protože tyto skupiny vyžadují relativně větší investice, které v rámci požadovaných finančních prostředků není možné realizovat. Také z interních zdrojů ve stavebním oboru, ve kterém působím již několik let, vím že sektor hotelů v oblíbených turistických městech je již přesycen. Na základě toho bude tato práce zaměřena pouze na sektor nemovitostí malých kancelářských a obchodních prostor.

Pokud jde o hlavní cíl investování s přihlédnutím k tomu, že investor má zájem pouze o dlouhodobý pasivní příjem, který není jeho hlavní oblastí činnosti, budeme mít zájem pouze o nákup nemovitosti s její dalším pronájmem.

SWOT analýza

Kancelářský sektor nemovitostí

Kanceláře v dnešní době přitahují víc a víc pozornosti, protože už nejsou jen místem pro plnění pracovních povinností, ale i místem pro inspiraci, motivaci a pohodlné strávení pracovního času.

Změny v oblasti managementu také hrají svoji roli v poptávce po kancelářích. Dnes je komfort zaměstnance stejně důležitý jako kvalitní software, někdy je dokonce i důležitější. Investice do lidských zdrojů v některých případech převažují nad investicemi do marketingu nebo firemních hmotných aktiv. S tím spojený trend na open space kanceláře, terasy, velká okna, příjemné barvy stěn a větší prostory pro možnost přípravy různých benefitů zaměstnancům (tzv. relax room, místnosti pro hry, čtení, kuchyně atd.) ovlivňuje ceny nájemného minimálně na stejné úrovni jako lokalita. Potvrzuje to i Asociace pro rozvoj trhu nemovitosti.

«Velké firmy pak zjišťují, že jejich současné kanceláře jsou buď kapacitně nevyhovující nebo naopak příliš velké, nebo v rámci boje o pracovní sílu dělají vše pro to, aby nabízené pracoviště bylo co nejpříjemnější a dostatečně i pro mladší generace, které obecně odmítají styl práce „od osmi do pěti“. V souvislosti s tím kladou důraz i na vybavenost pracovišť moderními technologiemi, ale i na různé formy benefitů, jako je práce z domu, tzv. home office, která klade zvýšené nároky na zabezpečení počítačové sítě i její celkovou kapacitu.» (Trend Report 2020, str. 47)

Mít k dispozici vhodnou plochu pro dnešní kancelářské trendy už nestačí. Rozvoj trhu služeb se dotkl i majitelů kancelářských prostor. Nájemník dnes očekává, že spolu s nájemní smlouvou získá i služby spojené s nájmem. Říká se tomu service charge, kdy zákazník dává svůj podpis na nájemní smlouvě, a dále se nemusí o nic starat kromě včasného zaplacení nájemného. Pronajímatel přebírá veškeré funkce zákaznických služeb od cleaningu a terénní úpravy, až po dopravu jídla do kanceláře a další potřebné služby.

Nájemcem jsou většinou komerční společnosti, které si rádi vybaví kancelář dle svých standardů a firemního designu. Firma si může pořídit jakýkoliv majetek (nábytek, firemní loga umístěné uvnitř atd.), který zařadí do svého vlastnictví a po ukončení smlouvy si ho vybere. Říká se tomu fit-out a pronajímatel se v podstatě nemusí starat o vybavení kanceláře před pronájmem každému novému zákazníkovi.

Velkou změnu ve světě kancelářského sektoru přinesl rok 2018 kdy se objevil trend na sdílené kanceláře fungující doted. Jde o organizaci určitého počtu pracovních míst v jednom velkém prostoru. V tomto případě má nájemce k dispozici kancelářské vybavení a možnost používat internet (s vynikající rychlostí). Zde se shromáždí zástupci zcela odlišných profesí: grafici, specialisté na marketing, copywriting, individuální podnikatelé a tak dále. Sem přicházejí lidé, kteří se potřebují soustředit na svou práci. Čas si každý zvolí sám pro sebe, šéfové tu nejsou, mohou se klidně věnovat vlastním záležitostem, plně se ponořit do procesu, coworking prostředí k tomu přispívá.

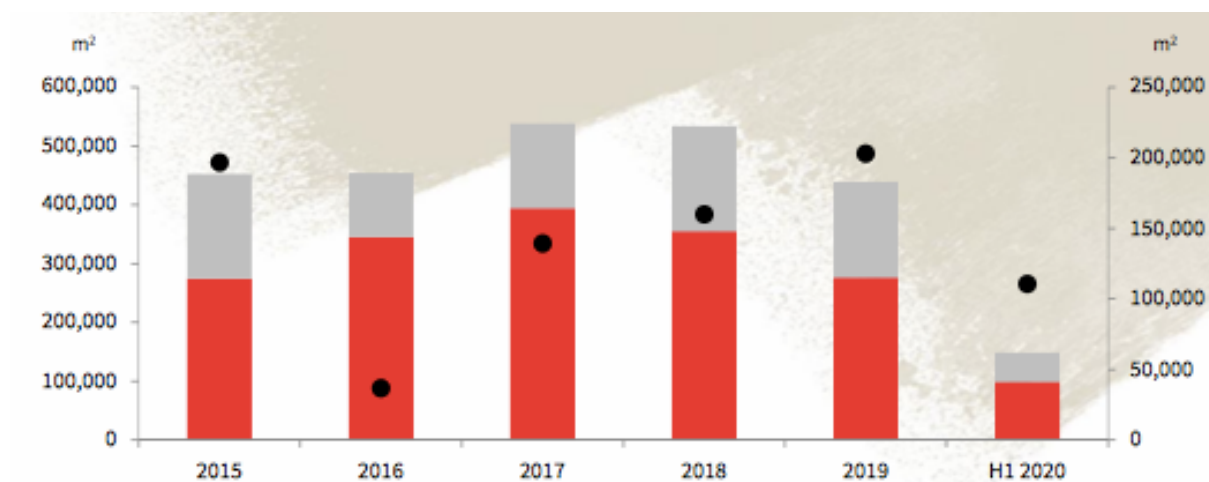
Koronakrise zvláště ovlivnila tento typ kanceláře. S velkým počtem omezení a opatření musí značná část zaměstnanců odejít na home office neboli práci z domova. Hodně lidí bylo propouštěno a museli hledat novou práci, která by jim umožnila pracovat online. Ale i mimo dopad koronaviru na ekonomický svět počet podnikatelů, kteří pro svůj byznys potřebují jen počítač a připojení na internet, výrazně roste. Zrovna možnost práce z různých míst a měst světa dnes víc a víc láká mládež. Tímto coworking jen nabírá na popularitě, jelikož si každý pracovník může vybrat pracovní místo jen pro sebe a atmosféra kanceláře motivuje pracovat více než domácí prostředí.

Kancelářský prostor, ve kterém jsou organizovány kanceláře na principu coworkingu, musí být nutně umístěn tak, aby bylo vhodné se k němu dostat. Velkým plusem bude dostupnost blízkých míst, kde se pracovník může občerstvit, a služeb, jako je pošta, banka, pojišťovna atd.. Oblíbenou praxí je využívat pro coworkingové kanceláře prostory již nefungujících škol, například mateřských škol, továrních podniků a dalších podobných ploch.

Zmíněné trendy sledujeme i na českém trhu.

Report druhého čtvrtletí roku 2020 na kancelářském trhu společnosti JONES LANG LASALLE, s.r.o., vykazuje následující čísla. V současné době je ve výstavbě přibližně 166 800 m² kancelářských ploch, které jsou plánovány na dokončení v letech 2020 až 2022. Celkový objem nových dodávek pro rok 2020 se odhaduje na úroveň kolem 173 600 m². Zpomalení a odložení obchodu kvůli lockdownu se odrazilo na objemu leasingu pod průměrem ve druhém čtvrtletí roku 2020, zejména pokud jde o čisté převzetí. Hrubý zisk klesl ve srovnání s průměrem za 5 let o 34 % a dosáhl 79 000 m² pronajatých kancelářských ploch. Čtvrtletně však vykazuje zlepšení o 14 %. Meziročně se hrubá spotřeba snížila o 21 procent (JLL, 2020).

Vzhledem k významné nové nabídce a slabší leasingové aktivitě z hlediska čisté poptávky ve druhém čtvrtletí roku 2020 se podíl volných ploch zvýšil na 6,1 %. Ve druhém čtvrtletí roku 2020 nájemné v centru největších měst v České republice zůstalo stabilní a pohybovala se na úrovni 21 – 22 eur/m² za měsíc.



Graf 3 Kancelářská poptávka a nabídka 2015-2020, zdroj: (JLL, 2020)

Shrnutí situace na trhu kancelářských nemovitostí v podobě SWOT analýzy je zobrazeno v tabulce níže.

		Pozitivní	Negativní/Škodlivé
		Silné stránky	Slabé stránky
		STRENGTHS	WEAKNESSES
INTERNÍ	1	Poptávka převažuje nad nabídkou	1 <u>Větší nároky na správu nemovitosti</u>
	2	Touha po příjemném prostředí pro práci (práce v týmu, brainstorming, meetingy atd.)	2 <u>Větší nároky na komfort zaměstnance</u>
	3	Poptávka po prostředí pro klientské vyjednávání	3 <u>Velká konkurence</u>
	4	Je prostředím pro socializaci, motivaci a inspiraci pracovníků	4 <u>Velké bariéry vstupu na trh</u>
	5		5
		Příležitosti	Hrozby
		OPPORTUNITIES	THREATS
EXTERNÍ	1	<u>Coworking trend</u>	1 <u>Rostoucí trend na práce z domova</u>
	2	<u>Rostoucí poptávka</u>	2 <u>Ekonomická krize, recese</u>
	3	<u>Fokus na práce v týmu, pro kterou je potřeba vhodné prostředí</u>	3 <u>Rychle měnící potřeby na trhu lidských zdrojů</u>
	4		4

Tabulka 1 SWOT analýza kancelářského sektoru, zdroj: vlastní zpracování

Maloobchodní sektor nemovitosti

Odvětví maloobchodních nemovitostí je kategorií v sektoru komerčních nemovitostí. Zatímco komerční sektor zahrnuje nemovitosti, včetně budov a pozemků, které se používají ke generaci zisku, maloobchod je specifitější. Obchodní nemovitost se skládá z organizací, které staví a rozvíjejí obchodní a zábavní zařízení neboli tato kategorie zahrnuje nákupní centra, obchody s oděvy, květinářství a další. Maloobchodní sektor poskytuje služby, které zahrnují pronájem, leasing, správu, nákup a prodej obchodních nemovitostí.

Maloobchodní trh nemovitostí nabízí investorům skvělé příležitosti pro solidní výnosy. Zatímco každý investor má své vlastní potřeby, jsou určité výhody

z investování do komerčních nemovitostí tohoto typu, které jsou v průsečíku zájmů všech investorů. Investoři a správci nemovitostí, kteří pracují s maloobchodním sektorem, se nesetkávají s nutností prodloužit pronájem na ročním základě.

Na rozdíl od rezidenčních pronájmů jsou maloobchodní leasingy obvykle podepsány po dobu nejméně pěti let. To dává nájemníkům čas na založení jejich podnikání a nabízí pronajímatelům určitou bezpečnost. Většina pronájmů zahrnuje roční zvýšení nájemného, obvykle vázané na index spotřebitelských cen (CPI). Unikátní pro maloobchod jsou "obraty nájemného", které dávají najemci pronajímatelům jako procento z hrubého příjmu z podnikání. Mohou být dobrým podnětem pro drobné investory.

Další výhodou je nižší údržba. Maloobchodní pronájmy bývají čisté pronájmy, kde nájemce, nikoli pronajímatel, nese mnoho nákladů, jako jsou daně z nemovitostí, pojištění, účty za energie a náklady na údržbu.

Investoři jsou často přitahováni k maloobchodu kvůli vysokým výnosům, které nabízí. Výnosy jsou vypočteny jako procento z ročního příjmu z pronájmu děleno cenou, kterou jste zaplatili za nemovitost. Maloobchod obvykle nabízí výnosy 5 % - 6 % ročně. To je skvělé pro investory, kteří preferují investici založenou na příjmech (například lidé v důchodu) před růstem kapitálových zisků (zvýšení hodnoty nemovitosti v průběhu času).

Při zvažování investice je vždy rozumné zvážit výhody a nevýhody. Obchodování nemovitostí má své jedinečné problémy, jako je citlivost na hospodářský cyklus a potíže s pohybem budovy, pokud se obyvatelé začínají stěhovat z určitého místa.

Co se týká českého trhu, Tomáš Drtina v reportu 2020 pro Asociace a rozvoj trhu nemovitosti udává následující čísla.

„Míra výnosnosti retailových ploch v průběhu celé dekády postupně klesala a pomalu se přiblížila k nízkým hodnotám sousedního Německa. Byť zatím nedosahuje tak nízkých hodnot, postupně se k nim přibližuje. Průměrný yield u nákupních center se pohybuje kolem 4,5–5 %, u nejlukrativnějších ploch na high streets dokonce klesl i pod 4 %.“ (Drtina, 2020)

Spolu s dopady pandemie COVID-19 může být atraktivita trhu maloobchodních prodejů ohrožena. V Dubnu 2020, když vládní omezení zpřísnila maloobchod nejvíce, tržby klesly o 10,9 %. Po postupném uvolnění omezení až na úroveň před covidem se situace mírně zlepšila, avšak maloobchodní tržby zaznamenaly v červnu 2020 další pokles o 2 % (JLL, 2020).

Přestože je plný dopad ohniska zatím nejistý, je zřejmé, že nejvíce bude ovlivněn sektor cestovního ruchu, maloobchodu, F&B a volného času, i když vláda zavedla soubor opatření ke zmírnění dopadu lockdownu. Patří sem několik finančních podpor pro samostatně výdělečné činnosti a malé podniky, daňové úlevy, podpora zaměstnavatelů, moratorium na splácení úvěrů po dobu 3 nebo 6 měsíců a další.

Navíc v posledních letech se objevil rostoucí trend na e-commerce neboli online prodej. Dnes už se více setkáváme s obchody, které nemají vlastní prodejnu, ale jenom e-shop. Tento trend potvrzují i různé studie.

„Společnosti jako eBay, Amazon, Alibaba, u nás pak Alza, Mall a další mají svůj byznys založený právě na modelu prodeje na internetu a pro své zboží potřebují logistické nemovitosti všeho druhu. Tento trend zasahuje velmi výrazně i kamenné obchody, kdy velmi známé řetězce, jako je Mango, Zara, H&M a podobní, limitují své „kamenné“ obchody a vynakládají nemalé částky na rozvoj online shoppingu s promyšlenou sítí skladových a distribučních center“ (Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí, 2019).

Výše zmíněné faktory mohou ovlivnit zájem o komerční nemovitosti. Poptávka po skladovacích prostorech vzroste, když maloobchodní sektor bude přežívat špatné časy. Na druhou stranu, pohybujeme se nyní v nejistotě a při zlepšení

epidemiologické situace se poptávka může obrátit. Velká lidská touha po strávení volného času mimo domov může vyvolat obrovský zájem o prodejní prostory.

