Vysoká škola ekonomická v Praze

Fakulta Financí a účetnictví

Obor: Finance a oceňování podniku

Ocenění průmyslově využívané nemovitosti – teorie a praxe

Autor: Bc. Veronika Valková

Vedoucí diplomové práce: Ing. Tomáš Brabenec, Ph.D., LL.M.

Akademický rok: 2018/2019

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma „Ocenění průmyslově využívané nemovitosti – teorie a praxe“ vypracovala samostatně a veškerou použitou literaturu a další prameny jsem řádně označila a uvedla v seznamu.

V Praze dne

Bc. Veronika Valková

Poděkování

Ráda bych poděkovala vedoucímu mé práce Ing. Tomášovi Brabencovi, Ph.D., LL.M., za věnovaný čas, odborné připomínky a cenné rady, které mi během zpracování mé diplomové práce věnoval. A dále Ing. Adéle Kučerové za konzultace poskytnuté taktéž během zpracování práce.

Obsah

ÚVOD **6**

1. TEORETICKÁ ČÁST **8**

1.1. ZÁKLADNÍ POJMY PŘI OCEŇOVÁNÍ NEMOVITOSTÍ **8**

1.1.1. NEMOVITOST 8

1.1.2. POZEMKY 8

1.1.3. KATASTR NEMOVITOSTÍ 9

1.1.4. STAVBY 10

1.1.5. PRÁVO STAVBY 11

1.1.6. VLASTNICKÉ PRÁVO 12

1.1.7. ZÁSTAVNÍ PRÁVO 12

1.2. DEFINICE POJMŮ CENA A HODNOTA **12**

1.2.1. TRŽNÍ HODNOTA 15

1.2.2. OBVYKLÁ CENA 16

1.3. TRH NEMOVITOSTÍ **16**

1.3.1. SUBJEKTY TRHU NEMOVITOSTÍ 16

1.3.2. KOUPĚ NEMOVITOSTI 17

1.3.3. NÁJEM NEMOVITOSTI 17

1.4. ZÁKLADNÍ PŘÍSTUPY K OCEŇOVÁNÍ NEMOVITOSTÍ **18**

1.4.1. NÁKLADOVÁ METODA 19

1.4.2. VÝNOSOVÁ METODA 20

1.4.3. POROVNÁVACÍ METODA 28

1.4.4. OCEŇOVÁNÍ NEMOVITÝCH VĚCÍ DLE CENOVÉHO PŘEDPISU 29

2. ANALÝZA TRHU PRŮMYSLOVĚ VYUŽÍVANÝCH NEMOVITOSTÍ **30**

2.1. ČESKÁ REPUBLIKA – EKONOMICKÁ SITUACE **30**

2.2. TRH PRŮMYSLOVÝCH NEMOVITOSTÍ V ČESKÉ REPUBLICE **31**

2.2.1. NABÍDKA 31

2.2.2. POPTÁVKA 32

2.2.3. MÍRA NEOBSAZENOSTI 32

2.2.4. NÁJEMNÉ 33

2.3. TRH PRŮMYSLOVÝCH NEMOVITOSTÍ JINDŘICHŮV HRADEC **33**

2.3.1. OBVYKLÉ NÁJEMNÉ 33

2.3.2. KAPITALIZAČNÍ MÍRA 37

3. PRAKTICKÁ ČÁST: 41
3.1. OBJEKT ZÁJMU: 41
3.1.1. OBECNÉ INFORMACE 41
3.1.2. POPIS LOKACE A PROHLÍDKY AREÁLU 41
3.1.3. ÚZEMNÍ PLÁN OBLASTI 43
3.1.4. URČENÍ AREÁLU 44
3.1.5. OSTATNÍ SKUTEČNOSTI 47
3.2. OCENĚNÍ NEMOVITOSTI 47
3.2.1. OCENĚNÍ AREÁLU METODOU POROVNÁNÍ: 48
3.2.2. CELKOVÁ HODNOTA AREÁLU POMOCÍ METODY POROVNÁNÍ 61
3.2.3. PŘEDPOKLADY PRO OCENĚNÍ POMOCÍ VÝNOSOVÉHO OCENĚNÍ 62
3.2.4. METODA VÝNOSOVÉ HODNOTY S VĚČNOU RENTOU 65
3.2.5. PŘÍMÁ KAPITALIZACE 66
3.2.6. SHRNUTÍ VÝSLEDNÝCH HODNOT OCENĚNÍ 66
3.3. DALŠÍ ROZVOJ 67
3.3.1. PODNIKATELSKÝ ZÁMĚR 67
3.3.2. NÁKLADY NA MODERNIZACI AREÁLU, ODPISOVÝ A ÚVĚROVÝ PLÁN 69
3.3.3. VÝNOSY Z PRONÁJMU AREÁLU 71
3.3.4. VYHODNOCENÍ PODNIKATELSKÉHO ZÁMĚRU 71
3.3.5. SWOT ANALÝZA 74
ZÁVĚR: 75
PŘÍLOHY 77
SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ 81
SEZNAM TABULEK, GRAFŮ A OBRÁZKŮ 84

