

ČESKÉ VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V PRAZE

FAKULTA STAVEBNÍ

Katedra ekonomiky a řízení ve stavebnictví



BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

2015

Tomáš Klesnar



ČESKÉ VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V PRAZE

Fakulta stavební

Thákurova 7, 166 29 Praha 6

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

studijní program: Stavební inženýrství
studijní obor: Management a ekonomika ve stavebnictví
akademický rok: 2014/2015

Jméno a příjmení studenta: Tomáš Klesnar

Zadávající katedra: Ekonomiky a řízení ve stavebnictví

Vedoucí bakalářské práce: Doc. Ing. Jana Frková, Ph.D.

Název bakalářské práce: Formy financování rezidenčních developerských projektů

Název bakalářské práce
v anglickém jazyce: Funding Opportunities for Residential Development Projects

Rámcový obsah bakalářské práce: _____

Teoretická část: Rezidenční projekty, developerská činnost, formy financování

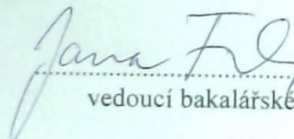
Analýza realizovaného developerského projektu z pohledu financování

Návrh způsobu financování plánovaných developerských projektů

Datum zadání bakalářské práce: 26.2.2015 Termín odevzdání: 15.5.2015
(vyplňte poslední den výuky příslušného semestru)

Pokud student neodevzdal bakalářskou práci v určeném termínu, tuto skutečnost předem písemně zdůvodnil a omluva byla děkanem uznána, stanoví děkan studentovi náhradní termín odevzdání bakalářské práce. Pokud se však student řádně neomluvil nebo omluva nebyla děkanem uznána, může si student zapsat bakalářskou práci podruhé. Studentovi, který při opakovaném zápisu bakalářskou práci neodevzdal v určeném termínu a tuto skutečnost řádně neomluvil nebo omluva nebyla děkanem uznána, se ukončuje studium podle § 56 zákona o VŠ č. 111/1998. (SZŘ ČVUT čl. 21, odst. 4)

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


vedoucí bakalářské práce


vedoucí katedry

Zadání bakalářské práce převzal dne: _____


student

Formulář nutno vyhotovit ve 3 výtiscích – 1x katedra, 1x student, 1x studijní odd. (zašle katedra)

Nejpozději do konce 2. týdne výuky v semestru odešle katedra 1 kopii zadání BP na studijní oddělení a provede zápis údajů týkajících se BP do databáze KOS.

BP zadává katedra nejpozději 1. týden semestru, v němž má student BP zapsanou.
(Směrnice děkana pro realizaci studijních programů a SZZ na FSv ČVUT čl. 5, odst. 7)

Prohlašuji, že jsem tuto bakalářskou práci vypracoval samostatně, pouze za odborného vedení vedoucího bakalářské práce Doc. Ing. Jany Frkové, Ph.D. z katedry ekonomiky a řízení ve stavebnictví.

Dále prohlašuji, že veškeré podklady, ze kterých jsem čerpal, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Datum

podpis

jméno a příjmení

Formy financování rezidenčních developerských projektů

Funding Opportunities for Residential Development
Projects

Anotace

Bakalářská práce pojednává o průběhu a financování rezidenčních projektů. Výběru optimální formy financování projektu, předchází porozumění výstavbovému projektu a jeho členění v čase. Teoretická část této práce zmiňuje podstatné činnosti výstavbového projektu, specifický způsob provádění developerské činnosti a vybrané formy financování. Na teoretickou část navazuje praktická část, která analyzuje rezidenční projekt vybrané developerské společnosti z hlediska finančního plánování. V závěru práce jsou uvedeny faktory, které mohou ovlivnit výběr formy financování rezidenčních projektů.

Anotation

Bachelor thesis analyzes the progress and financing of residential projects. There is a need of understanding the building construction and its deiving in time for choosing an optimal financial form. In the theoretical part there are activities of building construction described - a specific way of implementing development activities and selected forms of financing. The theoretical part is followed by a practical part which analyzes a selected residential project of development company in terms of financial planning. The factors that may influence the choice of financial form of residential projects are mentioned in the conclusion of this bachelors thesis.

Klíčová slova

Developerská činnost, financování, rezidenční projekt, finanční plánování

Key words

Development company, financing, residential project, financial planning

Obsah

ÚVOD	1
1 CHARAKTERISTIKA VÝSTAVBOVÉHO PROJEKTU	3
1.1 Účastníci výstavby.....	3
1.2 Fáze výstavbového projektu	5
1.2.1 Předinvestiční fáze	5
1.2.2 Investiční fáze – etapa investiční a realizační přípravy.....	6
1.2.3 Investiční fáze - etapa realizace	8
1.2.4 Provozní fáze.....	8
1.2.5 Průběh před-investiční fáze vybraného developera	9
1.3 Cash flow.....	9
1.3.1 Cashflow pro hodnocení efektivity projektu	10
1.3.2 Cashflow pro finanční plánování	10
1.3.3 Charakteristický průběh cashflow	11
2 CHARAKTERISTIKA DEVELOPERSKÉ ČINNOSTI	13
2.1 Právní struktura realitních projektů	15
2.1.1 Činnost projektové společnosti	16
2.1.2 Správcovská společnost, developer a smlouva o správě	16
2.1.3 Zajištění výnosů – prodej bytů u rezidenčních projektů	17
2.1.4 Prodej projektu	18
3 FORMY FINANCOVÁNÍ DEVELOPERSKÝCH PROJEKTŮ.....	19
3.1 Vlastní kapitál.....	19
3.2 Cizí kapitál - Bankovní financování	20
3.2.1 Pozice banky v developerském projektu	20
3.2.2 Typy úvěrů	22
3.2.3 Metody omezení rizika banky	22
3.2.4 Základní principy pro získání úvěru nejmenované banky.....	25
3.3 Joint Ventures	26
3.3.1 Role partnerů	26
3.3.2 Prvky struktury	28
3.3.3 Ukončení partnerství	28
3.4 PPP projekty	28
3.4.1 Charakteristika PPP projektů	28
3.4.2 Oblast využití PPP projektů:	30
3.4.3 Přednosti PPP projektů.....	30
3.4.4 Nevýhody PPP projektů	31
4 ANALÝZA VYBRANÉHO DEVELOPERSKÉHO PROJEKTU	32

4.1	Základní údaje vybraného projektu	32
4.2	Financování formou kombinace vlastních a cizích zdrojů	38
4.3	Alternativní formy financování	43
4.3.1	Financování z cizích zdrojů.....	43
4.3.2	Financování formou Joint Venture.....	44
4.3.3	Financování formou PPP	44
4.4	Faktory ovlivňující výběr financování	45
	Závěr.....	49
	Seznam použité literatury	51
	Seznam tabulek	52
	Seznam grafů.....	52
	Seznam obrázků	52
	Popis dílčích úloh bakalářské práce	53
	Propočet celkových nákladů investora.....	53
	Definice, založení a volba struktury podnikatelského subjektu.....	54
	Harmonogram investora.....	55
	Zpracování položkového rozpočtu na část projektové dokumentace	55
	Zpracování kompletní předvýrobní přípravy zhotovitele	56

ÚVOD

Bakalářská práce se zabývá formami financování rezidenčních developerských projektů. Téma bylo zvoleno za záměrem rozšířit znalosti o průběhu a formách financování výstavbového projektu. Formy financování jsou v práci myšleny, jako zdroje peněz, které slouží na pokrytí investičních výdajů. V poslední době lze pozorovat zvýšený zájem o rezidenční nemovitosti. Z tohoto důvodu je práce úzce zaměřena na rezidenční projekty.

Hlavním cílem práce je analyzovat konkrétní rezidenční projekt především z hlediska finančních toků, tj. jak je náročný především z pohledu nároků na zdroje developera. Dílčím úkolem je zjistit kolik a v jaké fázi výstavby projekt vyžaduje zdroje. Zda bylo nutné kromě vlastních peněz využít také cizí.

Práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. Je tvořena čtyřmi kapitolami, které jsou pro větší přehlednost dále děleny na podkapitoly.

První kapitola zmiňuje hlavní účastníky výstavby, rozdělení výstavbového projektu na jednotlivé fáze a základní informace o peněžních tocích neboli cashflow. Účastníci výstavbového projektu jsou osobami, které samotný projekt vytváří a tím přímo ovlivňují jeho průběh. Jednotlivé fáze naopak vymezují dobu, pro kterou se cashflow sestavuje.

Rezidenční projekty jsou v rámci České Republiky (ČR) často realizovány developerskými společnostmi. Z tohoto důvodu je druhá kapitola věnována specifickému způsobu provádění developerské činnosti. Tento způsob provádění je často využíván při financování cizími zdroji. V závěru kapitoly je uvedeno rozdělení činností vybrané developerské společnosti.

Třetí kapitola zmiňuje tradiční i neobvyklé formy financování. Tato kapitola v podstatě použije údaje o zpracovaném cashflow jako vstup pro zvolení optimální způsobu, jak projekt financovat. Z tradičních forem jsou zmíněny vlastní kapitál a cizí kapitál. Z netradičních forem je uvedeno financování prostřednictvím Joint Venture a PPP projektů. V závěru podkapitoly Cizí kapitál jsou zmíněny současné požadavky při poskytování úvěru nejmenované banky.

Čtvrtá kapitola tvoří praktickou část této práce. Obsahuje nezbytné vstupní údaje pro provedení analýzy bytového domu Panorama Kyje III. realizovaný developerskou společností EKOSPOL a.s. v letech 2013/2014. K analyzovanému projektu je vytvořeno cashflow, v podobě jak byl projekt realizován. Výstupy peněžních toků, jsou dále posuzovány v souvislosti k různým

formám financování, které byly uvedeny v teoretické části. V závěru kapitoly jsou zmíněné faktory, které mohou financování projektu ovlivnit.

1 CHARAKTERISTIKA VÝSTAVBOVÉHO PROJEKTU

Tato kapitola zmiňuje hlavní účastníky výstavby, rozdělení výstavbového projektu na jednotlivé fáze a základní informace o peněžních tocích. Podkapitola o cashflow popisuje, z čeho jsou peněžní toky složeny a jak vypadá jejich typický průběh.

Výstavba je proces, kterým je uskutečněn záměr označovaný jako výstavbový projekt. Jedná se o investiční projekt, jehož rozhodující součástí je zhotovení stavby na vhodném pozemku. Výstavba jako proces prochází jednotlivými fázemi, jejichž celek tvoří životní cyklus výstavbového projektu. Je zahajován první myšlenkou na realizaci projektu a ukončen ověřením provozní spolehlivosti stavby vč. vyhodnocení celého projektu. Výstavu zabezpečují účastníci výstavby.¹

1.1 Účastníci výstavby

Na úspěšnost projektu mají největší vliv účastníci projektu. Rozdělujeme osoby zúčastněné, tedy přímé účastníky (např. Investor, finančník, projektový tým, dodavatel a uživatel objektu) a osoby dotčené, které jsou projektem pozitivně nebo negativně dotčeny (např. DOSS – dotčené orgány státní správy, veřejnost – vlastníci sousedících pozemků). Hlavními přímými účastníky přípravy a realizace komerčních výstavby jsou developer, investor, projektant a dodavatel.¹

Developerská společnost

Pojem developer je odvozen z anglického slova „*develop*“, které lze chápat jako rozvíjet či zhodnocovat (např.: stavební pozemky nebo území). Developera lze obecně chápat jako osobu nebo společnost; která zajišťuje přípravu a realizaci komerčních nemovitostí. Ačkoliv pojem developer není v české legislativě nijak specifikován, provádění konkrétních činností již upravuje stavební zákon. Dle stavebního zákona lze osobu developera přirovnat například k vlastníkovi stavby, stavebníkovi,² projektantovi nebo objednateli stavby. Projektant nemusí být vždy součástí developerské společnosti. V praxi jsou jeho služby poptávány skrze projektové kanceláře, a proto je v této práci popsán jako samostatný subjekt. V praxi je na jedné

¹ TOMÁNKOVÁ, Jaroslava a Dana ČÁPOVÁ. *Management staveb*. Praha: FinEco, 2013, 12 s. ISBN 978-80-86590-12-7

² Stavebník je osoba, která pro sebe žádá stavební povolení nebo ohlašuje provedení stavby, terénní úpravy nebo zařízení, a dále osoba která stavbu, terénní úpravu nebo zařízení provádí, pokud nejde o stavebního podnikatele realizujícího stavbu v rámci své podnikatelské činnosti, § 2, odst. 2 SZ

straně využíváno provádění projektů vlastními kapacitami a na straně druhé najímání služeb odborníků. Oba způsoby provádění mají své výhody a nevýhody a z důvodu téma této práce se jimi nebudeme podrobněji zabývat.

Pojem rezidenční projekty zahrnuje výstavbu nových bytových objektů, rodinných domů nebo rekonstrukce či modernizace již existující nemovitosti. Za developerský projekt se tedy nepovažují případy, kdy podnikatel staví nebo rekonstruuje nemovitost pro svoji potřebu či potřebu propojených osob.³

Cílem developera je nejčastěji výnos realizovaný prodejem bytových jednotek nebo rodinných domů.

Investor (klient, zákazník, vlastník nebo uživatel stavby)

Investor je právnická nebo fyzická osoba, z jejichž prostředků se financuje stavba. Z důvodu prolínání vlastnictví nemovitosti lze pojem investora a developera snadno zaměňovat. Investor má zájem vlastnit výsledný projekt a pobírat výnos ze své investice nikoliv podstupovat rizika výstavby.

Autorizovaný projektant

Právnická nebo fyzická osoba oprávněná k projektování dle zákona 360/1992 Sb., o výkonu povolání autorizovaných architektů, inženýrů a techniků činných ve výstavbě. Zodpovídá za provedené průzkumy a zpracovanou projektovou dokumentaci. Obvykle vykonává autorský dozor nad realizací stavby.

V současné praxi většina developerů poptává služby projektových kanceláří z důvodu vysokých nákladů za tyto služby. Pouze největší developerské společnosti dosahující vysokých obrátů mohou ufinancovat vlastní projektovou kancelář.

Dodavatel stavby (zhotovitel)

Právnická nebo fyzická osoba pověřená provedením stavebních prací, dodávek a služeb dle smlouvy o dílo. U rezidenčních projektů bývá upřednostňováno dodání stavby v celku (tzv. na

³ GABRIEL, Achour, a Martin DANČIŠIN. Úvěrové financování developerských projektů. měsíčník *REALIT* č.7/2006 [online]. Immo-press, a. s. červenec 2006 [vid. 27. 04. 2015]. Dostupné z: http://www.glatzova.com/files/download/23_uverovani_0706_cs.pdf

Developerská společnost si v této fázi vyjasňuje základní otázky typu „Co“, „Kde“, „Proč“, „Kdy“ a „za kolik“. Stanovuje strategii postupu a cíle projektu. Zpracovává investiční záměr zahrnující případná rizika. Stanovuje množství potřeb, úroveň kvality a vytváří orientační stavební plán (studii) buď vlastními zdroji, nebo s pomocí odborníka. Na základě stavebního plánu se provádí odhad pořizovacích nákladů stavby neboli propočet nákladů investora. Varianty zpracovaných řešení ovlivňuje účel, způsob využití a umístění stavby. To s sebou přináší výběr vhodného pozemku a stanovení způsobu organizace a řízení. Následuje komunikace s autorizovaným projektantem. Charakteristika jeho činností je definovaná v podkapitole Účastníci výstavby. Projektant vypracuje příslušnou studii a obvykle bývá nápomocný v navazující fázi při zpracování dalšího stupně projektové dokumentace.