		Pozitivní	Negativní/Škodlivé
		Silné stránky	Slabé stránky
		STRENGTHS	WEAKNESSES
INTERNÍ	1	Dlouhodobý nájem	1 Rizika vyvolané činností nájemce
	2	Nižší údržba	2 Vysoká konkurence
	3	Výnosnost	3 Vysoké nájemné
	4	Velká poptávka	4 Klesající výnosy
	5		5
		Příležitosti	Hrozby
		OPPORTUNITIES	THREATS
EXTERNÍ	1	Možnost přizpůsobit prostory každému novému nájemci	1 Klesající platební schopnost podniků
	2	Růst poptávky po zlepšení epidemiologické situaci	2 Nejistota spojená s pandemií
	3	Trend na volnočasovou nabídku služeb	3 Ekonomická krize, recese
	4		4 Klesající poptávka po kamenných prodejnách
	5		5

Tabulka 2 SWOT analýza maloobchodního sektoru, zdroj: vlastní zpracování

Detailnější analýza ukázala, že drobným investorům investice do kancelářských prostorů přinesou víc problémů než výnosů. Vzhledem k neustále rostoucím nárokům na kancelářské prostory, které jsou spojené se změnou trendů na trhu lidských zdrojů, neustále rostoucím požadavkům nájemníků a modernímu přístupu většiny firem poskytovat možnost práce z domova, kanceláře nelákají investory s malým základním kapitálem. Náročné podmínky na splnění požadavků na užívání stavby u kancelářských prostorů jsou také důležité při rozhodování o investicích.

Maloobchodní sektor je atraktivnější z pohledu toho, jak moc investor musí být zapojen do provozu prostoru k pronájmu. Pokud kanceláře vyžadují neustálou

správu nemovitosti, maloobchod údržbu zajišťuje sám. Při správném přístupu investora, kdy ten věnuje pozornost činnosti svého nájemce před podepsáním smlouvy a snaží se minimalizovat rizika prostřednictvím smlouvy, je maloobchodní sektor nemovitosti stále výhodnou investicí.

Přestože výnosy na českém trhu poslední dobu trochu klesly, pronájem ploch pro maloobchodní prodej vyžaduje míň nákladů spojených s provozováním prostorů až po podepsání smlouvy. Navíc moderní trendy jako třeba e-commerce neboli prodej přes e-shop zatím nemají obrovský vliv na trh, protože lidé stále většinou preferují vybírat produkty spotřeby offline.

Metody hodnocení efektivnosti investic

Za účelem rozvoje podnikání musí majitelé a manažeři neustále hledat způsoby a zdroje, které přispějí ke zvýšení podílu na trhu, zvýšení konkurenčních výhod, diverzifikace atd. Investování je zajímavým řešením pro posílení podnikání. Dnes existuje několik nejběžnějších metod hodnocení účinnosti investic.

Čistá současná hodnota

NPV – čistý příjem nebo ztráta v důsledku kapitálových investic vyjádřená v současné hodnotě. NPV je rozdíl mezi diskontovanou částkou peněžních příjmů a výdajů. To znamená budoucí dodatečný kapitál, který investor obdrží, s přihlédnutím k časové hodnotě peněz.

Aby bylo možné rozhodnout o investování do projektu, stačí mít jeho NPV více než "0". „*Je-li čistá současná hodnota investice kladná, investici můžeme přijmout, neboť zvyšuje hodnotu firmy*“ (Synek, 2011 str. 305). Jinými slovy to znamená, že byla dosažena požadovaná úroveň ziskovosti: příjmy pokrývají náklady a investované prostředky nejsou vráceny podhodnocené.

Pro porovnání alternativních investičních možností je obvykle vybrán ten, který má větší absolutní NPV. Pokud jsou investiční fondy omezené a existuje mnoho

dlouhodobých projektů, je nutné provést postup oceňování kapitálu zaměřený na stanovení nejlepšího rozdělení dostupných prostředků a maximalizaci celkové čisté současné hodnoty vybraných projektů. K tomu je nutné zařadit projekty podle jejich indexů návratnosti (jednotka NPV na jednotku investovaného kapitálu) od největších po nejmenší a podle toho přidělit investiční fondy.

Výpočet čisté současné hodnoty je považován za neúčinnější a nejrozšířenější způsob hodnocení investičních projektů. Výpočetní vzorek uvádí ve své knize Hana Scholleová (2008):

$$\begin{aligned} NPV &= -IN + \frac{CF_1}{(1+WACC)} + \frac{CF_2}{(1+WACC)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+WACC)^n} \\ &= -IN + \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+WACC)^i} \end{aligned}$$

Obrázek 2 výpočet NPV, zdroj: (Kislingerová, 2010)

Kde: IN – počáteční investiční výdaj

CF_t – cash flow v určitém roce

n - počet let

$WACC$ – náklady na kapitál

NPV - částka, kterou investor dostane navíc investice

Vnitřní výnosové procento

Vnitřní výnosové procento (IRR) je hlavní složkou kapitálového a korporátního rozpočtu. Podniky ho používají k určení, která diskontní sazba činí současnou hodnotu budoucích peněžních toků po zdanění rovnocennou počátečním nákladům na kapitálové investice.

IRR je sazba, při které projekt dosáhne nulové čisté diskontované hodnoty. Investice se považují za doporučené, pokud se tento ukazatel rovná nebo překračuje náklady na kapitál nebo míru návratnosti společnosti.

Pro výpočet vnitřní míry výnosnosti je nutné diskontování peněžních toků na dvě různé sazby a pak použití lineární interpolace vzorec na dva odvozené IRR. Následně určíme poměr, v jakém se $IRR = 0$. Výsledek samozřejmě nebude zcela přesný, protože se používají subjektivní předpoklady. „*Pro investice, jejichž doba životnosti je delší než dva roky, nelze obecně stanovit algebraicky přesný a správný postup výpočtu, proto se používá buď metody pokusů a omylů, nebo iteračních metod*“ (Kislíngerová, 2010 str. 290).

Doba Návratnosti

Rychlý a praktický způsob, jak vyhodnotit a porovnat investiční projekty, je určit období, během kterého budou vynaložené peníze uhrazeny. Tato metoda je založena na očekávaných peněžních tocích a naznačuje úroveň likvidity a rizika – čím dříve investor vrátí investovanou částku, tím dříve může znovu investovat. To znamená, že likvidita bude vyšší a riziko tím pádem nižší. To platí zejména v podmínkách, kdy se upravuje investiční klima a má smysl upřednostňovat projekty, které brzy uvolní více peněz.

Doba návratnosti není tak spolehlivá jako NPV protože (Berk, 2017):

- ignoruje kapitálové náklady a časové hodnoty peněz;
- ignoruje peněžní toky po době návratnosti;
- se opírá o ad hoc kritérium rozhodnutí.

I přes tyto nedostatky většina firem stále hlásí dobu návratnosti jako součást rozhodovacího procesu. Výhoda použití této metody se pravděpodobně týká její jednoduchosti. Toto pravidlo se obvykle používá pro malá investiční rozhodnutí. V takových případech nemusí být náklady na nesprávné rozhodnutí dostatečně velké, aby odůvodnily čas potřebný k výpočtu NPV (Berk, 2017).

Dle (Máče, 2006 str. 12) dobu návratnosti lze vypočítat následně:

$$I = \sum_{n=1}^{DN} P_n$$

Obrázek 3 výpočet doby návratnosti, zdroj: (Máče, 2006)

Kde: I – kapitálový výdaj diskontovaný

P_n – peněžní příjem

n – jednotlivá léta životnosti

DN – doba životnosti

Výnosnost investic

Návratnost investic (ROI) je poměr ziskovosti, který měří, jak dobře investice fungují. Jinými slovy, návratnost investic umožňuje zjistit, zda jsou finanční prostředky, které vynaložené jako investice, budou vráceny jako příjmy.

ROI je populární metrika díky své všestrannosti a jednoduchosti. ROI lze v podstatě použít jako základní měřítko ziskovosti investice. To by mohla být návratnost investic na akciové investice, návratnost investic, kterou společnost očekává při rozšiřování továrny, nebo návratnost investic generovaná v transakci s nemovitostmi. Samotný výpočet není příliš komplikovaný a je poměrně snadné jej interpretovat pro širokou škálu aplikací. Pokud je návratnost investic pozitivní, pravděpodobně investici můžeme považovat za vhodnou. Pokud jsou však k dispozici další příležitosti s vyšší návratností investic, mohou tyto signály pomoci investorům eliminovat nebo vybrat lepší možnosti. Stejně tak by se investoři měli vyhnout negativním ROI, což znamená čistou ztrátu.

Výpočet ROI je stejný jako i výpočet ROA (return of assets), který udává rentabilitu celkového vloženého kapitálu.

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{celkový vložený kapitál}}$$

Obrázek 4 výpočet ROA, zdroj: (Růčková, 2008)

Vzorec „odráží celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány“ (Růčková, 2008 str. 52).

Faktory ovlivňující hodnotu nemovitosti

Vliv poptávky a nabídky

Stejně jako cokoliv v ekonomice, hodnoty komerčních nemovitostí mohou růst, anebo klesat spolu s trhem. I když nemusíme být nutně schopni předvídat výkyvy cen, znalost faktorů ovlivňujících poptávku v komerčních nemovitostech může pomoci dělat inteligentní finanční rozhodnutí.

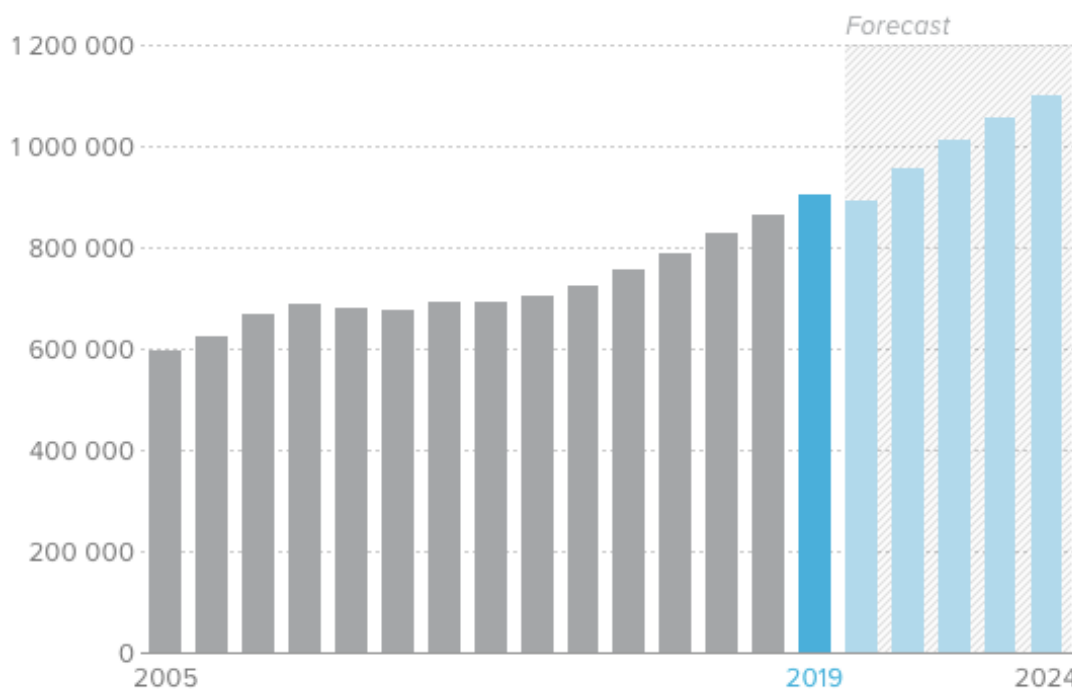
Zkoumání stavu poptávky a nabídky před investováním je nezbytné a je základem pro zvažování vhodnosti investice.

Maloobchodní tržby v České republice v průběhu roku 2019 nadále rostly díky rostoucí kupní síle a cenám v souladu se silným růstem mezd a všeobecnou ekonomickou prosperitou. Navzdory celkovému poklesu počtu prodejen maloobchodníci udržovali růst pevné hodnoty v maloobchodním prodeji. Počet prodejen nadále klesal v důsledku rozsáhlých uzavírek ve venkovských komunitách. Tuzemské obchodní řetězce však přesměřovaly prostředky na modernizaci obchodů, zatímco ztrátové prodejny byly uzavřeny. V důsledku toho růst hodnoty na výstupu stále roste. Kromě toho elektronický obchod také pokračuje v prodeji, protože spotřebitelé stále více nakupují online. Jakmile však vlna modernizace obchodu s potravinami dosáhne svých závěrečných fází, očekává se, že maloobchodníci začnou e-shopy v předpokládaném období aktivněji spouštět. Spuštění E-shopu by se mělo původně týkat městských částí, především Prahy (Euromonitor International, 2020).

Poptávka po prémiových produktech v Českých maloobchodních prodejnách stále roste. Tento trend premiumizace se shoduje s historicky silnou přítomností propagačních aktivit a tendencí českých spotřebitelů upřednostňovat nízké ceny místo drahých prémiových produktů. Rostoucí kupní síla a důvěra však zvyšují

poptávku po prémiových produktech. Prodej prémiových produktů byl podpořen rozsáhlou modernizací obchodů a digitalizací. Několik maloobchodníků, včetně Lidl a Möbelix, se snaží změnit vnímání zákazníků svými značkami a oslovit bohatší spotřebitele (Euromonitor International, 2020).

Následující graf přehledně zobrazuje jak se vyvíjely maloobchodní tržby včetně předpokladu budoucího vývoje až do roku 2024. Sledujeme relativně prudký růst.



Graf 4 vývoj tržeb v maloobchodním prodeje, zdroj: (Euromonitor International, 2020)

V průběhu 5-10 let téměř všechny druhy nemovitostí rostou v hodnotě, protože počet obyvatel, pracovních míst, příjmů a bohatství (kupní síla) rostou rychleji než objem nové výstavby. Z dlouhodobého hlediska stále více lidí se spoustou peněz neustále tlačí ceny nemovitostí vzhůru. Pro zvážení vhodnosti budoucích investic mimo faktory přímo ovlivňující hodnotu nemovitosti je potřeba sledovat i jiné dominantní trendy:

- Růst populace
rostoucí populace znamená budoucí poptávkový tlak;
- Omezení vývoje

nabídka má svoji omezenou kapacitu, kterou zčásti řídí vláda každého státu prostřednictvím stavebních zákonů. Stavební povolení, územní plánování a další důležitá nařízení ovlivňují atraktivitu trhu a bariéry vstupů;

- Imigranti a menšiny

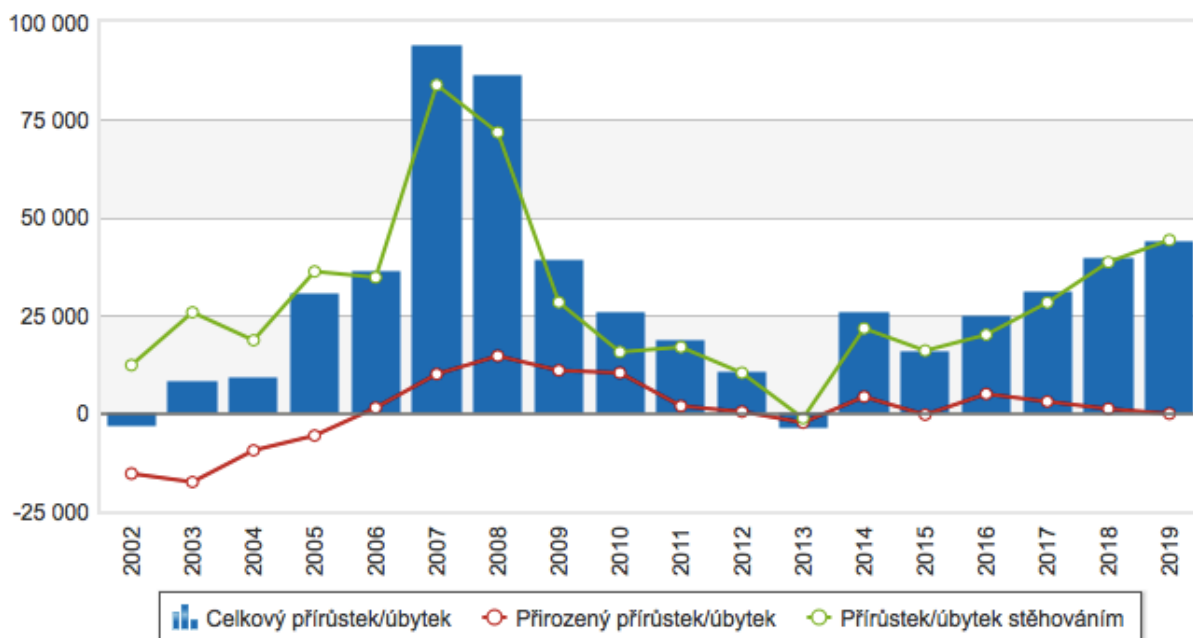
Imigranti jsou také spotřebitelé a jejich růst na území konkrétní země vyvolává další poptávku po zboží a službách;

- Investoři

Investiční aktivita každý rok roste a v poslední době investorů přibývá dynamickým tempem. Lidé se snaží vydělávat peníze různými způsoby a pasivní příjem se pro ně stává spíše běžným přáním než výjimkou.

