

**ČESKÉ VYSOKÉ
UČENÍ TECHNICKÉ
V PRAZE**

**FAKULTA
STAVEBNÍ**



DIPLOMOVÁ PRÁCE

2020

**Bc. TOMÁŠ
SÁDLÍK**

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: **Sádlík** Jméno: **Tomáš** Osobní číslo: **424477**
Fakulta/ústav: **Fakulta stavební**
Zadávající katedra/ústav: **Katedra ekonomiky a řízení ve stavebnictví**
Studijní program: **Stavební inženýrství**
Studijní obor: **Projektový management a inženýring**

II. ÚDAJE K DIPLOMOVÉ PRÁCI

Název diplomové práce:

Vyhodnocení investice do nástavby polyfunkčního domu určeného k pronájmu

Název diplomové práce anglicky:

Evaluation of investment in extension of multifunctional building intended for rent.

Pokyny pro vypracování:

Představení investičního záměru
Analýza okolí a konkurenčních projektů
Stanovení příjmů a výdajů a sestavení peněžního toku projektu
Vyhodnocení efektivnosti
Závěr a vyhodnocení

Seznam doporučené literatury:

FOTR J., SOUČEK, I. Investiční rozhodování a řízení projektů. Praha: Grada. 2010, 416 str. ISBN 978-80-247-3293-0.
VALACH, J. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 3. vydání, Praha: Ekopress, 2011. 513 str. ISBN 978-80-86929-71-2.
KŘEČEK, S., TUČKOVÁ, B. Nájemní a družstevní bydlení podle nového občanského zákoníku a zákona o obchodních korporacích. 2. aktualizované vydání. Praha: Leges, 2016. Praktik (Leges). ISBN 978-80-7502-135-9.

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) diplomové práce:

doc. Ing. Zita Prostějovská, Ph.D., katedra ekonomiky a řízení ve stavebnictví FSv

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

Datum zadání diplomové práce: **25.09.2019**

Termín odevzdání diplomové práce: **05.01.2020**

Platnost zadání diplomové práce: _____

doc. Ing. Zita Prostějovská, Ph.D.
podpis vedoucí(ho) práce

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

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

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

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

Datum převzetí zadání

Podpis studenta

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem předloženou diplomovou prací na téma „Vyhodnocení investice do nástavby polyfunkčního domu určeného k pronájmu“ vypracoval samostatně a že jsem uvedl veškeré použité informační zdroje v souladu s metodickým pokynem o dodržování etických principů při přípravě vysokoškolských závěrečných prací.

V Praze dne:

.....

Tomáš Sádlik

Poděkování

Na tomto místě bych rád poděkoval doc. Ing. Zitě Prostějovské za odborné vedené a cenné rady, které byly využity při vypracování této diplomové práce. Dále bych rád poděkoval majitelům objektu, za poskytnutí materiálů potřebných k vypracování této práce.

**Vyhodnocení investice do nástavby polyfunkčního
domu určeného k pronájmu**

Evaluation of investment in extension of multifunctional
building intended for rent

Anotace

Diplomová práce se zabývá vyhodnocením investice do nástavby polyfunkční budovy. V práci je postupně představen současný stav objektu a investiční záměr. Následně se tato práce zaměřuje na investiční náklady, výnosy z nově budovaných bytových jednotek, provozní náklady těchto jednotek, analýzu okolí a financování projektu. Závěr této práce je věnován samotnému vyhodnocení investičního projektu. V práci je dále počítáno s více možnostmi financování projektu a pro každou variantu je zpracované cashflow, které je použito pro její vyhodnocení.

Annotation

The Diploma thesis is about the evaluation of the investment into the superstructure of the multifunctional building. In the thesis is gradually introduced the current state of the building and investment plan. Subsequently, this study is focused on investment costs, revenues from newly built housing units, operating costs of these units, analysis of the surroundings and financial situation of the project. The conclusion of this work is devoted to the evaluation of the investment project itself. The thesis includes several possibilities of project financing and for each variant there is processed cash flow, which is used for it's evaluation.

Klíčová slova

hodnocení investic, NPV, IRR, doba návratnosti, diskontovaná doba návratnosti, nájem, nájemní bydlení

Keywords

evaluation of investments, NPV, IRR, payback period, discounted payback period, rent, rental housing

Obsah

ÚVOD	10
1. Investice, investiční projekt.....	13
1.1 Třídění investičních projektů.....	13
1.2 Zdroje financování investičních projektů.....	16
1.3 Hodnocení projektů	18
1.4 Hodnotící kritéria (hodnocení ekonomické efektivnosti)	18
1.4.1 Ukazatele rentability.....	18
1.4.2 PP – Payback period (Doba návratnosti)	20
1.4.3 Kritéria založená na časové hodnotě peněz (diskontování).....	21
2. Nájemní bydlení.....	25
2.1 Legislativa spravující nájemní bydlení.....	25
2.2 Nájemní bydlení v Praze	26
3. Popis nemovitosti	30
3.1 Stávající stav	30
3.2 Náklady na provoz objektu	33
3.3 Výnosy objektu	34
4. Investiční záměr	36
4.1 Investiční náklady.....	37
4.1.1 Stavební a dokončovací práce.....	38
4.1.2 Projektová dokumentace a inženýrská činnost	38
4.1.3 Vybavení bytových jednotek	38
4.1.4 Sleva z nájemného	40
4.2 Analýza prostředí a konkurenčních projektů.....	41
4.2.1 Silné stránky	42
4.2.2 Slabé stránky	43

4.2.3	Příležitosti	43
4.2.4	Hrozby.....	45
4.3	Výnosy investičního projektu	46
4.4	Provozní náklady investičního projektu	48
4.5	Financování projektu	48
4.5.1	Financování pomocí vlastních zdrojů	49
4.5.2	Financování bankovními úvěry	49
4.6	Vyhodnocení projektu	50
4.6.1	Odpisy DHM.....	50
4.6.2	Vyhodnocení projektu s vlastním financováním	52
4.6.3	Vyhodnocení projektu s externím financováním	55
	Závěr	62
	Seznam tabulek.....	63
	Seznam obrázků.....	64
	Seznam grafů	64
	Seznam rovnic.....	64
	Seznam příloh	65
	Bibliografie.....	66
	Přílohy.....	69

ÚVOD

Cílem této diplomové práce je ekonomické vyhodnocení investice do nástavby polyfunkční budovy určené k pronájmu. Tento projekt se bude realizovat v roce 2020, bude tedy možné srovnat uvedené teorie a předpoklady s realitou. V budované nástavbě vzniknou dvě nová podlaží, aby byl sjednocen výškový horizont s okolními budovami. Na každém podlaží budou vybudovány 3 nové bytové jednotky. V současnosti se v objektu nachází kromě 8 bytových jednotek také restaurace, garážová stání a více účelový prostor, který je v současnosti využívám ke krátkodobému ubytování, které je provozované jinou osobou, nežli jsou vlastníci objektu.

Teoretická část této práce bude řešit jednotlivá hodnotící kritéria ekonomické efektivity investičních projektů. Jednotlivá vybraná kritéria vzhledem k jejich využití při hodnocení investic. Teoretická část bude dále pojednávat o právním vymezení nájemního bydlení v České republice.

Praktická část bude řešit vlastní vyhodnocení investičního záměru. Postupně bude představen současný stav objektu a investiční záměr. Následně se tato práce bude zaměřovat na investiční náklady, výnosy z nově budovaných bytových jednotek, provozních nákladů těchto jednotek, analýzu okolí a financování projektu. Závěr této práce bude věnován samotnému vyhodnocení investičního projektu. Jeho cílem bude dát majitelům objektu stanovisko, zdali se projekt investice do nástavby vyplatí, či ne na základě ekonomické výnosnosti nástavby, respektive v jakém horizontu dojde k bodu zvratu. V rámci vyhodnocení bude pro každou variantu zpracované cash flow na základě, kterého bude poskytnuto závěrečné stanovisko.

Hodnocení bude zpracováváno jen pro nástavbu a do výnosů investice a provozních nákladů investice bude zahrnuta jen vybudovaná nástavba. Předpoklad je, že nově budované jednotky budou primárně využity k dlouhodobému pronájmu, jako tomu je u stávajících prostorách. V dané lokalitě (Praha 3 – Žižkov) se nabízí využít bytové jednotky ke krátkodobému ubytování,

což může zvýšit výnosy z objektu. Tato varianta nebude v této práci zpracovávána. Realizací tohoto projektu se zvýší celková hodnota budovy, avšak toto zvýšení nebude bráno v úvahu, jelikož objekt není primárně určen k prodeji ani jako celek, ani po jednotlivých jednotkách

TEORETICKÁ ČÁST

1. Investice, investiční projekt

Investice

„Investice se z makroekonomického hlediska charakterizují jako použití úspor k výrobě kapitálových úspor, eventuelně k vývoji technologií a získání lidského kapitálu. (1)“

Investice znamenají obětování dnešních prostředků za účelem získání budoucích prostředků, které jsou však ve své podstatě nejisté, jelikož nelze s jistotou předpovídat budoucnost. Zpravidla mají společnosti více investičních příležitostí, a ne všechny tyto příležitosti se zpracují ve formě investičního projektu.

Investiční projekt

„Investiční projekt je soubor technických a ekonomických studií, sloužící k přípravě, realizaci, financování a efektivnímu provozování navrhované investice. (1)“

Na základě vyhotovených studií se podnik rozhoduje, který projekt je danou společností nejlepší, či jak zapadá do vnitropodnikové strategie.

1.1 Třídění investičních projektů

Investiční projekty je možné třídit podle více hledisek (2). Mezi základní třídění investičních projektů patří:

- Vztah k rozvoji podniku
- Věcná náplň projektů
- Forma realizace projektů
- Charakter peněžních toků

Vztah k rozvoji podniku:

Na základě tohoto hlediska třídíme projekty na tři skupiny.

- a. Investiční projekty rozvojové, orientované na expanzi.

V této skupině jsou projekty, které vedou ke zvýšení objemu produkce, uvedení nových produktů na trh, expanze na nové trhy. Tyto projekty obvykle vedou k růstu tržeb podniku (2).

b. Projekty obnovovací.

Tyto projekty jsou většinou spjaty s obnovou výrobního zařízení, které je u konce své životnosti (2). V rámci obnovy zařízení může proběhnout i modernizace tohoto zařízení. Hlavním cílem obnovy výrobního zařízení je zachování výroby. Druhým případem využití těchto projektů, je dosáhnout nižších provozních nákladů. Tyto projekty jsou realizovány u zastaralých zařízení i když jsou stále funkční, nicméně jejich provoz je velice nákladný (2).

c. Projekty mandatorní (regulatorní).

Cílem těchto projektů je dosažení souladu se zákony a předpisy v dané lokalitě, které ovlivňují činnost daného podniku (2).

Věcná náplň projektu:

Projekty podle věcné náplně se rozlišují následovně (2).

a) Zavedení nových výrobků, technologií

Tyto projekty se zaměřují na zvýšení obratu pomocí zavádění nových produktů a technologií (2). Spolu se zavedením nových produktů bývá investováno do nového výrobního zařízení.

b) Výzkum a vývoj nových výrobků a technologií

Projekty výzkum nelze sledovat izolovaně, ale je potřeba brát v kontextu navazujících projektů, tedy implementace výzkumu do tržního prostředí (2). Tento typ projektů je ve své podstatě rizikový. Nedá se určit, jestli bude výsledek výzkumu využit v praxi (2).

c) Inovace informačních systémů

U projektů do inovací informačních systémů se těžko hodnotí ekonomická efektivita. Nelze totiž přesně kvantifikovat přínos těchto projektů (2).

d) Zvýšení bezpečnosti provozu a bezpečnosti práce

Tyto projekty jsou většinou prováděny pro dosažení souladu s aktuálními předpisy. Tyto projekty jsou obtížně ekonomicky vyhodnotitelné (2). Ekonomické přínosy nejsou přesně kvantifikovatelné. Efektivně se dá vyhodnotit na základě počtu úrazů na pracovišti před provedením projektu a po jeho zavedení.

e) Snížení negativního vlivu na životní prostředí

Tyto projekty jsou opět těžce hodnotitelné z hlediska ekonomických přínosů (2). Tyto projekty jsou spíše realizovány s filozofií podniku a jejího vedení. Projekty lze využít ke zlepšení povědomí o podniku, což se může projevit na tržbách.

f) Infrastrukturní projekty

Infrastrukturní projekty jsou většinou realizovány jako součást větších projektů, jako jsou například inženýrské sítě pro budované městské čtvrti a další pomocná zařízení (2). Infrastrukturní projekty mohou být budovány i nezávisle, jsou to například dálnice, železnice...

Forma realizace projektů:

Existují dvě formy realizace projektů (2). První formou je investiční výstavba, tedy projekt je fakticky vystavěn investorem (2). Jedná se především o projekty spojené s rozšířením výrobních kapacit, zavedením nových produktů... Druhou možností je akvizice, tedy koupě jiné společnosti nebo její části (2). Společnosti si touto formou většinou rozšiřují nebo doplňují oblasti podnikání.

Charakter peněžních toků:

Toto hledisko rozlišuje projekty na dvě skupiny (1).

a) Projekty se standardními peněžními toky

Jde o projekty se zápornými toky během výstavby a kladnými toky během provozu daného projektu (1). Křivka peněžních toků se tedy změní pouze jednou (- - + + + + +).

b) Projekty s nestandardními peněžními toky

Projekty s nestandardními toky jsou projekty, kde křivka peněžních toků během svého životního cyklu změní vícekrát (1). Muže jít o projekty, kdy je počítáno s vysokými obnovovacími náklady, nebo je počítáno s rozšířením (- - + + + + - + +). Dále jsou to projekty, kde se počítá s vysokými výdaji na ukončení tohoto projektu, například rekultivace území po povrchové těžbě.

1.2 Zdroje financování investičních projektů

Zdroje pro financování investičních projektů lze členit na interní a externí z hlediska pohledu podnikových financí, nebo také na vlastní a cizí zdroje (2).

Interní zdroje jsou výsledky podnikatelské činnosti a patří zde (2):

- Zisk po zdanění

Finanční prostředky, které podnik v minulých letech vydělal a nerozdělil akcionářům v podobě dividend a podílů na zisku (2).

- Odpisy a přírůstky rezerv

Odpisy a rezervy tvoří nákladové položky ve výkazech. Tyto položky však nejsou výdaji. Tvoří tak základní zdroj pro obnovovací investice (2).

- Odprodej dlouhodobého majetku

Odprodejem vybraných dlouhodobých aktiv, získá podnik potřebné prostředky na své investiční příležitosti (2).

- Snížení oběžných aktiv

Jde především o snížení stavu zásob a pohledávek (2). Snížením těchto dvou položek rozvahy podnik získá prostředky pro další rozvoj. Snížení zásob může probíhat například optimalizací množství zásob na skladech. Pokud podnik nebude držet tak velké skladové zásoby a pak, vzniknou zdroje pro financování dalších věcí z provedených úspor.

Externí zdroje:

- Základní kapitál společnosti

Jedná se původní vklady majitelů, akcionářů společnosti, případně jejich navýšení (2).

- Dlouhodobé bankovní úvěry

Úvěry s dobou splatnosti delší jak jeden rok použité pro financování investičních projektů.

- Dluhopisy

Jsou cenné papíry vydávané podnikem pro získání dlouhodobého finančního zdroje. Společnost se vydáním dluhopisů zavazuje, že ve stanovené době věřiteli zaplatí nominální hodnotu dluhopisu plus ve stanovených termínech i úrok (1).

- Krátkodobé úvěry

Úvěry s dobou splatnosti do jednoho roku.