V předinvestiční fázi je zpracována dokumentace v rozsahu studie (konceptu). Studie řeší projekt nejen jako celek, ale i jeho okolí. Součástí dokumentace je identifikace a analýza rizika.

Opportunity Studies neboli studie příležitostí je zpracovávána zejména pro komerční projekty. Hlavním požadavkem těchto projektů bývá doba návratnosti a minimálně zhodnocení vložených prostředků. Na studii příležitostí navazuje předinvestiční studie a podrobnější studie proveditelnosti. Rozdíl mezi těmito studii je pouze v podrobnosti a přesnosti údajů.

Podstatou předinvestiční fáze je vymezení záměru a cíle projektu. Především zpracování dokumentace v rozsahu, na který se bude v investiční fázi navazovat. Neznámé, které zůstaly v předinvestiční fázi, budou zodpovězeny v navazující fázi.

1.2.2 Investiční fáze – etapa investiční a realizační přípravy

Investiční fáze začíná momentem, kdy developer rozhodne zrealizovat investiční záměr. V této fázi probíhají činnosti jako časové a finanční plánování (například tvorba jednotlivých stupňů dokumentace, časového plánu a další) a uzavírání smluv (například výběr dodavatele). Podstatným bodem investiční etapy je vydání stavebního povolení. Rozhodnutím stavebního úřadu nám sice začíná realizace, ale investiční etapa plynule pokračuje. V praxi je užíván pojem etapa „inženýrská“ nebo „inženýring“. Tyto pojmy jsou převzaty z anglického slova engineering phase, neboli fáze plánování.

Developer v investiční fázi upřesňuje otázky typu „jak“, „kdy“ a „za kolik“ provede zvolenou variantu investičního záměru. Otázka „kdo“ projekt provede je obvykle zodpovězena těsně před realizační přípravou.

Provádíme podrobnější průzkum zvolené varianty investičního záměru z pohledu architektonického a stavebnětechnického řešení, způsobu financování, organizace a řízení výstavbového projektu. Cílem tohoto průzkumu je porozumění všech souvislostí projektu a zpracování příslušné projektové dokumentace. Formám financování je v této práci věnována samostatná kapitola. V investiční etapě je definitivně rozhodnuto o výši rozpočtových nákladů, způsobu financování a organizace výstavby z pohledu developera. Dále v této etapě je konkretizován termíny výstavby (například: zpracování projektové dokumentace, předání staveniště, převzetí stavby).

Uzavíráme smlouvu s projektantem na vytvoření navazující dokumentace a zajištění inženýrské činnosti⁴. Stavební úřad zahájí stavební řízení na základě dodání dokumentace pro stavební povolení (DSP), vyjádření dotčených orgánů státní správy (DOSS) a dalších dokumentů. V případě kladného vyjádření je získáno stavební povolení (alternativou povolování stavby je certifikát autorizovaného inspektora či veřejnoprávní smlouva). Následuje zpracování dokumentace pro provedení stavby a na jejím základě je proveden výběr dodavatele stavby. Investor má na výběr formu výběrového (zadávacího) řízení nebo jeho přímým určením, tzv. „z volné ruky“. Ve stavební praxi soukromých investorů se osvědčila zjednodušená forma zadávacího řízení obdobná, jako pro veřejnou zakázku. Hlavním principem této formy je účelné hospodaření s prostředky investora/developera. Tato forma je zajištěna volnou soutěží mezi dodavateli zakázek, kde je transparentním způsobem vybrána nejvhodnější nabídka.

Podstatou investiční etapy je rozpracování zvolené varianty investičního záměru, získání vlastnického práva k pozemkům, získání všech potřebných povolení (ÚR, SP), zpracování příslušné dokumentace, uzavření potřebných smluv (se zhotovitelem, bankou a dalšími zúčastněnými osobami) a tím vše připravit pro zahájení realizace stavby.

⁴ Inženýrská činnost, nebo také inženýring představuje skupinu činností, které vykonává subjekt k zabezpečení přípravy a realizace staveb. Mezi hlavní činnosti patří zejména opatření územního rozhodnutí, stavebního povolení, komunikace s úřady nebo koordinace celého projektu.

1.2.3 Investiční fáze - etapa realizace

Etapa realizace je časové období od předání staveniště zhotoviteli přes vlastní realizaci stavby a končí převzetím stavby objednatelem s uvedením do fáze užívání. Z pohledu právních úkonů etapu realizace uzavírá kolaudační souhlas.

V této etapě developer předává zhotoviteli staveniště. Developer s dodavatelem sledují průběh a kvalitu provedených prací dle plánu. Developer je průběžně informován technickým dozorem investora (TDI) o dodržování kvality a podmínkách provádění stavebních prací. Zástupce developera provádí dílčí přejímky zhotovených částí stavby, účastní se kontrolních dnů a provádí ověření „prostavěnosti“. Na základě ověření jsou zhotoviteli proplaceny faktury.

O předání a převzetí stavby se provádí předávací protokol, ve kterém je uvedena lhůta na odstranění případných vad a nedodělků. Developer mimo jiné přebírá dokumentaci skutečného provedení stavby a stavební deník. Ukončení realizace je podmíněno splněním všech závazků zhotovitele, převzetím stavby, funkčností stavby a kolaudačním souhlasem.

V okamžiku, kdy developer přebírá stavbu, běží záruční lhůta a je provedeno finanční vypořádání. Podkladem jsou všechny poskytnuté zálohy nebo faktury, smlouva o dílo (SOD) s dodatky a vícepráce dle stavebního deníku. Dokladem finálního vyúčtování je konečná faktura. V ní je uvedena celková cena stavby, rekapitulace zaplacených záloh a faktur a konečná fakturovaná částka nebo snížená o pozastávku dle záruční lhůty.

Podstatou etapy realizace je výstavba a koordinace stavby, paralelní sjednávání podmínek budoucího užívání budov a získání kolaudačního souhlasu.

1.2.4 Provozní fáze

Provozní fázi probíhá v období od zahájení užívání stavby do vypořádání všech finančních závazků výstavbového projektu. V případě komerční výstavby za účelem prodeje rezidencí je výstavbový projekt ukončen finančním vypořádáním.

Běží záruční lhůta, ve které je ověřena provozní spolehlivost. Developer stanovuje podmínky užívání stavby a provádí vklad do katastru nemovitostí. Probíhá kontrola stavby a jsou odstraněny reklamované závady.

Podstatou provozní fáze je předání projektu vlastníkům bytů, dosáhnout plánovaného zisku a rentability.

1.2.5 Průběh před-investiční fáze vybraného developera

V tomto odstavci je popsán průběh před-investiční fáze vybrané developerské společnosti EKOSPOL a.s. Ke všem projektům jako první přistupuje sektor nákupu nemovitostí. Tento sektor vyhledává vhodné pozemky k budoucí zástavbě. Již v před-investiční fázi je sektor propojený s inženýrskou činností, kdy se k pozemku zjišťují příslušná omezení a celková možnost realizace. Výstupem před-investiční fáze je propočet všech nákladů (pro vyšší porovnatelnost jejich vyjádření) na čistou bytovou plochu (u nákladů, kde je to vhodné). Prostřednictvím této metody jsou zhodnoceny všechny vstupní parametry projektu a následně vybrána optimální varianta realizace. Výsledkem před-investiční fáze může také být rozhodnutí o upuštění od záměru na daném pozemku realizovat případný projekt. Vybraná varianta je podrobněji analyzována z hlediska nákladů, výnosů, rentability výnosů a dalších. První osoba, se kterou developer komunikuje, je vlastník pozemku. Při úspěšném průběhu jednání je s vlastníkem uzavřena předkupní smlouva a vyhlásí se soutěž pro zpracování architektonické soutěže. Z jednotlivých studií hodnotící komise vybere pouze jednu, ale není vyloučeno, že do vítězné architektonické soutěže nebudou také zahrnuty dobré postřehy ostatních soutěžících. Studie dále prochází podrobnou oponenturou ze strany architektů. Výsledkem je schválený čistopis, který postupuje k rozpracování na dokumentaci pro územní řízení.⁵

1.3 Cash flow

Cashflow (CF), česky peněžní tok, je rozdíl mezi peněžními příjmy a peněžními výdaji za sledované období, ve výkazu CF jsou tedy uvedeny skutečné hotovostní toky.⁶ Užitečnou pomůckou při sledování peněžních toků je graf. Z grafu lze kromě jednotlivých průběhů křivek pozorovat, kdy nastane bod zvratu. Bod zvratu je období, kdy se finanční bilance projektu přesune do kladných čísel. Tento údaj developerovi/investorovi zobrazí období, kdy jsou všechny finanční závazky splaceny tržbami z projektu. V této práci bude CF sledováno zejména v souvislosti s vybranou formou financování projektu.

⁵ Dle ústního sdělení Ing. Julie Vasko (finanční ředitelka, EKOSPOL a.s., Dukelských hrdinů 19, Praha 7) dne 12. března 2015 a Ing. Ondřej Vokáč (ekonom, EKOSPOL a.s., Dukelských hrdinů 19, Praha 7) dne 8. května 2015

⁶ Peněžní tok (cash flow). [online]. Management Mania. [vid. 03. 05. 2015]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/penezni-tok>

Investiční projekty a jejich finanční toky lze pozorovat následujícími pohledy a to pro jaký účel lze CF sestavovat. Prvním, je sestavení CF pro výpočet ukazatelů (hodnocení efektivity projektu) a druhým, sestavení CF pro finanční plánování. V následujících odstavcích jsou metody zjednodušeně vysvětleny.

1.3.1 Cashflow pro hodnocení efektivity projektu

Cílem při sestavení CF pro hodnocení efektivity projektu je zjistit, zdali splní naše investiční očekávání. V dynamické metodě hodnocení efektivnosti zjišťujeme zejména diskontovanou dobu návratnosti (DPP-discounted payback period), čistou současnou hodnotu (NPV-net present value), vnitřní výnosové procento (IRR-internal rate of return) a index ziskovosti (PI-profitability index). Sestavení CF předchází určení investičních výdajů a budoucích peněžních příjmů (tržeb). Podstatným bodem je uvažování časové hodnoty financí neboli diskontování.⁷ Z výše uvedených údajů je sestavena tabulka finančních toků za jednotlivé období. Výsledky tabulky CF poté developerovi odpoví, zdali jeho projekt „vydělá“ nebo nikoliv. Tato metoda, z důvodu rozsahu práce, nebude v praktické části aplikována.

1.3.2 Cashflow pro finanční plánování

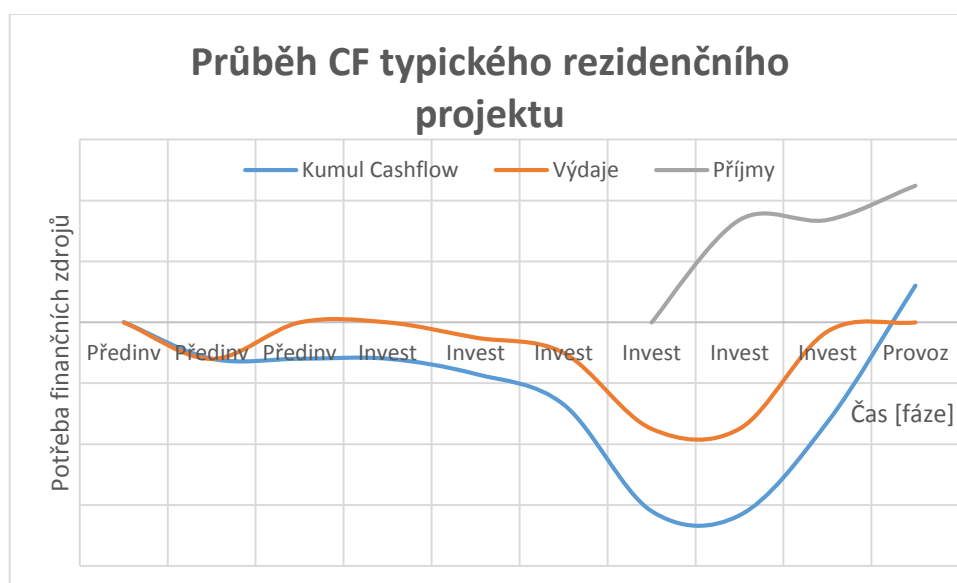
Cílem při sestavování CF pro finanční plánování je zjistit, zda příjmy generované projektem postačí k úhradě všech výdajů projektu včetně výdajů spojených s cizím kapitálem. Sestavení CF předchází určit příjmy a výdaje. Příjmy v členění na vlastní zdroje, cizí zdroje (například úvěr překlenovací, dlouhodobý), dotace a tržby. Výdaje v členění na investiční, běžné/provozní, finanční, daň z příjmu a další dle projektu. Tabulka CF je sestavena dle požadované časové podrobnosti. Výsledné údaje v tabulce developerovi odhalí fázi/období, po kterou/é je nutné hledat další zdroje. Na finance jsou kladeny velké nároky především v období investiční/realizační fáze projektu, proto časová podrobnost pro tuto fázi bude sestavována v měsících/čtvrtletích (podle doby výstavby).

⁷ Diskontování, též aktualizace. Přepočet finančních tokových veličin (výdajů a příjmů) z různých časových období ke zvolenému okamžiku. Pro porovnání sčítání takovýchto veličin je nutné vzít v úvahu nesrovnatelnost nákladů, tržeb a zisků v různých časových okamžicích, Zdroj: FIALOVÁ, Helena a Jan FIALA. *Ekonomický slovník s odborným výkladem česky a anglicky*. 2. dopl. a aktualiz. vyd. Praha: A plus, 2009, 312 s. ISBN 9788090380448.

1.3.3 Charakteristický průběh cashflow

Na Graf 1 pozorujeme typický průběh CF rezidenčního projektu. Osa x představuje čas v jednotlivých fázích projektu. Osa y představuje hodnotu jednotlivých výdajů nebo výnosů. V oblasti grafu jsou zobrazeny tři křivky. Křivka výdaje představuje všechny finanční prostředky, které budou do projektu investovány. Křivka příjmy zobrazuje průběh tržeb, které jsou očekávány. Křivka kumulované cashflow představuje rozdíl mezi křivkami výdaje a příjmy. Na Graf 1 lze vidět, že projekt generuje zisk téměř hned po dokončení projektu. Bod zvratu tohoto grafu lze vidět až po dokončení projektu v provozní fázi.

Graf 1 Průběhu CF typického rezidenčního projektu



Zdroj: Vlastní zpracování

Stavební projekty a jejich finanční toky jsou charakteristické zejména značnými stavebními náklady v krátkém časovém úseku a nižšími náklady na pozemky (v porovnání se stavebními), které je potřeba vynaložit v dlouhodobém předstihu před započatím realizace. Průběh výnosů (tržeb) v časovém horizontu závisí na atraktivnosti projektu. Z hlediska vztahu financování a tržeb je snaha pokrýt většinu výdajů projektu finančními zdroji klientů/zákazníků. To lze v překlada chápat jako snahu udržet křivku CF v co nejmenším „propadu“ od osy x, která vyjadřuje potřebu nulových finančních zdrojů. Závěr tohoto grafu je, že čím zápornější hodnoty CF jsou, tím většími finančními zdroji je developer nucen disponovat. Naopak čím je křivka blíže k ose x, nebo se dokonce dostává do kladných hodnot, tím méně je projekt náročný na finanční krytí.