Veškeré výše zmíněné faktory je potřeba sledovat a brát v úvahu, protože mezi nimi jsou schované trendy tlačící na budoucí poptávku a takové, které není možno ovlivnit pokud nastanou.

Následující graf zobrazuje demografický vývoj na území České Republiky v posledních letech.



Graf 5 demografický vývoj v ČR, zdroj: (Český Statistický Úřad [ČSÚ], 2020)

Sledujeme růst populace a to i včetně imigračního přírůstku. Přestěhovaní lidé tvoří dokonce vyšší poměr než narození na daném území. Zatím nejsou žádná data k dispozici ohledně toho, jak pandemie COVID-19 zásadně ovlivnila migrační politiku, proto nemáme důvod předpokládat, že stěhování do České Republiky výrazně klesne. Tím pádem se dramatický pokles poptávky také neočekává i přes vládní opatření spojená s koronakrizí.

Tržby v nákupních centrech, zejména v regionech, byly ve třetím čtvrtletí výrazně nižší než loni. To svědčí o vyskytující se změně v chování kupujících v současné době: návštěva obchodů se stává více konkrétní a cílenou činností. Nákupy se v menší míře vnímají jako způsob trávení volného času a jsou především činností jednotlivců, nikoliv celé rodiny. Zatímco regionální nákupní střediska jsou připravena na rychlé zotavení po krizi, Praha bude bojovat s nedostatkem turistů, kancelářských pracovníků a lidí v dopravních uzlech a jejich návrat k růstu tržeb bude pomalejší.

Z výše popsaného vyplývá, že poptávka po maloobchodním prodeji i za podmínek striktních opatření zůstává na více méně stejné úrovni, jen má většinou podobu odložené poptávky. *„Jak ukazuje současný stav, navzdory dlouhodobě silícímu online nakupování zájem zákazníků o kamenná obchodní centra trvá. Ta se podle CBRE v budoucnu budou čím dále více posouvat k tzv. zážitkovému nakupování“* (Roklen24, 2020)

Důležité je taky zdůraznit, že hodnota se nemusí nutně rovnat nákladům nebo ceně. Náklady se týkají skutečných výdajů - například na materiály nebo práci. Cena je naopak částka, kterou někdo zaplatí za určitý produkt (zboží nebo službu). Zatímco náklady a cena mohou jen ovlivnit hodnotu, neurčují jí. Prodejní cena domu může být 10 000 000 českých korun, ale hodnota by mohla být výrazně vyšší nebo nižší. Jinými slovy tržní cena - cena, za kterou se nemovitost skutečně prodává, nemusí vždy představovat tržní hodnotu. Například pokud je prodávající pod tlakem kvůli potřebě se rychle zbavit nemovitosti, může být nemovitost prodána pod tržní hodnotou (Wyatt, 2013).

Ocenění je výsledek nebo odhad týkající se hodnoty konkrétního majetku k určitému datu. Hodnotící zprávy používají podniky, státní instituce, jednotlivci, investoři a hypoteční společnosti při rozhodování o transakcích s nemovitostmi. Cílem ocenění je určit tržní hodnotu nemovitosti - nejpravděpodobnější cenu, kterou nemovitost přinese na konkurenčním a otevřeném trhu (Wyatt, 2013).

Metody hodnocení nemovitosti

Přesné vyhodnocení závisí na metodickém sběru dat. Konkrétní údaje pokrývající podrobnosti týkající se určité nemovitosti a obecné údaje vztahující se k zemi, regionu, městě a okresu, v němž se nachází nemovitost, jsou shromažďovány a analyzovány pro získání hodnoty.

Použití výpočtů a pečlivých odhadů založených na hodnotě sousedních nemovitostí může pomoci zjistit, zda nemovitost pro potenciální investice bude odpovídat investičním cílům. Existují 3 tradiční metody oceňování nemovitostí (Blackledge, 2009):

- Porovnávací metoda;
- Výnosová metoda;
- Nákladová metoda.

Výnosová metoda

Výnosová metoda by mohla být použita, pokud nejsou k dispozici žádné srovnatelné nájemní/prodejní transakce, a často se používá pro hospody, hotely, pečovatelské domy (obvykle obchodní nemovitost s prvkem monopolu, což vede k nedostatku srovnatelných proměnných). Metoda hodnotí hrubý zisk podniku a poté odečte všechny pracovní náklady, s výjimkou jakýchkoli plateb nájemného; to dává rovnováhu, nebo výši kapitálu, které mají být sdíleny mezi nájemcem (na provoz podniku) a pronajímatelem (k pronájmu) (Scarrett, 2008).

Nákladová metoda

Nákladová metoda oceňování někdy může být použita, když nelze použít srovnávací nebo výnosovou metodu. Situace se často vyskytuje, pokud má nemovitost specializovanou povahu, což znamená, že neexistují žádné tržní transakce. Tato situace se často vyskytuje, pokud nemovitost má specializovaný povahu, to znamená, že neexistují žádné tržní transakce. Metoda vyhodnotí všechny náklady na poskytnutí moderního ekvivalentního majetku a poté je upraví s ohledem na věk nemovitosti. Tato metoda je často označována jako metoda, která se používá až naposled kvůli své nespolehlivosti, tržní hodnota je stanovena podle ekonomických sil nabídky a poptávky, nikoliv výrobními náklady (Scarrett, 2008).

Porovnávací metoda

Vzhledem k tomu, že při koupi nemovitosti se plánuje využití služeb makléře, který zajistí odborný odhad hodnoty nemovitosti, v dané práci bude použita jen metoda srovnání, která se používá k vyhodnocení nejběžnějších typů nemovitostí, jako jsou domy, obchody, kanceláře a standardní sklady. V ideálním případě by měl být trh stabilní a mělo by existovat několik nedávných pronájmů/prodejů srovnatelných nemovitostí (stejně velikosti, umístění, stavu atd.). Je třeba vybrat a analyzovat nejlepší srovnatelné faktory a pak upravit jejich rozdíly. Následně je možné vytvořit odhadovanou tržní hodnotu (Blackledge, 2009).

Princip srovnání vychází z ekonomického pojetí substituce, podle něhož racionálně se chovající a rozumný člověk nezaplatí za nemovitost více, než je pořizovací cena stejně uspokojivého substitutu. Princip srovnání je základem všech metod hodnocení, ale je to také metoda hodnocení sama o sobě. Vlastnost může být oceněna porovnáním s podobnými vlastnostmi, pro které jsou k dispozici nejnovější informace o cenách. Srovnatelné objekty jsou vybrány na základě jejich srovnávacích prvků, které obsahují klíčové informace o transakci, jako je datum, zaplacená cena, tržní nájemné a výnosnost, stejně jako

determinanty hodnoty jako je velikost, umístění, používání, věk, stav a životnost vlastnictví (Blackledge, 2009).

Srovnávací přístup je nejjednodušší a nejspolehlivější metodou oceňování. Používá se vždy, pokud je to možné, přednostně před jinými "tradičními" metodami nebo se používá v kombinaci s investiční metodou, pokud nelze konečnou hodnotu nalézt pouze ze srovnání. Vyžaduje srovnání mezi majetkem, který má být oceněn, a jinými podobnými vlastnostmi, které byly předmětem nedávných transakcí nebo jsou v současné době na trhu ("srovnatelné").

Metoda srovnání zahrnuje následující kroky (Wyatt, 2013):

- Shromáždění důkazů o transakcích;
- Určení toho, jaké operace jsou vhodné pro úpravy s ohledem na jejich srovnatelnost s objektem nemovitosti. Geografické pokrytí, ze kterého mohou být vybrány srovnatelné objekty, závisí na typu nemovitosti a situaci na trhu. Srovnatelné objekty, které ještě nejsou uzavřeny nebo jsou mimo vhodný časový rámec, by měly mít menší váhu;
- Výběr položek pro porovnání;
- Porovnání operací založených na těchto položkách a provedení úprav tam, kde je potřeba;
- Sladění srovnávacích prvků, aby se zajistila hodnota objektu nemovitosti (dbát na to, aby případné úpravy provedené ve srovnatelných důkazech odrážely pravděpodobnou reakci účastníků trhu).

Srovnávací metoda je založena na komplexních a aktuálních záznamech transakcí, a je proto spolehlivou metodou na aktivním trhu, kde jsou k dispozici nejnovější údaje. Spolehlivost metody je omezena, pokud jsou tržní podmínky volatilní nebo při oceňování specializovaných nemovitostí s menším počtem tržních důkazů. Nemovitostní investoři se obvykle soustředí na vlastnosti objektu generujícího příjmy. Porovnání nákladů na pronájem a výnosů je proto nezbytné pro zhodnocení investic do komerčních nemovitostí.

Tři hlavní požadavky srovnatelných vlastností jsou (Isaac, 2001):

1. podobný typ vlastnosti subjektu;
2. podobné umístění subjektu;
3. získané údaje jsou aktuální a odrážejí současné tržní podmínky.

Každá nemovitost je jedinečná a musí být zohledněny rozdíly mezi oceňovaným majetkem a těmi, které se používají pro srovnání, aby se vzaly v úvahu různé výhody a nevýhody každé z nich. Při rozhodování o tom, jaké příspěvky a úpravy musí být provedeny v analýze informací, aby odrážely relativní pozitivní a negativní faktory, by měl odhadce využít své vlastní znalosti a zkušenosti na trhu nemovitostí

Všechny tyto úpravy by měly být prováděny objektivně a pokud je to možné přímo s přihlédnutím ke skutečným údajům. Nicméně některé aspekty subjektivity se mohou projevit v procesu úpravy v závislosti na úhlu pohledu a stanoviska příslušného hodnotitele. Například odhadce při jednání jménem pronajímatele se nejspíše bude snažit, aby se kladl důraz na ty srovnatelné ukazatele, které poukazují na vyšší nájem. Naopak jako odhadce nájemce bude s velkou pravděpodobností dávat pozornost informacím, které mají vliv na nižší nájemné.

Jak již bylo zmíněno, nemovitosti k investování se budou hledat ve městech Brno a Ostrava. Po zhlédnutí inzerátů byly vybrány následující nemovitosti, které odpovídají zvolenému rámci finančních prostředků 3 000 000 českých korun s DPH. Potom se provede srovnání hodnotícího objektu s analogem a dále se provádí úprava v závislosti na rozdílech.

Úpravy dle Zazvonila (2006) můžeme provést dvěma základními technikami: kvantitativní nebo kvalitativní. Kvantitativní technika pracuje s čísly zatímco kvalitativní technika porovnává vzorky pomocí tzv. slovního hodnocení. *„Obě techniky lze považovat za zcela rovnocenné a při volbě mezi nimi záleží pouze na konkrétních okolnostech, na kvalitě dat, které jsou u vzorků k dispozici“* (Zazvonil, 2006 str. 118).

Porovnání vybraných nemovitostí

Pro porovnání vzorků v dané práci byla vybrána technika kvalitativní, kde hlavními faktory, které se budou nadále zkoumat jsou:

- Umístění a významnost polohy;
- Stav budov;
- Cena za m²
- Plocha;
- Fyzické vlastnosti.

Vybraná nemovitost ve městě Ostrava

Nemovitost, která byla vybrána prostřednictvím prohlížení inzerátů a která se bere jako vzorek, má následující charakteristiky.



Obrázek 5 Vybraná nemovitost ve městě Ostrava, zdroj: inzerát na Sreality.cz

Cena	1 600 000 Kč včetně DPH a provize
Cena za m²	15 385 Kč
Stavba	Cihlová
Stav objektu	Před rekonstrukcí
Umístění objektu	Centrum obce (Partyzánské náměstí, Moravská Ostrava, Ostrava)
Podlaží	1.podlaží z celkem 2 včetně 1 podzemního
Plocha	104 m ²

Tabulka 3 Vstupní data vybrané nemovitosti, vlastní zpracování na základě inzerátu na Sreality.cz

Pro zjištění, zda daná nemovitost představuje vhodnou možnost pro investici, byly stejným způsobem vybrány další 2 nemovitosti ve městě Ostrava.

Analog č.1



Obrázek 6 Analog č.1 ve městě Ostrava, zdroj: inzerát na Sreality.cz

Cena	2 499 000 Kč včetně DPH a provize
Cena za m²	12 495 Kč
Stavba	Cihlová
Stav objektu	Před rekonstrukcí
Umístění objektu	Mimo centrum obce (Karpatská, Ostrava - Zábřeh, Ostrava)
Podlaží	Přízemí
Plocha	200 m ²

Tabulka 4 Vstupní data analoga č.1, vlastní zpracování na základě inzerátu na Sreality.cz

Analog č.2



Obrázek 7 Analog č.2 ve městě Ostrava, zdroj: inzerát na Sreality.cz

Cena	1 899 954 Kč včetně DPH a provize
Cena za m²	12 418 Kč
Stavba	Smíšená
Stav objektu	Před rekonstrukcí
Umístění objektu	Centrum obce (Gen.Hrušky, Ostrava – Mariánské Hory, Ostrava)
Podlaží	Přízemí, 1.podlaží z celkem 1
Plocha	153 m ²

Tabulka 5 Vstupní data analoga č.1, vlastní zpracování na základě inzerátu na Sreality.cz

Porovnávat s analogy budou dle faktoru popsaných výše.

	Vzorek	Analog č.1	Analog č.2
Cena (tis. Kč)	1 600	Větší – 2 499	Větší – 1 899
Plocha m ²	104	Větší – 200	Větší – 153
Významnost polohy	Významná	Nevýznamná	Méně významná - horší
Stav budovy	Před rekonstrukcí	Srovnatelný	Srovnatelný
Hodnocení	Pozitivní	Negativní	Negativní
Indikace	>1 600	<2 499	< 1 899

Tabulka 6 Porovnání vzorku s analogy ve městě Ostrava, vlastní zpracování

Provedená metoda srovnání ukázala, že cena vybraného objektu je přijatelná a odpovídá zvoleným kritériím. Tím pádem vzorek zůstává primárním investičním cílem ve městě Ostrava.

Dále je potřeba stejně prozkoumat investiční varianty ve městě Brno, kde jako vzorek byla vybrána následující nemovitost.