- Dotace z veřejných prostředků, dary

Prostředky poskytované z různých státních fondů například dotační program OPPIK (2).

- Venture capital

Venture capital, neboli rizikový kapitál je zvláštním zdrojem financování podniku. Tento způsob financování využívají především menší a střední podniky, které mají nedostatek interních zdrojů (1). Toto financování je především využíváno pro velmi rizikové projekty například start-upy a výzkum.

1.3 Hodnocení projektů

„Finanční analýza a hodnocení projektů zaujímají v technicko-ekonomické studii projektu ústřední postavení, neboť poskytují základní informace pro rozhodování o přijetí či zamítnutí projektu nebo pro posuzování výhodnosti více variant projektu a rozhodování o výběru té varianty, která by se měla realizovat. (2)“

Na základě těchto materiálů jsou v rámci podniku provedena příslušná rozhodnutí. Těmito rozhodnutími jsou finanční a investiční. Investiční rozhodnutí určuje, do kterých projektů bude podnik investovat své zdroje. Po investičním rozhodnutí následuje rozhodnutí finanční. Pro toto rozhodnutí jsou potřeba informace o velikosti a struktuře finančních zdrojů potřebných pro realizaci projektů. Finanční a investiční rozhodování podniku jsou těsně spjata, i když na sobě nejsou závislé. Základ pro tyto rozhodnutí tvoří cash flow (peněžní tok) daného projektu, které je zpracováno po dobu životnosti projektu (2).

1.4 Hodnotící kritéria (hodnocení ekonomické efektivity)

Pro hodnocení projektů je potřeba zvolit podle jakých kritérií budou posuzovány, aby bylo možné je srovnávat a vybrat nejvhodnější variantu. Zpravidla se používají kritéria založená na ekonomické efektivity. Tyto kritéria ukazují efektivity vynaložených zdrojů na realizaci projektu. Každý podnik si může zvolit vlastní kritéria pro hodnocení projektů, kterou jsou stanoveny v jejich interních dokumentech.

Nejrozšířenější kritéria pro hodnocení projektů jsou ukazatele rentability, doba návratnosti (PP – payback period) a kritéria založená na časové hodnotě peněz (diskontování) (2).

1.4.1 Ukazatele rentability

Tyto ukazatele znázorňují výkonost (výnosnost) vynaložených prostředků k financování projektu. Tyto ukazatele jsou vyjádřeny v procentech a hodnota jednotlivých ukazatelů se může v průběhu životnosti projektu měnit. Ukazatele rentability jsou stanovovány pro každý rok, nebo standardní rok. Standardním rokem se myslí, kdy je projekt využíván na plno (například maximální obsazenost

objektu). V praxi se dá využít celá řada těchto ukazatelů. Nejvíce se však využívají následující ukazatele (2).

- rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return of Equity)
- rentabilita aktiv (ROA – Return of Assets)
- rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROI – Return of Investment)

ROE – Rentabilita vlastního kapitálu je stanovena jako poměru mezi čistým ziskem a vlastního kapitálu vynaloženého na investiční projekt (3). Tento ukazatel znázorňuje zhodnocení vlastního kapitálu, který byl využit k financování projektu. Tento ukazatel se využívá především k porovnání s konkurenty (2).

$$ROE = \frac{\text{Zisk po zdanění}}{\text{Vlastní kapitál}} * 100 \quad (1.1)$$

Rentabilita aktiv se stanovuje jako podíl hospodářského výsledku společnosti, projektu k aktivům společnosti/ projektu (3). Tento ukazatel nastiňuje, jak se dané společnosti/projektu daří z aktiv generovat zisk (2).

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva} * 100 \quad (1.2)$$

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu sleduje pouze kapitál, který je alokovan do projektů s životností delší jak jeden rok. Tento ukazatel se vyjadřuje jako poměr mezi ziskem po zdanění a dlouhodobě investovaným kapitálem (3). Dlouhodobě investovaný kapitál je roven celkovému kapitálu mínus krátkodobé cizí zdroje (2).

$$ROI = \frac{\text{Zisk po zdanění}}{\text{Celkový kapitál} - \text{krátkodobé cizí zdroje}} * 100 \quad (1.3)$$

Při využití těchto kritérií záleží na výši výsledných hodnot, kde čím vyšší hodnota těchto kritérií, tím výhodnější projekt. Jednou z výhod tohoto typu kritérií je jejich jednoduché stanovení a srozumitelnost. Některé ukazatele se dají použít pro porovnání i jednotlivých podniků. Nevýhodou tohoto způsobu hodnocení je závislost na způsobu odepisování (rovnoměrné, zrychlené), které ovlivňuje roční zisk investičních projektů. Tyto ukazatele hodí především při hodnocení projektů s kratší životností (2).

1.4.2 PP – Payback period (Doba návratnosti)

Doba návratnosti je doba, za kterou čisté zisky projektu zaplatí investiční náklady. Toto kritérium také vyjadřuje likviditu projektu (1). „*Stanovení této doby není složité a je vychází z peněžních toků projektu, které tvoří příjmy projektu za celou dobu projektu.* (2)“. V praxi je tato doba návratnosti stanovená jako rozdíl investičních nákladů a sumou ročních peněžních toků projektu.

$$I = \sum_{i=1}^a (Z_n + O_n) \quad (1.4)$$

I – pořizovací cena

Z_n – roční zisk z investice po zdanění v jednotlivých letech životnosti

O_n – roční odpisy z investice v jednotlivých letech životnosti

n – jednotlivá léta životnosti

a – doba návratnosti

Pro rozhodnutí je zjištěná doba návratnosti porovnávána s podobnými projekty, které již podnik v minulosti realizoval a má tak stanovenou referenční hodnotu doby návratnosti u podobných projektů (2). Pokud výsledná doba návratnosti je kratší než zvolená mezní doba, je tento projekt pro společnost přijatelný. Pokud je výsledná doba naopak delší, pak by podnik tento projekt neměl realizovat.

Výhodou tohoto kritéria je jeho srozumitelnost a jednoduché zjištění. Díky své až přílišné jednoduchosti má toto kritérium několik nevýhod. Doba návratnosti nezohledňuje časovou hodnotu peněz, všechny peněžní toky považuje za jisté, i když budoucí toky jsou v zásadě nejisté. Další nevýhodou je, že PP nereflektuje

peněžní toky po jejím uplynutí. Doba návratnosti také nereflektuje průběh peněžních toků a jejich velikost.

1.4.3 Kritéria založená na časové hodnotě peněz (diskontování)

Hlavními zástupci v této oblasti je NPV (čistá současná hodnota), PI (index rentability) a IRR (vnitřní výnosové procento). Tato kritéria počítají s časovou hodnotou peněz, tedy že peníze získané, nebo vynaložené dnes mají jinou hodnotu než v budoucnu. Faktory, které tento jev způsobují jsou především nejisté budoucí příjmy, kde vzdálenější příjmy jsou méně jisté než ty bližší, inflace, tedy snižování hodnoty peněz a také oportunitní náklady, tedy výnosy z druhé nejlepší investiční příležitosti, kterou podnik nezrealizoval (2).

Díky odlišné hodnotě peněz v průběhu času není možné sčítat, nebo odčítat jednotlivé příjmy a z jiných časových obdobích, jako u stanovení doby návratnosti projektu. Jednotlivé peněžní toky projektu se přepočítávají ke zvolenému dobu, zpravidla to bývá zahájení projektu a proces tohoto přepočtu se nazývá diskontování (2).

Čistá současná hodnota (NPV – Net Present Value)

„Čistá současná hodnota investičního projektu je rozdíl mezi diskontovanými peněžními příjmy a (diskontovanými) kapitálovým výdajem na projekt. (1)“

$$NPV = \sum_{n=0}^N P_N \frac{1}{(1+i)^n} - K \quad (1.5)$$

P_n – peněžní příjem v jednotlivých letech

K - kapitálový výdaj

N - životnost projektu

n – jednotlivá léta životnosti projektu

i - diskontní úroková míra projektu

NPV se dá také vyjádřit jako součet diskontovaných čistých peněžních toků projektu (2). NPV je možné stanovit pro jednotlivé roky, kdy NPV daného roku je

rovno kumulovaným diskontovaným peněžním tokům. Výsledné NPV projektu je stanoveno jako suma diskontovaných peněžních toků za dobu životnosti projektu.

Interpretace různých výsledků kritéria:

NPV < 0: Při takovéto hodnotě NPV je daný projekt pro podnik nepřijatelný. Investováním do takového projektu by se podniku snížila tržní hodnota (1).

NPV > 0: Projekt s takovýmto výsledkem je pro podnik přijatelný. Projekt dosahuje požadované míry výnosnosti a zvyšuje tržní hodnotu podniku (1).

NPV = 0: Projekt dosahuje alespoň požadovaného výnosu. Projekt však nesníží, ani nezvýší tržní hodnotu podniku, proto je stanovisko neutrální (1).

Hodnoty NPV jednotlivých projektů lze sčítat a díky tomuto se toto kritérium hodí při volbě optimálního investičního mixu podniku. Lze tak alokovat prostředky s maximální ekonomickou efektivitou.

Jednou z nevýhod čisté současné hodnoty projektu je samotné stanovení diskontní sazby projektu (2). Dalším negativem pro NPV je, že nevyjadřuje přesnou míru ziskovosti projektu, jelikož NPV je vyjádřena absolutní veličinou.

IRR - Internal Rate of Return (Vnitřní výnosové procento)

„Vnitřní výnosové procento je taková úroková míra, při níž současná hodnota peněžních příjmů z investice se rovná kapitálovým výdajům (diskontovaným kapitálovým výdajům). (1)“

IRR nám také říká při jaké úrokové míře bude NPV rovno nule. IRR je vyjádřeno následovně:

$$\sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1 - IRR)^t} = 0 \quad (1.6)$$

IRR – vnitřní výnosové procento

CF_t – peněžní toky v jednotlivých letech

n – doba životnosti projektu

Při hodnocení projektu tímto projektem se výsledná hodnota IRR porovnává s minimálním požadovaným výnosem (1). Jestliže je výsledné IRR vyšší, než stanovený minimální výnos (diskontní sazba) projektu je projekt pro investora výhodný. V opačném případě je výsledné stanovisko negativní. V zásadě čím vyšší je IRR tím je pro investora výhodnější a pokud je vybíráno z více projektů, pak je zvolen projekt s nejvyšší hodnotou IRR.

V některých krajních případech může IRR nabývat více hodnot. Tento případ může nastat v případě projektu s nestandardními peněžními toky (2). Další nevýhoda IRR se objeví v případě výběru optimálního mixu projektů, jelikož se hodnoty IRR jednotlivých projektů nedají sčítat. Na základě IRR se tedy nedá zjistit celková efektivita vybraných projektů, jako tomu je u NPV, které se sčítat dá.

PI – Profitability index (Index rentability)

„Doplňkovým ukazatelem k ukazateli čistá současná hodnota je index ziskovosti (PI), který vzhledem ke vstupním veličinám shodnými s čistou současnou hodnotou nepřináší finančnímu manažerovi žádné nové informace. (4)“

Na rozdíl od NPV tento index neposkytuje konkrétní hodnotu o kolik společnost zbohatne, nebo zchudne. Tento Index má relativní povahu, jelikož je vyjádřen podílem současné hodnoty budoucích příjmů a současné hodnoty investičních výdajů (2). Výsledné hodnoty tohoto kritéria pak nabývají hodnot od 0 a více. Jelikož jak NPV, tak PI vychází ze stejných vstupních dat, pak i jejich výsledky lze interpretovat podobně (2).

Vztah mezi výsledky NPV a PI:

$NPV = 0 \rightarrow PI = 1$

$NPV > 0 \rightarrow PI > 1$: Projekt by měl být přijat k realizaci.

$NPV < 0 \rightarrow PI < 1$: Projekt by neměl být přijat k realizaci.

Čím více výsledná hodnota indexu rentability převyšuje hodnotu 1, tím více je projekt pro podnik výhodný.

Diskontovaná doba návratnosti

Jeden nedostatek klasické doby návratnosti řeší **diskontovaná doba návratnosti**. V tomto kritériu je zahrnuta časová hodnota peněz (diskontování). Diskontovaná doba návratnosti nastane v případě, že diskontované výdaje projektu jsou uhrazeny diskontovanými výnosy (2). Ostatní nedostatky však nadále přetrvávají jako v případě prosté doby návratnosti. Tento ukazatel nám udává, jak dlouho se musí projekt provozovat, aby NPV tohoto projektu bylo kladné. Pokud diskontovaná doba návratnosti za dobu životnosti nenastane, pak NPV tohoto projektu nebude kladné a podnik by takovýto projekt neměla realizovat (2).

2. Nájemní bydlení

2.1 Legislativa spravující nájemní bydlení

Nájemní bydlení v ČR upravují následující právní předpisy (5)

- Zákon č. 89/2012 Sb., Občanský zákoník
- Zákon č. 67/2013 Sb., kterým se upravují některé otázky související s poskytováním plnění spojených s užíváním bytů
- Nařízení vlády č. 308/2015 Sb., o vymezení pojmů běžná údržba a drobné opravy související s užíváním bytu
- Vyhláška č. 269/2015 Sb., o rozúčtování nákladů na vytápění a společnou přípravu teplé vody pro dům
- Nařízení vlády č. 351/2013 Sb., kterým se určuje výše úroků z prodlení
- Zákon č. 586/1992 Sb., České národní rady o daních z příjmů

Pokud je majitelem nájemního objektu právnická osoba, pak je ještě potřeba dodržovat zákony a předpisy týkající se podnikání.

- Zákon č. 90/2012 Sb. Zákon o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích)
- Zákon č. 455/1991 Sb. Zákon o živnostenském podnikání (živnostenský zákon)
- Zákon č. 32/2019 Sb. Zákon, kterým se mění zákon č. 262/2006 Sb., zákoník práce, ve znění pozdějších předpisů, a některé další zákony

Hlavním právním předpisem pro nájemní bydlení v ČR je Občanský zákoník. Konkrétně se pak nájemnímu bydlení věnuje oddíl 3 „Nájem“ od paragrafu 2201. Nájem je poskytován na základě nájemní smlouvy (6).

Byt je definován novým občanským zákoníkem jako:

„Bytem se rozumí místnost nebo soubor místností, které jsou částí domu, tvoří obytný prostor a jsou určeny a užívány k účelu bydlení. Ujednají-li si pronajímatel s nájemcem, že k obývání bude pronajat jiný než obytný prostor, jsou strany zavázány stejně, jako by byl pronajat obytný prostor (6).“

V tomto zákoně je také pamatováno na krátkodobé nájmy, které zde jsou definovány jako ubytování a je zprostředkováno smlouvou o přechodném nájmu (6).

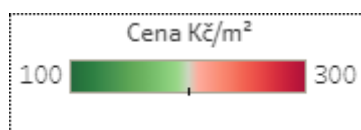
2.2 Nájemní bydlení v Praze

Růst nájemného v Praze za posledních 4,5 roku je výrazný. V některých Pražských lokalitách vzrostlo průměrné nájemné za toto období o více jak 70 % (7). Růst nájemného je především způsoben růstem cen samotných nemovitostí, který je dán vysokou poptávkou a nedostatečnou nabídkou nových bytů. Developerské společnosti díky zdlouhavému stavebnímu řízení nedokáží dostatečně uspokojit poptávku (7).

Jedním z dalších faktorů růstu nájemného v Praze je fenomén Airbnb a obecně krátkodobé pronájmy, které slibují majitelům bytových jednotek vyšší výnosy oproti dlouhodobému pronájmu (7). Díky tomu se někteří majitelé rozhodli využít své nemovitosti ke krátkodobému pronájmu, tím se snížil celkový počet nemovitostí ke dlouhodobému pronájmu.