Dalšími souvislostmi s CF se tato práce věnuje v praktické části.

2 CHARAKTERISTIKA DEVELOPERSKÉ ČINNOSTI

Jak bylo již uvedeno v úvodu, vztah mezi cashflow projektu a způsobem provádění developerské činnosti je nepřímý. V podstatě udává informaci o tom, jakou bude mít developer nezávislost v průběhu financování projektu. Pokud realizuje projekty pouze v rámci vlastní společnosti, nabízí se mu jistá nezávislost bez omezujících podmínek možného věřitele. Bude se potýkat pouze s tržními (konkurenčními) limity. Jestliže však developer nehopodaří s vlastními finančními zdroji je nucen přistoupit na nezbytná omezení věřitele.

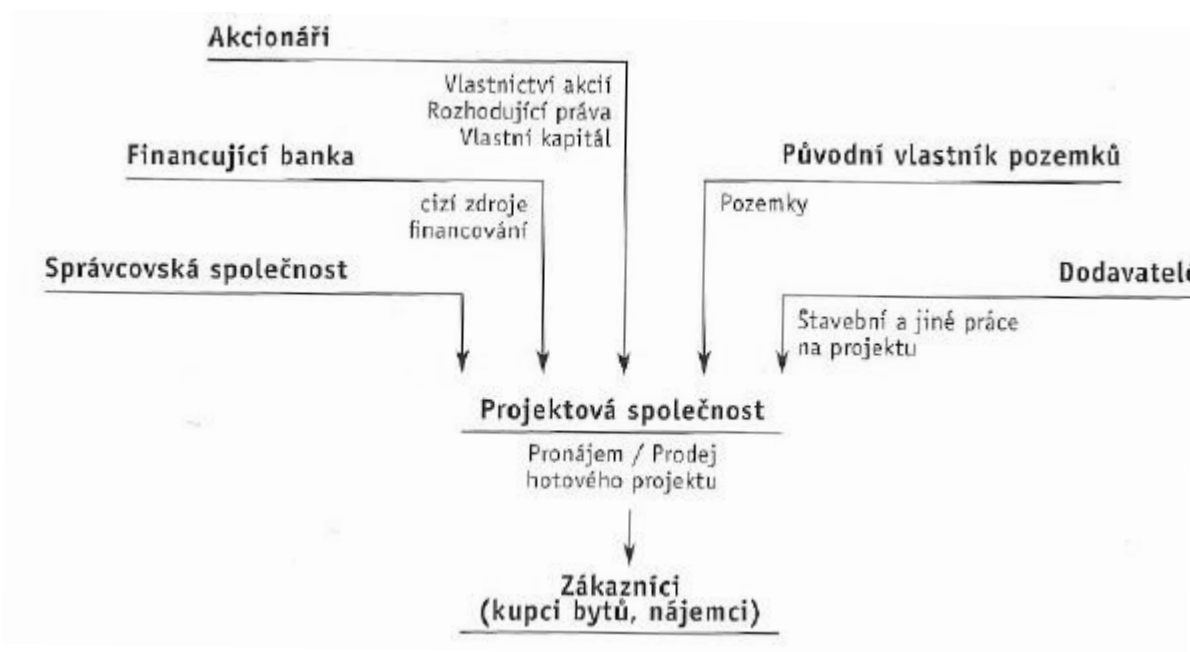
Z důvodu nepřístupnosti údajů o vnitřních procesech developerských činností, lze jejich činnost pozorovat prostřednictvím veřejně dostupných informací. Jedním z využívaných způsobů publikování činnosti developera, jsou výroční zprávy povinně zveřejňované na serveru www.justice.cz. Z výše uvedených důvodů je převážná část této kapitoly věnována specifickému provádění developerské činnosti, kterou popisuje publikace *Financování developerských projektů*.⁸ V závěru kapitoly je popsáno členění činností vybrané developerské společnosti. Pod pojmem specifická činnost je v této kapitole myšleno provádění projektů speciálními účelovými společnostmi.

V anglickém jazyce je tento pojem znám pod zkratkou SPV/SPE (special purpose vehicle/special purpose entities). Developeri, ke každému projektu zakládají speciální společnost (tzv. projektová nebo účelová společnost). Hlavní důvodem je oddělení rizik a potenciálních zisků od jiných projektů developera. Založení SPV je v současnosti zároveň jeden z principů při poskytování úvěru bankou.⁹ Zavedením tohoto kroku banka vymezuje rozsah své investice od ostatních projektů developera. V případě kolapsu projektu nebo developerské společnosti jako celku, má banka možnost dokončit projekt (například s pomocí jiného developera). Veškeré příslušné nemovitosti a právní vztahy, týkající se projektu jsou vymezeny účelovou společností. Na obrázku č. 1 je zobrazeno schéma realitního projektu a postavení projektové společnosti (SPV).

⁸ ACHOUR, Gabriel a kolektiv autorů. *Financování developerských projektů*. Praha: Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí, 2008, s. 15

⁹ Dle ústního sdělení, Luděk Šárovský (SF - Financování nemovitostí - SME segment, Československá obchodní banka, a. s.; Radlická 333/150, Praha 5) dne 5. března 2015

Obr. 1 Schéma realitního projektu



Zdroj: ACHOUR, Gabriel a kolektiv autorů. *Financování developerských projektů*. Praha: Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí, 2008, s. 9

Většina developerských společností v České Republice realizuje projekty s finančním investorem a/nebo s bankou. Finanční investor zpravidla poskytuje finance, které developer v daném období nemá k dispozici, výměnou za podíl na zisku. Jinak tomu je u banky, která poskytuje finance nejčastěji ve formě investičního úvěru za předem stanovený úrok.

V případech kdy finanční investor projekt vymyslí nebo koupí může developer figurovat jako poskytovatel služby. Developer je „najímán“ za jistou odměnu a realizuje příkazy finančního investora bez potřeby vkladu vlastních prostředků.

V každém projektu existuje moment, kdy developer s investorem zvažuje vystoupení z projektu. Podle toho jsou nastaveny vztahy se zúčastněnými subjekty a vyplývají z toho nejčastěji následující situace:

- Developer kupuje pozemek/budovu pro vytvoření konceptu a celý projekt dále prodá jinému developerovi, který jej provede a nejčastěji prodává konečnému investorovi.
- Prvotní developer provede projekt do stádia územního rozhodnutí (ÚR) a poté prodává dalšímu developerovi, který jej po dokončení prodává konečnému investorovi
- Developer provede projekt od záměru po uvedení do provozu a prodává konečnému investorovi.

Primární otázkou jakéhokoliv developerského projektu je právní vztah k pozemku nebo budově. V současnosti se setkáváme s vlastníky pozemků, kteří často nemají zájem nebo schopnost realizovat development¹⁰, ale nechtějí pozemky prodat z důvodu možné ztráty výnosů v budoucnu. Na opačné straně jsou developeři a investoři, kteří mají finanční prostředky a know-how, ale nevládní pozemky. V souvislosti s úpravami pozemků je vhodné zmínit úpravu stávajícího katastru nemovitostí. Nový občanský zákoník¹¹ nabyl účinnosti 1. 1. 2014, zatím se ale jeho přínos pro developery nepotvrdil.

Nejpoužívanějším způsobem nabytí práva k pozemku je koupě od vlastníka. Dále existuje možnost dlouhodobého nájmu pozemku, koupě podílu ve společnosti vlastníci pozemek nebo založení společnosti s vlastníkem pozemku. Při vysokých cenách nebo nedostatku pozemků se nabízí alternativa v podobě koupě nepoužívané či zchátralé budovy a její následná přestavba.

2.1 Právní struktura realitních projektů¹²

Realitní projekty jsou podobně jako všechny projekty ve stavebnictví, charakteristické svou jedinečností. Odlišnosti mohou být v lokalitě, účelu projektu, druhu nemovitosti, vlastnické struktury nebo riziku. Projektová společnost se zpravidla stává uzlem vztahů spojených s projektem. Jde zejména o smlouvy týkající se zdrojů financování, nabývání pozemků, projektování, výstavby a poté realizace výnosu prostřednictvím pronájmu nebo prodeje. Projektová společnost má nejčastěji formu kapitálové společnosti (s.r.o. nebo a.s.) z důvodu některých základních vlastností. Mezi nejpodstatnější patří oddělení jmění projektové společnosti od jmění jejich akcionářů, omezení ručení a převoditelnost akcií bez zásahu do již uzavřených vztahů.

V případě projektů, ve kterých po jejich realizaci dochází k prodeji nemovitostí (typicky rezidenční projekty), projektová společnost po dokončení projektu a odprodeji všech nemovitostí (bytových jednotek) někdy slouží k poskytování služeb zákazníkům. Častěji však vstupuje do likvidace a po likvidaci zaniká. Odlišný postup může být odůvodněn daňovými okolnostmi, zejména existencí využitelné daňové ztráty. Projektová společnost se však

¹⁰ Pod pojmem development se rozumí developerská činnost

¹¹ Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník

¹² ACHOUR, Gabriel a kolektiv autorů. *Financování developerských projektů*. Praha: Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí, 2008.

zpravidla účastní takového množství právních vztahů, jejichž negativní důsledky do budoucna nelze zcela jistě vyloučit, že není vhodné ji po ukončení projektu použít na nový projekt a likvidace bude ve většině případů odůvodněná.¹³

2.1.1 Činnost projektové společnosti

Nabytí vlastní nemovitosti se provádí buď vkladem do základního kapitálu, nebo koupí. Za účelem úhrady veškerých nákladů projektu (kupní cena pozemku a cena za služby dodavatelům služeb) projektová společnost získává vlastní i cizí zdroje. Projektová společnost hradí všechny náklady projektu.

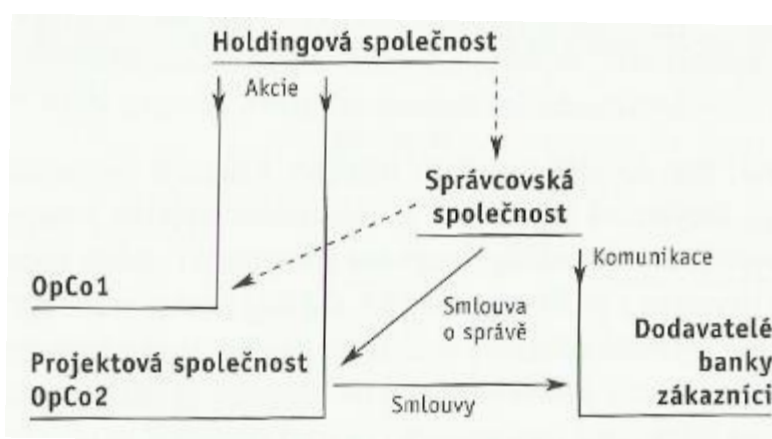
Uzavírání smluv s dodavateli provádí projektová společnost přímo. Většinou nemá vlastní zaměstnance a veškeré potřeby zajišťuje prostřednictvím dodavatelů. Důvodem bývá komplikace pracovních-právních vztahů a potřeba právně, účetně i finančně projekt vymezit.

2.1.2 Správcovská společnost, developer a smlouva o správě

V případě, kdy projektová společnost nemá zaměstnance, jsou veškeré běžné činnosti (administrativa, koordinace dodavatelů, účetnictví, právní poradenství a další) zajišťovány tzv. správcovskou společností. Tato společnost bývá označována jako developerská nebo manažerská. Právně je spolupráce mezi těmito společnostmi vymezená smlouvou o správě.

¹³ ACHOUR, Gabriel a kolektiv autorů. *Financování developerských projektů*. Praha: Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí, 2008, s. 15

Obr. 2 Postavení správcovské společnosti



Zdroj: ACHOUR, Gabriel a kolektiv autorů. *Financování developerských projektů*. Praha: Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí, 2008, s. 16

Po ukončení výstavby je podstatné převést práva ze smluv (zejména záruk případně zádržného) správcovské společnosti na společnost projektovou. Postavení správcovské společnosti je znázorněno na Obr. 2.

2.1.3 Zajištění výnosů – prodej bytů u rezidenčních projektů

Výnosy rezidenčních projektů nejčastěji uskutečňujeme prodejem bytových jednotek nebo rodinných domů. K prodeji dochází nejprve na základě smlouvy o smlouvě budoucí. Zákazník i projektová společnost uzavírají tuto smlouvu ke konkrétní jednotce, obvykle ještě předtím, než se začne stavět, zásadně však v době, kdy bylo vydáno stavební povolení.

V případě bankovního financování je konečná kupní cena splatná zpravidla na zvláštní vázaný účet u financující banky. Z tohoto vázaného účtu po vkladu vlastnictví jednotky ve prospěch zákazníka, je kupní cena uvolněna přímo na splátku úvěru. V této souvislosti je potřeba předem (v úvěrové smlouvě mezi projektovou společností a bankou a v budoucích kupních smlouvách se zákazníky) nastavit mechanismus uvolňování zástavního práva financující banky, a to zejména v případě, kdy zákazník na nákup jednotky využije hypotéku.¹⁴

¹⁴ ACHOUR, Gabriel a kolektiv autorů. *Financování developerských projektů*. Praha: Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí, 2008, s. 22

2.1.4 Prodej projektu

Prodejem realizovaného projektu finálnímu investorovi se dostáváme do závěrečné fáze a často i k cíli developera. Okruh možných finálních investorů bývá developerovi předem znám a mnohdy projekt provádíme na základě předběžné smlouvy s budoucím konečným investorem. Jednání mezi konečným investorem a developerem běžně trvají několik měsíců a proto je vhodné začít v dostatečném předstihu.

V případě akciové společnosti se provádí prodej projektu nejčastěji prodejem projektové společnosti ve formě akcií. V případě společnosti s ručením omezením je to prodejem obchodních podílů.

Rozdělení činností vybrané developerské společnosti

Na závěr této kapitoly je uvedeno rozdělení činností do sektorů vybrané developerské společnosti EKOSPOL a.s. Společnost je rozdělena na sektor nákupu nemovitostí, přípravy staveb, marketingu, prodeje a právní sektor.

Sektor nákupu nemovitostí zajišťuje vyhledávání a nákup vhodných pozemků pro projekty. Sektor přípravy staveb zajišťuje inženýrskou a projekční činnost. Právní sektor zajišťuje tvorbu a oponování smluv, obchodní podmínky a další dokumenty s dodavateli, obchodními partnery, klienty a dalšími třetími stranami. Hlavními činnostmi sektoru marketingu je zajištění vhodného marketingového mixu¹⁵ pro podporu prodeje bytů. Prodej nemovitostí provádí sektor prodeje. Následuje oddělení klientských změn a oddělení personalistiky.¹⁶

¹⁵ Marketingový mix je metoda stanovení produktové strategie a produktového portfolia. Skládá ze čtyř složek: Product, Price, Place, Promotion. [vid. 15.5.2015] Zdroj: <https://managementmania.com/cs/marketingovy-mix-4p>

¹⁶ *Výroční zpráva EKOSPOL a.s. 2013* [online]. EKOSPOL a.s. [vid. 25.4.2015]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/content/download?id=9c36770fcc4144229b0afa60befe5135>

3 FORMY FINANCOVÁNÍ DEVELOPERSKÝCH PROJEKTŮ

V současné době mají developeři na výběr širokou škálu forem financování svých investičních projektů. Zdroj kapitálu určený k financování projektů lze obecně rozdělit na vlastní a cizí. Začínající developeři budou s největší pravděpodobností volit formu financování cizím kapitálem. Cizí kapitál ovšem zahrnuje jistá omezení ze strany poskytovatele (nejčastěji banky).