Vybraná nemovitost ve městě Brno



Obrázek 8 Vybraná nemovitost ve městě Brno, zdroj: inzerát na Sreality.cz

Cena	2 700 000 Kč včetně DPH a provize
Cena za m²	36 000 Kč
Stavba	Cihlová
Stav objektu	Před rekonstrukcí
Umístění objektu	Mimo centrum obce (Körnerova, Brno – Zábřovice, Brno)
Podlaží	Přízemí, 1.podlaží z celkem 5
Plocha	75 m ²

Tabulka 7 Vstupní data vybrané nemovitosti, vlastní zpracování na základě inzerátu na Sreality.cz

Analog č.1



Obrázek 9 Analog č.1 ve městě Brno, zdroj: inzerát na Sreality.cz

Cena	2 700 000 Kč včetně DPH a provize
Cena za m²	36 000 Kč
Stavba	Cihlová
Stav objektu	Před rekonstrukcí
Umístění objektu	Mimo centrum obce (Körnerova, Brno – Zábřovice, Brno)
Podlaží	Přízemí, 1.podlaží z celkem 6
Plocha	31 m ²

Tabulka 8 Vstupní data analoga č.1, vlastní zpracování na základě inzerátu na Sreality.cz

Analog č.2



Obrázek 10 Analog č.2 ve městě Brno, zdroj: inzerát na Sreality.cz

Cena	2 800 000 Kč včetně DPH a provize
Cena za m²	63 636 Kč
Stavba	Cihlová
Stav objektu	Po rekonstrukci
Umístění objektu	Mimo centrum obce (Kovářská, Brno – Komárov, Brno)
Podlaží	1.podlaží z celkem 5 včetně 1 podzemního
Plocha	44 m ²

Tabulka 9 Vstupní data analoga č.2, vlastní zpracování na základě inzerátu na Sreality.cz

Porovnání bude provedeno stejným způsobem jako u investičních variant ve městě Ostrava neboli kvalitativní technikou metody srovnání.

	Vzorek	Analog č.1	Analog č.2
Cena (tis. Kč)	2 700	Stejná – 2 700	Větší – 2 800
Plocha m ²	75	Menší – 31	Menší – 44
Významnost polohy	Srovnatelná	Srovnatelná	Horší
Stav budovy	Před rekonstrukcí	Před rekonstrukcí	Po rekonstrukci
Hodnocení	Pozitivní	Negativní	Negativní
Indikace	>2 700	<2 700	<2 800

Tabulka 10 Porovnání vzorku s analogy ve městě Ostrava, vlastní zpracování

Jak ukazuje tabulka výše, vybraný objekt vypadá atraktivněji než zvolené varianty pro porovnání a bude nadále prozkoumán jako hlavní investiční příležitost ve městě Brno.

Metody a zdroje investování

Náklady na pořízení nemovitosti

Pořízení komerčních nemovitostí je odpovědné a závažné rozhodnutí. I menší chyba nebo nepřesnost může vést ke ztrátě finančních prostředků. Bez ohledu

na složitost transakce nákupu a prodeje nemovitostí, stojí za to být velmi pozorný a znát všechny nuance a řádné činnosti, které umožní koupit komerční nemovitost bez ztrát a škod.

Takže jasnost a správnost provedení transakce, stejně jako právní zabezpečení jsou klíčovými faktory pro úspěšné pořízení komerčních nemovitostí. Pouze tak jde maximálně snížit rizika spojená se ztrátou nemovitosti. Otázky pořízení právně jisté nemovitosti, stejně jako zachování finančních prostředků a samotné nemovitosti se stávají nejvíce relevantní pro mnoho kupujících.

Existuje však několik dalších nákladů kromě ceny za samotnou nemovitost, které je potřeba zvážit, pokud jde o nákup komerčních nemovitostí. Ty mohou zahrnovat:

- Poradenství
většina kupujících potřebuje pomoc od profesionálů, včetně obchodního realitního makléře a právního zástupce;
- Daň z nemovitých věcí;
- Daň z přidané hodnoty;
- Poplatky spojené se sjednáním spotřebitelského úvěru;
- Rekonstrukce komerčních nemovitostí;
- Nákup a montáž nábytku a vybavení;
- Přepravné služby;
- Běžné náklady na údržbu komerční nemovitosti.

Zvážení výše popsaných nákladů je velice důležité, protože při koupi nemovitosti jedna z největších chyb při sestavování rozpočtu, kterou mnozí podnikatelé dělají při hodnocení jeho komerčních nemovitostí, podceňování nebo, co je ještě horší, naprostá absence velkých nákladů spojených s transakcí.

Náklady na nákup zahrnují více než jen cenu nemovitosti. Například budete muset vynaložit významnou částku na náležitou péči, jako jsou třeba environmentální a strukturální hodnocení. Uzavření dohody také obvykle zahrnuje daň z převodu pozemků, právní poplatky, provize z nemovitosti a v

některých případech daň z prodeje. Dále je potřeba vyčlenit další částku za neočekávané nepředvídané události. Deset až patnáct procent z kupní ceny je běžné. Mnoho z těchto nákladů může být plně určeno, když se rovnou jedná o koupi komerčních nemovitostí.

Rekonstrukce může být také velkým výdajem, zatímco každý nový majitel chce nemovitost předělat pod sebe. Některé položky mohou zahrnovat střechu, okna, instalatérské práce, elektřinu, topení, větrání a klimatizaci. Podniky často podceňují náklady na rekonstrukci budovy.

Je také důležité zvážit náklady na stěhování nábytku, vybavení a inventáře, nastavení telefonů a internetu.

Často přehlíženy jsou náklady na prostoje během stěhování, takže je potřeba se ujistit, že jsou vypočítány náklady na čas potřebný k vybudování prostoru pro nájemce tak, aby byl zajištěn nepřerušovaný provoz maloobchodního prostoru pro zákazníky a zároveň čas nutný pro hledání nájemce a podepsání smlouvy.

Budou se také muset zjistit náklady na provoz nové nemovitosti a jakýkoli příjem, který bude generovat. Náklady obecně zahrnují financování, veřejné služby, daň z nemovitosti, pojištění a údržbu, jako je odstraňování sněhu, úklidové služby, terénní úpravy a správa nemovitostí.

Tím pádem náklady na pořízení nemovitosti můžeme rozdělit na fixní a variabilní. Fixní náklady zahrnují náklady, které nebudou zaležet na stavu nemovitosti, mezi které patří již zmíněná daň z nemovitosti, pojištění nebo případná splátka hypotéky. Variabilní náklady se budou lišit podle toho, v jakém stavu nemovitost kupující převezme. Jedná se v tomto případě o údržbu a opravy a náklady spojené se správou nemovitosti. Takové základní rozdělení dává možnost připravit si odhad a s ním spojenou rezervu.

Druhy a způsoby financování

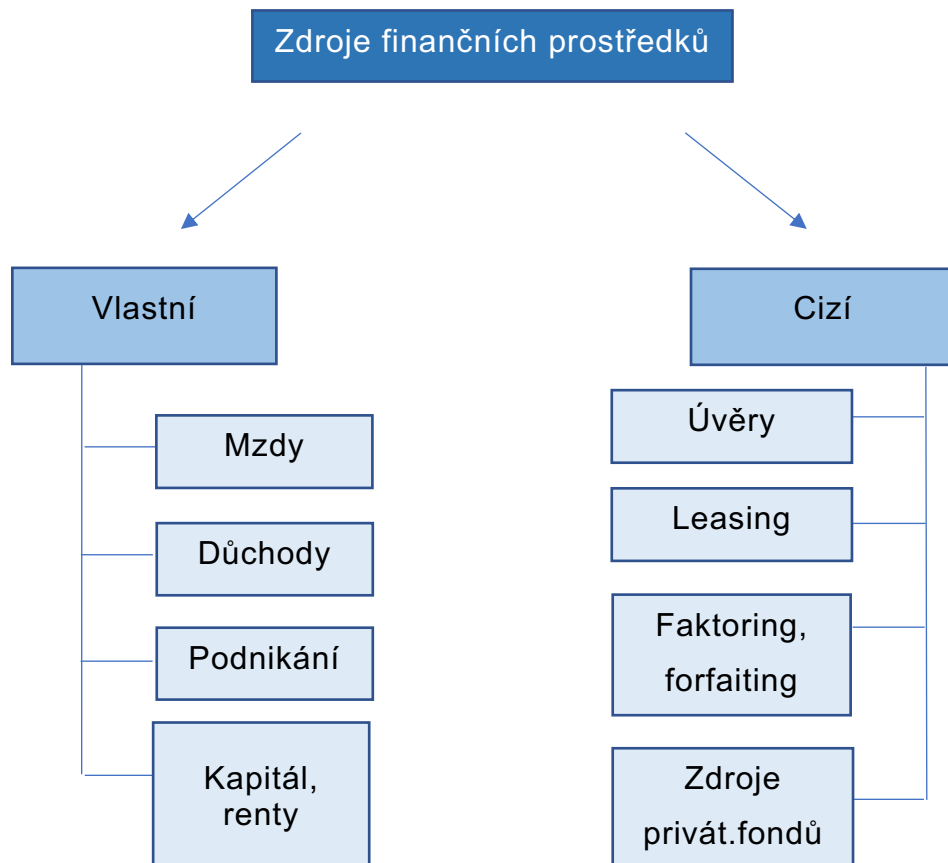
Až budou náklady vypočítány, musí být zvážena i finanční stránka. Je důležité vědět, zda vlastní prostředky jsou dostačující pro koupě nemovitosti, nebo bude potřeba ještě zajistit další pomoc. Pro začínajícího investora pochopení toho, jak financovat nákup nemovitosti, je stejně důležité jako její nalezení. Nedostatek financování nemovitostí nadále brání většině nových investorů na dnešním trhu jednoduše proto, že si nejsou vědomi různých způsobů financování. Ať už mají dostatek finančních prostředků nebo ne, existují vždy způsoby, jak kapitál získat.

Financování nemovitostí je termín obecně používaný k popisu metody investora na zajištění finančních prostředků pro nadcházející transakci. Jak název napovídá, tato metoda umožní investorům získat kapitál z externích zdrojů pro nákup a opravu nemovitosti. Nicméně, na rozdíl od tradičního financování, financování nemovitostí přichází s podmínkami a zaručením, kterým je potřeba plně porozumět před uzavřením smlouvy.

Jednou z největších mylných představ o investování do nemovitostí je to, že investor musí mít spoustu peněz, aby mohl začít investovat, což ve skutečnosti není pravda. Realita, kterou si mnozí odborníci neuvědomují, je však taková, že existuje mnoho různých možností financování nemovitostí, které jsou k dispozici k financování každé investice. Vzhledem k tomu, že metoda, pomocí které je financována konkrétní transakce, může významně ovlivnit její výsledek, pochopení finančního aspektu je nesmírně důležité.

Existuje několik různých způsobů financování investic do nemovitostí pro investora. Každý z nich bude mít svůj vlastní soubor výhod a nevýhod a přístup k financování bude záviset na nemovitosti a situaci. Důležité je si uvědomit, že ne všechny možnosti financování investic do nemovitostí jsou stejné. To, co funguje pro jednoho investora, nemusí nutně fungovat pro jiného, ale trik je v pochopení, která varianta financování nemovitostí doplní jeho obchodní strategii. Rozšíření své sady nástrojů pro financování investic do nemovitostí je jen otázkou znalosti toho, jaké strategie existují a jak je správně používat.

Petr Ort (2008) vymezuje hlavní zdroje investování vzhledem k tomu, zda investor plánuje čerpat z vlastních nebo cizích zdrojů. Podrobnější rozdělení ukazuje obrázek níže.



Obrázek 11 Zdroje finančních prostředků, vlastní zpracování na základě (Ort, 2008)

Hotovost

Hotovost je monumentálním nástrojem k získání toho, co potřebuje investor. Spolu s přijímáním více nabídek umožňuje hotovostní financování investorům ušetřit na úrocích, zvýšit jejich peněžní tok a získat okamžitý kapitál ve své investici. Dává také možnost ušetřit investorům na částce nákupu (Berges, 2004).

Kromě toho je důležité si uvědomit, že jsou dny, kdy platba v hotovosti za nemovitost má smysl, stejně jako jiné dny, kdy je třeba zvážit další možnosti financování. Pokud však má investor vlastní kapitál, měl by vždy zvážit jeho použití v nejlepších možných scénářích.

Hard money loans

Financované soukromými společnostmi a jednotlivci, věřitelé tzv. hard money loans poskytují investorům do nemovitostí krátkodobé půjčky s vysokou sazbou. Tato možnost financování, která neodpovídá bankovním standardům úvěruschopnosti, je obvykle používána investory, kteří chtějí opravit nemovitost. Věřitelé hard money loans obvykle nefinancují celou dohodu, ale spíše financují procento z kupní ceny nebo hodnoty po opravě, která se bude pohybovat v rozmezí od 50 do 70 procent (Cummings, 2010).

Věřitelé hard money loans účtují kromě úroků z úvěru také provizi. Tyto poplatky jsou obvykle rozděleny do položek (tři až pět), což jsou dodatečné úrokové poplatky založené na výši úvěru. Obecně platí, že takovýto věřitelé účtují mnohem vyšší úrokové sazby – někdy dvojnásobek částky tradiční hypotéky plus provize. (Cummings, 2010) Koneckonců všichni věřitelé hard money loans budou mít různé požadavky a investoři do nemovitostí by si měli plně uvědomit, do čeho jsou zapojeni.

Soukromí věřitelé

Soukromí věřitelé peněz jsou nedílnou součástí růstu každého nového investora. Mají prostředky a záměr investovat kapitál do vašeho podnikání a mají stejný zájem s vámi pracovat jako vy s nimi.

Obecně řečeno, soukromí věřitelé poskytnou investorům hotovost na nákup nemovitostí výměnou za konkrétní úrokovou sazbu. Tyto podmínky budou obecně stanoveny předem a se stanovenou dobou návratnosti - kdekoli od šesti měsíců do jednoho roku. Tyto půjčky jsou nejčastější, když investoři věří, že mohou zvýšit hodnotu určitého majetku v krátkém časovém období, obvykle prostřednictvím rekonstrukcí. Je také důležité pochopit, že stejně jako hard money loans by soukromé peníze měly být použity pouze tehdy, pokud máte jasně definovanou obchodní strategii (Gabel, 2012).

Spořicí a investiční účet

Pokud by investor uvažoval o čerpání z vlastních zdrojů, je možnost svoje mzdy/důchody uchovávat na svém spořicímu účtu, který umožňuje v průběhu času vydělávat určité procento z držených peněz. Je ale také pravda, že banky nabízejí velmi nízkou sazbu, která při nejlepším pokryje inflaci. V tomto případě je také možnost své finanční prostředky investovat do akcií a dluhopisů. Výběr investiční varianty bude záležet na individuálním postoji k riziku: akcie jsou více výnosnější ale zároveň i více rizikovější, což pro dluhopisy platí naopak. Pokud spořicí účet investorům nabízí zatím jenom banka, investovat do cenných papírů jde jak přes banku, tak i přes mezinárodního brokera.

Financování prodávajícího

Existují některé scénáře, kdy investor i prodávající mohou uzavřít oboustranně výhodnou dohodu o financování prodávajícího. Při financování prodávajícího bude kupující nemovitosti provádět platby přímo prodávajícímu nemovitosti, nikoliv prostřednictvím banky. To může pomoci prodat nemovitost rychleji a

investor se může vyhnout nutnosti skákat přes tradiční překážky hypotečních úvěrů.

Společně se kupující a prodávající mohou často těšit na rychlejší transakční proces a vyhnout se mnoha nákladům a poplatkům spojených s procesem uzavření nákupní smlouvy.

Tradiční úvěr

Jedním z nejoblíbenějších způsobů financování nemovitostí je prostřednictvím půjčky. Mnoho investorů hledá tradiční možnosti financování na dnešním trhu, protože úrokové sazby se drží na výhodné úrovni, což ukazuje následující graf.



Graf 6 Broker Consulting INDEX spotřebitelských úvěrů, zdroj (Broker Consulting, 2020)

Tradiční věřitelé, jako třeba banky, se však řídí přísnými doporučeními s mnoha požadavky, které jiné možnosti financování nevyžadují. Mezi obtíže spojené s tradičními úvěry patří docela velký počáteční vklad (někde mezi 15 až 25 procent) a dokumentární potvrzení příjmu.