„Za posledních pět let se výrazně rozšířila takzvaná absolutní úroveň nájmu z roku 2014. Zjednodušeně to znamená, že obyvatelé Hájů nebo Kamýku dnes platí stejné nájemné, jako platili obyvatelé Nového Města na konci roku 2014. (7)“

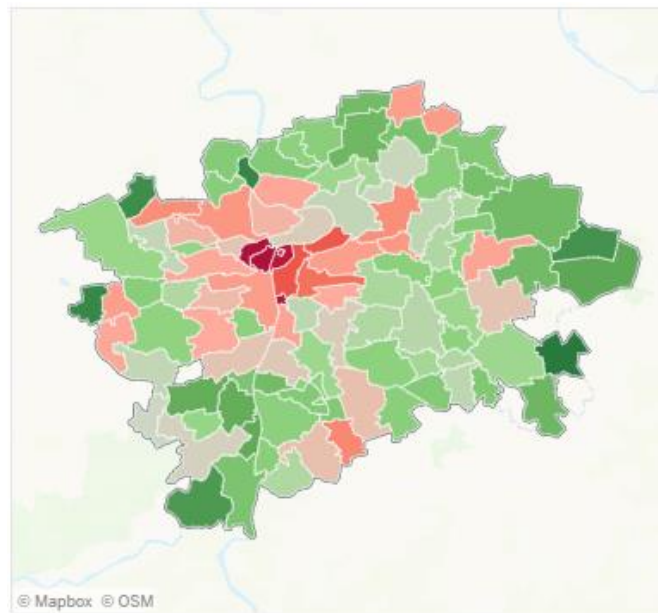
Obrázek 1 Legenda k níže uvedeným mapám



Zdroj: (7)

Z níže uvedené mapy je vidět, že průměrné nájemné ve většině katastrálních územích bylo na úrovni 100–200 Kč/m². Vyšší nájemné bylo především v centru města a jeho okolí.

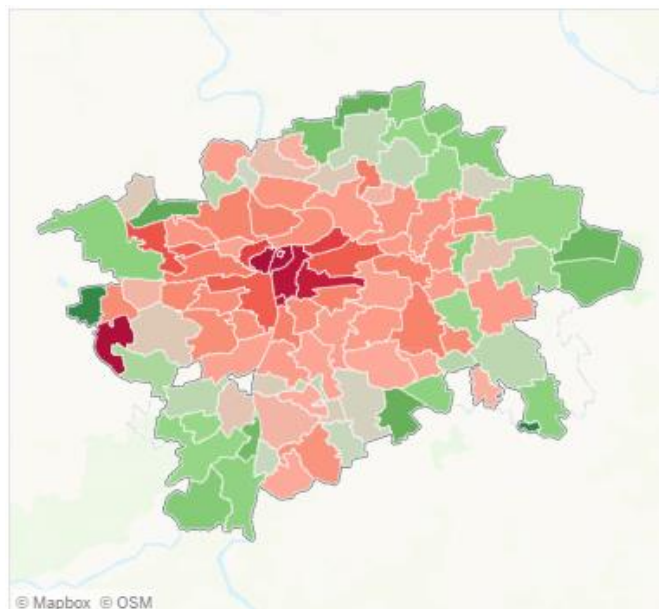
Obrázek 2 Rok 2014



Zdroj: (7)

Už v roce 2016 bylo katastrálních celků s průměrnou cenou do 200 Kč/m² menšina. Jednalo se především o okrajové části Prahy.

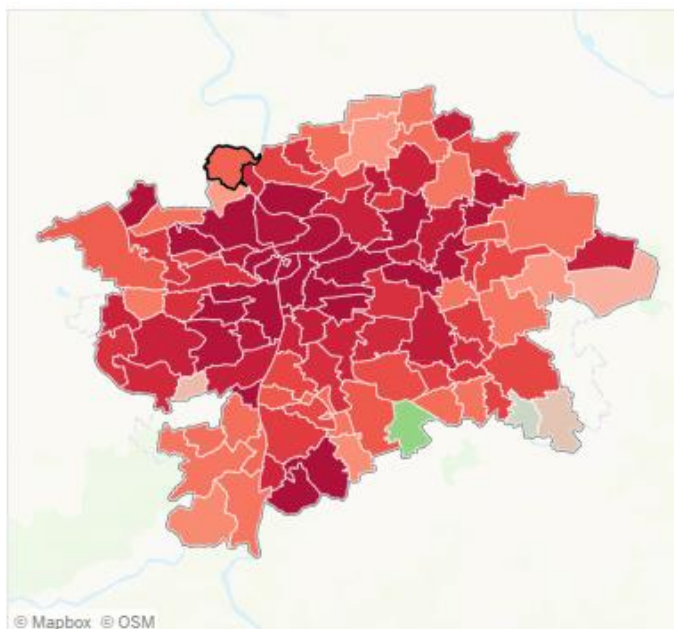
Obrázek 3 Rok 2016



Zdroj: (7)

V současnosti se průměrné nájemné téměř ve všech katastrálních územích Prahy pohybuje nad úrovní 200 Kč/m². Výjimku tvoří území Šeberova a Benic, kde je průměrné nájemné stále pod úrovní 200 Kč/m².

Obrázek 4 1. Pololetí roku 2019



Zdroj: (7)

Některá území naopak už atakují hranici 400 Kč/m², nebo už jí i překračují. Jedná se například o území Hradčan, Josefova, Malé Strany, Starého Města a Malé Chuchle (7).

PRAKTICKÁ ČÁST

3. Popis nemovitosti

Posuzovaná stavba se nachází na adrese Seifertova 545/44, Praha 3, 130 00. Objekt je vlastněn společností Seifertova real, s.r.o. Tato společnost vznikla odštěpením od společnosti SVP stavební, s.r.o na základě rozhodnutí vlastníků společnosti. Odštěpení proběhlo koncem roku 2018. Obě tyto společnosti jsou vlastněné dvěma společníky. Každý ze společníků vlastní stejný podíl, tedy 50 % společnosti Seifertova real, s.r.o. Společníci pro účel této diplomové práce nebudou přímo jmenováni. Jména společníků, jednatelů společnosti je možné dohledat ve veřejných rejstříkách.

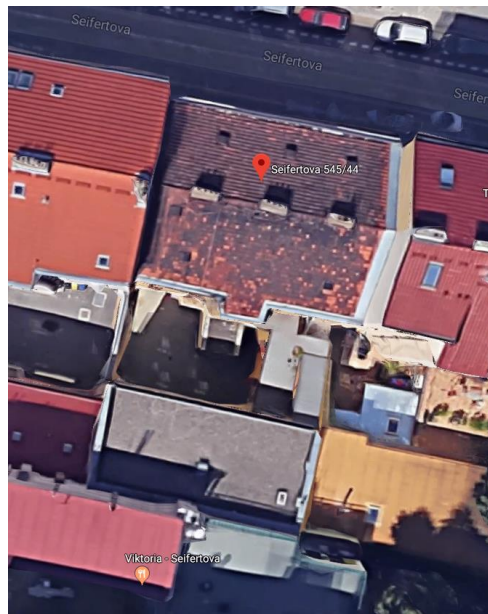
Základní informace o společnosti (7).

- Název: Seifertova real, s.r.o.
- Adresa sídla společnosti: U Rakovky 436/31, Kunratice, 148 00 Praha 4
- Společníci: 2
- Jednatelé společnosti: 3
- Předmět podnikání, dle obchodního rejstříku:
 - Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona.
 - Pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor.

3.1 Stávající stav

Jak už bylo zmíněno sledovaný objekt se nachází na adrese Seifertova 545/44, Praha 3 v řadové zástavbě, kde okolní budovy jsou minimálně o jedno podlaží vyšší. Jedná se o polyfunkční objekt, který je členěn na hlavní budovu a dvorní objekt.

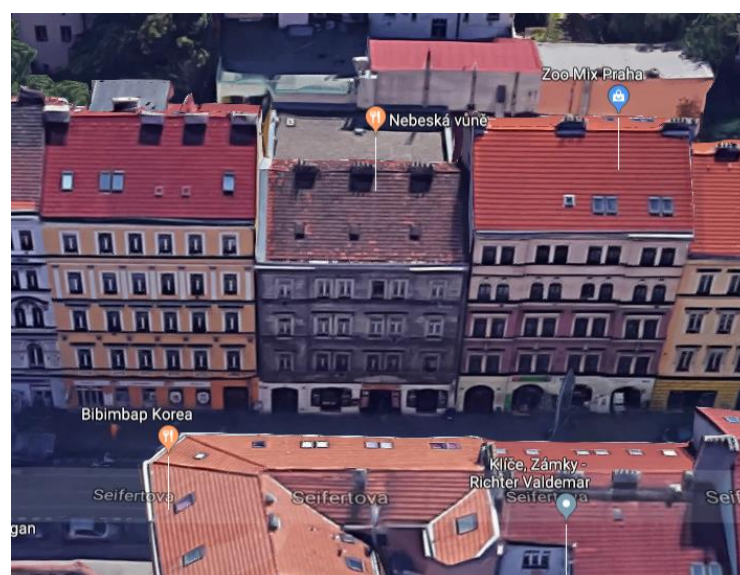
Obrázek 5 Satelitní pohled budovy



Zdroj: (8)

Hlavní budova má celkem 6 podlaží (1PP, 1 - 4NP, podkroví). V 1PP a 1NP hlavní budovy se nachází komerční prostor (nyní provozován jako restaurace). Prostory restaurace mají stálého nájemníka. Ve druhém až čtvrtém podlaží se nachází nájemní byty. V tuto chvíli jsou všechny bytové jednotky obsazeny nájemníky. Podkroví hlavní budovy je nevyužívané.

Obrázek 6 Letecký pohled na budovu a okolní zástavbu



Zdroj: (8)

Dvorní objekt má tři podlaží, kde v prvním podlaží se nachází čtyři garážová stání. Tři místa jsou pronajata nájemníkům, jedno místo si nechávají vlastníci objektu k vlastnímu užitku. Ostatní dvě podlaží jsou víceúčelová a mohou sloužit ke krátkodobému pronájmu nebo jako kanceláře. Celý dvorní komplex mimo garáží je pronajat jednomu nájemníkovi, který zde provozuje krátkodobé pronájmy. Dvorní objekt lze také využívat jako kancelářské prostory.

Obrázek 7 Pohled na objekt z ulice



Zdroj: vlastní

Objekt se nachází v památkové zóně (9) a veškeré stavební úpravy objektu a jejich podoba musí být schváleny místním úřadem. Na objektu jsou dle katastru nemovitostí evidována omezení vlastnického práva a to konkrétně „Zákaz zcizení a zatížení“ a „Zástavní právo smluvní“ (9). Fasáda z čelní strany objektu je ve špatném stavu, na některých místech se omítka odlupuje. Fasáda a konstrukční prvky, které jsou v dosahu z přilehlé ulice, jsou pomalované grafity. Oproti sousedním objektům působí budova zašle. Vnitřní prostory určené pro nájemníky byly postupně rekonstruovány. V současnosti je v objektu pouze 1 bytová jednotka, která neprošla celou, nebo částečnou rekonstrukcí.

Rekonstrukce této bytové jednotky neproběhla z důvodu, že je dlouhodobě obývána stálým nájemníkem.

Tabulka 1 Přehled prostor a jejich podlahové plochy

	Objekt	Podlaží	Dispozice bytový jednotek	Podlahová plocha [m ²]
Restaurace	Hlavní objekt	1PP-1NP		206
Byt č. 1	Hlavní objekt	2NP	1+1	26,6
Byt č. 2	Hlavní objekt	2NP	4+1	89,3
Byt č. 3	Hlavní objekt	3NP	2+1	58,1
Byt č. 4	Hlavní objekt	3NP	2+1	60,6
Byt č. 5	Hlavní objekt	4NP	1+1	29
Byt č. 6	Hlavní objekt	4NP	1kk	25,8
Byt č. 7	Hlavní objekt	4NP	1kk	25,2
Byt č. 8	Hlavní objekt	4NP	1+1	32
Půda	Hlavní objekt			
Smíšený prostor	Dvorní objekt	2NP-3NP		195
Garáž č. 1	Dvorní objekt	1NP		16
Garáž č. 2	Dvorní objekt	1NP		16
Garáž č. 3	Dvorní objekt	1NP		16
Garáž č. 4	Dvorní objekt	1NP		16

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat vlastníků objektu.

V objektu v současném stavu se nachází 8 bytových jednotek s podlahovou plochou od 25,2 m² do 89,3 m². Tyto bytové jednotky se nacházejí ve druhém až čtvrtém nadzemním podlaží. Dále se ve dvoře objektu nacházejí 4 stejně velká garážová stání. Nad garážovými stání se nachází smíšený prostor, který lze užívat ke krátkodobému ubytování nebo jako kancelářské prostory. V současné době je tento prostor pronajímán jednomu nájemníkovi, který zde provozuje krátkodobé ubytování. V objektu se dále nachází restaurace, která má vlastní vstup z přilehlé ulice.

3.2 Náklady na provoz objektu

Celkové roční provozní náklady budovy dosahují 393 048,54,- Kč bez DPH (10). Z toho téměř polovinu tvoří služby, které jsou rozpočítávány mezi nájemníky. Náklady spojené se službami (voda, plyn, kanalizace, odpad, úklid společných

prostor), tedy se spotřebou nájemníků dosáhly v roce 2018 celkově 173 354,54,- Kč. Kompletní přehled nákladů, viz tabulka níže.

Tabulka 2 Přehled nákladů objektu

Správa objektu	162 000,00 Kč
Údržba/opravy	26 900,00 Kč
Správní poplatky, daně, pojištění	30 794,00 Kč
Služby (voda, plyn, teplo, odpad, úklid)	173 354,54 Kč
Celkem	393 048,54 Kč

Zdroj: vlastní zpracování na základě (10).

Do nákladů za služby není zahrnuta spotřeba el energie v bytové jednotce, kterou si každý nájemník platí přímo sám na vlastní smlouvu s distributorem. Celkové náklady za rok 2018 spojené s provozem této budovy jsou 219 694,- Kč bez DPH (10). Pro rok 2019 není naplánovaná žádná oprava většího rozsahu, proto výhled pro rok 2019 počítá se stejnými náklady jako v roce 2018.

3.3 Výnosy objektu

Plochy objektu určené k pronájmu jsou tuto chvíli plně obsazené, dlouhodobými nájemníky. Fluktuace nájemníků je malá. Za poslední tři roky došlo ke dvěma změnám nájemníků, z toho jedna se uskutečnila v roce 2018. V roce 2019 zatím nebyla provedena žádná změna nájemníků. Vlastníci objektu volí strategii nižšího nájmu, aby zabránili střídání nájemníků a ušlému zisku z neobsazeného prostoru. Pro vlastníky je důležitá stabilita příjmů z tohoto objektu, nad jejich maximalizací.

Průměrná nájemné za m² se v Praze pohybuje kolem 327,- Kč za m² bez započtení poplatků (11). V Praze 3, kde se nachází i sledovaný objekt, se průměrné nájemné za m² pohybuje okolo 345,- Kč za m² bez poplatků (11). Na Žižkově vzrostlo průměrné nájemné od roku 2014 do prvního pololetí roku 2019 o 41 % (12). Růst nájemného v této lokalitě je rychlejší nežli například na Starém městě, kde nájemné za stejnou dobu vzrostlo jen 26 % (12).