Tato kapitola se zabývá tradičními i netradičními formami financování. Mezi tradičně využívané formy financování realitních projektů lze zařadit vlastní zdroje (vlastní kapitál) a cizí zdroje (nejčastěji úvěr). Tyto dva případy, jsou v praxi velice často kombinovány. Mezi netradiční formy financování, jsou považovány Joint Ventures a PPP projekty. Tato předposlední teoretická kapitola tvoří obsahově minimum pro porozumění problematice řešené v praktické části.

3.1 Vlastní kapitál

Do vlastních zdrojů jsou běžně zahrnuty finanční prostředky, které společnost není povinna splácet. Patří mezi ně zejména základní kapitál a nerozdělený zisk z minulých let.

Nerozdělený zisk

Nerozdělený zisk jsou dlouhodobý vlastní zdroj financování. Vzniká jako zbývající položka při rozdělování zisku. Nerozdělený zisk společnosti, je zisk (po odvodu daní, vyplacení dividend nebo podílů na zisku), který bude sloužit k dalšímu podnikání namísto rozdělení mezi majitele. V účetních výkazech se rozděluje na nerozdělený zisk běžného roku a minulých let.

Můžeme se setkat s názory, že nerozdělený zisk je nejlevnější finanční zdroj a s jeho získáním, nejsou spojeny žádné náklady. Tento názor může být vyvrácen, pokud je uvažováno o teorii nákladů příležitosti.¹⁷ Akcionáři se totiž přinejmenším museli vzdát výplaty dividend a přišli tak o možnost dalšího investování. Akcionáři mohli získat alespoň takový výnos, který jim přináší jejich současný investiční vklad zdroj při zachování stejného rizika.

Za výhody nerozděleného zisku, jako zdroje financování lze považovat:

¹⁷ TETŘEVOVÁ, Liběna. *Financování projektů*. Praha: Professional Publishing, 2006, s. 95. ISBN 80-86946-09-6.

- snižuje finanční riziko plynoucí z vyššího zadlužení, a tím i riziko vzniku nákladů finanční tísně a úpadku;
- umožňuje realizovat investice s vyšším rizikem, na které je obtížné zajistit externí zdroje;
- není spojen s pravidelnou výplatou úroků, či splátek jistiny;
- nezvyšuje počet akcionářů či věřitelů, tím i kontrolu nad činností podniku;

Za nevýhody nerozděleného zisku jako zdroje financování lze považovat, že:

- zisk bude méně stabilní, hrozí zde možnost jeho neočekávaného snížení;
- nepůsobí zde úrokový daňový štít, a tak je relativně dražším zdrojem;
- vzniká zde nebezpečí méně intenzivního tlaku na efektivnost;
- z pohledu společníků, kteří preferují výplatu dividend, dochází k omezení výplaty podílu na zisku.

3.2 Cizí kapitál - Bankovní financování¹⁸

Z pohledu tradic České republiky je úvěr nejvyužívanější formou cizího kapitálu.

3.2.1 Pozice banky v developerském projektu

Pro zjednodušení lze banku považovat jako jednoho z dodavatelů developera (který je považován za klienta). Mimo jiné, banka v sektoru finančních služeb vystupuje jako:

- poskytovatel dluhového financování (úvěry)
- ručitel dokumentárních plateb (garance, atd.) při prodejkách nemovitostí a jejich pronájmech
- zprostředkovatel transakčních služeb (platby, vklady a výběry)
- zhodnotitel dočasně volných prostředků.

Hlavním požadavkem klienta je zajištění dluhového financování projektu. To je závislé zejména na riziku spojeném s projektem.

Úrok a úroková míra

¹⁸ ACHOUR, Gabriel a kolektiv autorů. *Financování developerských projektů*. Praha: Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí, 2008.

Cenou půjčeného kapitálu je úrok. Úroková míra je jeho procentuální vyjádření. Jednou ze základních složek úrokové míry jsou základní referenční náklady. Banky jsou financovány zejména na mezibankovním trhu. Tento trh určuje refinanční úrokovou míru, která je pohyblivá v závislosti od vývoje na trhu. Tuto část úrokové míry banka platí třetím stranám za zdroje, které si od nich vypůjčila.

Splátka jistiny

Mimo platby úroků, úvěrový vztah předpokládá i splacení jistiny. Běžné metody splácení jsou:

- Jednorázová splátka na konci doby trvání úvěru.
- Lineární splácení, kdy klient splácí jistinu ve stejně vysokých částkách. Celkový součet splácené jistiny a úrokových nákladů se v čase mění.
- Anuitní splácení, kdy klient splácí jistinu ve stejně vysokých částkách. Dluhová služba zůstává po dobu úvěrového stavu ve stejné výši.

U dlouhodobých úvěrových vztahů bývá obvyklé lineární či anuitní splácení kombinované s jednorázovou splátkou po několika letech.

Rozdíl mezi projektovými a korporátními úvěry

V rámci realitního financování, jsou převážně využívány tzv. projektové úvěry, které mají následující specifika.

Projektové úvěry jsou poskytovány pro účely financování konkrétního projektu, často přímo projektové společnosti a s omezenou možností domáhat se v případě nesplacení úvěru jeho uhrazení ze strany klienta (tj. mateřské společnosti dlužníka). Hodnocení úvěrového rizika vychází z budoucí schopnosti daného projektu v krátko- až střednědobém horizontu splatit své závazky a banka proto klade důraz na kvalitu projektu a jím generované cash flow, neboť není zajištěna žádným materiálním ručením ze strany mateřské společnosti. Obvykle se projektují budoucí hospodářské výsledky opřené o předem dohodnuté prodeje/pronájmy a náklady.¹⁹

¹⁹ ACHOUR, Gabriel a kolektiv autorů. *Financování developerských projektů*. Praha: Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí, 2008, s. 45

3.2.2 Typy úvěrů

Typ úvěru je určen účelem financování. Jakmile je možné pojmenovat účel financování, obvykle je možné určit klíčová rizika pro typ úvěru (riziko manažerské, provozní, stavební, tržní – likvidní, transakční - právní). V praxi často dochází ke kombinaci typů úvěrů. V nemovitostním financování je nejčastěji rozdělován úvěr akviziční, před-developerský, developerský a investiční (hypoteční). Z důvodu omezeného rozsahu této práce je zde zmíněn pouze developerský úvěr.

Developerský úvěr

Účelem financování jsou úhrady nákladů spojených s výstavbou dané nemovitosti (zejména stavební náklady, inženýring, finanční náklady). Obvyklá výše úvěru je 75 procent nákladů projektu. Klíčovými riziky jsou včasnost výstavby v kvantitě a kvalitě (stavební riziko) a prodejnost postavené nemovitosti (tržní riziko)²⁰

3.2.3 Metody omezení rizika banky

Banka považuje financování nemovitostních projektů za rizikové. Rizika ošetřuje ještě před vlastním čerpáním následujícími podmínkami.

Podmínky čerpání

Před prvním čerpáním úvěru banka zpravidla žádá uspokojení následujících skutečností:

- založení projektové společnosti a podepsání všech potřebných úvěrových, zástavních a projektových smluv potřebných pro realizaci projektu;
- právní a technické prověření, potvrzující že příjemce úvěru ani chystaný projekt nemá právní ani technickou vadu, která by bránila realizaci projektu;
- podnikatelský plán, potvrzující reálnost projektu co se týče úměrnosti rozpočtových nákladů, dosažitelnosti předpokládaných výnosů ať již z prodeje či z pronájmu financovaných aktiv. Podnikatelský plán musí být též reálný v čase;
- Zprávu nezávislého experta, která potvrzuje:
 - platnost a úplnost územního rozhodnutí a stavebních povolení pro daný projekt;

²⁰ ACHOUR, Gabriel a kolektiv autorů. *Financování developerských projektů*. Praha: Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí, 2008, s. 54

- že smlouva o dílo s dodavatelem splňuje standardní parametry (cena a termín dodání) a platební podmínky;
- že rozpočtové náklady jsou úměrné zamýšlenému projektu a čas k jeho realizaci je realistický. Součástí zprávy bývá sdělení, zda je projekt vyhovujícím způsobem pojištěn. Nezávislý expert určí též stupeň rozestavěnosti, pokud banka vstupuje do financování v době, kdy je projekt již rozestavěn;
- uhrazení dohodnutého procenta (zpravidla 25 – 30 procent) rozpočtových nákladů z vlastních zdrojů projektové společnosti, resp. developera;
- zda je dosaženo dohodnutého procenta prodeje u rezidenčních projektů a pronájmů u komerčních projektů;
- předložení katastrům potvrzeného podání návrhu na vklad zástavního práva (někdy však prokázání zástavního práva).²¹

Zajištění a jejich účel

Účelem zajištění je ochrana banky při totálním neúspěchu projektu, kdy banka použije výnosy z realizace k zajištění splacení úvěru. Zajištění je nutnou součástí kvalitní struktury financování, nicméně banka k realizaci peněžního zajištění přistupuje pouze v krajním případě. Zejména poté co vyčerpá všechny možnosti spolupráce s klientem při realizaci projektu.

V souvislosti s poskytnutím úvěru vyžaduje banka následující typická zajištění:

- zástava nemovitostí (pozemek, rozestavěná stavba) v prvním pořadí;
- zástava obchodních podílů/akcií dlužníka – projektové společnosti;
- zástava pohledávek z nájemních či kupních smluv (popř. jejich postoupení);

Uvedená zajištění mohou být rozšířena o další a to na základě daného projektu.

Pouze ve výjimečných případech banka netrvá na přímém zajištění financovanými aktivy. V těchto případech však úvěrová smlouva stanoví striktní povinnost dlužníka nezastavovat aktiva žádné třetí straně. Taková zástava by totiž v úpadku dlužníka znamenala podřízení pohledávek banky vůči pohledávkám věřitelů. Ze stejného důvodu bude mít dlužník zakázané

²¹ ACHOUR, Gabriel a kolektiv autorů. *Financování developerských projektů*. Praha: Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí, 2008, s. 47

i sjednání leasingových transakcí a zakládání dceřiných společností (po vložení aktiv dlužníka do dceřiné společnosti je banka de facto podřízena jejím věřitelům).

Banka zpravidla trvá na tom, aby měl dlužník veškeré účty vedeny u ní, popřípadě u jiné banky, která umožní financující bance kontrolu nad účty dlužníka.

Finanční ukazatele

Banka též zpravidla požaduje od dlužníka splnění určitých finančních ukazatelů (FU). FU vycházejí z podnikatelského záměru klienta.

Klient je ve smlouvě s bankou zavázán k plnění FU k dohodnutému datu. FU mají motivační i kontrolní ukazatel a musejí být kontrolovatelné.

U nemovitostních projektů jsou obvykle užívány FU následující (individuální hodnoty FU vždy závisí na charakteru projektu a úvěrové politice banky):

- v průběhu výstavby:
 - LTC (Loan to Cost): Výše úvěru jako poměr rozpočtových nákladů celého projektu. Zpravidla nesmí překročit 70 procent.
 - Procento předprodejů (u rezidenčních projektů): Poměr hodnoty bytů, k nimž jsou uzavřeny smlouvy o smlouvě budoucí kupní, k předpokládaným celkovým výnosům projektu. V současné době je obvyklé až 30 procent.
 - Procento před-pronájmů (u komerčních projektů): V současné době banky vyžadují takové procento před-pronájmů, které minimálně kryje úrokové náklady z čerpaného úvěru. Procento před-pronájmů se obvykle sleduje na základě ICR (Interest cover ratio), tj. poměr cash flow z uzavřených smluv o budoucích nájemních smlouvách k úrokovým nákladům doposud načerpaného úvěru. V praxi je k dosažení ICR 1,0 potřebných zhruba 40 procent před-pronájmů.²²

²² ACHOUR, Gabriel a kolektiv autorů. *Financování developerských projektů*. Praha: Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí, 2008, 50 s.

Finanční ukazatele mají pro banku kontrolní význam. Při nedodržení, je banka oprávněna například pozastavit čerpání, donutit klienta dodat vlastní zdroje, zvýšit marže atd. Cílem banky je důsledná kontrola a řádné splacení úvěru v dohodnutém režimu.

3.2.4 Základní principy pro získání úvěru nejmenované banky

Mezi základní podmínky získání úvěru patří smysluplnost projektu vyjádřená ziskovostí pro developera o minimální hodnotě 15 procent z celkové hodnoty projektu, doklad o vlastnictví pozemku a založení SPV. Termín SPV byl vysvětlen v kapitole 2. Banka poskytne financování do maximální výše 70 procent rozpočtových nákladů. Do rozpočtových nákladů banka zahrnuje cenu pozemku; náklady na marketing, zpracování projektové dokumentace, technický dozor, rezervu, a další. Větší obchodní instituce v současné době neposkytují úvěr na pozemek nebo stavební parcelu. Čerpání úvěru probíhá primárně na účet dodavatele po kontrole prostavěnosti znalcem banky nebo externím pracovníkem. Developerská společnost má možnost použít zálohy budoucích vlastníků na úhradu nákladů projektu. Splatnost čerpaného úvěru je 24 kalendářních měsíců od vydání kolaudačního souhlasu. Obchodní banky podobně jako developeri preferují generálního dodavatele.

Výše uvedené podmínky jsou obecného charakteru a obchodní banka má možnost je upravovat. Obecně platí, že čím lepší postavení developera na trhu, tím silnější vyjednávací schopnosti. Developer může například vyjednat nižší úrokové sazby, poplatky za zpracování nebo mírnější podmínky pro čerpání úvěru.

Podmínky čerpání úvěru

Pro čerpání úvěru je nutné splnit podmínky, do kterých patří získání územního rozhodnutí, stavebního povolení, předložení uzavřené smlouvy o dílo (formou a obsahem akceptovatelné bankou), profinancování minimálně 30 procent z celkových nákladů a před-prodej ve výši 30 procent při složení 10 procentní zálohy.²³

Cenové parametry

²³ Dle ústního sdělení Luděk Šárovský (SF - Financování nemovitostí - SME segment, Československá obchodní banka, a. s.; Radlická 333/150, Praha 5) dne 5. března 2015

- úroková sazba = přibližně 3 procenta marže banky + 1M PRIBOR²⁴
- závazková provize = přibližně 0,5 procenta ročně (hrazeno z nečerpané části úvěru po dobu období čerpání)
- poplatek za zpracování úvěrové smlouvy = přibližně 0,5-0,8 procenta z výše úvěru (individuálně dle pracnosti apod.)

Základní zajištění

- pozemek
- zástava obchodních podílů/akcií
- vinkulace pojistné smlouvy²⁵

3.3 Joint Ventures²⁶

Joint Ventures, neboli společný podnik je označení pro společný projekt dvou a více, již existujících podniků nejen v realitních projektech.

3.3.1 Role partnerů

V rámci realitních společných podniků často dochází ke spojení developera s finančním partnerem, který má zájem získat vyšší výnos než při standardním úvěru. Finanční partner, pak spolu s developerem do projektu vloží vlastní zdroje. Developer projekt realizuje a pravidelně o realizaci informuje finančního partnera. Nejdůležitějším bodem smlouvy o společném podniku je zpravidla rozdělení výnosu, kdy má developer často po navrácení investice finančního partnera nárok na větší podíl zisku. Finanční investor má zpravidla zájem o dosažení určitého výnosu z hotového projektu. Kupní cena za projektovou společnost se tak zpravidla určuje dle výnosu projektu. Na základě nájemném očištěném o veškeré výdaje projektové společnosti se podle předem stanovené úrokové míry stanoví hodnota projektu, z nichž se po

²⁴ PRIBOR [Prague Interbank Offer Rate] znamená roční procentní sazbu mezi bankové úrokové míry pro 1 měsíční období, aktuální data jsou k dispozici na stránkách ČNB po 13:00 v [Rozhodný den]

²⁵ Pojem vinkulace má původ v latinském „vinculum - pouto“ a znamená, že v případě pojistné události bude pojistné plnění vyplaceno třetí osobě.