Jednotlivci a podniky využívají úvěry k tomu, aby uskutečnili velké nákupy nemovitostí, aniž by předem zaplatili celou kupní cenu. Po mnoho let dlužník splácí půjčku plus úroky, dokud nebude vlastnit nemovitost celkem. Mezi nejoblíbenější patří třicetileté a patnáctileté s pevnou úrokovou sazbou. Některé

úvěry mohou být krátké v rozmezí pěti let; některé mohou být 40 let nebo i déle. Protahování plateb o několik let snižuje měsíční platbu, ale zvyšuje výši úroků, které je třeba zaplatit.

Faktoring a forfaiting

Jednou z nejstarších forem financování podnikání je faktoring, který je preferovaným nástrojem pro správu peněžních prostředků pro mnoho firem. Faktoring je velmi běžný v některých průmyslových odvětvích, kde je dlouhodobá pohledávka součástí obchodního cyklu. V typické faktoringové smlouvě klient prodává a dodává zboží nebo službu a vystaví fakturu. Faktor (zdroj financování) kupuje právo na výběr z tohoto účtu a souhlasí s tím, že vám zaplatí nominální hodnotu účtu sníženou o slevu - obvykle mezi 2 a 6 procenty. Faktor platí 75 procent až 80 procent nominální hodnoty okamžitě a předává zbytek když zákazník, který zboží/službu objednal, zaplatí (Gabel, 2012).

Faktoring není půjčkou, jedná se o prodej aktiva - v tomto případě fakturu. Faktoring je považován za jednu z nejdražších forem financování. Ano, když porovnáme diskontní sazby u faktoringu proti úrokovým sazbám v bankách, faktoring stojí více. Ale pokud podnikatel z nějakého důvodu není vhodnou personou pro banku pro poskytnutí půjčky, nezáleží na tom, jaká je úroková sazba (Berges, 2004).

Forfaiting je prostředek financování, který umožňuje vývozcům získat okamžitou hotovost prodejem svých střednědobých a dlouhodobých pohledávek - částky, kterou dovozce dluží — prostřednictvím zprostředkovatele (Gabel, 2012). Vývozce eliminuje riziko tím, že prodej provede bez postihu. Nemá žádnou odpovědnost za případné selhání dovozce vůči pohledávkám. Forfaiter je fyzická osoba nebo subjekt, který nakupuje pohledávky. Dovozece pak zaplatí částku z pohledávek forfaiterovi. Forfaiter je obvykle banka nebo finanční firma, která se specializuje na financování exportu (Berk, 2017).

Vybraný zdroj financování

Vzhledem k tomu, že skutečná situace spojená s koronavirovou krizí, umožňuje sjednat v bance úvěr za docela výhodných podmínek, bude se v dané práci tradiční bankovní úvěr považovat za nejlepší zdroj financování v kombinaci s vlastními finančními prostředky. I přes to, že výše zmíněný graf Broker Consulting Index spotřebitelských úvěrů ukazuje, že průměrná úroková sazba spotřebitelského úvěru v roce 2020 je na úrovni 6 %, v některých bankách je možnost sjednat půjčku i na nižší úrovni. Úvěr je snadným zdrojem financování ve srovnání se zbytkem možností protože požadavky na sjednání půjčky se stávají míň a míň přísnější a ve stejnou dobu je půjčka jasná a bezriziková ve srovnání například s investicemi. Dopředu je známa částka ke splácení, úrok a doba splatnosti. Tohle všechno umožňuje po přepočtu všech nákladů vypočítat kolik přesně si bude potřeba půjčit s ohledem na vlastní kapitál 1 950 000 českých korun. Navíc v některých bankách, například Airbank, existuje možnost sjednat si půjčku bez dalších poplatků za vedení, sjednání nebo předčasné splacení.

Posuzování jednotlivých investičních variant

V moderních podmínkách tržních vztahů a volné soutěže je třeba k tomu, aby podnikatelská činnost přinášela stálý příjem a neztratila svou ziskovost a účinnost, potřeba provést detailní analýzu svých investičních variant pro jejich následné financování.

Během psaní diplomové práce byly identifikovány následující důležité aspekty:

- 1) Maloobchod je nejatraktivnějším druhem komerčních nemovitostí pro realizaci investic s cílem dosáhnout stabilnějšího příjmu v České republice.
- 2) Nejlepší variantou pro dlouhodobý a méně časově náročný pasivní příjem bude nákup nemovitosti s jejím následným pronájmem.
- 3) Nejvhodnějším způsobem financování v daném případě bude kombinace vlastních finančních zdrojů a tradiční bankovní půjčky.

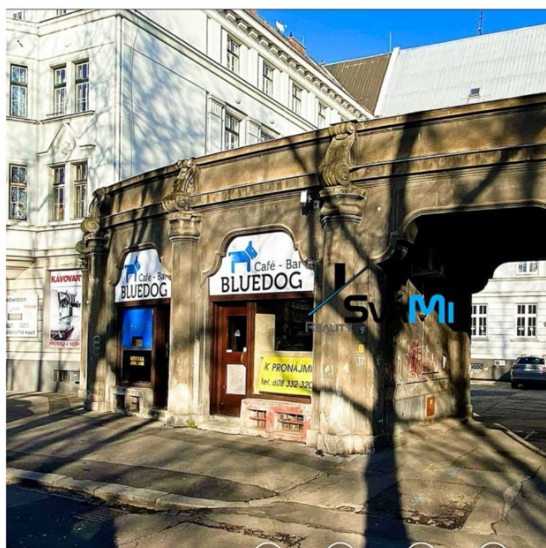
Pro posouzení jednotlivých investičních variant byly vybrány dva druhy komerčních nemovitostí, oba splňují cenové kritérium a nepřevyšují částku v hodnotě 3 000 000 korun českých včetně jejich rekonstrukcí a poplatků souvisejících s nákupem. Kromě finančního kritéria při výběru jednotlivých variant byla velice důležitým faktorem dispozice nemovitosti a její plocha.

Na základě toho bude tato část diplomové práce věnována porovnání nejvíce investičně atraktivního návrhu na nákup maloobchodního prostoru ve dvou z největších měst v České republice. První nemovitost, která bude posouzena se nachází v Moravskoslezském kraji ve městě Ostrava. Druhá nemovitost se nachází v Jihomoravském kraji ve městě Brno.

Nemovitost ve městě Ostrava

Jedná se o komerční prostor, který se nachází v lukrativní části centra Ostravy na Partyzánském náměstí, blízko Hornické polikliniky. Objekt má užitnou plochu 104 m², s jedním nadzemním a jedním podzemním podlažím, má vlastní

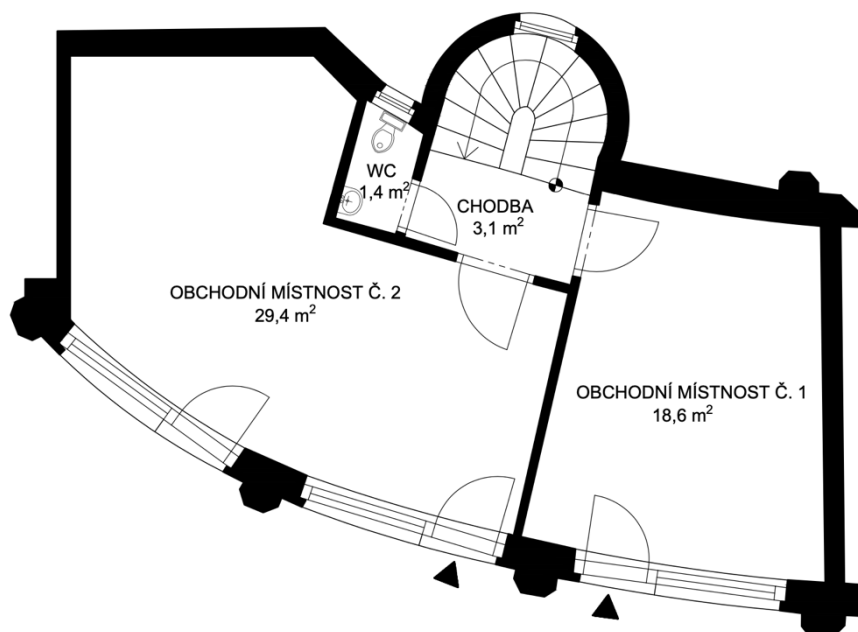
komunikační jádro se smíšenočarým jednoramenným schodištěm. V 1.NP podle původních stavebních výkresů byly umístěny dvě obchodní místnosti a jedna hygienická místnost, v 1.PP byly umístěny dvě místnosti pro skladování zásob. V 1.NP má každá obchodní místnost svůj vlastní přístup ze severovýchodní strany z chodníku vedoucího podél Partyzánského náměstí. Objekt je zděný s pultovou nepochozí střechou.



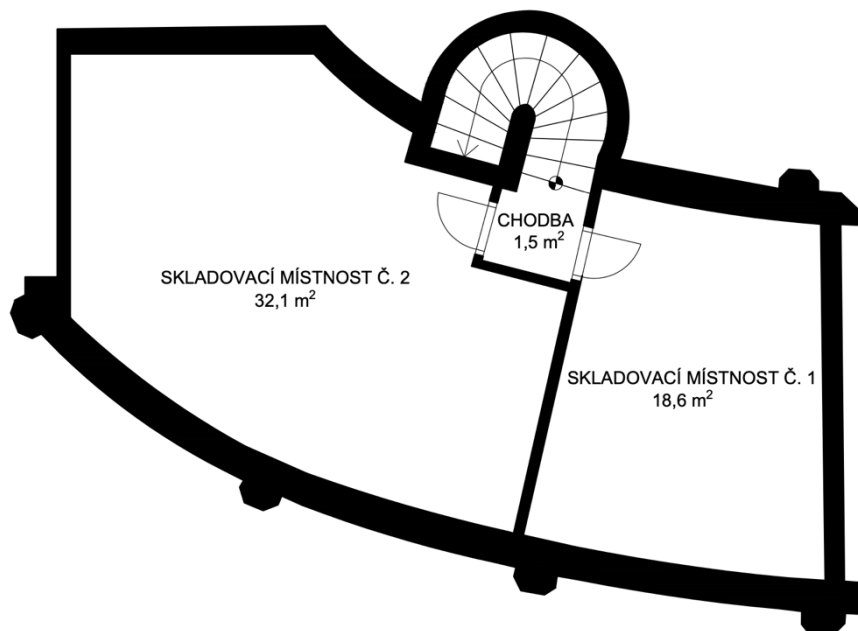
Obrázek 12 Fotodokumentace nemovitosti v Ostravě, zdroj: Sreality.cz

Půdorysné plány původního stavu

PŮVODNÍ STAV 1. NP



PŮVODNÍ STAV 1. PP



Tento komerční prostor je v nevyhovujícím stavu a vyžaduje kompletní rekonstrukci včetně obnovy fasády budovy i všech vnitřních prostorů uvnitř daného objektu. Předpokladem je, že daná nemovitost bude mít v dlouhodobém pronájmu dvě samostatné obchodní místnosti v prvním nadzemním podlaží pro maloobchodní prodej a dvě samostatné skladovací místnosti v podzemním podlaží pro dva pronajímatele.

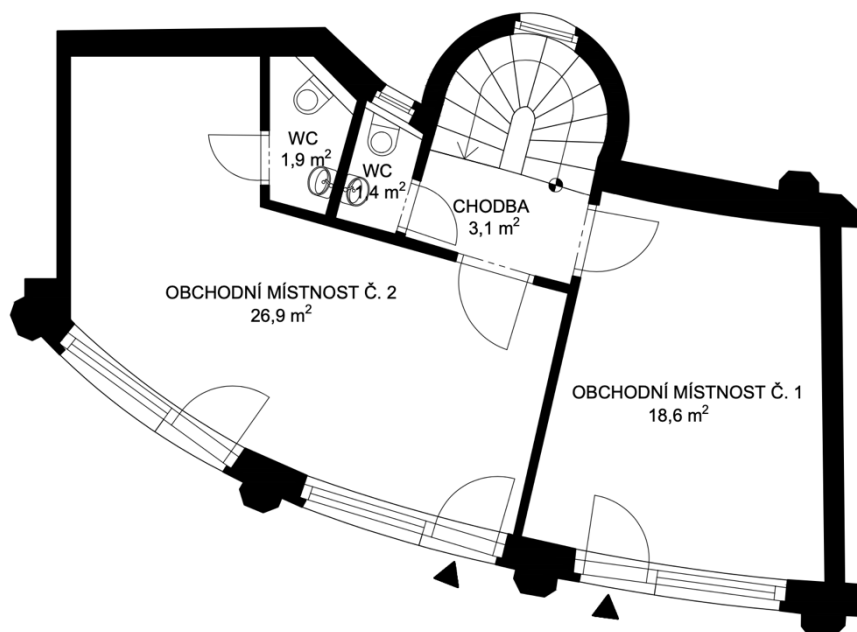
Za účelem vytvoření nejpříznivějších podmínek pro nájemníky, je plánováno vybudovat druhý nový hygienický prostor v přízemí, aby tyto dva komerční prostory byly nezávislé na sobě. V tomto případě takové změny budou k prospěchu nejen nájemníku ale i pronajímatele, protože v případě kdy jeden z nájemník ukončí nájem, druhý může nerušeně využívat svoji část placeného prostoru bez ohledu na druhého a tím neohrozí samotného pronajímatele, respektive nezastaví jeho financování v plné výši.

V interiéru budovy se plánuje provést stavební práce, včetně kompletní výměny starých skladeb podlah za novou skladbu v celém objektu. V budově je potřeba osekát starou vápenocementovou omítku a nahradit ji za novou a následně přemalovat stěny dvojitým bílým nátěrem zároveň s novým sádkartonovým podhledem, který bude proveden v celé budově. V původní hygienické místnosti budou odstraněny staré obklady, a demontovány zařizovací předměty a vyměněny za nové stejného druhu jako v nové hygienické místnosti. Dále budou vyměněny staré původní dveře včetně dveřních obložek za nové se samozavíračem. Změny budou i v elektroinstalacích včetně nových silnoproudých a slaboproudých rozvodů, montáže nových rozvaděčů, světel a zásuvek.

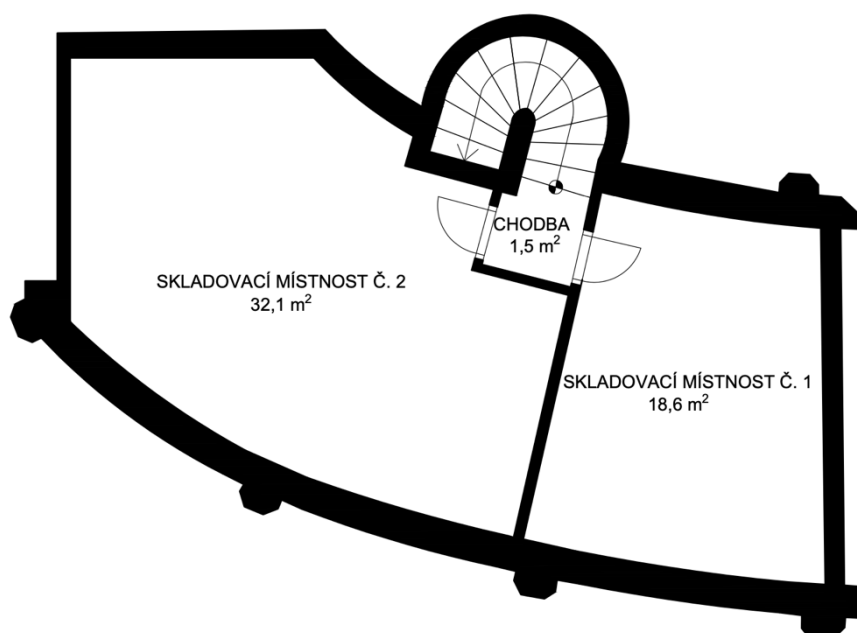
Z exteriéru budovy bude otlučena stará vápenocementová omítko v rozsahu cca do 40 % a následně opravena novou omítkou stejného druhu v kombinaci s dalším vápenným nátěrem celé fasády. Z původních rámců oken a dveří bude odstraněn starý nátěr, částečně přetmelen a následně natřen znovu. Předpokládaná doba rekonstrukce je dva měsíce.