Tabulka 3 Přehled nájmu

	Objekt	Podlaží	Dispozice bytový jednotek	Podlahová plocha [m ²]	Nájem bez služeb/měsíc	Přepočítaný nájem na m ²
Restaurace	Hlavní objekt	1PP-1NP		206	49 454,00 Kč	240,07 Kč
Byt č. 1	Hlavní objekt	2NP	1+1	26,6	7 500,00 Kč	281,95 Kč
Byt č. 2	Hlavní objekt	2NP	4+1	89,3	11 100,00 Kč	124,30 Kč
Byt č. 3	Hlavní objekt	3NP	2+1	58,1	11 500,00 Kč	197,93 Kč
Byt č. 4	Hlavní objekt	3NP	2+1	60,6	9 500,00 Kč	156,77 Kč
Byt č. 5	Hlavní objekt	4NP	1+1	29	8 500,00 Kč	293,10 Kč
Byt č. 6	Hlavní objekt	4NP	1kk	25,8	7 800,00 Kč	302,33 Kč
Byt č. 7	Hlavní objekt	4NP	1kk	25,2	8 000,00 Kč	317,46 Kč
Byt č. 8	Hlavní objekt	4NP	1+1	32	9 600,00 Kč	300,00 Kč
Půda	Hlavní objekt				- Kč	- Kč
Smišený prostor	Dvorní objekt	2NP-3NP		195	31 800,00 Kč	163,08 Kč
Garáž č. 1	Dvorní objekt	1NP		16	2 000,00 Kč	125,00 Kč
Garáž č. 2	Dvorní objekt	1NP		16	- Kč	- Kč
Garáž č. 3	Dvorní objekt	1NP		16	2 450,00 Kč	153,13 Kč
Garáž č. 4	Dvorní objekt	1NP		16	2 450,00 Kč	153,13 Kč
Celkem					161 654,00 Kč	

Zdroj: vlastní zpracování na základě (13).

Z předcházející tabulky je vidět, že všechny prostory kromě garáže č. 2 jsou pronajaté. Garáž č. 2 si nechávají vlastníci k vlastnímu užitku, v průběhu realizace investičního záměru, může sloužit jako skladiště stavební techniky a materiálu.

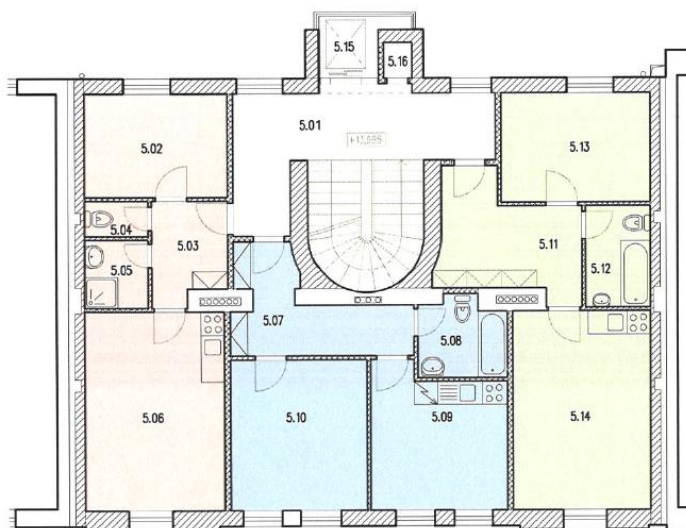
Dále je vidět, že ceny nájemného za bytové jednotky v tomto objektu jsou výrazně nižší nežli lokální průměr. Důvodem pro menší nájem mohou být dlouhodobé vztahy s nájemníky a nižší standard vybavení bytových jednotek. Jak již bylo zmíněno, pro majitele je důležitý stabilní výnos oproti maximalizaci zisku a větší fluktuaci nájemníků.

Uvedené nájem jsou platné od roku 2018. Pro rok 2019 nebyly provedeny žádné změny ohledně výši nájemného. Roční výnosy z pronájmu objektu dosahují 1 939 848,- Kč (12x161 654,- Kč). EBITDA z provozu této budovy za rok 2018 je 1 720 154,- Kč. Stejná bilance se počítá i pro rok 2019.

4. Investiční záměr

Záměrem vlastníků objektu je vybudovat nástavbu budovy tak, aby dosáhla výškového horizontu okolních budov. V tomto případě se jedná o nástavbu jednoho plnohodnotného podlaží a půdního prostoru s vestavěnými bytovými jednotkami. V nově vybudovaných prostorách by se měly nacházet bytové jednotky určené k pronájmu dlouhodobému. Architektonický návrh počítá s vybudováním 3 bytových jednotek na každém podlaží s dispozicí 2+kk. Bytové jednotky mají rozlohu od 36,5 m² do 42,9 m².

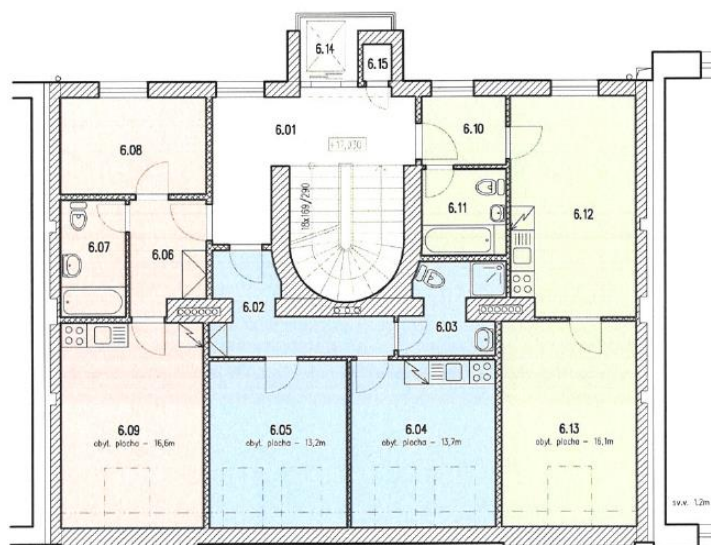
Obrázek 8 Půdorys 5NP



Zdroj: (14)

Jelikož při nástavbě vzniknou dvě nová podlaží a objekt bude mít celkem 6 nadzemních podlaží, bude v rámci realizace nástavby vybudován osobní výtah pro celý objekt. V rámci vybudování výtahu budou opraveny společné prostory schodiště. V rámci této opravy se nepočítá s výměnou vchodových dveří do jednotlivých stávajících bytových jednotek.

Obrázek 9 Půdorys 6NP



Zdroj: (14)

K záměru je již vydané stavební povolení OV/2095/09/Li, vydaného stavebním odborem městské části Prahy 3. Jelikož má majitel již vydané stavební povolení bude ve vyhodnocení této investice brán potaz jen čas strávený vlastní realizací díla (čas nula = zahájení a dokončení investičního projektu). Do investičních nákladů budou započítány ceny projektové dokumentace a inženýrské činnosti spojené s povolením stavby. Tyto náklady budou stanoveny pomocí honorářových sazeb z portálu stavebnistandardy.cz.

4.1 Investiční náklady

Do celkových investičních nákladů jsou započteny náklady na nástavbu, projektovou dokumentaci, slevu z nájemného po dobu výstavby a vybavení jednotlivých bytových jednotek. Celkové náklady investičního záměru činí **14 526 462,- Kč** bez DPH. Tato hodnota bude vzata do výpočtu pro vyhodnocení investice. Jednotlivé náklady investičního záměru jsou podrobněji rozepsány níže.

4.1.1 Stavební a dokončovací práce

Pro investiční projekt byl společností SVP stavební s.r.o. zpracován kontrolní položkový rozpočet, z něhož vyplývají plánované náklady na realizaci ve výši 12 500 000,- Kč bez DPH (15). V rámci položkového rozpočtu byly stanoveny náklady na umístění staveniště (NUS) se všemi potřebnými zábory. Položkový rozpočet neobsahuje náklady spojené s kapitolou 7668 (TSKP): Truhlářské konstrukce – nábytek. Pro účely této diplomové práce budou tyto náklady stanoveny odhadem. V případě, že prostory budou využívány ke krátkodobému pronájmu, bude nutné pořídit kompletní vybavení nábytkem jednotlivých bytových jednotek, což změní celkové investiční náklady.

4.1.2 Projektová dokumentace a inženýrská činnost

Projektová dokumentace k tomuto záměru je z roku 2003 a cena za projekt se nepovedla dohledat. Pro stanovení ceny za projektové práce a inženýrskou činnost budou využity honorářové zóny (16). Projekt byl zařazen do III. zóny

Honorářová zóna III. Je definována jako:

„Stavby, objekty a zařízení administrativní, ubytovny a bytové objekty se standardním vybavením a průměrnými nároky, mateřské školy, jesle, základní školy, zdravotní střediska a polikliniky, nákupní střediska, veletržní a výstavní pavilóny, požární stanice, jednoduchá kulturní zařízení a kina, tělocvičny a sportovní zařízení, patrové garáže, výrobní budovy lehkého průmyslu, tiskárny, chladírny, zemědělské haly a zařízení a podobně.“ (16)

Z výpočtu vychází, že projektové a inženýrské činnosti se pohybují v rozmezí mezi 7,37 % až 8,79 % ze započítatelných nákladů (16). Pro účely této práce bude využita dolní mez. Cena projektu je stanovena na 921 250 Kč.

4.1.3 Vybavení bytových jednotek

Nově budované bytové jednotky v 5NP a 6NP budou využívány primárně k dlouhodobému pronájmu. Bytové jednotky budou pronajímány bez vybavení vyjma kuchyňské linky včetně základních spotřebičů jako je varná deska, lednice, trouba (součást kuchyňské linky). Do základního vybavení bytové jednotky bude

patřit také pračka. Náklady na vybavení jednotek jsou stanoveny odborným odhadem. Základní vybavení bytových jednotek je definováno nájemní smlouvou a jejími přílohami.

Tabulka 4 Náklady na vybavení bytových jednotek

Vybavení kuchyňského koutu včetně spotřebičů*	75 000,00 Kč
Ostatní vybavení**	10 000,00 Kč
Celkem za bytovou jednotku	85 000,00 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování (ceny jsou uvedeny bez DPH)

* Vybavení kuchyňské linky bylo stanoveno na základě cen společnosti Ikea (17).

** Ostatní vybavení bylo stanoveno na základě cen společnosti Ikea (17).

Vybavení jednotlivých bytových jednotek obsahuje následující domácí spotřebiče:

- Varná deska
- Elektrická trouba
- Lednice
- Pračka

Spotřebiče budou buď součástí kuchyňské linky (vestavěné) nebo volně stojící. Náklady na vybavení jedné bytové jednotky byly odhadnuty na 85 000,- Kč bez DPH. Vybavení všech bytových jednotek pak činí 510 000,- Kč bez DPH (6 x 85 000,- Kč). Pokud by nově budované bytové jednotky byly využity ke krátkodobému ubytování, pak by se jednotlivé jednotky musely vybavit kompletně. To znamená kompletní vybavení ložnice (postel, lůžkoviny, skříňě...), obývacího pokoje s kuchyní (pohovka, jídelní stůl židle, potřeby pro stolování a vaření...).

4.1.4 Sleva z nájemného

Majitelé počítají s tím, že po dobu realizace výstavby (cca 1 rok) sníží nájemné stávajícím nájemníkům. Pro účely této práce bude nájemníkům bytových jednotek poskytnuta sleva z nájemného bez služeb ve výši 25 % a v měsících s nejhlučnějšími pracemi (cca 2 měsíce z celkové doby výstavby) a nejvyšší fluktuací dělníků, bude majitelům bytových jednotek poskytnuta sleva ve výši 100 % z nájemného bez služeb. Nájemníkům ostatních prostor (restaurace, smíšený prostor, garážový stání) bude poskytnuta sleva z nájemného bez služeb ve výši 25 % po celou dobu výstavby investičního projektu.

Tabulka 5 Tabulka poskytnuté slevy z nájemného v průběhu realizace

	Nájem bez služeb/rok	Poskytnutá sleva v průběhu výstavby
Restaurace	593 448,00 Kč	148 362,00 Kč
Byt č. 1	90 000,00 Kč	33 750,00 Kč
Byt č. 2	133 200,00 Kč	49 950,00 Kč
Byt č. 3	138 000,00 Kč	51 750,00 Kč
Byt č. 4	114 000,00 Kč	42 750,00 Kč
Byt č. 5	102 000,00 Kč	38 250,00 Kč
Byt č. 6	93 600,00 Kč	35 100,00 Kč
Byt č. 7	96 000,00 Kč	36 000,00 Kč
Byt č. 8	115 200,00 Kč	43 200,00 Kč
Půda	- Kč	- Kč
Smíšený prostor	381 600,00 Kč	95 400,00 Kč
Garáž č. 1	24 000,00 Kč	6 000,00 Kč
Garáž č. 2	- Kč	- Kč
Garáž č. 3	29 400,00 Kč	7 350,00 Kč
Garáž č. 4	29 400,00 Kč	7 350,00 Kč
Celkem	1 939 848,00 Kč	595 212,00 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování

Sleva nájemného pro restauraci byla stanovena jako roční nájemné krát 25 % ($593\,448 \times 0,25 = 148\,362$). Stejný postup byl použit pro garážová stání i smíšené prostory. Postup pro stanovení slevy z nájemného pro bytové jednotky byl následovný. Měsíční nájemné krát 25 % krát 10 měsíců plus dvakrát měsíční nájemné.

Příklad (byt č1):

Měsíční nájemné bez služeb = 7 500,- Kč ($7\,500 \times 12 = 90\,000,-$ Kč)

Sleva z nájemného 25 %

Sleva z nájemného po dobu 10 měsíců: $7\,500 \times 0,25 \times 10 = 18\,750,-$ Kč

Sleva z nájemného v období s nejhlučnějšími pracemi: $7\,500 \times 2 = 15\,000,-$ Kč

Celková sleva pro tuto bytovou jednotku činí 33 750,- Kč

Celkové náklady tohoto opatření činí 595 212,- Kč.

4.2 Analýza prostředí a konkurenčních projektů

Tato kapitola diplomové práce je věnována analýze prostředí investičního projektu a především konkurenci. Jako základ je využita SWOT analýza prostředí. Pro přehlednost analýzy je vytvořena matice SWOT.