²⁶ ACHOUR, Gabriel a kolektiv autorů. *Financování developerských projektů*. Praha: Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí, 2008.

odečtení závazků a přičtení aktiv stanoví kupní cena za 100 procent akcií projektové společnosti.²⁷

²⁷ ACHOUR, Gabriel a kolektiv autorů. *Financování developerských projektů*. Praha: Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí, 2008, s. 58

3.3.2 Prvky struktury

Distribuce zisku

Výnosy z projektu, jsou v první řadě určeny k úhradě pohledávek financující banky. Jestliže úvěrová smlouva umožňuje vyplácení dividend nebo splácení akcionářských úvěrů, následuje vyplácení výnosu akcionářům. Výnos akcionářů, je nejprve vyplacen finančnímu investorovi a poté developerovi v poměru odpovídajíc výši investic partnerů.

3.3.3 Ukončení partnerství

V případě, že se strany dohodnou na ukončení společného podniku a nedochází k prodeji podílů jednou ze stran, smlouva o společném podniku často stanoví, že se společný podnik zlikviduje. Dochází k tomu prodejem jednotlivých aktiv představovaných 100% podíly v projektových společnostech.²⁸

3.4 PPP projekty

Public private partnership lze v českém překladu chápat jako partnerství veřejného a soukromého sektoru. PPP je obecným pojmem pro spolupráci veřejného a soukromého sektoru vzniklým za účelem využití zdrojů a schopností soukromého sektoru při zajištění veřejné infrastruktury nebo služeb. Projekty PPP se využívají v oblasti školství, nemocnic, dopravní infrastruktury a inženýrských sítí (vodovody, kanalizace a zásobování elektrické energie). Největší úspěšnost a počet realizovaných projektů formou PPP projektu má Velká Británie. Od roku 1993 bylo ve Velké Británii a Walesu podepsáno více než 440 projektů, z nichž přibližně polovina je plně funkční a poskytuje služby ve vysoké kvalitě.²⁹

3.4.1 Charakteristika PPP projektů

PPP projekty jsou charakterizovány dlouhodobými smluvními vztahy, financováním projektu ze soukromých i veřejných zdrojů, spoluprací soukromého partnera na většině fází projektu a rozdělením rizik mezi oba partnery. Hlavními body spolupráce je příprava, financování,

²⁸ ACHOUR, Gabriel a kolektiv autorů. *Financování developerských projektů*. Praha: Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí, 2008, s. 61

²⁹ Zahraniční zkušenosti v oblasti Partnerství veřejného a soukromého sektoru [online]. Ministerstvo financí (MF) [vid. 27. 04. 2015]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/zahranicni-zkusenosti-v-oblasti-3729.html>

realizace a provozování projektu. Za veřejný sektor jsou přímými účastníky státní, městské nebo obecní orgány a úřady zatímco ze soukromého sektoru jsou to soukromé firmy.

Vzájemnou spoluprací obou sektorů jsou zpravidla tyto činnosti:

- D – Design Projektová a inženýrská výstavba
- B – Build Výstavba investice
- O – Own Vlastnictví investice
- O – Operate Provozování investice
- T – Transfer Převod vlastnictví investice ze soukromého na veřejný sektor
- F – Finance Financování investice

Nejčastější formou realizace PPP projektu jsou kombinace výše jmenovaných činností:

- BOT (Build, Operate and Transfer) Postav, Provozuj a následně Převed'
- DBFO (Design, Build, Finance and Operate) Vyprojektuj, Postav, Zaplat' a Provozuj
- Koncese Forma PPP, kdy soukromý subjekt (jehož nabídka byla nejvýhodnější) má právo dle smlouvy zpoplatnit provozovanou službu. Náklady soukromého sektoru jsou hrazeny uživatelskými poplatky nebo kombinací uživatelských poplatků a financováním veřejného sektoru.

DBFO je odlišný od koncese tím, že náklady soukromého sektoru jsou hrazeny pouze platbami veřejného sektoru.

3.4.2 Oblast využití PPP projektů:

Tab. 2 Potenciální využití PPP projektů

Oblast využití	Charakteristika PPP projektu	Používaná forma PPP projektu	Zdroje financování
Bydlení	Soukromý partner vybuduje nájemní domy, které pronajímá podle stanovených pravidel. Obec nebo stát mohou na výstavbu přispět.	DBFO Koncese	Státní fond rozvoje bydlení Nájemné Veřejné rozpočty
Developerské projekty	Soukromý partner postaví nebo zrekonstruuje budovu pro potřeby veřejného sektoru a bude ji za poplatek po určité době provozovat.	DBFO Koncese	Veřejné rozpočty Poplatky uživatelů
Projekty v oblasti vzdělávání	Soukromý partner realizuje výstavbu nebo rekonstrukci škol, menz, kolejí, výzkumných ústavů nebo knihoven, financování a po stanovenou dobu je provozuje	BOT DBFO Koncese	Poplatky uživatelů Veřejné rozpočty Příjmy škol

Zdroj: PROSTĚJOVSKÁ, Zita a kolektiv. *Management výstavbových projektů*. V Praze: České vysoké učení technické, 2008, 88 str., ISBN 978-80-01-04142-0, Upraveno autorem

3.4.3 Přednosti PPP projektů

Nejvýznamnějším přínosem PPP projektů je jejich efektivnost. Dle zahraničních odborníků jsou PPP za celou dobu své životnosti levnější o 15 až 20 procent oproti klasickému zadání veřejné zakázky. Dalším přínosem je transparentnost a motivace soukromého partnera ke včasnému dokončení realizované stavby.

Vzhledem k nedostatku finančních prostředků ve státním rozpočtu lze pomocí PPP projektů převést finanční zátěž spojenou například s vybudováním chybějící infrastruktury na soukromý subjekt.³⁰

³⁰ PROSTĚJOVSKÁ, Zita a kolektiv. *Management výstavbových projektů*. V Praze: České vysoké učení technické, 2008, ISBN 978-80-01-04142-0, str. 89

3.4.4 Nevýhody PPP projektů

Hlavními nevýhodami PPP projektů jsou časově náročná a nákladná příprava, složité smluvní vztahy, menší zkušenost v ČR a místy neporozumění systému.

Z praktických důvodů se tato práce nebude využitím PPP projektů dále zabývat.

Forma financování vybraného developera

Vybraná developerská společnost EKOSPOL a.s. k provádění projektů využívá výhradně vlastních finančních zdrojů a nevyužívá způsobu účelově zakládaných společností. Tomuto trendu jistě přispělo úspěšné více, jak dvacetileté působení na českém trhu.³¹

³¹ Dle ústního sdělení RNDr. Evžena Korce, CSc. (generální ředitel a předseda představenstva, EKOSPOL a.s., Dukelských hrdinů 19, Praha 7) dne 12. března 2015

4 ANALÝZA VYBRANÉHO DEVELOPERSKÉHO PROJEKTU

Tato kapitola je věnována analýze a návrhu formy financování vybraného projektu. K provedení návrhu formy financování předcházelo nalezení vhodného projektu. Z důvodu zaměření se na toto téma v co nejširším měřítku, byla snaha nalézt vhodného zástupce rezidenční výstavby. Analyzovaný projekt byl vybrán, jako typický zástupce co do velikosti objektu i celkové ceny.

Pro analýzu této práce, byl vybrán bytový dům Panorama Kyje III. Projekt realizovala developerská společnost EKOSPOL a.s., která zároveň poskytla potřebné údaje. Následuje analýza vybraného projektu a návrh financování cizím kapitálem – úvěrem. Poslední kapitola se zabývá některým faktorům, které mohou ovlivnit CF projektu a výběr formy financování.

Z důvodu jednoduchosti se cashflow skládá z výdajů a příjmů projektu. V následující praktické části jsou proto všechny náklady považované za výdaje a výnosy považované za příjmy. Autor si je odlišného významu těchto pojmů vědom a jejich slučování provádí pouze z důvodu zjednodušení.

4.1 Základní údaje vybraného projektu

V této podkapitole jsou popsány základní údaje projektu (název, lokalita, velikost, datum realizace a forma financování projektu). Podrobné údaje o průběhu stavebních nákladů, samotného prodeje, tržbách z prodeje, zaúčtování správní režie a další nalezneme v následující podkapitole.

Analyzovaný rezidenční projekt získal název Panorama Kyje III. Jde o bytový dům poskytující 72 bytových jednotek nabízející dispozici 1+kk až 5+kk. Nachází se na Praze 9 - Kyje a byl realizován v období od června roku 2013 do června roku 2014. Sumarizace nákladů a výnosů projektu je rozepsána viz Tab. 3.

Tab. 3 Náklady a výnosy projektu

Tabulka nákladů a výnosů projektu		
Popis	Datum uskutečnění	Kč
Cena pozemku	1.9.2007	16 000 000 Kč
Příprava		
Projektové práce	1.1.2013	3 000 000 Kč
Inženýring	1.1.2013	800 000 Kč
Realizace		
Stavební náklady	viz. tab.	94 000 000 Kč
Daň z nabytí	1.9.2014	1 000 000 Kč
Správní režie	viz. tab.	15 050 000 Kč
Celkem náklady		129 850 000 Kč
Tržby		165 000 000 Kč
Výnosy		145 000 000 Kč
Zisk (čistý)		15 150 000 Kč
Rozdíl tržeb a výnosů		20 000 000 Kč

Zdroj: Interní materiály EKOSPOL a.s.

Nákup pozemku proběhl v září roku 2007. Prodleva mezi koupí pozemku a realizací je způsobena etapovou výstavbou, kde analyzovaný objekt byl třetí etapou. Cena pozemku činila 16 mil. Kč.

Nejlepší architektonická studie, byla v rámci společnosti vybrána v průběhu roku 2012. Studie postoupila k rozpracování na dokumentaci k provedení stavby. Náklady na přípravu projektu činily 3,8 mil Kč. V tomto čísle jsou zahrnuty náklady na inženýrskou činnost, jednotlivé koncepční varianty, dokumentace pro územní rozhodnutí, stavební povolení a provedení stavby.

Platby klientů, byly připisovány na účet dle postupně uzavíraných smluv od února 2013, kdy konečné platby byly přijaty v červnu 2014. Tabulkový průběh tržeb lze sledovat viz Tab. 4 a graficky viz Graf 2. Ohledně výše odvodu DPH z tržeb je třeba zmínit, že v lednu 2014 došlo ke změně výše odvodu z 14% na 15%. Datum plnění byl vždy k 25. dni následujícího měsíce. Odvody lze sledovat viz Tab. 5. Celkové tržby z projektu byly ve výši 165 mil. Kč. Tabulkový průběh prodeje bytových jednotek nalezneme, viz Tab. 6. Grafický průběh prodeje bytových jednotek nalezneme, viz Graf 2.

Tab. 4 Tržby

Tab. 5 Odvody

Tabulka tržeb		Odvody	
Datum platby	Tržby	Datum platby	Odvody
1.2.2013	120 000 Kč	1.4.2013	14 737 Kč
1.3.2013	170 000 Kč	1.5.2013	20 877 Kč
1.4.2013	170 000 Kč	1.6.2013	20 877 Kč
1.5.2013	5 100 000 Kč	1.7.2013	626 316 Kč
1.6.2013	9 800 000 Kč	1.8.2013	1 203 509 Kč
1.7.2013	8 000 000 Kč	1.9.2013	982 456 Kč
1.8.2013	5 000 000 Kč	1.10.2013	614 035 Kč
1.9.2013	18 200 000 Kč	1.11.2013	2 235 088 Kč
1.10.2013	8 200 000 Kč	1.12.2013	1 007 018 Kč
1.11.2013	60 000 000 Kč	1.1.2014	7 368 421 Kč
1.12.2013	33 000 000 Kč	1.2.2014	4 052 632 Kč
1.1.2014	3 500 000 Kč	1.3.2014	456 522 Kč
1.2.2014	3 300 000 Kč	1.4.2014	430 435 Kč
1.3.2014	5 300 000 Kč	1.5.2014	691 304 Kč
1.4.2014	3 500 000 Kč	1.6.2014	456 522 Kč
1.5.2014	140 000 Kč	1.7.2014	18 261 Kč
1.6.2014	1 500 000 Kč	1.8.2014	195 652 Kč
Celkem	165000 tis.	Celkem	20395 tis.

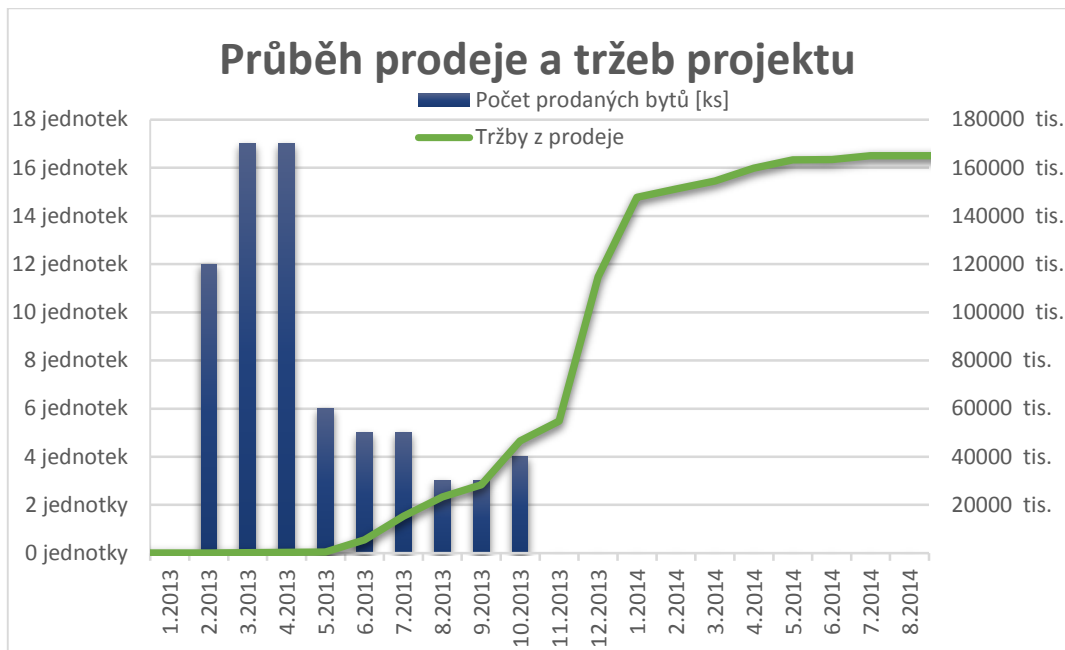
Zdroj: Interní materiály EKOSPOL a.s.

Tab. 6 Prodeje bytů

Tabulka prodeje bytů	
Datum prodeje	Počet prodaných bytů
1.1.2013	0
1.2.2013	12
1.3.2013	17
1.4.2013	17
1.5.2013	6
1.6.2013	5
1.7.2013	5
1.8.2013	3
1.9.2013	3
1.10.2013	4
Celkem	72

Zdroj: Interní materiály EKOSPOL a.s.