Půdorysné plány nového stavu

NOVÝ STAV 1. NP



NOVÝ STAV 1. PP



Krycí list rozpočtu stavebních prací

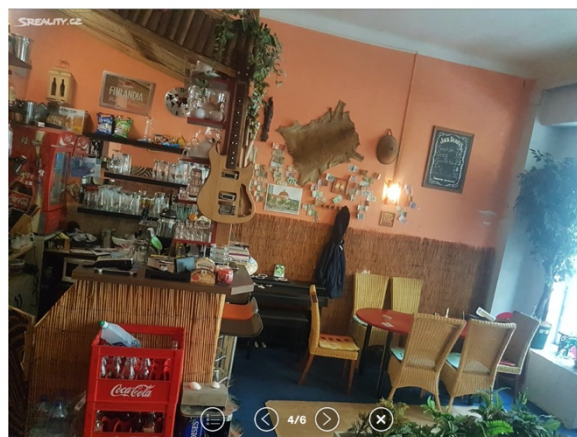
REKAPITULACE STAVBY			
Kód:	01		
Stavba:	OSTRAVA		
KSO:		CC-CZ:	
Místo:		Datum:	29. 11. 2020
Zadavatel:		IČ:	
		DIČ:	
Zhotovitel:		IČ:	
		DIČ:	
Projektant:		IČ:	
		DIČ:	
Zpracovatel:	Vitalii Chichkov	IČ:	
		DIČ:	
Poznámka:			
<hr/>			
Cena bez DPH			671 293,00
<hr/>			
DPH- základní	sazba daně 21,00%	Základ daně	Výše daně
snížená	15,00%	671 293,00	140 971,53
		0,00	0,00
<hr/>			
Cena s DPH	v	CZK	812 264,53

REKAPITULACE OBJEKTŮ STAVBY A SOUPISŮ PRACÍ			
Kód:	01		
Stavba:	OSTRAVA		
Místo:		Datum:	29. 11. 2020
Zadavatel:		Projektant:	
Zhotovitel:		Zpracovatel:	
<hr/>			
Kód	Popis	Cena bez DPH [CZK]	Cena s DPH [CZK]
Náklady z rozpočtů		671 293,00	812 264,53
01	OSTRAVA	671 293,00	812 264,53

Celkové náklady na stavební práce na daném komerčním objektu ve městě Ostrava vychází na 812 264, 53 korun českých včetně DPH.

Nemovitost ve městě Brno

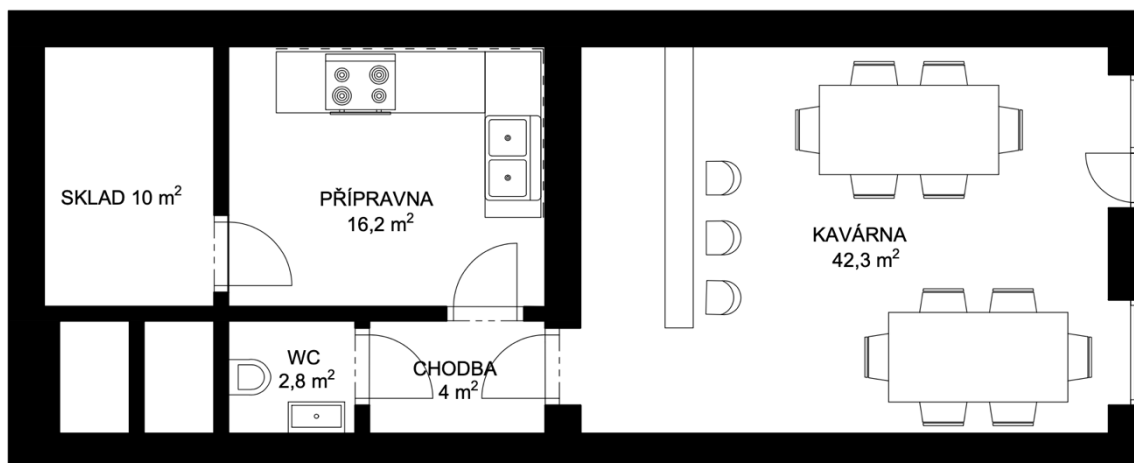
Jedná se o komerční prostor, který se nachází v těsné blízkosti poblíž centra Brna, na ulici Körnerova, deset minut pěšky z hlavního nádraží. Objekt je umístěn v přízemním podlaží bytového domu po rekonstrukci. Celková plocha je rozdělena do dvou částí. V přední části byla původně umístěna kavárna a v zadní části je technické zázemí. Objekt má užitnou plochu 75 m² s pouze jedním nadzemním podlažím.



Obrázek 13 Fotodokumentace nemovitosti v Brně, zdroj: Sreality.cz

Půdorysný plán původního stavu

PŮVODNÍ STAV 1. NP



Tento komerční prostor je v relativně dobrém stavu a vyžaduje jen částečnou rekonstrukci, která je nutná pro splnění požadavků pro nový budoucí účel nemovitosti maloobchodního prodeje. Stavební práce se budou týkat pouze interiéru budovy, vnějšek budovy zůstane beze změn vzhledem k relativně nedávné rekonstrukci fasády, která proběhla v roce 2017 na celém bytovém domě.

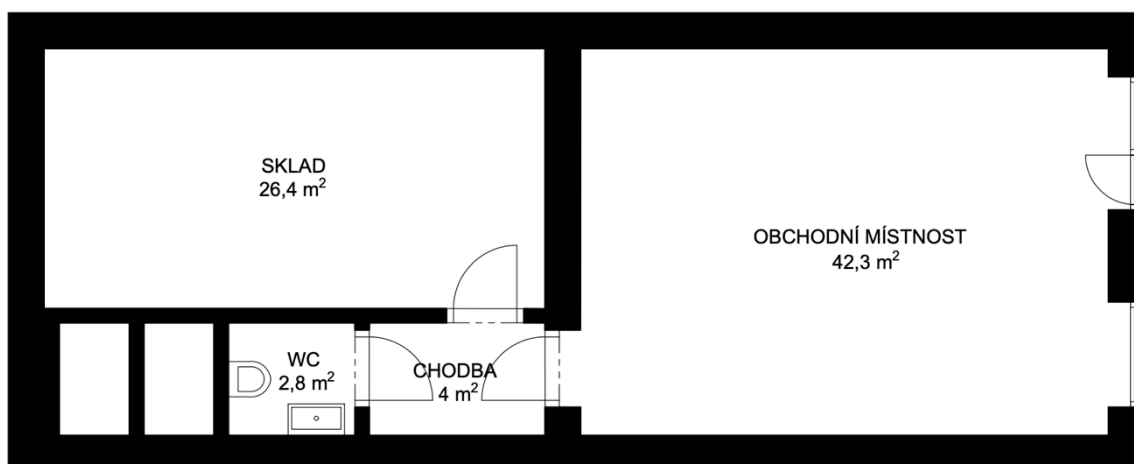
Plánuje se provést demontáž zděné příčky, která je umístěna mezi přípravnou a skladem, tím vytvořit novou místnost větší plochy pro budoucí sklad. Po demontáži příčky, bude potřeba zapravit novou omítkou v místě jejího původního spoje u stěn a stropu, v místě spoje s podlahou položit novou keramickou dlažbu stejného druhu jako v celé místnosti. Bude demontován a následně zlikvidován zbytek kuchyňské linky v přípravně a barový stůl se zbytkem nábytku v kavárně.

Starý zátěžový koberec v prostoru kavárny bude demontován a vyměněn za novou dlažbu v celé místnosti.

Dveře, zařizovací předměty, rozvody vody, topení a silnoproudých a slaboproudých elektroinstalací zůstanou beze změn, vzhledem k jejich vyhovujícímu stavu. Všechny místnosti budou přemalovány dvojnásobnou bílou barvou. Předpokládaná doba rekonstrukce je dva měsíce.

Půdorysný plán nového stavu

NOVÝ STAV 1. NP



Krycí list rozpočtu stavebních prací

REKAPITULACE STAVBY			
Kód:	O1		
Stavba:	BRNO		
KSO:		CC-CZ:	
Místo:		Datum:	4. 12. 2020
Zadavatel:		IČ:	
		DIČ:	
Zhotovitel:		IČ:	
		DIČ:	
Projektant:		IČ:	
		DIČ:	
Zpracovatel:	Vitalii Chichkov	IČ:	
		DIČ:	
Poznámka:			
Cena bez DPH			92 180,87
DPH- základní	sazba daně 21,00%	Základ daně	Výše daně
snížená	15,00%	92 180,87	19 357,98
		0,00	0,00
Cena s DPH v CZK			111 538,85

REKAPITULACE OBJEKTŮ STAVBY A SOUPISŮ PRACÍ			
Kód:	O1		
Stavba:	BRNO		
Místo:		Datum:	4. 12. 2020
Zadavatel:		Projektant:	
Zhotovitel:		Zpracovatel:	Vitalii Chichkov
Kód	Popis	Cena bez DPH [CZK]	Cena s DPH [CZK]
Náklady z rozpočtů		92 180,87	111 538,85
01	BRNO	92 180,87	111 538,85

Celkové náklady na stavební práce na daném komerčním objektu ve městě Brno vychází na 111 538, 85 korun českých včetně DPH.

Propočet nákladů investora na nemovitost v Ostravě

Náklady před zprovozněním nemovitosti

1. Náklady při koupi nemovitost:
1 600 000 CZK včetně DPH a realitních poplatků.
2. Právní služby:
Odborná konzultace a návrh kupní smlouvy 20 000 CZK.
3. Stavební práce:
812 264, 53 CZK včetně DPH.
4. Další poplatky:
Ověřené podpisy, zápis do katastru nemovitostí apod. 8 000 CZK.
5. Rezervní náklady:
30 000 CZK.
6. Bankovní poplatky:
Žádné.

Celkové náklady před zprovozněním nemovitosti: **2 460 264, 53 CZK.**

Náklady spojené s provozem nemovitosti

1. Daň z příjmu z pronájmu:
15 % - pro fyzickou osobu měsíčně.
2. Daň z nemovitých věcí:
10 Kč/m² měsíčně.
3. Odpisy na nemovitost:
3 % z pronájmu měsíčně.
4. Náklady na energii:
Náklady na vytápění, vodu a elektrickou energii budou převedeny na pronajímatele.
5. Náklady na úvěr o částce 510 500 CZK na dobu splacení 60 měsíců:
9 500 Kč/měs, včetně roční procentní sazby nákladů 3,87 %.

Propočet nákladů investora na nemovitost v Brně

Náklady před zprovozněním nemovitosti

1. Náklady při koupi nemovitost:
2 700 000 CZK včetně DPH a realitních poplatků.
2. Právní služby:
Odborná konzultace a návrh kupní smlouvy 20 000 CZK.
3. Stavební práce:
111 538, 85 CZK včetně DPH.
4. Další poplatky:
Ověřené podpisy, zápis do katastru nemovitostí apod. 8 000 CZK.
5. Rezervní náklady:
20 000 CZK.
6. Bankovní poplatky:
Žádné.

Celkový náklady před zprovozněním nemovitosti: **2 831 546, 85 CZK.**

Náklady spojené s provozem nemovitosti

1. Daň z příjmů z pronájmu:
15 % - pro fyzickou osobu měsíčně.
2. Daň z nemovitých věcí:
10 Kč/m² měsíčně.
3. Odpisy na nemovitost a příspěvek na správu domu SV:
5 % z pronájmu měsíčně.
4. Náklady na energii:
Náklady na vytápění, vodu a elektrickou energii budou převedeny na pronajímatele.
5. Náklady na úvěr v částce 881 600 CZK na dobu splacení 92 měsíců:
10 761 Kč/měs, včetně roční procentní sazby nákladů 3,87 %.

Porovnání cen pronájmu

Ceníky pronájmu obchodních nemovitostí v Ostravě

<p>Plocha: 112 m²</p> <p>Lokalita: Výstavní, Ostrava - Mariánské Hory</p> <p>Celková cena: 25 000 CZK</p> <p>Cena za m² : 223 CZK</p>	
<p>Plocha: 96 m²</p> <p>Lokalita: Sokolská třída, Ostrava - Moravská Ostrava</p> <p>Celková cena: 20 000 CZK</p> <p>Cena za m² : 208 CZK</p>	
<p>Plocha: 120 m²</p> <p>Lokalita: Roháčova, Ostrava - Moravská Ostrav</p> <p>Celková cena: 18 000 CZK</p> <p>Cena za m² : 150 CZK</p>	

Obrázek 14 Ceníky pronájmu obchodních nemovitostí v Ostravě, zdroj: vlastní zpracování na základě inzerátů na Sreality.cz

Průměrná cena pronájmu porovnaných maloobchodních variant nemovitostí v okruhu 1,5 km od vybraného investičního objektu a podobné plochy vychází na 194 korun českých za m² užitné plochy. Vzhledem k tomu, že investiční objekt prošel kompletní rekonstrukcí, je ve výborném stavu a nachází se jako samostatně stojící budova na Partyzánském náměstí, může být jeho nájemné vyšší než průměrná cena pronájmu v této lokalitě.

Zvolená cena pronájmu na vybraném maloobchodním objektu: 204 Kč/m², celková cena 21 200 Kč/měs.