Tabulka 6 Matice SWOT analýzy

	SILNÉ STRÁNKY	SLABÉ STRÁNKY
VNITŘNÍ PROSTŘEDÍ	Bytový dům se nachází v širším centru Prahy	Parkování v objektu
	Dobrá občanská vybavenost	Parkování v okolí
	Nově budované jednotky	Společné prostory
	Realizace projektu vlastními silami	Stav stávajících bytových jednotek
	Zvýšení komfortu díky vybudování výtahu	Hluk ze silnice, tramvaje
	PŘÍLEŽITOSTI	HROZBY
VNĚJŠÍ PROSTŘEDÍ	Využívání ke krátkodobému pronájmu	Velká konkurence
	Rostoucí ceny nemovitostí i nájmu	Rostoucí ceny stavební produkce
	Zrekonstruování ostatních částí domu během výstavby	Výpadek nájemníků při výstavbě
	Realizace projektu vlastními silami	Financování projektu
		Zhoršení kupní síly obyvatelstva

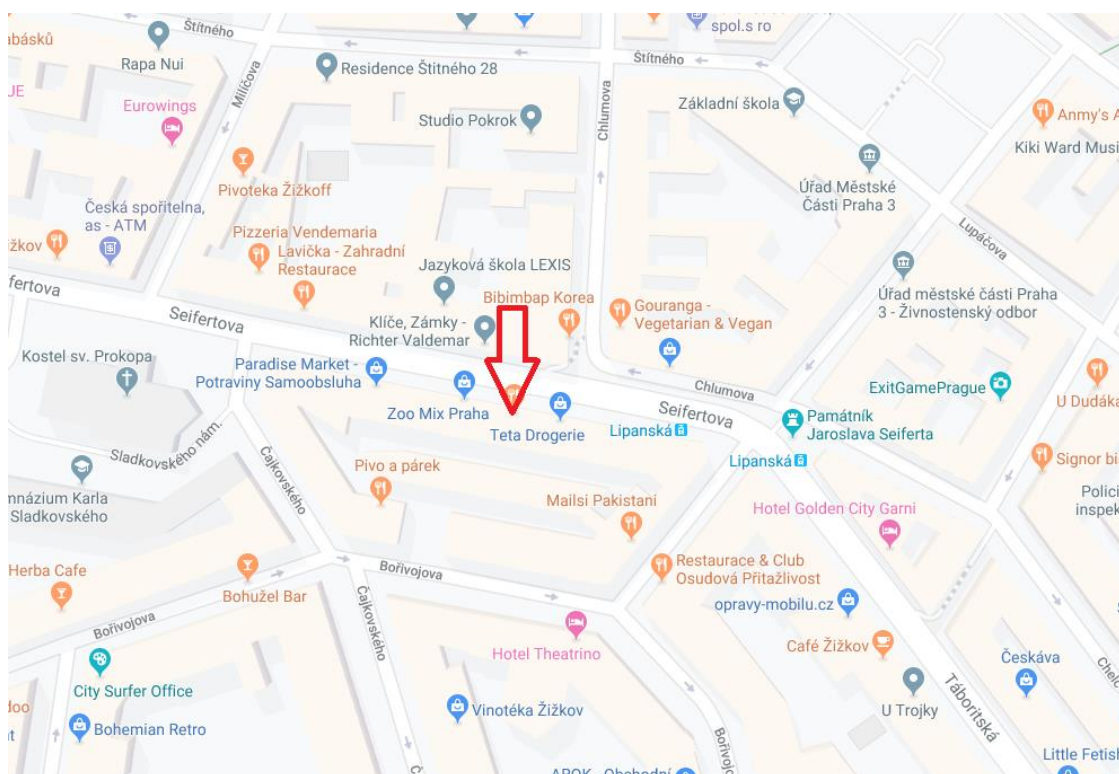
Zdroj: Vlastní zpracování

Cílem analýzy je zasazení investičního projektu do širších souvislostí s tím vyplývajícími klady a zápory daného projektu.

4.2.1 Silné stránky

Bytový dům se nachází v širším centru Hlavního města Prahy, z čehož vyplývají další výhody pro budoucí nájemníky jako je zastávka MHD hned před bytovým domem a další občanská vybavenost v okolí jako jsou obchody, bary... Tato vybavenost zvyšuje atraktivitu lokality, což má vliv na výši nájemného. Další zvýšení komfortu obyvatel bytového domu vyplývá se zbudováním osobního výtahu v posuzovaném objektu.

Obrázek 10 Mapa umístění objektu



Zdroj: (8)

Další silnou stránkou je, že investiční projekt je nástavba, a ne rekonstrukce stávajících bytových jednotek. Tento bod je zařazen mezi silné stránky z důvodu předvídatelnosti investičních nákladů.

Jednou ze silných stránek tohoto projektu je, že majitelé objektu mají ve svém portfoliu i stavební společnost, která bude dohlížet na kvalitu provedených prací a správné technologické postupy zhotovitele nástavby. Díky své odbornosti

mohou předejít chybám ve výstavbě, které by mohly ovlivnit termín dokončení výstavby a investiční náklady.

4.2.2 Slabé stránky

Posuzovaný objekt má pouze 4 garážová stání z čehož jsou 3 pronajata stávajícím nájemníkům a čtvrté garážové stání si nechávají majitelé ke svým účelům. Další parkovací možnosti jsou v parkovacích zónách v přilehlých ulicích. V blízkosti objektu nemusí být dostatek volných parkovacích stání. Problémy s hledáním parkovacího místa v okolí objektu může být pro jistou část nájemníků, potencionálních nájemníků odrazující faktor.

Ve stávajícím záměru není zahrnuta rekonstrukce stávajících bytových jednotek. Případná pozdější rekonstrukce stávajících pronajímaných prostor (bytové jednotky, komerční prostory) zapříčiní výpadek výnosů z nájemného.

Jako další slabou stránkou je samotné umístění objektu na hlavní ulici a s tím spojený hluk z ulice, což může snižovat komfort bydlení.

4.2.3 Příležitosti

Největší příležitostí ke zvýšení výnosů z objektu je využívat bytové jednotky ke krátkodobému pronájmu/ubytování například přes Airbnb. Průměrná cena ubytování přes Airbnb v dané lokalitě (Praha 3) se pohybuje kolem 1800,- Kč za noc (18). Tato cena byla zjištěna pro jednu osobu. V případě více osob a aktuálnímu termínu, se tato hodnota může lišit. Výnosy z krátkodobého pronájmu/ubytování tedy mohou být násobně vyšší nežli při dlouhodobém pronájmu. Při použití průměrných cen nájemného za m² v dané lokalitě (345,- Kč/m²) (11), vychází nájemné budovaných bytových jednotek určeného k dlouhodobému nájmu od cca 12 000,- Kč do 15 000,- bez služeb. Na dosažení podobných výnosů při využití krátkodobého pronájmu a výše zmíněné ceně za noc, je potřeba asi 9 dní. Oproti dlouhodobému pronájmu je však potřeba počítat se zvýšenými náklady investičními i provozními.

Při využití bytových jednotek ke krátkodobému pronájmu bude potřeba kompletní vybavení nábytkem i spotřebiči, což zvýší investiční náklady. Mezi toto vybavení

můžeme zahrnout i elektronický vstupní systém, který zjednoduší přístup návštěvníkům do objektu.

Pro provozování krátkodobého ubytování je potřeba vyčíslit provozní náklady, které jsou odlišné oproti dlouhodobému pronájmu. Mezi tyto náklady patří, energie, které jsou spotřebovávány, náklady na úklid bytových jednotek, poplatky zprostředkovatelských firem (airbnb, booking), zvýšení nákladů na správu objektu a další služby zákazníkům v rámci ubytování.

Provozní výnosy pro tento typ využití bytových jednotek, nelze jednoznačně vyčíslit, jelikož závisí na více proměnných. Například výnosy závisí na zvoleném termínu, počtu osob a délce pobytu. V budované nástavbě vzniknou bytové jednotky s dispozicí 2kk s možností ubytovat až 4 osoby v každé bytové jednotce. Je tedy mnoho variant výnosů i nákladů, a z důvodu rozsahu této diplomové práce nebudou tyto varianty zpracovávány.

Mezi další příležitosti patří růst cen nemovitostí. Z rostoucími cenami nemovitostí rostou i ceny nájemného. Průměrné nájemné na Žižkově vzrostlo od roku 2014 do prvního pololetí roku 2019 o 41 % (12). Růst nájemného v této lokalitě je rychlejší nežli například na Starém městě, kde nájemné za stejnou dobu vzrostlo jen 26 % (12). Díky pravděpodobnému růstu nájemného v budoucnosti, budou výnosy z objektu také rostoucí, což má pozitivní vliv na vyhodnocení investice.

Další příležitostí je provést nástavbu a stávající objekt zrekonstruovat. Tím by se sjednotil standard v jednotlivých bytových jednotkách a celý objekt by vypadal uceleně jak z venku, tak i zevnitř, což by zvýšilo atraktivitu daného objektu pro nájemníky. Déle by to eliminovalo případné havárie ve starších bytových jednotkách a snížení nákladů na údržbu.

Jak už bylo napsáno v kapitole 4.2.1, majitelé mají ve svém portfoliu stavební společnost. Jako příležitost se nabízí, aby tato společnost tento projekt realizovala. Tím by se pro majitele snížily investiční náklady. Z důvodu vytíženosti této stavební společnosti není tento projekt takto realizován.

4.2.4 Hrozby

Mezi hlavní rizika pro posuzovaný projekt je zvýšení nákladů na realizaci projektu. Zvýšení nákladů může být způsobeno výpadkem nájmů v době realizace, které nejsou zahrnuty v investičních nákladech, dále to mohou být rostoucí úroky na bankovních produktech. Investiční projekt bude spolu financován bankovním úvěrem. Základní úroková míra (repo sazba) vyhlášená Českou národní bankou se od roku 2012 zvedla o 2 % (19). Od této sazby se dále odvíjejí komerční úvěry. Zvýšení úroku během doby trvání úvěru může mít vliv do výsledného vyhodnocení projektu.

Další hrozbou pro tento projekt je velká konkurence. Díky ní může docházet k delší prodlevě ve změně nájemníků a jejich častější změně. Ke dni 10.11.2019 se na realitním portálu Sreality.cz nacházelo 122 bytových jednotek určených k pronájmu v lokalitě Žižkov s dispozicí 2+kk. Ceny pronájmů se zde pohybovaly od 11 500,- Kč bez poplatků do 80 000,- Kč bez poplatků. Velikost jednotlivých jednotek se pohybovala od 32 m² do 135 m² (20). Pro srovnání bylo vybráno 8 bytových jednotek, viz tabulka níže.

Tabulka 7 Konkurenční bytové jednotky k pronájmu

ID	Bytová jednotka	Lokalita	stav dle realitního serveru	Podlahová plocha	Nájemné bez služeb	Nájemné za m ²
1	Pronájem bytu 2+kk 32 m ²	Cimburkova, Praha 3 - Žižkov	Po rekonstrukci	32	13 200,00 Kč	412,50 Kč
2	Pronájem bytu 2+kk 50 m ²	Řehořova, Praha 3 - Žižkov	Velmi dobrý	50	16 000,00 Kč	320,00 Kč
3	Pronájem bytu 2+kk 54 m ²	Ondříčkova, Praha 3 - Žižkov	Po rekonstrukci	54	18 000,00 Kč	333,33 Kč
4	Pronájem bytu 2+kk 65 m ²	Biskupcova, Praha 3 - Žižkov	Velmi dobrý	65	21 000,00 Kč	323,08 Kč
5	Pronájem bytu 2+kk 37 m ²	Cimburkova, Praha 3 - Žižkov	Velmi dobrý	37	15 000,00 Kč	405,41 Kč
6	Pronájem bytu 2+kk 50 m ²	Prokopova, Praha 3 - Žižkov	Velmi dobrý	50	25 000,00 Kč	500,00 Kč
7	Pronájem bytu 2+kk 49 m ²	Radhošťská, Praha - Praha 3	Velmi dobrý	49	19 900,00 Kč	406,12 Kč
8	Pronájem bytu 2+kk 35 m ²	Řehořova, Praha 3 - Žižkov	Po rekonstrukci	35	16 000,00 Kč	457,14 Kč

Zdroj: (20) jednotlivé jednotky, viz přílohy č. 1-8

Všechny bytové jednotky byly vybrány v dispozici 2+kk. Přepočítané nájemné bez služeb na m² vycházelo u vybraných jednotek od 320,- Kč/m² do 500,- Kč/m². Průměrné nájemné za m² ve vybraných bytových jednotkách dosáhlo 395,- Kč/m², což je více, než lokální průměr na Praze 3, který dosahoval ve druhém čtvrtletí roku 2019 hodnoty 345,- Kč/m² (11). Vybavení jednotlivých jednotek se lišilo. Všechny vybrané jednotky měly alespoň základní vybavení

jako je kuchyňská linka se spotřebiči. Byty číslo 1, 2, 4 jsou kompletně vybaveny. Základní vybavení měl jen byt číslo 8. Vybavení zbylých jednotek bylo rozsáhlejší nežli základní, avšak nebylo úplné. Vybavení například obsahovalo pohovku, nebo TV stěnu, vybavení ložnice atd.

4.3 Výnosy investičního projektu

Do výnosů nebudou zahrnuty poplatky spojené se službami (voda, plyn, elektřina...) nájemníků, které budou mezi ně rozpočítávané. Do výpočtu budou brány pouze částky nájemného bez dalších poplatků a služeb.

Tabulka 8 Přehled nových bytových jednotek

	Podlaží	Dispozice	Podlahová plocha [m ²]
Byt č. 1	5NP	2+kk	36,5
Byt č. 2	5NP	2+kk	39,7
Byt č. 3	5NP	2+kk	42,9
Byt č. 4	6NP	2+kk	36,5
Byt č. 5	6NP	2+kk	41,7
Byt č. 6	6NP	2+kk	42,6

Zdroj: vlastní zpracování

Pokud použijeme průměrné nájemné v dané lokalitě, což je 345 Kč/m² (11), pak by nájemné v jednotlivých bytových jednotkách vypadalo následovně.

Tabulka 9 Přehled nájemného s průměrnými cenami za m²

	Podlaží	Dispozice	Podlahová plocha [m ²]	Průměrný nájem za m ²	Výpočtené nájemné
Byt č. 1	5NP	2+kk	36,5	345,00 Kč	12 593 Kč
Byt č. 2	5NP	2+kk	39,7	345,00 Kč	13 697 Kč
Byt č. 3	5NP	2+kk	42,9	345,00 Kč	14 801 Kč
Byt č. 4	6NP	2+kk	36,5	345,00 Kč	12 593 Kč
Byt č. 5	6NP	2+kk	41,7	345,00 Kč	14 387 Kč
Byt č. 6	6NP	2+kk	42,6	345,00 Kč	14 697 Kč
Celkem za měsíc					82 766 Kč

Zdroj: vlastní zpracování

Nájemné při této variantě se pohybuje od 12 593,- Kč do 14 801,- Kč bez služeb. Celkový výnos za 1 měsíc pak vychází na 82 766,- Kč bez služeb. Roční výnos z nábavby činí 993 193,- Kč. Zjištěné průměrné tržní nájemné z vybraných konkurenčních bytů vychází o cca 15 % výše, než bylo uvedeno v kapitole 3.3. Jelikož se jedná o nově budované jednotky a průměrné nájemné v porovnávaných bytových jednotkách je vyšší, mohou majitelé požadovat vyšší nájemné, než je průměr v dané lokalitě uvedené v Tabulka 9 Přehled nájemného s průměrnými cenami za m². Pro účely této diplomové práce bude nájemné za m² o 5 % vyšší, nežli je průměr v dané lokalitě (345,- Kč/m²). Nicméně bude stále nižší nežli vypočtené průměrné tržní nájemné. Upravená hodnota nájemného bude vzata do dalších výpočtů.

Tabulka 10 Přehled upraveného nájemného o 5%

	Podlaží	Dispozice	Podlahová plocha [m ²]	Průměrný nájem za m ²	Výpočtené nájemné
Byt č. 1	5NP	2+kk	36,5	362,25 Kč	13 222 Kč
Byt č. 2	5NP	2+kk	39,7	362,25 Kč	14 381 Kč
Byt č. 3	5NP	2+kk	42,9	362,25 Kč	15 541 Kč
Byt č. 4	6NP	2+kk	36,5	362,25 Kč	13 222 Kč
Byt č. 5	6NP	2+kk	41,7	362,25 Kč	15 106 Kč
Byt č. 6	6NP	2+kk	42,6	362,25 Kč	15 432 Kč
Celkem za měsíc					86 904 Kč

Zdroj: vlastní zpracování

Celkový měsíční výnos při upraveném nájemném činí 86 904,- Kč bez služeb. Roční výnosy z objektu pak dosahují při 100% obsazenosti 1 042 848,- Kč bez služeb.