Graf 2 Průběh prodeje a tržeb projektu



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 2 zobrazuje průběh prodeje bytových jednotek a příjmů z tržeb. Z grafu je patrné, že developer začal uzavírat smlouvy s klienty od února 2013 a projekt měl vyprodán již v říjnu 2013 tedy za 8 měsíců.

Veškeré stavební náklady na realizaci byly termínově dodrženy dle smlouvy o dílo. Jejich výše tvořila 94 mil. Kč. Po dokončení všech závazků a předložení bankovních záruk, byla zhotoviteli v srpnu 2014 uvolněna pozastávka ve výši 10%. Tabulkový průběh stavebních nákladů lze sledovat viz Tab. 7 a grafický průběh viz modrá křivka Graf 5. V praxi se obecně využívají dvě formy uvolňování. V prvním případě pozastávku developer uvolní po odstranění všech vad a nedodělků po uplynutí záruční lhůty. Druhá možnost nabízí zhotoviteli přenést povinnost ručení za své závazky na banku, jinými slovy bankovní záruka. Po předložení této záruky developer proplácí pozastávku. V případě nedodržení závazků ze strany zhotovitele je developer oprávněn obrátit se na banku, která zmíněnou záruku poskytla.³²

³² Dle ústního sdělení Ing. Julie Vasko (finanční ředitelka, EKOSPOL a.s., Dukelských hrdinů 19, Praha 7) dne 12. března 2015

Tab. 7 Stavební náklady

Tabulka plateb - stavební náklady		
Datum platby	Výše stavebních nákladů	[%]
1.6.2013	- Kč	0
1.7.2013	4 700 000 Kč	5
1.8.2013	4 700 000 Kč	5
1.9.2013	4 700 000 Kč	5
1.10.2013	6 580 000 Kč	7
1.11.2013	6 580 000 Kč	7
1.12.2013	6 580 000 Kč	7
1.1.2014	8 460 000 Kč	9
1.2.2014	8 460 000 Kč	9
1.3.2014	8 460 000 Kč	9
1.4.2014	8 460 000 Kč	9
1.5.2014	8 460 000 Kč	9
1.6.2014	8 460 000 Kč	9
1.7.2014	9 400 000 Kč	10
Celkem	94 000 000 Kč	100

Zdroj: Interní materiály EKOSPOL a.s.

Náklady na správní režii bylo komplikované spočítat z důvodu, že developer realizoval několik projektů zároveň. Jejich výše byla odhadnuta metodou součtu všech nákladů správní režie a vydělením počtu projektů, na které se vztahovala. Výše správní režie pro tento projekt byla odhadnuta na 15,1 mil. Kč. Jde zejména o činnosti účtárny, náklady na prodej, recepce atd. Jejich zaúčtování proběhlo v období od června 2013 do července 2014. Průběh zaúčtování správní režie viz Tab. 8.

Tab. 8 Zaúčtování správní režie

Tabulka zaúčtování správní režie		
Měsíc realizace	Datum zaúčtování	Správní režie
1	1.6.2013	1 157 692 Kč
2	1.7.2013	1 157 692 Kč
3	1.8.2013	1 157 692 Kč
4	1.9.2013	1 157 692 Kč
5	1.10.2013	1 157 692 Kč
6	1.11.2013	1 157 692 Kč
7	1.12.2013	1 157 692 Kč
8	1.1.2014	1 157 692 Kč
9	1.2.2014	1 157 692 Kč
10	1.3.2014	1 157 692 Kč
11	1.4.2014	1 157 692 Kč
12	1.5.2014	1 157 692 Kč
13	1.6.2014	1 157 692 Kč
Celkem		15050 tis.

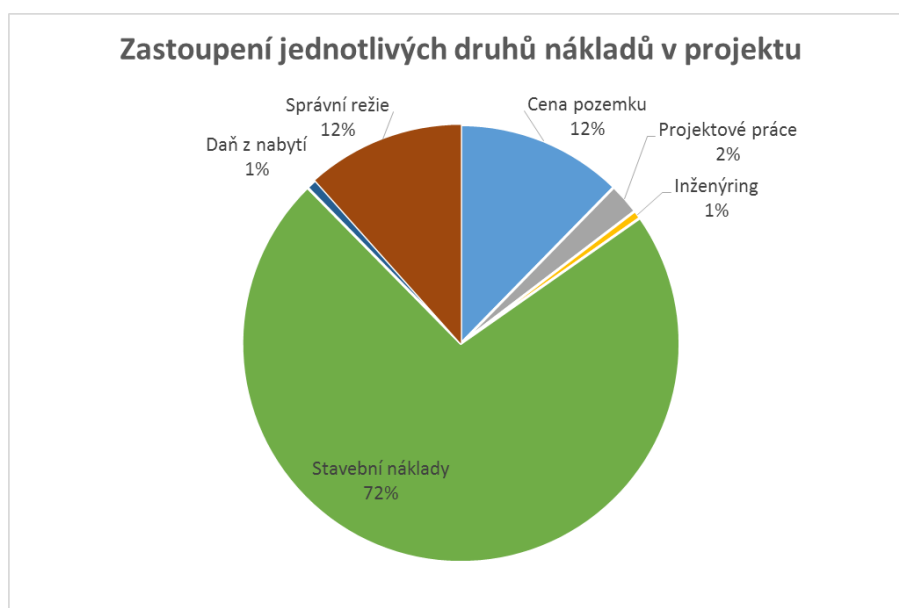
Zdroj: Interní materiály EKOSPOL a.s.

Hodnotu 1 mil. Kč tvoří daň z nabytí a byla zaplacená 3 měsíce od dokončení projektu. Jedná se o daň vzniklou z převodu pozemků v podobě předzahrádek, venkovních parkovacích stání či garáží do vlastnictví klientů.

Zhotovitel zde ručil za provedené konstrukce 24 měsíců od předání bytových jednotek klientům. Všechny opravy v rámci záruky jdou plně na náklady zhotovitele. Nicméně developer registruje výdaje na administrativní činnost spojenou s reklamacemi. Odhad těchto výdajů byl stanoven obdobným způsobem, jako správní režie a činí 50 tis. Kč/měsíc/projekt. Zkušený developer, jako je tomu i v tomto případě s těmito náklady počítá dopředu a zahrnul je do celkové ceny díla. Zmínka o nákladech na reklamaci má v této práci pouze informativní charakter.

Fáze kdy se developer rozhoduje, zdali projekt zrealizuje nebo ne, nebyla z důvodu zaměření analýzy zahrnuta. Je vhodné zmínit, že výše nákladů na tuto studii je v porovnání s ostatními náklady zanedbatelné. Z výše uvedených nákladů projektu byl také sestaven Graf 3, který znázorňuje procentuální zastoupení jednotlivých nákladů v projektu. Největší částkou se podílejí stavební náklady 72%, následuje cena pozemku 12% a správní režie 12%.

Graf 3 Zastoupení nákladů a výdajů v projektu



Zdroj: Vlastní zpracování

4.2 Financování formou kombinace vlastních a cizích zdrojů

Tato podkapitola je zaměřena na analýzu vybraného developerského projektu z pohledu finančního plánování.

Vybraný projekt byl financován kombinací vlastního kapitálu developera a plateb klientů. Sestavení CF pro tento typ formy financování spočíval v přesném dosazení výdajů i příjmů v čase Tab. 9. Pro rychlejší pochopení provedené analýzy je k tabulkám vytvořeno i grafické zpracování. Zobrazuje rozdělení příjmů a výdajů v jednotlivých letech. Z důvodu nedostatečné podrobnosti byla tato tabulka zpracována ještě jednou a zaměřena pouze na investiční fázi viz Tab. 10. Investiční fáze bytového domu Panorama Kyje III proběhla v období od ledna 2013 do června 2014.

Tab. 9 Cash flow pro finanční plánování

[tis. Kč]	Tabulka Cash flow pro finanční plánování [roky]							
Čas [měsíc]	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Příjmy								
Finanční zdroje								
Vlastní zdroje	16 000 000 Kč						3 800 000 Kč	
Cizí zdroje								
Tržby z prodeje							147 760 000 Kč	17 240 000 Kč
Příjmy celkem	16 000 000 Kč						151 560 000 Kč	17 240 000 Kč
Výdaje:								
Celkové investiční výdaje								
Nákup pozemku	16 000 000 Kč							
Projektové p. a inženýring							3 800 000 Kč	
Stavební náklady							33 840 000 Kč	60 160 000 Kč
Celkové provozní výdaje								
Režie							8 103 846 Kč	6 946 154 Kč
Daň z příjmů práv. o.							6 724 912 Kč	13 669 748 Kč
Daň z nabytí								1 000 000 Kč
Výdaje celkem	16 000 000 Kč						52 468 758 Kč	81 775 902 Kč
Saldo							99 091 242 Kč	64 535 902 Kč
Kumulované saldo							99 091 242 Kč	34 555 339 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování

Tab. 9 charakterizuje jednotlivé **příjmy** a **výdaje** v roční časové podrobnosti. Ty jsou členěné dle činností, z jakých vzešly a dle období, kdy vznikly. Ve vodorovném členění, lze sledovat základní rozdělení na příjmy a výdaje. **Příjmy** jsou děleny na **vlastní** a **cizí zdroje**. **Výdaje** jsou děleny na **investiční**, **provozní** a **finanční**. Tyto dva hlavní toky jsou v řádku **Příjmy celkem/Výdaje celkem** sumarizovány. Řádek s názvem **Saldo**, odečítá Výdaje od Příjmů. Nejdůležitější informací tabulky, jsou údaje o **Kumulovaném saldu**.

Závěrem z Tab. 9 je fakt, že developer investicí 16 mil. Kč do pozemku (2007) zablokoval své finance na přibližně 7 leté období. V roce 2013 bylo k této investici připočteno dalších 3,8 mil. Kč na přípravu projektu. Nicméně dlouhodobý proces s nákupem pozemku je v komerční výstavbě běžnou záležitostí a s takto zmrazenou investicí je nutno počítat.

Tab. 10 Cash flow pro finanční plánování – investiční fáze

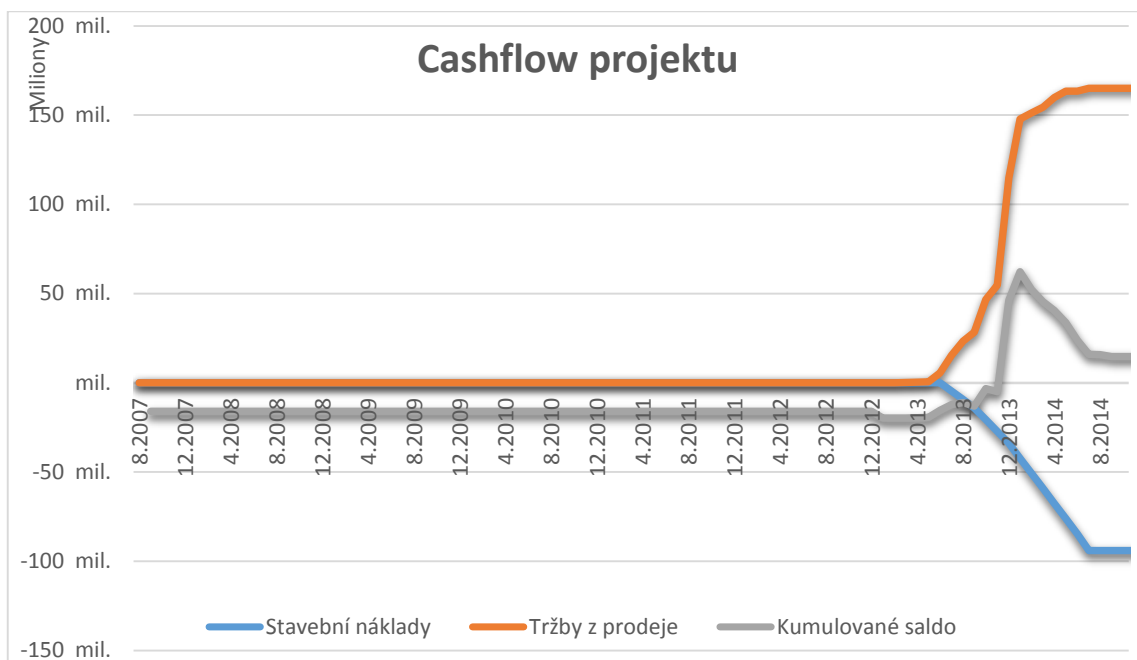
[tis. Kč]	Investiční fáze																				
Čas [měsíc]	1.2013	2.2013	3.2013	4.2013	5.2013	6.2013	7.2013	8.2013	9.2013	10.2013	11.2013	12.2013	1.2014	2.2014	3.2014	4.2014	5.2014	6.2014	7.2014	8.2014	9.2014
Příjmy																					
Finanční zdroje																					
Vlastní zdroje	3 800																				
Cizí zdroje																					
Úvěr																					
Tržby z prodeje			120	170	170	5 100	9 800	8 000	5 000	18 200	8 200	60 000	33 000	3 500	3 300	5 300	3 500	140	1 500		
Příjmy celkem	3 800		120	170	170	5 100	9 800	8 000	5 000	18 200	8 200	60 000	33 000	3 500	3 300	5 300	3 500	140	1 500		
Výdaje:																					
Celkové investiční výdaje																					
Nákup pozemku																					
Projektové p. inženýring	3 800																				
Stavební náklady							4 700	4 700	4 700	6 580	6 580	6 580	8 460	8 460	8 460	8 460	8 460	8 460	9 400		
Celkové provozní výdaje																					
Režie						1 158	1 158	1 158	1 158	1 158	1 158	1 158	1 158	1 158	1 158	1 158	1 158	1 158			
Daň z příjmů práv. o.				15	21	21	626	1 204	982	614	2 235	1 007	7 368	4 053	457	430	691	457	18	196	
Daň z nabytí																					1 000
Výdaje celkem	3 800			15	21	1 179	6 484	7 061	6 840	8 352	9 973	8 745	16 986	13 670	10 074	10 048	10 309	10 074	9 418	196	1 000
Saldo			120	155	149	3 921	3 316	939	-1 840	9 848	-1 773	51 255	16 014	-10 170	-6 774	-4 748	-6 809	-9 934	-7 918	-196	-1 000
Kumulované saldo			120	275	424	4 346	7 662	8 601	6 760	16 609	14 836	66 091	82 105	71 935	65 161	60 412	53 603	43 669	35 751	35 555	34 555

Zdroj: Vlastní zpracování

Z Tab. 10 vyplývá, že hodnoty kumulovaného salda mají kladný charakter po celou dobu investiční fáze, a to již bez finanční angažovanosti developera. Developerovi se podařilo zajistit takový systém financování, kdy se projekt v době největší potřeby finančních zdrojů již financuje sám. Tento průběh pravděpodobně způsobuje dobré „jméno“ developera, které napomáhá uzavírat smlouvy s klienty již v před-investiční fázi. Podstatnou úlohu, zde bude hrát značná důvěra klienta k developerovi.