Ceníky pronájmu obchodních nemovitostí v Brně

<p>Plocha: 75 m²</p> <p>Lokalita: Veselá, Brno- Staré brno</p> <p>Celková cena: 25 000 CZK</p> <p>Cena za m² : 333 CZK</p>	
<p>Plocha: 67 m²</p> <p>Lokalita: Pekařská, Brno - Zábřovice</p> <p>Celková cena: 24 900 CZK</p> <p>Cena za m² : 327 CZK</p>	
<p>Plocha: 54 m²</p> <p>Lokalita: Václavská, Brno - Staré Brno</p> <p>Celková cena: 17 900 CZK</p> <p>Cena za m² : 331 CZK</p>	

Obrázek 15 Ceníky pronájmu obchodních nemovitostí v Brně, zdroj: vlastní zpracování na základě inzerátů na Sreality.cz

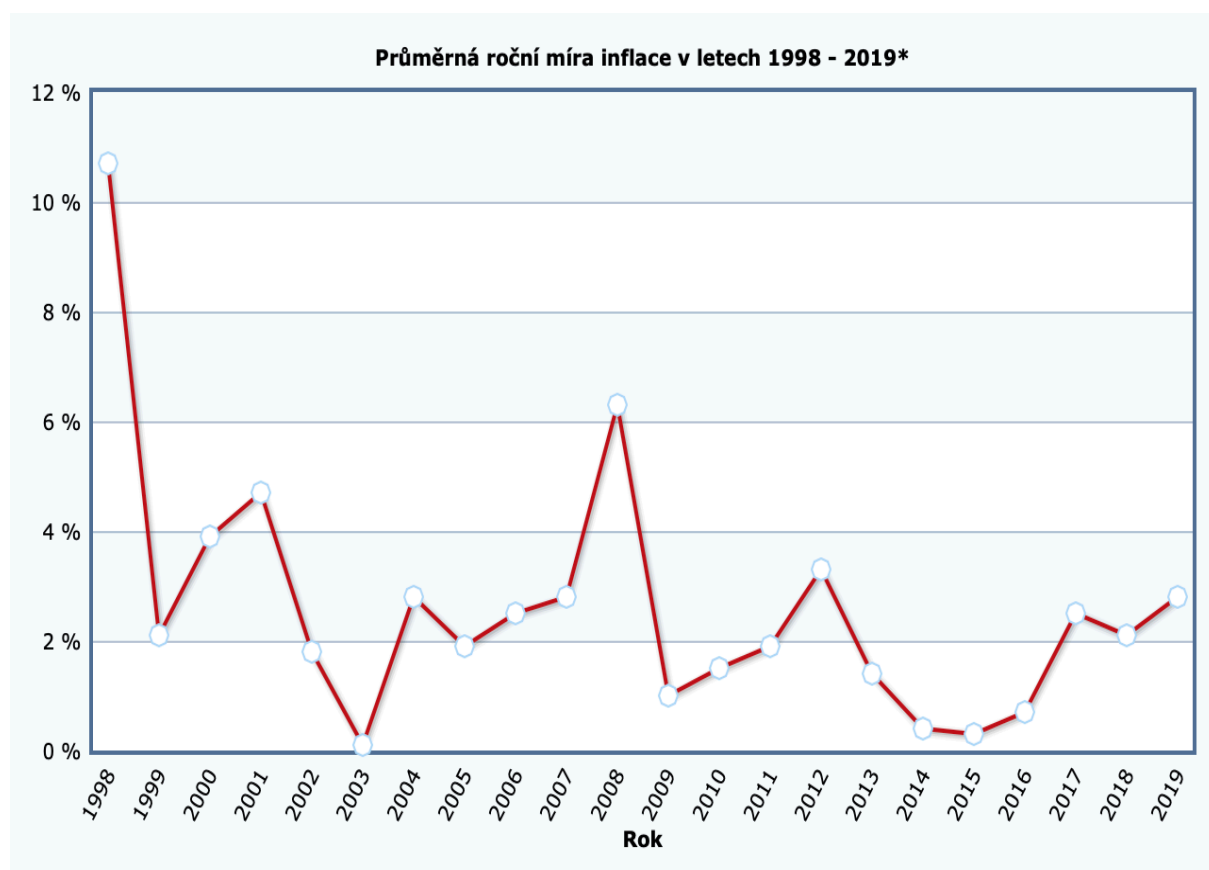
Průměrná cena pronájmu porovnaných maloobchodních nemovitostí v okruhu 1,2 km od vybraného investičního objektu a podobné plochy vychází na 330 korun českých za m² užitné plochy. Vzhledem k tomu, že uvnitř objektu byly prováděny pouze drobné kosmetické práce, cena za pronájem bude odpovídat průměrné ceně posouzených variant.

Zvolená cena pronájmu na vybraném maloobchodním objektu: 330 Kč/m², celková cena 24 750 Kč/měs.

Hodnocení efektivnosti investic

Cash flow

Při zpracování peněžních toků investičních variant byla použita metoda výpočtu cash flow, která za určité období představuje rozdíl mezi příjmy a výdaji peněžních prostředků. Ve výpočtech touto metodou byly určeny příjmy a výdaje projektu během dvaceti let na obou investičních projektech. Na vývoj příjmů a výdajů v čase působí spousta faktorů, jejich vzájemný poměr rozhodne, jestli je investice rentabilní, nebo ne. Při výpočtu peněžních toků byla zahrnuta inflace, která je obvykle indikátorem meziročních změn nájmu, tzv. inflační doložka u nájemních smluv. Během posledních deseti let se inflace v České republice pohybuje kolem 2 %, viz tabulka níže.



Graf 7 Průměrná roční míra inflace, zdroj: Český statistický úřad

Cash flow nemovitosti v Ostravě

Doba (roky)	Příjmy z pronájmu	Odplisy	Splatky	Daň z příjmů	Daň z nemov.	CF	KCF	DCF	KDCF
1	190 944	9 547	85 931	28 642	12 480	63 891	63 891	60 849	60 849
2	262 230	13 111	114 000	39 334	12 854	96 041	159 932	87 112	147 961
3	267 474	13 374	114 000	40 121	13 240	100 113	260 045	86 482	234 442
4	272 824	13 641	114 000	40 924	13 637	104 263	364 308	85 777	320 220
5	278 280	13 914	114 000	41 742	14 046	108 492	472 800	85 006	405 226
6	283 846	14 192	18 977	42 577	14 468	207 824	680 625	155 082	560 308
7	289 523	14 476	-	43 428	14 902	231 193	911 817	164 304	724 612
8	295 313	14 766	-	44 297	15 349	235 667	1 147 485	159 509	884 121
9	301 220	15 061	-	45 183	15 809	240 227	1 387 712	154 853	1 038 974
10	307 244	15 362	-	46 087	16 284	244 874	1 632 586	150 331	1 189 305
11	313 389	15 669	-	47 008	16 772	249 608	1 882 194	145 941	1 335 246
12	319 657	15 983	-	47 948	17 275	254 433	2 136 627	141 678	1 476 924
13	326 050	16 302	-	48 907	17 793	259 349	2 395 976	137 538	1 614 462
14	332 571	16 629	-	49 886	18 327	264 358	2 660 334	133 519	1 747 981
15	339 222	16 961	-	50 883	18 877	269 462	2 929 796	129 616	1 877 596
16	346 007	17 300	-	51 901	19 443	274 662	3 204 458	125 826	2 003 422
17	352 927	17 646	-	52 939	20 027	279 961	3 484 419	122 146	2 125 568
18	359 985	17 999	-	53 998	20 628	285 360	3 769 779	118 573	2 244 141
19	367 185	18 359	-	55 078	21 246	290 861	4 060 640	115 104	2 359 245
20	374 529	18 726	-	56 179	21 884	296 466	4 357 105	111 735	2 470 979

Tabulka 11 Cash flow nemovitosti v Ostravě, zdroj: vlastní zpracování

Na základě vypočtených údajů o diskontovaných peněžních tocích z pronájmu jsou v tabulce „Cash flow nemovitosti v Ostravě“, uvedeny výsledky za dvacet let života investičního projektu. Finanční výsledky odpovídají jeho ekonomicky užitečné délky a tento projekt je rentabilní a jeho pronájem vyplatí za dvacet let, čímž splňuje požadavky na investiční kritérium.

Cash flow nemovitosti v Brně

Doba (roky)	Příjmy z pronájmu	Odpisy	Salárky	Daň z příjmů	Daň z nemov.	CF	KCF	DCF	KDCF
1	222 750	11 138	97 593	33 413	9 000	82 745	82 745	78 804	78 804
2	262 230	13 111	129 132	39 334	9 270	84 493	167 238	76 638	155 442
3	267 474	13 374	129 132	40 121	9 548	88 673	255 911	76 599	232 041
4	272 824	13 641	129 132	40 924	9 835	92 934	348 845	76 457	308 498
5	278 280	13 914	129 132	41 742	10 130	97 277	446 121	76 219	384 717
6	283 846	14 192	129 132	42 577	10 433	101 704	547 825	75 893	460 610
7	289 523	14 476	129 132	43 428	10 746	106 216	654 041	75 486	536 095
8	295 313	14 766	107 535	44 297	11 069	132 412	786 453	89 622	625 717
9	301 220	15 061	-	45 183	11 401	244 636	1 031 089	157 694	783 412
10	307 244	15 362	-	46 087	11 743	249 414	1 280 503	153 119	936 531
11	313 389	15 669	-	47 008	12 095	254 285	1 534 789	148 675	1 085 206
12	319 657	15 983	-	47 948	12 458	259 250	1 794 039	144 360	1 229 566
13	326 050	16 302	-	48 907	12 832	264 310	2 058 349	140 169	1 369 735
14	332 571	16 629	-	49 886	13 217	269 468	2 327 817	136 100	1 505 835
15	339 222	16 961	-	50 883	13 613	274 726	2 602 543	132 148	1 637 983
16	346 007	17 300	-	51 901	14 022	280 084	2 882 627	128 310	1 766 293
17	352 927	17 646	-	52 939	14 442	285 545	3 168 172	124 582	1 890 875
18	359 985	17 999	-	53 998	14 876	291 112	3 459 284	120 963	2 011 838
19	367 185	18 359	-	55 078	15 322	296 785	3 756 069	117 448	2 129 286
20	374 529	18 726	-	56 179	15 782	302 568	4 058 637	114 035	2 243 321

Tabulka 12 Cash flow nemovitosti v Brně, zdroj: vlastní zpracování

Investiční projekt na základě vypočtených údajů o diskontovaných peněžních tocích pronájmu v tabulce „Cash flow nemovitosti v Brně“ nesplňuje požadovaný finanční výsledek během dvacet let života investičního projektu. Na základě prognózy peněžního toku pronájmu nemovitosti se stane efektivní a vyplatí se až po dvaceti šesti letech.

Čistá současná hodnota (NPV)

Pro ověření účinnosti metody diskontovaného cash flow byla zvolena a následně aplikována jedna z nejpoužívanějších a nejrozšířenějších dynamických metod hodnocení investiční činnosti - „Čistá současná hodnota (NPV)“. Tato metoda je relativně spolehlivá a umožňuje posoudit budoucí dodatečný kapitál, který investor obdrží, s přihlédnutím k časové hodnotě peněz.

Čistá současná hodnota se počítá dle vzorce:

$$NPV = -IN + \frac{CF_1}{(1+WACC)} + \frac{CF_2}{(1+WACC)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+WACC)^n}$$
$$= -IN + \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+WACC)^i}$$

Obrázek 16 výpočet NPV, zdroj: (Kislingerová, 2010)

Kde: IN – počáteční investiční výdaj

CF_t – cash flow v určitém roce

n – počet let

$WACC$ – náklady na kapitál

NPV – částka kterou investor dostane navíc investice

K dispozici pro výpočet. jsou známy všechny hodnoty ze vzorce kromě nákladu na kapitál ($WACC$), který se počítá dle vzorce (Kislingerová, 2010):

$$WACC = r_e * \frac{E}{C} + r_d * \frac{D}{C} * (1 - t)$$

Kde: r_e – náklady vlastního kapitálu

E – vlastní kapitál

C – celkový kapitál

r_d – náklady na cizí kapitál

D – cizí úročený kapitál

t – sazba z daně z příjmu

Nákladovost vlastního kapitálu je v obou případech 5 % p.a.

Výpočet $WACC$ pro nemovitost v Ostravě:

$$WACC = 0,05 * \frac{1\,950\,000}{2\,460\,264} + 0,0384 * \frac{510\,000}{2\,460\,264} * (1 - 0,15) = 0,0456$$

Výpočet WACC pro nemovitost v Brně:

$$WACC = 0,05 * \frac{1\,950\,000}{2\,831\,545} + 0,0384 * \frac{881\,600}{2\,831\,545} * (1 - 0,15) = 0,0447$$

Jsou známy všechny hodnoty pro výpočet čisté současné hodnoty.

Výpočet NPV pro nemovitost v Ostravě:

$$NPV = -IN + \frac{CF_1}{(1 + WACC)} + \frac{CF_2}{(1 + WACC)^2} + \dots + \frac{CF_{20}}{(1 + WACC)^{20}} =$$
$$-2\,460\,265 + \frac{63\,891}{(1 + 0,0456)} + \frac{96\,041}{(1 + 0,0456)^2} + \dots + \frac{296\,466}{(1 + 0,0456)^{20}} = 104\,368$$

NPV metoda potvrzuje, že investice do pronájmu dané nemovitosti během dvaceti let v Ostravě je zisková, protože její hodnota je větší než nula.

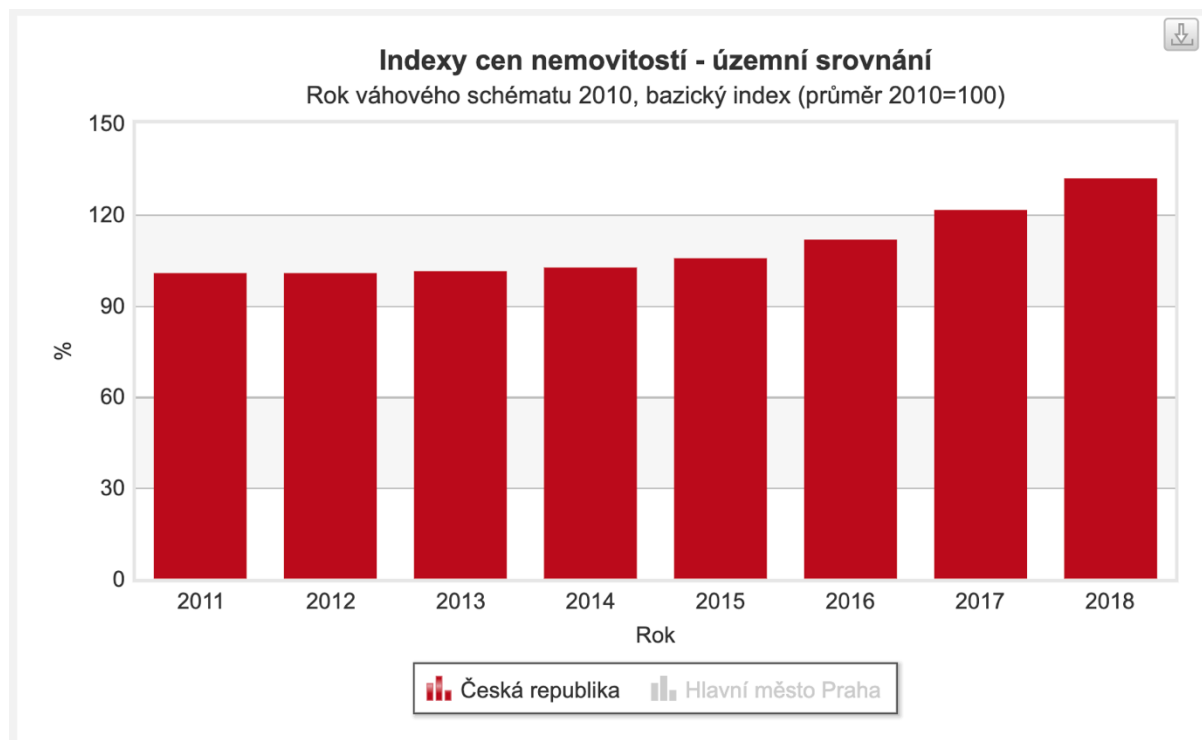
Výpočet NPV pro nemovitost v Brně:

$$NPV = -IN + \frac{CF_1}{(1 + WACC)} + \frac{CF_2}{(1 + WACC)^2} + \dots + \frac{CF_{20}}{(1 + WACC)^{20}} =$$
$$-2\,831\,545 + \frac{82\,745}{(1 + 0,0447)} + \frac{84\,493}{(1 + 0,0447)^2} + \dots + \frac{302\,568}{(1 + 0,0447)^{20}} = -452\,605$$

Metoda NPV ukazuje že čistá současná hodnota nemovitosti během dvaceti let v Brně je záporná a investice nebude zisková.

Ve dvou metodách hodnocení výkonnosti investičních projektů byl zohledněn zisk pouze z pronájmu nemovitostí. Kromě pronájmu nemovitosti nebyl započítán její prodej po uplynutí doby její investiční činnosti. Z výše uvedeného vyplývá, že nemovitost zůstává aktivem pro zachování a zvýšení finančních prostředků,

jak dokládá i graf dynamiky růstu cen v České republice v letech 2011 až 2018 uvedený níže.