Jak už bylo zmíněno cena nájemného v dané lokalitě od roku 2014 vzrostla o 41 % (12). Lze očekávat, že růst cen nemovitostí i nájemného bude pokračovat i v budoucnu, je jen otázka, jak rychle se bude nájemné zvyšovat. Pro účely této diplomové práce bude nájemné růst o 5 % každé tři roky. Toto opatření bude platit pro stálé nájemníky. V případě výměny nájemníka bude nájemné upraveno podle aktuálních tržních cen v dané lokalitě.

4.4 Provozní náklady investičního projektu

Počet pronajímatelných prostor vzroste ze 14 na 20 což je nárůst cca 44 %. S rozšířením objektu se zvýší i náklady na správu objektu. Zvýšení provozních nákladů se týká správy budovy, pojištění budovy, daní z nemovitostí, drobné opravy atd. Do provozních nákladů nejsou zahrnuty náklady, které souvisí s vlastní spotřebou nájemníků. Tyto náklady jsou mezi ně rozpočítávány. Nové bytové jednotky tvoří 30 % celkového počtu pronajímatelných prostor, proto se odhaduje, že celkové náklady na správu budovy vzrostou také o 30 % z aktuální výše (hodnota z roku 2018). Náklady na správu stávajícího objektu – údržbu, správní poplatky, daně z nemovitosti, pojištění atd. dosahují cca 220 000,- Kč ročně, viz Tabulka 2 Přehled nákladů objektu. Do vyhodnocení, provozních nákladů bude bráno potaz jen zvýšení nákladů spojeného s nástavbou.

Tabulka 11 Provozní náklady stávajícího objektu za rok 2018

Správa objektu	162 000,00 Kč
Údržba/opravy	26 900,00 Kč
Správní poplatky, daně, pojištění	30 794,00 Kč
Celkem	219 694,00 Kč

Zdroj: vlastní zpracování na základě (10).

Provozní náklady spojené s nástavbou činí 65 908,- Kč/rok ($219\,694 \times 0,3$). Pro účely této práce budou tyto náklady indexovány 1 % ročně.

Do těchto nákladů nejsou započítané náklady spojené s externím financováním projektu. Financování projektu je věnována následující kapitola.

4.5 Financování projektu

V rámci této diplomové práce budou vyhotoveny dvě varianty financování projektu. První variantou je úplné financování projektu vlastními zdroji majitelů. Druhou variantou je financování pomocí vlastních zdrojů a dlouhodobými bankovními úvěry. Pro obě varianty financování bude uvažována stejná diskontní sazba ve výši 5 %.

4.5.1 Financování pomocí vlastních zdrojů

Tato varianta počítá s tím, že majitelé objektu zafinancují veškeré investiční náklady vlastními zdroji.

4.5.2 Financování bankovními úvěry

U této modelové varianty je počítáno s akontací ve výši cca 30 % a zbytek investice bude financován dlouhodobým úvěrem ve výši 10 000 000 Kč. Jelikož úrokové sazby pro business úvěry nejsou veřejně prezentovány, byla úroková sazba stanovena odhadem na základě dat společnosti KPMG. Podle této společnosti se úrokové sazby ve střední a východní Evropě pohybují pro realitní investice od 2 % do 5 % (21). V České republice se úrokové sazby pohybují v nižší polovině výše zmíněného rozmezí. To je zapříčiněno nízkými úrokovými sazbami vyhlášenými Českou národní bankou. Úrokové sazby dle ČNB jsou na úrovni 2 % (repo sazba) (22). Pro účely této diplomové práce byla zvolena úroková sazba 2,5 % p.a.

Tabulka 12 Základní parametry úvěru

Výše úvěru	10 000 000,00 Kč
Úroková sazba p.a.	2,5%
Splatnost úvěru v letech	20
Anuita	641 471,29 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování

Úvěr bude splácen anuitně a splátky jsou stanoveny jako roční. Anuitní splátka pak vychází na 641 471,- Kč/rok. Rozpis splátek úvěru je uveden v níže uvedené tabulce.

Tabulka 13 Splátkový kalendář úvěru

Rok	Počáteční stav	Anuita	Úrok	Úmor	Konečný zůstatek
1	10 000 000,00 Kč	641 471,29 Kč	250 000,00 Kč	391 471,29 Kč	9 608 528,71 Kč
2	9 608 528,71 Kč	641 471,29 Kč	240 213,22 Kč	401 258,07 Kč	9 207 270,64 Kč
3	9 207 270,64 Kč	641 471,29 Kč	230 181,77 Kč	411 289,52 Kč	8 795 981,12 Kč
...
18	1 832 057,11 Kč	641 471,29 Kč	45 801,43 Kč	595 669,86 Kč	1 236 387,25 Kč
19	1 236 387,25 Kč	641 471,29 Kč	30 909,68 Kč	610 561,61 Kč	625 825,65 Kč
20	625 825,65 Kč	641 471,29 Kč	15 645,64 Kč	625 825,65 Kč	- Kč

Zdroj: Vlastní zpracování

Celkové úroky tohoto úvěru činí 2 829 426,- Kč Zaplacené úroky v jednotlivých letech jsou daňově uznatelný náklad, který sníží daňový základ.

4.6 Vyhodnocení projektu

Finální vyhodnocení projektu je provedeno pro každou variantu zvlášť. V rámci této kapitoly budou stanoveny odpisy DHM, které jsou nutné k vyčíslení daňového základu, ze kterého se určuje hodnota daně z příjmu.

4.6.1 Odpisy DHM

Jelikož se jedná o technické zhodnocení stavby, tak stanovení přesné délky odpisování není jednoznačné, záleží, jak dlouho již byl původní DHM odpisován (23). Tento objekt spadá do 5. odpisové skupiny, který se odepisuje 30 let (24). Při technickém zhodnocení, se zhodnocení přičte k původní ceně DHM. Odpisový koeficient v tomto případě (3,4 %) zůstává stejný jako u stávajícího objektu (při použití rovnoměrných odpisů (25).

Posuzovaný objekt je ve vlastnictví majitelů zhruba 14 let (26). Měl by se tedy ještě 16 let odpisovat ročním koeficientem 3,4 %. V následujícím roce proběhne technické zhodnocení, které protáhne celkovou dobu odpisování o 5 let, viz příklad níže. Samotné technické zhodnocení se tedy odpisuje 20 let. Pro účely této diplomové práce se odpisy stanoví jako 3,4 % z technického zhodnocení objektu. Pro každou variantu bude toto zhodnocení rozdílné, jelikož se do tohoto zhodnocení počítají i úroky z úvěru zaplacené během výstavby.

Příklad:

Objekt (bytový dům) s pořizovací hodnotou 100 000,- Kč spadá do 5. odpisové skupiny. Tento objekt se odpisuje 30 let (24). Na objektu proběhne technické zhodnocení ve výši 50 000,- Kč v 10./15./20. roce. Jsou využity rovnoměrné odpisy.

Základní parametry:

- Pořizovací hodnota: 100 000,00 Kč
- Odpisová skupina: 5 (30 let)
- Odpisový koeficient v 1. roce: 1,40%
- Odpisový koeficient v dalších letech: 3,40%
- Technické zhodnocení: 50 000,00 Kč
- Technické zhodnocení v 10/15/20 roce

Odpis v prvním roce tohoto příkladu činí 1 400,- Kč, v dalších letech pak 3 400,- Kč Technické zhodnocení má vliv na celkovém prodloužení odpisování objektu. Jednotlivé varianty jsou uvedeny v následující tabulce.

Tabulka 14 Příklad - přehled odpisů

Rok	Bez technického zhodnocení	Technické zhodnocení v 10. roce	Technické zhodnocení v 15. roce	Technické zhodnocení v 20. roce
1	1 400,00 Kč	1 400,00 Kč	1 400,00 Kč	1 400,00 Kč
2	3 400,00 Kč	3 400,00 Kč	3 400,00 Kč	3 400,00 Kč
...
11	3 400,00 Kč	5 100,00 Kč	3 400,00 Kč	3 400,00 Kč
...
16	3 400,00 Kč	5 100,00 Kč	5 100,00 Kč	3 400,00 Kč
...
21	3 400,00 Kč	5 100,00 Kč	5 100,00 Kč	5 100,00 Kč
...
30	3 400,00 Kč	5 100,00 Kč	5 100,00 Kč	5 100,00 Kč
31		5 100,00 Kč	5 100,00 Kč	5 100,00 Kč
32		5 100,00 Kč	5 100,00 Kč	5 100,00 Kč
33		5 100,00 Kč	5 100,00 Kč	5 100,00 Kč
34		700,00 Kč	5 100,00 Kč	5 100,00 Kč
35			4 100,00 Kč	5 100,00 Kč
36				5 100,00 Kč
37				2 400,00 Kč
Σ	100 000,00 Kč	150 000,00 Kč	150 000,00 Kč	150 000,00 Kč

Zdroj: vlastní zpracování

Objekt bez technického zhodnocení se odpisuje 30 let. Výše ročního odpisu po technickém zhodnocení činí 5 100,- Kč. Při technickém zhodnocení v 10. roce se celková doba odpisování protáhne o 4 roky na 34 let. Z toho vyplývá, že technické zhodnocení se tedy odpisuje 24 let. Pokud technické zhodnocení proběhne v 15. roce odpisování, pak se celková doba odpisování protáhne o 5 let na 35 let a odpisování technického zhodnocení fakticky trvá 20 let. Poslední variantou je technické zhodnocení provedené v 20. roce. Celkové délka odpisování se protáhne o 7 let na 37 let. Technické zhodnocení se pak odpisuje 17 let.

4.6.2 Vyhodnocení projektu s vlastním financováním

Tato varianta počítá s investičními náklady ve výši 14 526 462,- Kč. Z toho 12 131 250,- Kč je technické zhodnocení stavby. Do této částky patří cena projektové dokumentace, vybavení jednotek a samotná nástavba kromě střechy a části fasády, tyto části lze uvažovat jako opravy objektu, které jdou celé přímo do nákladů. Sleva z nájemného také není částí technického zhodnocení budovy. Projekt se posuzuje na 30 let. U projektu se v základní variantě počítá s úplnou obsazeností. Hlavními kritérii pro vyhodnocení této investice je hodnota NPV (čistá současná hodnota) a PP (doba návratnosti). Jako doplňující kritéria hodnocení jsou využity IRR (vnitřní výnosové procento) a diskontovaná doba návratnosti.

Hrubý hospodářský výsledek (EBITDA) pro první rok provozu nově vybudovaných jednotek vychází na 976 940,- Kč. Jak už bylo zmíněno výše, doba odpisování nástavby (objektu) bude trvat 20 let s koeficientem 3,4 %. Roční odpis se tedy rovná 412 462,50,- Kč ($12\,131\,250 \times 0,034$). Jelikož se odpisuje stejným koeficientem lze brát v úvahu pouze nástavbu pro vyhodnocení investice. Dan z příjmu pak pro toto období činí 107 251,- Kč.

Tabulka 15 Základní parametry pro vyhodnocení projektu

Výše investice	14 526 462,00 Kč
Vlastní zdroje	14 526 462,00 Kč
Posuzovaný interval	30
Obsazenost [%]	100%
Investiční náklady jdoucí přímo do nákladů v daném roce	2 395 212,00 Kč
Investiční náklady které se musí odpisovat	12 131 250,00 Kč
Výnosy v prvním roce při 100% obsazenosti v 1. roce	1 042 848,00 Kč
Indexace nájemného/každé 3 roky	5,0%
Náklady na provoz objektu v 1. roce	65 908,20 Kč
Indexace nákladů	1%
Diskontní sazba projektu	5%
Sazba daň z příjmu	19%

Zdroj: vlastní zpracování

Kompletní cash flow této varianty s financováním vlastními zdroji viz příloha č. 9. Z výsledného cash flow vycházejí následující hodnoty pro hodnocení tohoto projektu.

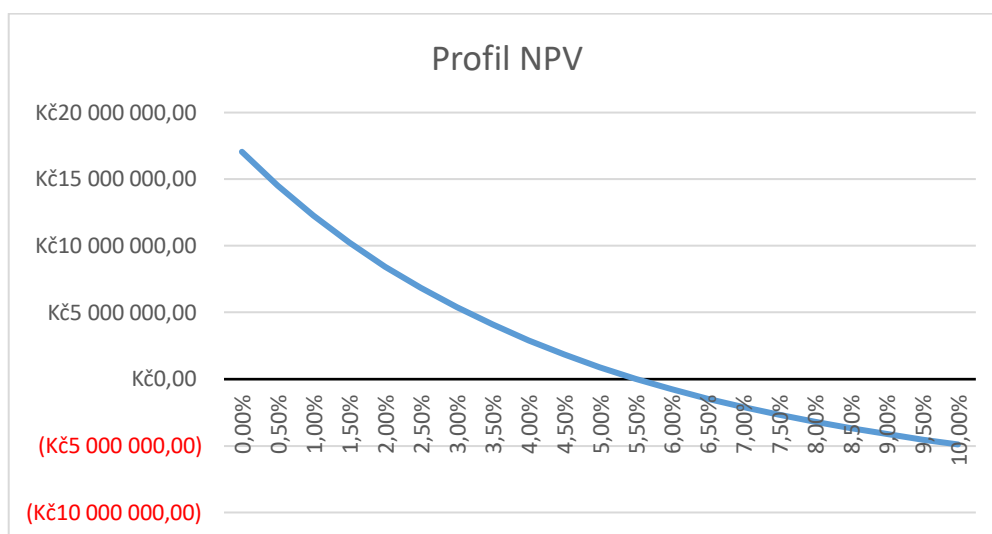
Tabulka 16 Výsledné parametry hodnocení investice

Doba návratnosti (PP)	16
Diskontovaná doba návratnosti	27
NPV po 30 letech	904 023,89 Kč
IRR po 30 letech	5,53%

Zdroj: vlastní zpracování

Doba návratnosti (PP) této varianty je 16 let a kumulované CF na konci sledovaného období vychází na 17 057 779,- Kč. Při diskontní sazbě 5 % dosáhl parametr NPV po 30 letech hodnoty 904 023,89,- Kč Tento projekt je pro investora výhodný, jelikož je hodnota NPV kladná. Hodnota NPV je závislá na velikosti diskontní sazby. Vliv velikosti diskontní sazby na výsledku NPV tohoto projektu vychází z následujícího grafu.

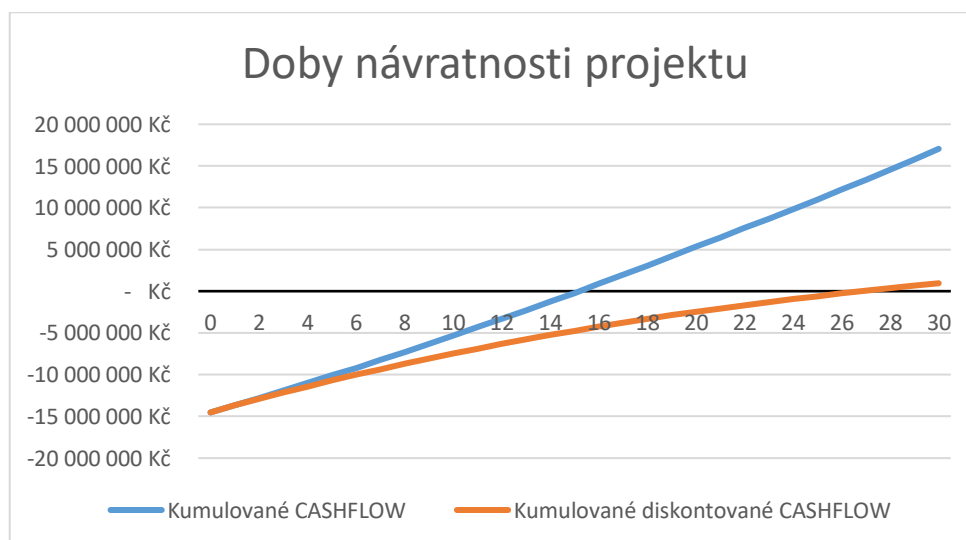
Graf 1 Profil NPV projektu



Zdroj: vlastní zpracování

Skutečnou výnosnost projektu reflektuje hodnota IRR, která v tomto případě dosahuje hodnoty 5,53 %. Požadovaný výnos této investice (diskontní sazba) byl stanoven na 5 %, jelikož je hodnota IRR vyšší nežli stanovený cíl, pak je projekt pro investora výhodný. Diskontovaná doba návratnosti nastane zhruba 3 roky před koncem sledovaného období. Kumulované diskontované CF na konci sledovaného období dosahuje hodnoty 949 225,- Kč.