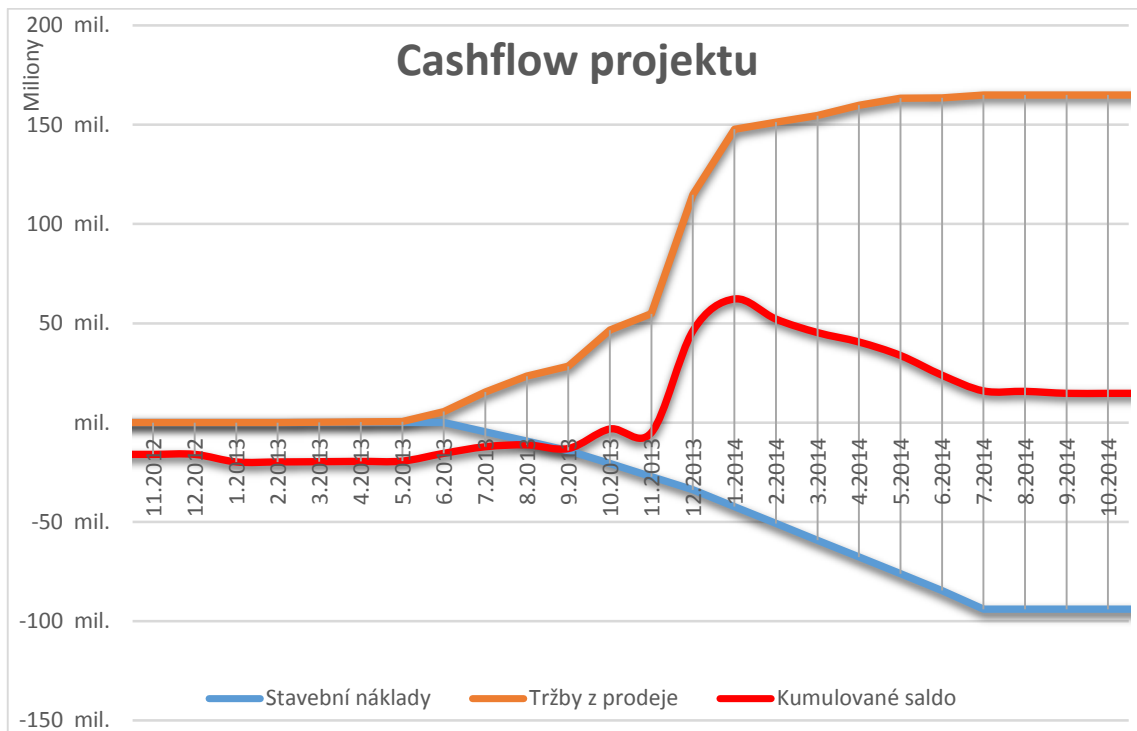
Celkový grafický průběh realizace projektu je zobrazen viz **Chyba! Nenalezen zdroj odkazů.** v období od nákupu pozemku, který proběhl v září 2007 do převzetí stavby developerem, které proběhlo v červnu 2014. V grafu jsou zobrazeny tři křivky, z nichž dvě zastupují příjmy a výdaje projektu a třetí jejich rozdíl. Jedná se o křivky stavebních nákladů, tržeb a kumulovaného salda, které znázorňuje požadované cash flow. Z důvodu nedostatečné grafické přehlednosti byl tento graf zpracován ještě jednou ve zkráceném období od 11.2012 / 10.2014. V tomto období jsou zobrazeny nejpodstatnější výdaje a příjmy viz Graf 5.

Graf 4 Cashflow projektu Panorama Kyje III



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 5 Cashflow projektu Panorama Kyje III – období 11.2012 / 10.2014



Zdroj: Vlastní zpracování

Z průběhu grafů (Graf 4 a Graf 5) lze usoudit, že snaha developera je udržet křivku kumulovaného salda co nejméně v záporných hodnotách a dosáhnout bodu zvratu co nejdříve. Na tomto ukázkovém průběhu bude mít největší podíl, uhrazení kupních cen v předstihu na účet

developerů. Ačkoliv je tento průběh financování snahou každého developera, nestává se tomu tak vždy.

Projekty, které mají po několika měsících či letech od dokončení prodáno jen 40 až 60 procent bytů je v Česku hned několik. Zřejmě nejznámějším případem je Central Park Praha na Žižkově, kde je dosud polovina z 550 bytů volných a do projektu developera musela vstoupit financující banka. Pomalu se prodávají také Vivus Pankrác, Alfarezidence na Žižkově od Metrostavu nebo Viva v Čakovicích od Ablon Group³³.

4.3 Alternativní formy financování

Tato podkapitola se věnuje objasnění souvislostí analyzovaného projektu s níže uvedenými formami financování.

4.3.1 Financování z cizích zdrojů

Za okolností, za jakých byl projekt realizován, se průběh CF nebude lišit od kombinované formy financování, která byla analyzována v předešlé kapitole (Tab. 9 a Graf 5). Jednak je to z důvodu, že v současné době banky poskytují úvěry na projekty s již obdrženým stavebním povolením. A za druhé, jak již bylo zmíněno v předešlé podkapitole, prodejnost projektu byla v takové míře, že byl financován z vlastních plateb klientů a nebyl nutný jakýkoliv zásah v podobě dalšího finančního zdroje.

Z výše uvedených důvodů, je podkapitola věnována čistě spekulativnímu určení doby, kdy by bylo možné získat úvěr. Základní podmínkou poskytnutí úvěru developerovi je proinvestovat minimálně 30% z celkové ceny stavby a před-prodejnost bytových jednotek v objemu minimálně 30%.

Proinvestovanou částku (30 % ceny objektu) z celkových nákladů 129,85 mil Kč, tvoří přibližně **38,96 mil. Kč**. Jak bylo již zmíněno v závěru podkapitoly 3.2, do celkové ceny banka zahrnuje cenu pozemku i cenu za zpracování dokumentace. Oba předešlé náklady je vhodné do proinvestované částky zahrnout, protože tím dříve je požadovaný úvěr k dispozici. V tomto projektu součet ceny pozemku a dokumentace činí 19,8 mil. Kč. Zbývající část 19,16 mil. Kč

³³ Buldozer na realitní bublinu [online]. EKOSPOL a.s [vid. 20. 03. 2015]. Dostupné z: <http://www.ekospol.cz/cs/o-firme/ekospol-v-mediich/buldozer-na-realitni-bublinu>

byla proinvestována v pátém měsíci realizace (říjen 2013). Bankou požadovaná 30% investice vlastních nákladů proběhla v tomto projektu v říjnu 2013.

Před-prodejnost bytového domu o výši 30%, tvoří **22 bytových jednotek** z celkového počtu 72. Z důvodu nedostupných informací o rozlohách podlahových ploch jednotlivých bytových jednotek se u všech uvažuje stejná rozloha. Z důvodu vysoké prodejnosti již z počátku projektu, bylo 22 jednotek dosaženo již v březnu 2013. Podmínka před-prodejnosti nemá prioritní váhu, protože je splněna v předstihu 7 měsíců oproti podmínce prostavěnosti.

Úvěr ve výši 70% celkové ceny projektu, tedy 90,895 mil. Kč, by byl postupně **poskytnut od listopadu 2013**. Dle dostupných údajů (str. 25) by úroková míra tvořila odhadem 4,52%³⁴ a developer by zaplatil zhruba 97 mil. Kč. Splatnost úvěru by byla maximálně 24 měsíců po kolaudaci.

4.3.2 Financování formou Joint Venture

Základem pro posouzení Joint Venture a formy financování, která z tohoto spojení vyplývá, je aby o tento druh spolupráce developer vůbec uvažoval. Pro provedení takového závěru je nezbytné mít přístup k vnitropodnikovým informacím, přesněji řečeno znát postup při návrhu zdroje financování. K takto cenným údajům, autor práce neměl přístup. Nicméně, developerská společnost, která realizovala analyzovaný projekt, poskytla informaci, že formu Joint Venture v minulosti nevyužila a ani v budoucnu neplánuje využít. V případě vybraného projektu, lze tedy tuto formu vyloučit.

4.3.3 Financování formou PPP

V případě analyzovaného projektu se jedná o objekt, který je ve své finální podobě určen pouze k prodeji, nikoliv k pronájmu. Z tohoto důvodu nelze formu PPP ke vztahu CF analyzovaného projektu posuzovat. Jak již bylo zmíněno v teoretické části, PPP projekty ve své podstatě nahrazují jednorázový výdaj státního sektoru, dlouhodobým pronájmem objektu se ziskem pro

³⁴ Úroková sazba 3%, 1M PRIBOR 0,22% [Zdroj: ČNB, online, https://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/pribor/denni.jsp], závazková provize 0,5% a poplatek za zpracování úvěrové smlouvy 0,8%.

investora. Návratnost PPP projektů je odhadována na 15 až 20let.³⁵ Tato forma by mohla být alternativou, kdyby byl projekt určen například jako dům pro seniory, to je však čistě spekulativní pohled autora.

4.4 Faktory ovlivňující výběr financování

Tato podkapitola se věnuje faktorům, které mohou nepříznivě ovlivnit peněžní toky projektua je zde pouze jako ilustrativní příklad. Okolnosti, které mají vliv na CF projektu a tím i jeho financování, je nespočet a vždy záleží na charakteru stavby.

Z podkapitoly 4.2. je patrné, že zásadní roli ve finančních tocích má čas. Z výše uvedeného důvodu a z důvodu omezeného rozsahu práce je zde vyhodnocen pouze jeden případ. V této podkapitole připustíme pravděpodobné riziko nedostatečného zájmu o projekt. Výchozí údaje jsou převzaty z analyzovaného projektu. Na tomto projektu bude posuzován faktor zpoždění tržeb o 5 měsíců. Jako pomůcka pro vyhodnocení tohoto faktoru poslouží podrobný tabulkový výkaz CF a podrobný graf průběhu CF. Tabulka i graf jsou zpracovány ve vymezeném období a soustřeďují se pouze na podstatnou fázi projektu.

³⁵ Hochtief CZ; „Financování prostřednictvím PPP projektů by měla být cesta, kterou svět kráčí kupředu,“ [online]. Mgr. Doudová Ludmila s[vid. 04. 05. 2015]. Dostupné z: <http://www.konstrukce.cz/clanek/financovani-prostrednictvim-ppp-projektu-by-mela-byt-cesta-kterou-svet-kraci-kupredu/>

Tab. 11 Cash flow pro finanční plánování – investiční fáze, ovlivněné vybraným faktorem

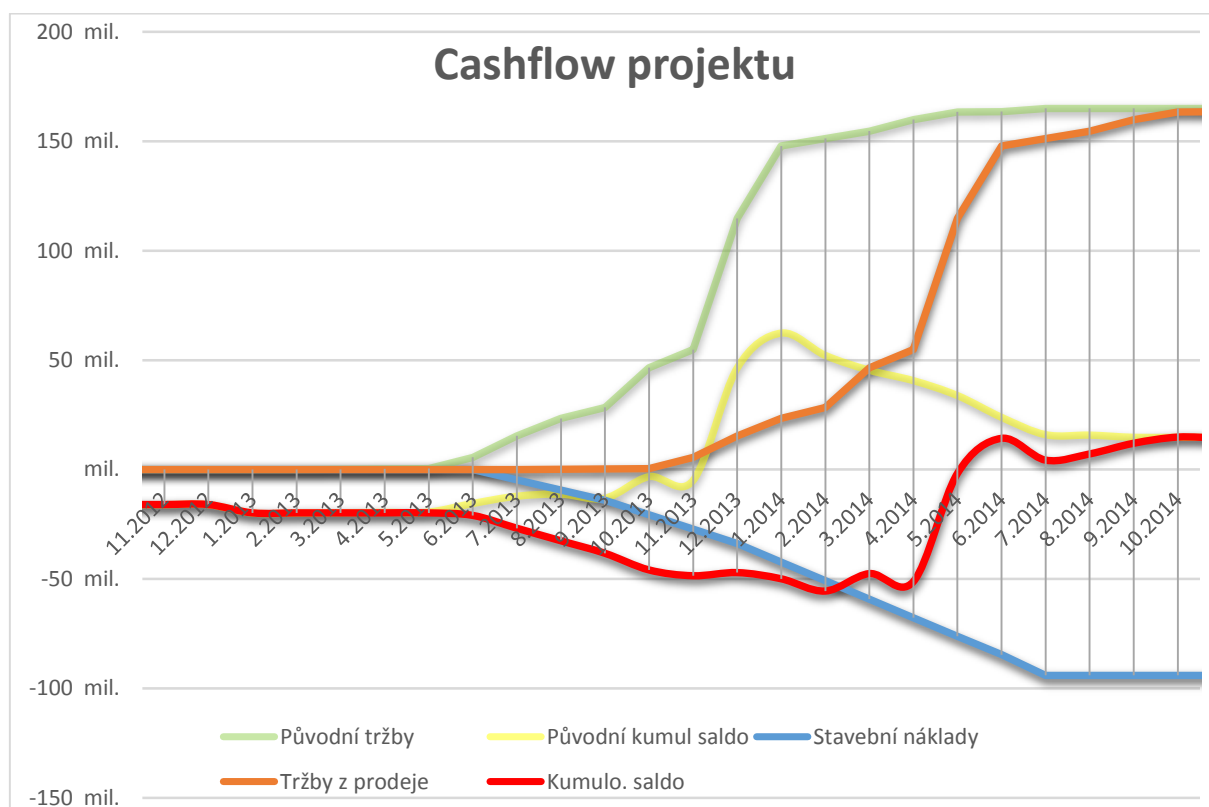
[tis. Kč]																								
Čas [měsíc]	3.2013	4.2013	5.2013	6.2013	7.2013	8.2013	9.2013	10.2013	11.2013	12.2013	1.2014	2.2014	3.2014	4.2014	5.2014	6.2014	7.2014	8.2014	9.2014	10.2014	11.2014	12.2014	1.2015	2.2015
Příjmy																								
Finanční zdroje																								
Vlastní zdroje																								
Cizí zdroje																								
Úvěr																								
Tržby z prodeje						120	170	170	5100	9800	8000	5000	18200	8200	60000	33000	3500	3300	5300	3500	140	1500		
Příjmy celkem						120	170	170	5100	9800	8000	5000	18200	8200	60000	33000	3500	3300	5300	3500	140	1500		
Výdaje:																								
Celkové investiční výdaje																								
Nákup pozemku																								
Projektové p. a inženýring																								
Stavební náklady					4700	4700	4700	6580	6580	6580	8460	8460	8460	8460	8460	8460	9400							
Celkové provozní výdaje																								
Režie				1158	1158	1158	1158	1158	1158	1158	1158	1158	1158	1158	1158	1158								
Finanční náklady																								
Úroky																								
Úmor																								
Daň z příjmů práv. o.							15	21	21	626	1204	982	614	2235	1007	7368	4053	457	430	691	457	18	196	
Daň z nabytí																								1000
Výdaje celkem				1158	5858	5858	5872	7759	7759	8364	10821	10600	10232	11853	10625	16986	13453	457	430	691	457	18	196	1000
Saldo				-1158	-5858	-5738	-5702	-7589	-2659	1436	-2821	-5600	7968	-3653	49375	16014	-9953	2843	4870	2809	-317	1482	-196	-1000
Kumulo. saldo				-1158	-7015	12753	18456	-26044	-28703	-27267	30088	35688	27720	31373	18003	34017	24064	26908	31777	34586	34269	35751	35555	34555

Zdroj: Vlastní zpracování

Tab. 11 vychází z Tab. 10 a liší se především ve výnosu z prodeje kvůli opožděným platbám. Níže uvedená tabulka má 5 měsíců opožděné tržby, což je mimo jiné graficky znázorněno šipkou. Tento posun má výrazný vliv na kumulované saldo, které v roce 2014 výrazně klesá až na minimální hodnotu -55,5 mil. Kč. Od tohoto minima začíná výrazně růst. Bod zvratu v Tab. 2 nastává mezi dubnem a květnem roku 2014.