Graf 8 Indexy cen nemovitostí, zdroj: Český statistický úřad

Proto je důležité vzít v úvahu faktor, že po uplynutí investičního dvaceti letého období nemovitosti, která se podle výpočtů nebude dostatečná k pokrytí všech nákladů z pronajmu, její prodej může dát investorovi větší zisk než nemovitosti, pronájem, které za dvacet let podle výpočtu bude více rentabilní. Důležitým faktorem její konečné hodnoty bude samotné město, ve kterém se nemovitost nachází. Pokud bude město atraktivní pro financování z řad investorů a ekonomika města bude stimulována státem, který vytváří nejvíce příznivou infrastrukturu pro jeho rozvoj, bude docházet k růstu místního obyvatelstva, bude se zlepšovat životní prostředí a zvyšovat průměrná hrubá mzda obyvatelů, zmenší se nezaměstnanost, zvýší se návštěvnost města turisty apod. V takovém případě se ve městě bude zvyšovat i poptávka po nemovitostech a v souvislosti s tím i jejich cena.

Na základě dostupných údajů z Českého statistického úřadu a České národní banky lze konstatovat následující statistické údaje.

- Celkový počet obyvatel od roku 2015 do roku 2018:

	2015	2016	2017	2018
Ostrava	293 312	291 658	290 317	288 923
Brno	377 305	376 407	376 877	376 929

- Příliv zahraničních přímých investic v roce 2015 v mil. Kč:

Ostrava	77 417
Brno	50 083

- Podíl nezaměstnaných osob v roce 2018:

Ostrava	5,2 %
Brno	3,9 %

- Emise v roce 2015 (v tunách/km²):

	oxid siřičitý	oxid dusíku	oxid uhelnatý
Ostrava	25,4	26,2	202,2
Brno	0,3	3,4	2,5

Z výše uvedených údajů z minulých let lze konstatovat, že město Brno je atraktivnější než město Ostrava. Na základě toho lze předpokládat, že růst ceny nemovitosti v budoucích letech v Brně bude probíhat rychleji než v Ostravě.

Je však nutné přihlídnout k tomu, že se jedná pouze o statistické údaje, na jejichž základě lze v časovém intervalu (3-5 let) pouze předpokládat o blízké budoucnosti, nikoliv jistě spoléhat na její konečnou prodejní cenu po uplynutí dvaceti letého období. Ostrava patří v poslední době k nejoblíbenějším městům v Česku ze strany investorů, především zahraničních v oblasti IT. Kromě toho se blíží ke konci sanace lagun po chemičce Ostramo v Ostravě, která byla jednou z největších ekologických zátěží v zemi od roku 1965. Následovat bude sanace kontaminovaných zemí, kterou připravuje a řídí Ministerstvo financí. Dalším kritériem bude rekonstrukce nemovitosti v Ostravě, která umožní realizovat dvě samostatné, na sobě nezávislé maloobchodní jednotky a tím výrazně sníží riziko úplného ukončení financování ze strany nájemce. Konečným kritériem ve

prospěch výběru nemovitosti v Ostravě je její výhodnější umístění v porovnání s nemovitostí v Brně, která se nachází v blízké vzdálenosti od jedné z hlavních ulic města, na Partyzánském náměstí a jeho rychlejší návratnost dle diskontovaných peněžních toků, bez ohledu na následný prodej.

Z pohledu investora je nejlogičtější a nejpravděpodobnější investice do nemovitostí v Ostravě, o čemž svědčí výše uvedené faktory ve prospěch větší míry jistoty z hlediska návratnosti investice z pronájmu.

Závěr

Cílem této práce bylo vyhodnocení investičních variant na trhu komerčních nemovitostí v souladu s individuálními požadavky investora. Do analýzy vhodnosti investic bylo zachyceno několik fází, které postupně umožnily spolehlivé finální posouzení.

Na začátku práce byly zváženy důležité okolnosti spojené s probíhající krizí, která nechává investory v nejistotě. Nemovitostní trh prožívá řadu potíží, které tvoří určité bariéry vstupu na trh. Před tím, než si investor nechá pořídit komerční nemovitost, musí vzít v úvahu nejen finanční stránku, ale i vnější okolí, které nemá sílu ovlivňovat. Proto jako první krok v práci byly posouzeny dopady krize, aktuální stav na trhu s nemovitostmi a vybrány města pro investování vzhledem k finančnímu limitu – Brno a Ostrava.

Dále se práce zaměřuje na posouzení jednotlivých druhů komerčních nemovitostí pro získání nejlepší volby v rámci nově tvořených podmínek fungování. Zvažují se konkurenti na trhu, výnosnost, riziko, trendy, výhody a nevýhody různých typů nemovitostí, které se následně zkoumají pomocí SWOT analýzy, na základě které se rozhoduje investovat do maloobchodního prostoru.

Dalším krokem byla analýza vlivu jednotlivých faktorů na nemovitost, mezi které především patří analýza poptávky a nabídky jako dominantní faktor hrající prvořadou roli v investičním rozhodování. Bylo zjištěno, že poptávka ve zmíněných regionech stále převažuje nad nabídkou a drobní investoři vstupující na trh mají velkou šanci se podílet na uspokojení této poptávky.

V rámci zvoleného finančního kritéria 3 000 000 Kč byly vybrány dva potenciální objekty v každém jednotlivém regionu. Nevylučitelné faktory, jako lokalita, stav objektu, cena za metr čtverečný, plocha atd., byly porovnány s podobnými objekty v určitém regionu pomocí porovnávací metody oceňování nemovitosti, která byla provedena ve zjednodušené kvalitativní variantě, protože se při koupi počítá s využitím odborných služeb na odhad ceny nemovitosti. Metoda byla

především provedena pro potvrzení, že zvolené objekty odpovídají tržním podmínkám.

V další fázi byly vypočteny náklady spojené s koupí nemovitosti, posouzeny odlišné varianty zdrojů financování a za pomoci metod cash flow a čisté současné hodnoty byla provedena analýza návratnosti investic. Podle vypočtených hodnot vyšlo, že nemovitost ve městě Ostrava je výhodnější variantou. Přidružené faktory, jako je rozvoj města, atraktivita trhu, umístění a další, tvoří větší přidanou hodnotu pro investora a zvyšují pravděpodobnost dosažení zisku zhodnocením dané nemovitosti.

Použitá literatura

- Cummings, J. 2010. *Real estate investing*. New York : McGraw-Hill, 2010.
- Český Statistický Úřad [ČSÚ]. 2020. *Obyvatelstvo*. [Statistika] 2020.
- ČTK. 2020. Česká ekonomika ve 2. čtvrtletí klesla meziročně o 10,9 procenta. <https://www.investicniweb.cz>. [Online] 2. 10 2020. <https://www.investicniweb.cz/news-cr-hdp-2q2020/>.
- Berges, S. 2004. *The complete guide to real estate finance for investment properties*. New Jersey : John Wiley & Sons, 2004.
- Berk, J., DeMarzo, P. 2017. *Corporate Finance*. Harlow : Pearson, 2017.
- Blackledge, M. 2009. *Introducing Property Valuation*. New York : Taylor & Francis Group, 2009.
- Brandon, T., Turner, H. 2005. *The Book on Managing Rental Properties*. Denver : BiggerPockets Publishing, 2005.
- Broker Consulting. 2020. Únorový Index potvrdil zvýšení úrokových sazeb u spotřebitelských úvěrů. www.bcas.cz. [Online] 2020. <https://www.bcas.cz/pro-media/unorovy-index-potvrdil-zvyseni-urokovych-sazeb-u-spotrebitelskych-uveru/>.
- Deloitte. 2020. Reality včera, dnes a zítra. <https://www2.deloitte.com>. [Online] 31. 03 2020. https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cz/Documents/real-estate/D_Reality_vcera_dnes_a_zitra_v2.pdf.
- Euromonitor International. 2020. *Retailing in the Czech Republic*. [Country report] 2020.
- Gabel, G. 2012. *Wealth opportunities in commercial real estate*. New Jersey : John Wiley & Sons, 2012.
- Isaac, D. 2001. *Property Valuation Principles (Building & Surveying)*. New York : Palgrave, 2001.
- JLL. 2020. City Report Q2 2020. www.jll.cz. [Online] 20. 08 2020. <https://www.jll.cz/cz/trendy-a-postrehy/pruzkum-trhu/prague-city-report-q2-2020>.
- . 2020. City Report Q2 2020. www.jll.cz. [Online] 20. 08 2020. <https://www.jll.cz/cz/trendy-a-postrehy/pruzkum-trhu/prague-city-report-q2-2020>.

Jones Lang LaSalle . 2020. COVID-19: Dopad pandemie na globální realitní trh. <https://www.jll.cz>. [Online] 23. 04 2020. <https://www.jll.cz/cz/trendy-a-postrehy/pruzkum-trhu/covid-19-global-real-estate-implications>.

Kislingerová, E. 2010. *Manažerské finance*. 3.vyd. Praha : C.H.Beck, 2010.

Mankiw, G. N. 2017. *Principles of Economics*. 8. vyd. Boston : Cengage Learning, 2017.

Máče, M. 2006. *Finanční analýza investičních projektů: praktické příklady a použití*. Praha : Grada Publishing, 2006.

Novotný, R. 2020. Postkovidová realita realitního byznysu. www.hypoindex.cz. [Online] 18. 05 2020. <https://www.hypoindex.cz/clanky/koronavirova-krize-na-realitnim-trhu/>.

Ort, P. a kol. 2008. *Oceňování nemovitosti a cenové mapy*. Praha : Verlag Dashofer, 2008.

Reas. 2020. Jaký dopad bude mít epidemie koronaviru na ekonomiku a ceny bytů? <https://www.reas.cz>. [Online] 24. 03 2020. <https://www.reas.cz/blog/jaky-dopad-bude-mit-epidemie-koronaviru-na-ekonomiku-a-realitni-trh>.

Roklen24. 2020. CBRE: jak se mění trh komerčních realit? <https://roklen24.cz>. [Online] 24. 09 2020. <https://roklen24.cz/prave-se-stalo/cbre-jak-se-meni-trh-komercnich-realit/>.

Růčková, P. 2008. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi* . 2.vyd. Praha : Grada Publishing, 2008.

Scarrett, D. 2008. *Property valuation : the five methods*. 2. vyd. New York : E & FN Spon, 2008.

Schollerová, H. 2008. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha : Grada Publishing, 2008.

Synek, M. a kol. 2011. *Manažerská ekonomika*. 5. vyd. Praha : Grada Publishing, 2011.

Synek, M. 2011. *Manažerská ekonomika*. 5.vyd. Praha : Grada Publishing, 2011.

Tomanková, J., Čápková, D. 2013. *Management staveb*. Praha : FinEco, 2013.

Trading economics. 2020. Czech Republic GDP Growth Rate. <https://tradingeconomics.com>. [Online] 2020. <https://tradingeconomics.com/czech-republic/gdp-growth>.

Trend report 2020. Drtina, T. 2020. Praha : Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí, 2020, Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí.

Trend Report 2020. Vlk, O. 2020. Praha : Asociace pro rozvoj trhu nemovitosti , 2020, Asociace pro rozvoj trhu nemovitosti .

Valach, J. 2010. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. Praha: Ekopress.

Wyatt, P. 2013. *Property Valuation*. 2. vyd. New Jersey : John Wiley & Sons, 2013.

Zazvonil, Z. 2012. *Odhad hodnoty nemovitostí*. 1.vyd. Praha : Ekopress, 2012.

—. 2006. *Porovnávací hodnota nemovitostí*. Praha : Ekopress, 2006.

Seznam obrázků

Obrázek 1 Bariéry vstupu na trh, zdroj: (Novotný, 2020)	7
Obrázek 2 výpočet NPV, zdroj: (Kislingerová, 2010)	20
Obrázek 3 výpočet doby návratnosti, zdroj: (Máče, 2006).....	22
Obrázek 4 výpočet ROA, zdroj: (Růčková, 2008).....	22
Obrázek 5 Vybraná nemovitost ve městě Ostrava, zdroj: inzerát na Sreality.cz	31
Obrázek 6 Analog č.1 ve městě Ostrava, zdroj: inzerát na Sreality.cz.....	32
Obrázek 7 Analog č.2 ve městě Ostrava, zdroj: inzerát na Sreality.cz	33
Obrázek 8 Vybraná nemovitost ve městě Brno, zdroj: inzerát na Sreality.cz...	34
Obrázek 9 Analog č.1 ve městě Brno, zdroj: inzerát na Sreality.cz	35
Obrázek 10 Analog č.2 ve městě Brno, zdroj: inzerát na Sreality.cz.....	35
Obrázek 11 Zdroje finančních prostředků, vlastní zpracování na základě (Ort, 2008).....	40
Obrázek 12 Fotodokumentace nemovitosti v Ostravě, zdroj: Sreality.cz	47
Obrázek 13 Fotodokumentace nemovitosti v Brně, zdroj: Sreality.cz	52
Obrázek 14 Ceníky pronájmu obchodních nemovitosti v Ostravě, zdroj: vlastní zpracování na základě inzerátů na Sreality.cz	58
Obrázek 15 Ceníky pronájmu obchodních nemovitosti v Brně, zdroj: vlastní zpracování na základě inzerátů na Sreality.cz	59
Obrázek 16 výpočet NPV, zdroj: (Kislingerová, 2010)	63

Seznam grafů

Graf 1 vývoj HDP v ČR (2017-2020), zdroj: (Trading economics, 2020).....	9
Graf 2 vývoj investiční aktivity v ČR, zdroj: (Deloitte, 2020)	9
Graf 3 Kancelářská poptávka a nabídka 2015-2020, zdroj: (JLL, 2020)	14
Graf 3 vývoj tržeb v maloobchodním prodeje, zdroj: (Euromonitor International, 2020).....	24
Graf 4 demografický vývoj v ČR, zdroj: (Český Statistický Úřad [ČSÚ], 2020)	25
Graf 6 Broker Consulting INDEX spotřebitelských úvěrů, zdroj (Broker Consulting, 2020)	43
Graf 7 Průměrná roční míra inflace, zdroj: Český statistický úřad	60
Graf 8 Indexy cen nemovitosti, zdroj: Český statistický úřad	65

Seznam tabulek

Tabulka 1 SWOT analýza kancelářského sektoru, zdroj: vlastní zpracování.....	15
Tabulka 2 SWOT analýza maloobchodního sektoru, zdroj: vlastní zpracování .	18
Tabulka 3 Vstupní data vybrané nemovitosti, vlastní zpracování na základě inzerátu na Sreality.cz.....	32
Tabulka 4 Vstupní data analoga č.1, vlastní zpracování na základě inzerátu na Sreality.cz.....	32
Tabulka 5 Vstupní data analoga č.1, vlastní zpracování na základě inzerátu na Sreality.cz.....	33
Tabulka 6 Porovnání vzorku s analogy ve městě Ostrava, vlastní zpracování	33
Tabulka 7 Vstupní data vybrané nemovitosti, vlastní zpracování na základě inzerátu na Sreality.cz.....	34
Tabulka 8 Vstupní data analoga č.1, vlastní zpracování na základě inzerátu na Sreality.cz.....	35
Tabulka 9 Vstupní data analoga č.2, vlastní zpracování na základě inzerátu na Sreality.cz.....	36
Tabulka 10 Porovnání vzorku s analogy ve městě Ostrava, vlastní zpracování	36
Tabulka 11 Cash flow nemovitosti v Ostravě, zdroj: vlastní zpracování	61
Tabulka 12 Cash flow nemovitosti v Brně, zdroj: vlastní zpracování.....	62

Seznam příloh

Příloha č.1 – „Rozpočet stavebních prací v Ostravě“

Příloha č.2 – „Rozpočet stavebních prací v Brně“

Příloha č.3 – „Cash flow Ostrava“

Příloha č.4 – „Cash flow Brno“