Graf 2 Doby návratnosti projektu



Zdroj: vlastní zpracování

Zmíněné hodnoty jsou stanoveny pro 100% obsazenost, tedy všechny bytové jednotky jsou pronajaty po celý rok. Pokud by nastala výměna nájemníka, tím by se snížila celková obsazenost objektu, pak by výnosy z nábavby byly také nižší. Vliv obsazenosti na hodnotící kritéria NPV a IRR, viz tabulka níže.

Tabulka 17 Vliv obsazenosti na NPV a IRR

Obsazenost	NPV	IRR	Výpadek nájemného	Ekvivalent měsíčních nájmů
100%	904 024 Kč	5,53%	- Kč	0
95%	169 858,77 Kč	5,10%	52 142,40 Kč	3,6
BEP 94%	23 026 Kč	5,01%	62 571 Kč	4,3
90%	- 564 306,35 Kč	4,66%	104 284,80 Kč	7,2
85%	- 1 298 471 Kč	4,21%	156 427 Kč	10,8

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky je patrné, že bod zvratu, kdy je projekt ještě pro investory výhodný nastává při hodnotě 94% obsazenosti. Což je roční výpadek v příjmech zhruba 62 571,- Kč, což je ekvivalentem 4,3měsíčního nájmu. To znamená, že maximální doba hledání nových nájemníků za všechny nové bytové jednotky v daném roce musí být kratší jak 4,3 měsíce. Z hlediska historie výměny nájemníků ve stávajícím objektu je tato varianta dosažitelná a pravděpodobně výměna nájemníků bude rychlejší nežli výše zmíněná doba.

Toto vyhodnocení nebere v úvahu růst nebo pokles tržní hodnoty tohoto objektu pro jeho případný prodej, jako celku, nebo jako jednotlivých jednotek.

4.6.3 Vyhodnocení projektu s externím financováním

Tato varianta počítá s investičními náklady ve výši 14 526 462,- Kč. Z toho 12 131 250,- Kč je technické zhodnocení stavby. Do této částky patří cena projektové dokumentace, vybavení jednotek a samotná nábavba kromě střechy a části fasády, tyto části lze uvažovat jako opravy objektu, které jdou celé přímo do nákladů. Sleva z nájemného také není částí technického zhodnocení budovy.

Jak bylo napsáno v kapitole 4.5.2, tato varianta počítá s využitím externího financování ve výši 10 000 000,- Kč s úrokem 2,5 % p.a. Úvěr bude splácen po dobu 20 let. Zbylé investiční náklady jsou hrazeny z vlastních zdrojů společnosti.

Projekt se posuzuje na 30 let. U projektu se v základní variantě počítá s úplnou obsazeností. Hlavními kritérii pro vyhodnocení této investice je hodnota NPV (čistá současná hodnota) a PP (doba návratnosti). Jako doplňující kritéria hodnocení jsou využity IRR (vnitřní výnosové procento) a diskontovaná doba návratnosti.

Hrubý hospodářský výsledek (EBITDA) pro první rok provozu nově vybudovaných jednotek vychází na 976 940,- Kč. Jak už bylo zmíněno výše, doba odpisování nástavby (objektu) bude trvat 20 let s koeficientem 3,4 %. Roční odpis se tedy rovná 412 463,- Kč ($12\,131\,250 \times 0,034$). Jelikož se odpisuje stejným koeficientem lze brát v úvahu pouze nástavbu pro vyhodnocení investice. Daň z příjmu byla stanovena jako 19 % z hrubého hospodářského výsledku (EBITDA) mínus odpisy mínus zaplacené úroky bankovního úvěru v daném roce. Daňový základ pro první rok činí (EBT) 315 764,- Kč ($976\,940 - 412\,463 - 250\,000 = 314\,477$). Dan z příjmu pak pro toto období činí 59 751,- Kč.

Tabulka 18 Základní parametry pro vyhodnocení projektu

Zadávací parametry	
Výše investice	14 526 462 Kč
Posuzovaný interval	30
Technické zhodnocení	12 131 250 Kč
Ostatní investiční náklady	2 395 212 Kč
Financování	
Vlastní zdroje	4 526 462 Kč
Cizí zdroje	10 000 000 Kč
Úroková sazba p.a.	2,5%
Roční splátka	641 471 Kč
Délka úvěru v letech	20
Provozní parametry	
Obsazenost systému [%]	100%
Výnosy v prvním roce	1 042 848 Kč
Nárůst nájemného/každé 3 roky	5,0%
Náklady na provoz objektu	65 908 Kč
Indexace nákladů	1%
Diskontní sazba projektu	5%

Zdroj: vlastní zpracování

Kompletní cash flow této varianty s externím financováním viz příloha č. 10. Z výsledného cash flow vycházejí následující hodnoty pro hodnocení tohoto projektu.

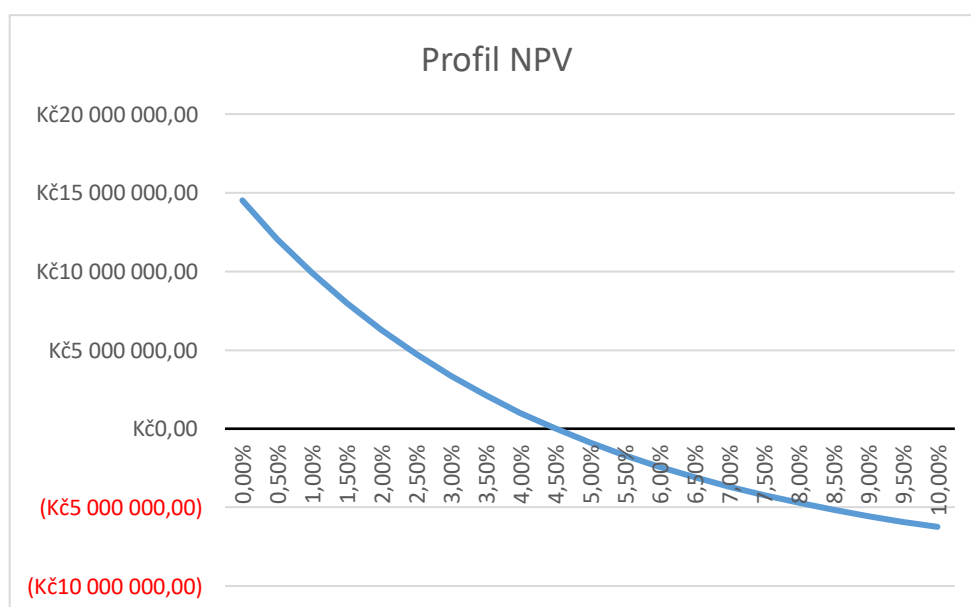
Tabulka 19 Výsledné parametry hodnocení investice

Doba návratnosti	18
Diskontovaná doba návratnosti	Není
NPV	-881 441,26 Kč
IRR	4,51%

Zdroj: vlastní zpracování

Doba návratnosti (PP) této varianty je 18 let a kumulované CF na konci sledovaného období vychází na 14 515 944,- Kč. Při diskontní sazbě 5 % dosáhl parametr NPV po 30 letech hodnoty -881 441,26,- Kč. Takto financovaný projekt je pro investora nevýhodný, jelikož je hodnota NPV záporná. Hodnota NPV je závislá na velikosti diskontní sazby. Vliv velikosti diskontní sazby na výsledku NPV tohoto projektu vychází z následujícího grafu.

Graf 3 Profil NPV projektu

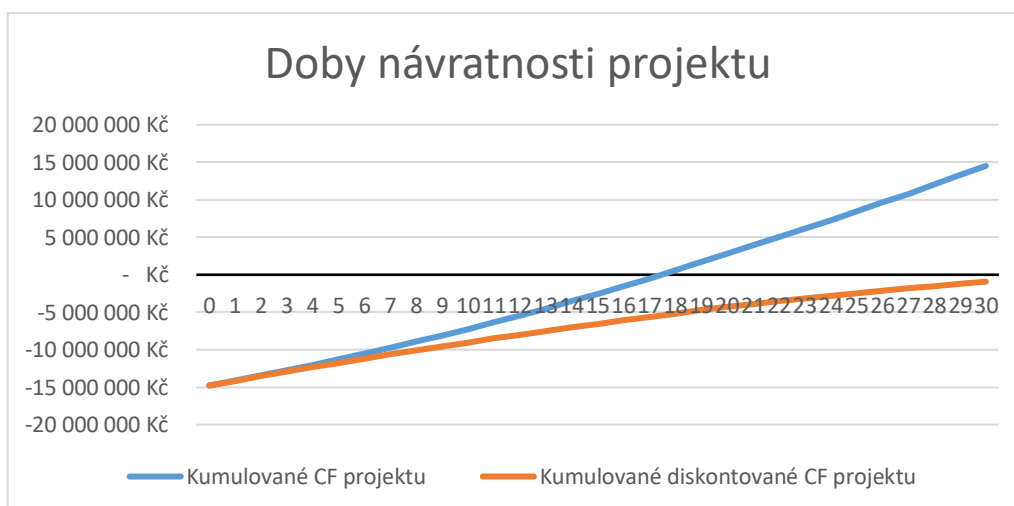


Zdroj: vlastní zpracování

Skutečnou výnosnost projektu reflektuje hodnota IRR, která v tomto případě dosahuje hodnoty 4,51 %. Požadovaný výnos této investice (diskontní sazba) byl

stanoven na 5 %, jelikož je hodnota IRR nižší nežli stanovený cíl, pak je projekt s takovýmto financováním pro investora nevýhodný. Diskontovaná doba návratnosti ve sledovaném intervalu nenastane. Kumulované diskontované CF na konci sledovaného období dosahuje hodnoty -925 513,- Kč.

Graf 4 Doby návratnosti projektu



Zdroj: vlastní zpracování

Zmíněné parametry jsou uvedeny pro 100% obsazenost. Není tedy počítáno s výpadky příjmů v době výměny nájemníků. Pro dosažení kladného hodnocení je možné buď změnit mix vlastních a cizích zdrojů, nebo zvýšit příjmy pomocí zvednutí nájemného.

Tabulka 20 Vliv výše příjmů na parametry NPV a IRR

Příjmy	NPV	IRR	Navýšení ročních příjmů	Navýšení nájemného za m2/měsíc
100%	- 881 441 Kč	4,51%	- Kč	- Kč
105%	- 147 276,14 Kč	4,92%	52 142,40 Kč	18 Kč
BEP 107%	146 390 Kč	5,08%	72 999 Kč	25 Kč
110%	586 888,99 Kč	5,32%	104 284,80 Kč	36 Kč

Zdroj: vlastní zpracování

Z výše uvedené tabulky je patrné, že pro dosažení kladného stanoviska je potřeba zvýšit roční příjmy alespoň o 7 % v absolutní hodnotě o 72 999 Kč (tato hodnota platí pro první rok, v dalších letech se mění). Tato hodnota je

ekvivalentem zvýšení uvažovaného nájemného (362,- Kč/m²) na m² o 25,- Kč. Nájemné na m² by tak dosahovalo 387,- Kč, což je stále méně než zjištěné nájemné z tržních nabídek (395,- Kč/m²). Nicméně většina porovnávaných bytů je více vybavena, než je plánováno v nově budovaných jednotkách. Takovéto zvýšení nájemného by mohlo způsobovat častější změnu nájemníků (výpadek v příjmech). Zvýšení nájemného se tedy nejeví jako správná možnost.

Další možností, jak dosáhnout pozitivního hodnocení je úprava parametrů bankovního úvěru. Buď změna jeho výše, nebo doba splatnosti, nebo kombinace obojího.

V praxi by se pravděpodobně neměnil pouze jeden parametr bankovního úvěru. Pro různé konfigurace úvěru, je pravděpodobné, že budou i jiné úrokové míry, než bylo uvedeno v modelovém případě. Je tedy velice mnoho možností, jak nastavit jeho parametry. Z tohoto důvodu bude v následujících částech změněn vždy jen jeden parametr bankovního úvěru a znovu vyhodnocena efektivita investice.

Tabulka 21 Vliv výše bankovního úvěru na parametry NPV a IRR

Výše úvěru	Anuita	NPV	IRR
10 000 000,00 Kč	641 471 Kč	- 881 441 Kč	4,51%
8 000 000,00 Kč	513 177 Kč	- 524 348,23 Kč	4,70%
7 000 000,00 Kč	449 030 Kč	- 345 802 Kč	4,80%
5 000 000,00 Kč	320 736 Kč	11 291,32 Kč	5,01%

Zdroj: vlastní zpracování

Vliv výše bankovního úvěru na hodnotící parametry při zachování doby splatnosti je zjevný, již při porovnání základních dvou variant (bez externího financování/ s externím financováním). Výše úvěru, při které bude projekt pro společnost přijatelný, a při zachování ostatních parametrů (výše příjmů a výdajů, doba splatnosti úvěru, úroková míra úvěru), je ve výši max. 5 000 000,- Kč. Původní kapitálový mix byl cca 30/70. Pro kladné hodnocení je tedy potřeba zhruba opačného podílu.

Dále je možné zkrácení splatnosti úvěru, viz tabulka níže. V tomto hodnocení byl změněn pouze parametr délky splatnosti bankovního úvěru. Ostatní parametry zůstaly stejné jako v původní variantě.

Zkrácení doby splatnosti úvěru má pozitivní vliv na vyhodnocení z důvodu, že není uvažováno s vyšší cenou vlastního kapitálu, který je potřeba na realizaci tohoto projektu. Cena externího kapitálu je tedy v tomto případě vyšší než cena vlastního, a z tohoto důvodu má zkrácení doby splatnosti pozitivní vliv na hodnocení.

Tabulka 22 Vliv doby splatnosti bankovního úvěru na parametry NPV a IRR

Doba splatnosti	Anuita	NPV	IRR
20	641 471 Kč	- 881 441 Kč	4,51%
15	807 665 Kč	- 581 253,84 Kč	4,68%
10	1 142 588 Kč	- 242 229 Kč	4,86%
6	1 815 500 Kč	60 293,57 Kč	5,03%

Zdroj: vlastní zpracování

Z výše uvedené tabulky je patrné, že pro dosažení kladného stanoviska, musel by projekt být financován bankovním úvěrem ve výši 10 000 000,- Kč s úrokem 2,5 % p.a., se splatností 6 let. Při takovémto úvěru však příjmy nepokrývají splátky bankovního úvěru. Zbylé prostředky pro pokrytí splátek mohou být generovány z příjmů stávajícího objektu. Tato varianta tedy není po dobu splatnosti úvěru finančně soběstačná.