Graf 6 představuje grafické znázornění průběhu peněžních toků ovlivněných vybraným faktorem.

Graf 6 Cashflow ovlivněné vybraným faktorem – období 11.2012 / 10.2014



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu jsou patrné rostoucí stavební náklady v období od července 2013 do července 2014. Pozvolný růst tržeb od srpna 2013 je od dubna 2014 vystřídán strmým růstem a způsobuje, že již v červnu 2014 je dosaženo téměř 90% výnosu projektu. V tomto měsíci je zároveň realizace objektu dokončena. Doproděj projektu, neboli obdržení tržeb je ukončen v prosinci 2014. Bod zvratu je patrný v květnu 2015, tedy 1 měsíc před dokončením.

Developer kromě již vynaložených výdajů na pozemek a projektové práce, které v červnu 2013 činily 21 mil. Kč, musí pokrýt značné stavební náklady. Celkový objem potřebných financí na projekt tvoří 55,5 mil. Kč. Z toho vyplývá, že každý developer je nucen počítat s jistým rizikem

nedosažení plánovaných cílů (např. nižší plánovanou prodejností). Jak lze z příloženého grafu i tabulky vidět, tyto drobné časové změny mají značný dopad na celkovou výši potřebných zdrojů. Proto je developer nucen vyčlenit zdroje, které mu budou tvořit rezervu.

Závěr

Teoretická část přinesla stručný přehled informací týkající se výstavbového projektu, jeho účastníků a typického průběhu peněžních toků.

V praktické části bylo zjištěno následující. Souvislost průběhu cashflow s výběrem financování vlastními zdroji byla především v získání důležitých údajů pro developera. Těmi byli konkrétní čas a celková investice, kterou musel developer uhradit. V případě analyzovaného projektu lze hovořit o „ukázkovém“ průběhu cashflow, který je tvořen minimální náročností na finanční zdroje.

Souvislost průběhu cashflow s výběrem financování formou cizích zdrojů, byla následně vyvozena v době, kdy je možné úvěr developerovi poskytnout. Tato souvislost zároveň poodhalila, že v současné době nelze realizovat stavby pouze prostřednictvím cizích zdrojů. Provedeným výpočtem při stanovení termínu poskytnutí úvěru, byl zároveň přesně stanovený časový horizont, po který budou v projektu dlouhodobě „utopené“ vlastní investice. V analyzovaném projektu „utopené“ investice tvořily 7/8 celkové doby provádění (od nákupu pozemku do ukončení realizace).

Souvislost průběhu cashflow s výběrem financování formou Joint Venture nebyla specifikována. Důvodem, byl zejména nezájem developera o tuto formu spolupráce, který by tvořil vstupní údaje pro bližší hledání souvislostí. Podobně skončilo hledání souvislostí průběhu cashflow s formou financování PPP. Zamezení možnosti hledání bližších souvislostí bylo způsoben prodejem, zatímco základní charakteristikou PPP je dlouhodobé provozování objektu.

Z doplňující podkapitoly č. 4.4 lze pozorovat, jak nepatrný pokles zájmu klientů o rezidenční nemovitost způsobí značný nárůst finančních zdrojů. Dále je patrné, že velký vliv na investiční výdaje má i nepatrný posun tržeb v čase. V případě nedostatečné kapitálové zajištěnosti, lze usoudit, že bude developer nucen hledat finanční zajištění pomocí partnera.

Provedením analýzy bylo zjištěno následující. Jestliže chce developer minimalizovat investiční výdaje projektu, musí se zaměřit na pokrytí klíčových nákladů stavby tedy stavební náklady.

Analýza a vyhodnocení bakalářská práce může být vhodným zdrojem informací, při finančním plánování rezidenčních projekt.

Bakalářskou práci by bylo dále účelné rozšířit o posouzení vztahu CF z hlediska hodnocení efektivity projektu, toto řešení by však přesáhlo rámec BP.

Seznam použité literatury

Odborná literatura:

ACHOUR, Gabriel a kolektiv. *Financování developerských projektů*. Praha: Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí, 2008, 69 s.

FIALOVÁ, Helena a Jan FIALA. *Ekonomický slovník s odborným výkladem česky a anglicky*. 2. dopl. a aktualiz. vyd. Praha: A plus, 2009, 312 s. ISBN 9788090380448.

PROSTĚJOVSKÁ, Zita a kolektiv. *Management výstavbových projektů*. V Praze: České vysoké učení technické, 2008, 200 s. ISBN 978-80-01-04142-0.

TETŘEVOVÁ, Liběna. *Financování projektů*. Praha: Professional Publishing, 2006, ISBN 80-86946-09-6.

TOMÁNKOVÁ, Jaroslava a Dana ČÁPOVÁ. *Management staveb*. Praha: FinEco, 2013, 225 s. ISBN 978-80-86590-12-7.

Měsíčník REALIT č.7/2006. Immo-press, a. s., červenec 2006

Internetové zdroje:

Interní materiály ČSOB

Interní materiály EKOSPOL a.s.

www.glatzova.com

www.managementmania.com

www.or.justice.cz

www.cnb.cz

www.businessinfo.cz

www.ekospol.cz

www.konstrukce.cz

Vybrané předpisy v platném znění:

Zákon č. 183/2006 Sb., o územním plánování a stavebního řádu (stavební zákon)

Zákon č. 360/1992 Sb., o výkonu povolání autorizovaných architektů a výkonu povolání autorizovaných inženýrů a techniků činných ve výstavbě

Seznam tabulek

Tab. 1 Fáze výstavbového projektu z hlediska přímých účastníků.....	5
Tab. 2 Potenciální využití PPP projektů.....	30
Tab. 3 Náklady a výnosy projektu	33
Tab. 4 Tržby	34
Tab. 5 Odvody.....	34
Tab. 6 Prodeje bytů	34
Tab. 7 Stavební náklady	36
Tab. 8 Zaúčtování správní režie	37
Tab. 9 Cash flow pro finanční plánování	39
Tab. 10 Cash flow pro finanční plánování – investiční fáze.....	40
Tab. 11 Cash flow pro finanční plánování – investiční fáze, ovlivněné vybraným faktorem..	46
Tab. 12 Rekapitulace propočtu - náklady investora.....	54
Tab. 13 Předpokládané náklady stavby.....	54

Seznam grafů

Graf 1 Průběhu CF typického rezidenčního projektu.....	11
Graf 2 Průběh prodeje a tržeb projektu	35
Graf 3 Zastoupení nákladů a výdajů v projektu	38
Graf 4 Cashflow projektu Panorama Kyje III	42
Graf 5 Cashflow projektu Panorama Kyje III – období 11.2012 / 10.2014.....	42
Graf 6 Cashflow ovlivněné vybraným faktorem – období 11.2012 / 10/2014	47

Seznam obrázků

Obr. 1 Schéma realitního projektu	14
Obr. 2 Postavení správcovské společnosti	17
Obr. 3 Pohled na pivovar s restaurací a renovační dílnu, Kytín	53

Popis dílčích úloh bakalářské práce

V rámci studia byl zpracován projekt novostavby Pivovaru s restaurací a renovační dílnou. Budoucí objekt se nachází ve stávajícím zastavěném území v obci a katastrálním území Kytín. Objekt bude dvoupodlažní s půdou. Zastřešení objektu je provedeno sedlovou střechou se sedmi sedlovými vikýři. Výškou tvoří objekt více výškových úrovní. Nosnou část objektu tvoří nosný systém Heluz, železobetonové a dřevěné stropní konstrukce. Navržený objekt bude sloužit pro kulturní a stravovací dění.

Obr. 3 Pohled na pivovar s restaurací a renovační dílnou, Kytín



Zdroj: Interní materiály ATELIER HESTIA s.r.o.

Propočet celkových nákladů investora

V předmětu 126KAN2 bylo zadáno zpracovat pomocí technickohospodářských ukazatelů (THU) propočet investora. Limitujícím faktorem pro výběr stavby byla cena nad 12 mil. Kč. Pro tento úkol byla vybrána stavba Pivovaru s restaurací a renovační dílnou. Podkladem pro zpracování propočtu byla projektová dokumentace v rozsahu stavebního povolení. Náklady investora byly stanoveny následně, viz Tab. 12.

Tab. 12 Rekapitulace propočtu - náklady investora

Rekapitulace

		Bez DPH	Včetně DPH
I	Projektové a průzkumné práce	2 266 657 Kč	2 719 988 Kč
II	Provozní soubory	0 Kč	0 Kč
III	Stavební objekty (ZRN)	26 219 280 Kč	31 725 329 Kč
IV	Stroje, zařízení a inventář investiční povahy	0 Kč	0 Kč
V	Umělecká díla	0 Kč	0 Kč
VI	Náklady na umístění stavby	1 310 964 Kč	1 586 266 Kč
VII	Ostatní náklady	524 386 Kč	634 507 Kč
VIII	Rezerva	2 359 735 Kč	2 855 280 Kč
IX	Jiné investice	0 Kč	0 Kč
X	Náklady hrazené z provozních prostředků	0 Kč	0 Kč
Celkové náklady stavby		32 681 022 Kč	39 521 370 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování

Tab. 13 Předpokládané náklady stavby

Předpokládané náklady stavby

		Bez DPH	Včetně DPH
II+III+IV	Stavební objekty (ZRN)	26 219 280 Kč	31 725 329 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování

Definice, založení a volba struktury podnikatelského subjektu

V rámci předmětu 126TERI bylo úkolem založit stavební firmu o minimálním počtu 30 dělníků včetně dalších technicky hospodářských pracovníků a obratem přibližně 1,5 mil. Kč/zaměstnanec/rok +50% subdodávky. Dále vypracovat všechny potřebné administrativní dokumenty potřebné při zakládání společnosti. Těmito dokumenty se rozumí *Podnikatelský záměr, Organizační struktura společnosti, Prohlášení správce vkladu, Ohlášení živnosti pro českou právnickou osobu, Žádost o výpis z rejstříku trestů, Formulář pro podpisový vzor, Čestné prohlášení jednatele, Nájemní smlouva, Přihláška k registraci právnické osoby, Zápis do obchodního rejstříku.*

Založená firma stavební firma Klepeto, s.r.o. má celkem 96 zaměstnanců. Její obrat činní 216 220 000 Kč/rok. Předmětem podnikání společnosti:

<u>Kód (dle OKEČ)</u>	<u>Název ekonomické činnosti</u>
451000	Příprava staveniště
451100	Demolice a zemní práce
452100	Výstavba pozemních a inženýrských staveb
452110	Bytová výstavba
452200	Montáž střešních konstrukcí a pokládání střešních krytin

452500	Ostatní stavební řemesla zahrnující speciální řemesla
453100	Elektroinstalace
453300	Instalatérské práce
454000	Dokončovací stavební činnosti
454100	Omitání
454200	Stavební zámečnictví a stavebně truhlářské práce
454300	Pokládání podlahových krytin a obkládání stěn
454500	Ostatní dokončovací stavební činnosti
602400	Silniční nákladní doprava

Harmonogram investora

V rámci předmětu 126PRRS byl vypracován harmonogram investora. Podkladem pro vytvoření byl propočet z předmětu 126KAN2. Harmonogram zobrazuje průběh činností projektu od Výkonové fáze č.1 - Příprava (VF) po předání stavby a předpokládá průběh nákladů v čase. Investor plánuje dokončení stavby v 30. 6. 2018. S ohledem na produktivitu práce je čas realizace stanoven na 15 měsíců. Předpoklad celkové doby trvání projektu je 38 měsíců.

Zpracování položkového rozpočtu na část projektové dokumentace

V rámci předmětu 126KNPR bylo zadáno zpracovat položkový rozpočet na hlavní stavební objekt. Podkladem pro jeho vytvoření byly propočet (předmět 126KAN2) a projektová dokumentace stavebního objektu. Rozpočet byl vytvořen v programu KROS plus verze 16.10, který je přímo určen pro tvorbu položkových rozpočtů a kalkulací stavebních prací. V propočtu byly stanoveny náklady na SO 01,02 na 23 345 061,- Kč bez DPH. V položkovém rozpočtu byly stanoveny náklady na SO 01,02 na 18 749 478,- Kč bez DPH. Rozdíl nákladů propočtu a položkového rozpočtu činí 19,7%. V software KROS plus byla dále vytvořena výrobní kalkulace, která sloužila jako podklad pro předvýrobní přípravu předmětu 126PJPR.

Rozdíl nákladů propočtu a položkového rozpočtu je způsoben neúplnou projektovou dokumentací, která byla pouze v rozsahu stavebního povolení. Dle struktury stavebních dílů lze rozdíl pozorovat v hlavní stavební výrobě (HSV), který oproti propočtu činí 53%. Rozdíl nižších cen rozpočtu oproti propočtu je patrný zejména v položce *2-Základy 39%*, *6-Úpravy povrchů a podlahy 53%*, *3-Svislé a kompletní konstrukce 73%* a *4-Vodorovné konstrukce 52%*. U vodorovných konstrukcí to bylo způsobeno levnějším dřevěným stropem. U ostatních položek pak chyběla kvalitně podrobně zpracovaná dokumentace. V dokumentaci například chyběl výkres výkopů, podrobné skladby konstrukcí a povrchů a další.

Zpracování kompletní předvýrobní přípravy zhotovitele

V rámci předmětu 126PJPR katedry ekonomiky a řízení ve stavebnictví byla zpracována kompletní předvýrobní příprava zhotovitele. Podkladem pro vytvoření přípravy byly propočty (předmět 126KAN2), harmonogram investora (předmět 126PRRS), položkový rozpočet (předmět 126KNPR), struktura stavební firmy neboli zhotovitele (126TERI) a projektová dokumentace stavebního objektu.

Hlavním úkolem nabídkové přípravy bylo zpracovat smlouvu o dílo, seznam prací prováděných pomocí subdodavatelů a časový plán prací celého projektu se všemi stavebními projekty. Dílčím úkolem bylo zpracovat technickou zprávu k zařízení staveniště včetně zakreslení náležitostí do situace, vytvořit předávací protokol a popsat vybranou práci u skutečného výrobce a porovnat její cenu s rozpočtem. Časový plán byl zpracován v softwaru MS Project 2010. Hlavním požadavkem při zpracování přípravy bylo dodržet termín dokončení a celkovou cenu díla. Termín dokončení vycházel z harmonogramu investora a celková cena za provedení díla vycházela z propočtu a položkového rozpočtu. Pro dodržení termínu dokončení bylo nutné přidat do pracovního týdnu soboty. Dílčím požadavkem bylo v co největší míře využít pracovní i materiálové zdroje stavební firmy, která byla virtuálně vytvořena v předmětu 126TERI. Ostatní stavební práce byly zajištěny pomocí subdodavatelů, kteří byli ověřováni na stránkách www.justice.cz. Plánované náklady na zařízení staveniště z položkového rozpočtu byly 1 310 964 Kč. Po zjištění skutečných nákladů na zařízení staveniště bylo dosaženo částky 611 024 Kč. Finálním úkolem bylo zpracovat analýzu z hlediska času, zdrojů a nákladů celého projektu. V analýze bylo zjištěno následující:

- projekt, bude postaven v předstihu 63 dní;
- bylo by vhodné navýšit počet pracovníků zhotovitele (obkladač a omítkař) a získat tím větší časovou rezervu, protože tyto profese leží na kritické cestě časového plánu;
- a že zhotovitel bude kvůli chybám v položkovém rozpočtu a ve smlouvě o dílo nakonec ve ztrátě.