4.6.3.1 Optimální financování projektu externími zdroji

Všechny výše zpracované varianty nejsou kladně hodnoceny. Z tohoto důvodu je níže popsáno optimální financování tohoto projektu.

Jako optimální financování tohoto projektu vychází financovat projekt bankovním úvěrem ve výši 7 000 000,- Kč s úrokovou sazbou 2,5 % p.a. Optimální splatnost takového úvěru pak vychází na 10 let. Kapitálový mix této varianty je zhruba 52/48.

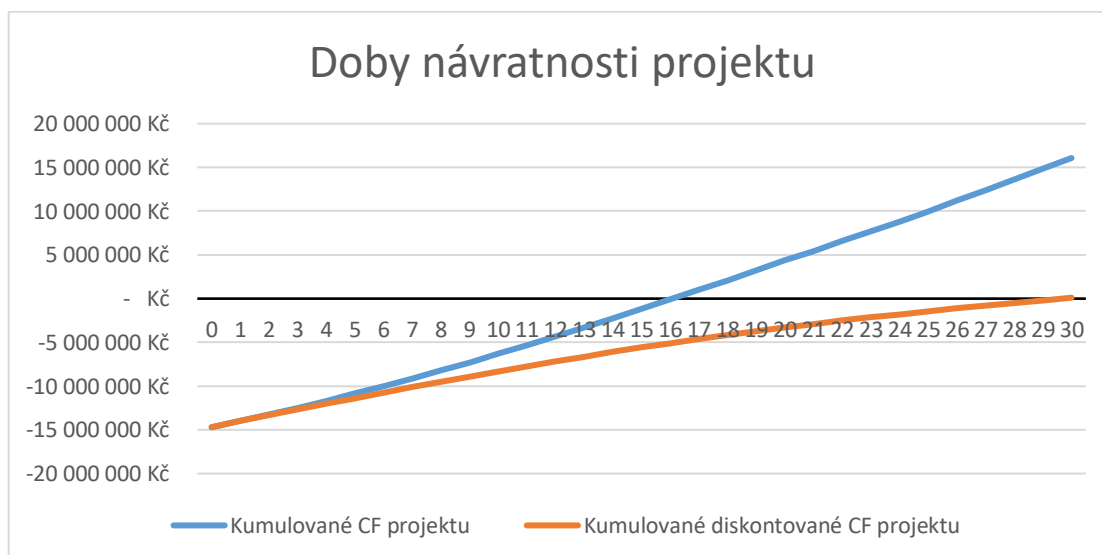
Tabulka 23 Výsledné parametry hodnocení investice s optimálním financováním

Doba návratnosti	17
Diskontovaná doba návratnosti	30
NPV	101 646,99 Kč
IRR	5,06%

Zdroj: vlastní zpracování

Doba návratnosti (PP) této varianty je 17 let a kumulované CF na konci sledovaného období vychází na 16 074 307,- Kč. Při diskontní sazbě 5 % dosáhl parametr NPV po 30 letech hodnoty 101 647,- Kč Takto financovaný projekt je pro investora výhodný, jelikož je hodnota NPV kladná při požadovaném výnosu.

Graf 5 Doby návratnosti projektu



Zdroj: vlastní zpracování

Ostatní vypočtené parametry odpovídají kladnému hodnocení. Parametr IRR přesáhl požadovaný minimální výnos 5 %. Diskontovaná doba návratnosti takto financovaného projektu vychází přesně na konec posuzovaného intervalu.

Závěr

Hlavním cílem této práce bylo ekonomické vyhodnocení investice do nástavby polyfunkčního domu určeného k pronájmu. V diplomové práci byly postupně nastíněny investiční náklady, výnosy a provozní náklady projektu. Následně bylo nastíněno i financování projektu. Všechny zjištěné údaje byly využity ke zpracování výsledného cash flow projektu, ve více variantách financování. Na základě těchto cash flow projektu byly zjištěny vybraná hodnotící kritéria. Tato kritéria pak sloužila pro výsledné hodnocení projektu. Pro každý typ financování projektu bylo stanoveno, za jakých podmínek je ekonomicky výhodné tento projekt realizovat.

Ekonomická efektivita tohoto projektu je závislá především na možnostech investorů financovat tento projekt z vlastních zdrojů. Nejvýhodněji pro tento projekt vyšla varianta, kde investoři pokryjí kompletní investiční náklady, bez využití externích zdrojů financování. Při této variantě také může docházet k omezeným výpadkům v příjmech (výměně nájemníků).

Výsledné hodnocení pro základní variantu s financováním z externích zdrojů ve výši 10 000 000,- Kč se splatností 20 let a úrokovou sazbou 2,5 % p.a, bylo negativní. Při zkoumání vlivu výše úvěru na vyhodnocení projektu, bylo zjištěno, že pro kladné hodnocení projektu by výše úvěru musela být maximálně 5 000 000,- Kč při stejné době splatnosti. V žádné z těchto variant však nebyl možný výpadek v příjmech zaviněný změnou nájemníků.

Jelikož všechny zpracované varianty s externím financováním měly negativní hodnocení, bylo navržena optimální výše externího financování, při kterém je možné projekt hodnotit kladně. Optimální výše úvěru vyšla na 7 000 000,- Kč se splatností 10 let a úrokovou sazbou 2,5 % p.a.

Jelikož je objekt primárně určen k pronájmu, nebylo v žádné variantě počítáno se zvýšením nebo snížením tržní hodnoty budovy při případném prodeji.

Seznam tabulek

Tabulka 1 Přehled prostor a jejich podlahové plochy	33
Tabulka 2 Přehled nákladů objektu	34
Tabulka 3 Přehled nájmů	35
Tabulka 4 Náklady na vybavení bytových jednotek.....	39
Tabulka 5 Tabulka poskytnuté slevy z nájemného v průběhu realizace.....	40
Tabulka 6 Matice SWOT analýzy	41
Tabulka 7 Konkurenční bytové jednotky k pronájmu	45
Tabulka 8 Přehled nových bytových jednotek	46
Tabulka 9 Přehled nájemného s průměrnými cenami za m ²	46
Tabulka 10 Přehled upraveného nájemného o 5%	47
Tabulka 11 Provozní náklady stávajícího objektu za rok 2018.....	48
Tabulka 12 Základní parametry úvěru.....	49
Tabulka 13 Splátkový kalendář úvěru	50
Tabulka 14 Příklad - přehled odpisů.....	51
Tabulka 15 Základní parametry pro vyhodnocení projektu	53
Tabulka 16 Výsledné parametry hodnocení investice	53
Tabulka 17 Vliv obsazenosti na NPV a IRR	55
Tabulka 18 Základní parametry pro vyhodnocení projektu	56
Tabulka 19 Výsledné parametry hodnocení investice	57
Tabulka 20 Vliv výše příjmů na parametry NPV a IRR.....	58
Tabulka 21 Vliv výše bankovního úvěru na parametry NPV a IRR	59
<i>Tabulka 22 Vliv doby splatnosti bankovního úvěru na parametry NPV a IRR..</i>	<i>60</i>
Tabulka 23 Výsledné parametry hodnocení investice s optimálním financováním	61

Seznam obrázků

Obrázek 1 Legenda k níže uvedeným mapám.....	26
Obrázek 2 Rok 2014	27
Obrázek 3 Rok 2016	27
Obrázek 4 1. Pololetí roku 2019.....	28
Obrázek 5 Satelitní pohled budovy	31
Obrázek 6 Letecký pohled na budovu a okolní zástavbu	31
Obrázek 7 Pohled na objekt z ulice.....	32
Obrázek 8 Půdorys 5NP	36
Obrázek 9 Půdorys 6NP	37
Obrázek 10 Mapa umístění objektu	42

Seznam grafů

Graf 1 Profil NPV projektu.....	54
Graf 2 Doby návratnosti projektu.....	54
Graf 3 Profil NPV projektu.....	57
Graf 4 Doby návratnosti projektu.....	58
Graf 5 Doby návratnosti projektu.....	61

Seznam rovnic

(1.1) Rentabilita vlastního kapitálu	19
(1.2) Rentabilita aktiv	19
(1.3) Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu	19
(1.4) Doba návratnosti.....	20
(1.5) Čistá současná hodnota	21
(1.6) Vnitřní výnosové procento	22

Seznam příloh

1. Nabídka pronájmu – byt č. 1
2. Nabídka pronájmu – byt č. 2
3. Nabídka pronájmu – byt č. 3
4. Nabídka pronájmu – byt č. 4
5. Nabídka pronájmu – byt č. 5
6. Nabídka pronájmu – byt č. 6
7. Nabídka pronájmu – byt č. 7
8. Nabídka pronájmu – byt č. 8
9. Cash flow projektu s vlastním financováním
10. Cash flow projektu s externím financováním
11. Cash flow projektu s optimálním externím financováním

Bibliografie

1. **Valach, Josef.** *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování.* místo neznámé : Ekopress, 2001. ISBN 80-86119-38-6.
2. **Fotr, Jiří a Souček, Ivan.** *Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů.* Praha : Grada Publishing, a.s., 2011. ISBN 978-80-247-3293-0.
3. **Bábek, Jiří.** Finanční analýza a vzorce pro humanitní typy. *inboox.webnode.cz.* [Online] 8. 3 2013. [Citace: 16. 12 2019.]
<https://inboox.webnode.cz/news/financni-analyza-a-vzorce-pro-humanitni-typy/>.
4. **Mendělevova univerzita v Brně.** Dynamické metody pro hodnocení investic. *is.mendelu.cz.* [Online] [Citace: 16. 12 2019.]
https://is.mendelu.cz/eknihovna/opory/zobraz_cast.pl?cast=70618.
5. **ulovdomov.cz.** Nájemní Rádce - Vše, co jste chtěli vědět o pronájmu, a byli jste líní to hledat. *ulovdomov.cz.* [Online] [Citace: 30. 12 2019.]
<https://radce.ulovdomov.cz/zakony/>.
6. **Zákon č. 89/2012 Sb.** *Zákon občanský zákoník.* místo neznámé : Sběrka zákonů, 2012.
7. **Ministerstvo spravedlnosti České republiky.** Obchodní rejstřík. *or.justice.cz.* [Online] 29. 04 2019. <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=1034670&typ=UPLNY>.
8. **Google.** [www.google.com/maps.](https://www.google.com/maps) *Google.* [Online] [Citace: 11. 05 2019.]
<https://www.google.com/maps/place/Seifertova+545%2F44,+130+00+Praha+3-%C5%BDi%C5%BEkov/@50.0839758,14.4522725,52m/data=!3m1!1e3!4m5!3m4!1s0x470b949ec2813e13:0x6c1b18c52eb6e872!8m2!3d50.0840477!4d14.4523868>.
9. **Český úřad zeměměřický a katastrální.** Nahlížení do katastru nemovitostí. [Online] [Citace: 19. 05 2019.]
<https://nahlizeniidokn.cuzk.cz/ZobrazObjekt.aspx?encrypted=ISzJZCDeLQjgza>

Wsnhjltu4yNBaHHbJ9Q2ycm32rVBkLgLDOcsl2vr8loFni60T70m91M5-8iLnvhg1OF_26qCitUOpQr-gRlwoz_yK8AuUf5Q5L2mE2dg==.

10. **SVP stavební s.r.o.** Firemní účetnictví. *Faktury přijaté*. 2018 [Interní dokument].

11. **ECHO24**. Průměrný nájem v Praze ve 2. čtvrtletí vzrostl o 3,8 %. Nejvíce na pětce, nejméně na jedničce. *Echo24.cz*. [Online] 1. 9 2019. [Citace: 14. 10 2019.] <https://echo24.cz/a/SF5wd/prumerny-najem-v-praze-ve-2-ctvrtletí-vzrostl-o-38--nejvice-na-petce-nejmene-na-jednicce#disqusAnchor>.

12. **Štěpán Petr, Váchal Adam**. Mapa: Nájem v Praze prudce podražily. Na Hájích či v Kamýku lidé platí částky jako před pěti lety v centru. *Hospodářské noviny*. [Online] [Citace: 13. 11 2019.] <https://byznys.ihned.cz/c1-66664680-mapa-vyse-najmu-v-praze-za-5-let-vystoupala-tak-ze-dnes-jsou-najmy-na-okraji-stejne-vysoke-jako-drive-jen-v-centru>.

13. **SVP stavební s.r.o.** Firmení účetnictví . *Faktury vydané* . 2018 [Interní dokument].

14. **ONEX spol. s.ro.** Projekt pro stavební povolení. *Nástavba a rekonstrukce bytového domu Seifertov čp.545*. 2003.

15. **SVP stavební s.r.o.** Rozpočet stavby. *SVP-180523 Půdní vestavba Seifertova 44*. [Interní dokument].

16. **RTS, a.s.** Výpočet honoráře architekta (technika) pro pozemní stavby podle honorářových zón a započitatelných nákladů. *České stavební standardy*. [Online] [Citace: 28. 10 2019.] http://www.stavebnistandardy.cz/doc/vypocet/vypocet_kom.htm.

17. **IKEA Česká republika, s.r.o.** Ikea. *Ikea.cz*. [Online] [Citace: 14. 10 2019.] <https://www.ikea.com/cz/cs/>.

18. **Airbnb.cz**. Praha 3, Česko Pobyty. *Airbnb.cz*. [Online] [Citace: 13. 11 2019.] https://www.airbnb.cz/s/Praha-3--%C4%8Cesko/homes?refinement_paths%5B%5D=%2Fhomes¤t_tab_id

=home_tab&selected_tab_id=home_tab&source=mc_search_bar&search_type
=filter_change&screen_size=large&click_referer=t%3ASEE_ALL%7Csid%3A8f
e1dc5a-b45a-44dd-8913-6.

19. **Česká národní banka.** Jak se vyvíjela dvoutýdenní repo sazba ČNB?
cnb.cz. [Online] [Citace: 5. 12 2019.]

20. **Sreality.cz.** Byty 2+kk k pronájmu Praha 3, městská část Žižkov.
Sreality.cz. [Online] [Citace: 10. 11 2019.]
<https://www.sreality.cz/hledani/pronajem/byty/praha-3?sort=0®ion=m%C4%9Bstsk%C3%A1%20%C4%8D%C3%A1st%20%C5%BDi%C5%BEkov&velikost=2%2Bkk®ion-id=14971®ion-typ=ward>.

21. **KPMG.** Property lending barometr 2019. *Property lending barometr 2019 - A survey of banks on the prospects for real estate sector lending in Europe.* 2019.

22. **ČNB.** Česká národní banka. *ČNB ponechává úrokové sazby beze změny.* [Online] 26. 6 2019. [Citace: 11. 11 2019.]

23. **Martínková, Michaela.** Technické zhodnocení hmotného majetku a odpisy.
https://portal.pohoda.cz/. [Online] 19. 2 2018. [Citace: 16. 12 2020.]
[https://portal.pohoda.cz/dane-ucetnictvi-mzdy/ucetnictvi/technicke-zhodnoceni-hmotneho-majetku-a-odpisy/.](https://portal.pohoda.cz/dane-ucetnictvi-mzdy/ucetnictvi/technicke-zhodnoceni-hmotneho-majetku-a-odpisy/)

24. **Zákon č 586/1992.** *Zákon o daních z příjmů.* místo neznámé : Sbírka zákonů, 2018.

25. **uctovani.net.** Odpisová kalkulačka na výpočet daňových odpisů hmotného majetku. *uctovani.net.* [Online] [Citace: 16. 12 2020.]
<https://www.uctovani.net/kalkulacka-odpisy-rovnomerne+zrychlene.php>.

26. **SVP stavební s.r.o.** Firemní účetnictví. *Odpisy DHM.* 2018 [Interní dokument].