Úvod

Tématem mé diplomové práce je ocenění průmyslové nemovitosti, především proto, že oceňování nemovitostí obecně je v současné době zajímavé téma. Jednak z důvodů situace na trhu nemovitostí, zde bych chtěla citovat předsedkyni Českého statistického úřadu Ivu Ritschelovou, která situaci zhodnotila takto: „*Rychlý růst cen nemovitostí je nejvýznamnější inflační jev současné doby, respektive posledních dvou až tří let. Meziroční nárůst těchto cen dosáhl v prvním čtvrtletí roku 2017 hodnoty 12,8 %. Posunul tak Česko na první místo v EU.*“[1]A dalším důvodem je také zpřísnění získání hypoték, díky regulacím České národní banky, pro fyzické osoby, tudíž nemovitosti se tak častokrát stávají dostupné pouze pro investory, kteří disponují volným kapitálem.

V praktické části oceňuji areál v Jindřichově Hradci, jelikož jsem měla přístup k podkladům přímo od majitele nemovitosti. A také z důvodů, že vlastník by chtěl nemovitost začít využívat efektivněji, proto je poslední část práce zaměřena na možný finanční plán, spojený s modernizací objektu.

Hlavním cílem mé práce je ocenění areálu z pohledu investora, ale i vlastníka, kteří by se na základě získaných dat měli rozhodnout, jakým směrem dál s areálem nakládat. Tímto chci zjistit, jestli se areál vyplatí v současném stavu ponechat a výnosy z areálu považovat za maximální možné nebo má areál potenciál navýšení výnosů, které by vlastníkovi nebo investorovi mohly z pronájmů areálu plynout a tím i zrychlení návratnosti investice pro vlastníka nebo investora, například pomocí modernizace areálu.

[1] Růst cen nemovitostí zrychluje. *Český statistický úřad* [online]. [cit. 2019-01-14]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/rust-cen-nemovitosti-zrychluje

Moje diplomová práce se skládá ze tří části

1. Teoretická část

V této části uvádím základní pojmy pro ocenění nemovitostí, specifika pro ocenění nemovitostí a rozebírám metody oceňování, jejích výhody a nevýhody a důvody použití.

2. Analýza trhu průmyslových nemovitostí

Zde se detailněji zaměřuji na trh průmyslových nemovitostí, nejprve v kontextu České republiky a makroekonomických ukazatelů, poté některé dostupné ukazatele přepočítávám na trh nemovitostí Jindřichova Hradce, kde se nachází oceňovaná nemovitost. Zejména se jedná o vývoj nabídky a poptávky, ceny obvyklého nájemného nebo výši míry výnosnosti.

3. Praktická část

Předmětem ocenění je areál v ulici Jarošovská v Jindřichově Hradci. Areál se skládá z pozemku a hal. Nejdřív ocením pouze pozemek, pomocí metody porovnání, haly ocením na základě demolice a ceny výkupu či prodejní cenou. Poté ocením celý areál aplikací dvou způsobů výnosové metody. Následně shrnu rozdíly, které vyplývají z použití různých metod.

V další fázi praktické části, potom zmíním, možný podnikatelský plán pro oceňovaný areál.

1. Teoretická část

1.1. Základní pojmy při oceňování nemovitostí

V této části popíši základní definice a pojmy spojené s oceňováním nemovitostí, které pak využiji v praktické části.

1.1.1. Nemovitost

Dle Nového občanského zákoníku (dále jen NOZ) platného od 1.1. 2014 je majetek souhrn všeho, co osobě patří. Dále je v NOZ definováno jmění osoby jako souhrn majetku a dluhů osoby.

Nemovité věci jsou určeny občanským zákoníkem jako pozemky nebo stavby se samostatným účelovým určením, jakož i věcná práva k nim, a práva, která za nemovité věci prohlásí zákon. Například, stanoví-li zákon, že určitá věc je součástí pozemku, a nelze-li takovou věc přenést z místa na místo bez porušení její podstaty, je i tato věc nemovitá.

V zásadě superficies solo cedit uvedené v novém Občanském zákoníku, platného od 1.1. 2014, je definováno, že „součástí pozemku je prostor nad povrchem i pod povrchem, stavby zřízené na pozemku a jiná zařízení s výjimkou staveb dočasných, včetně toho, co je zapuštěno v pozemku nebo upevněno ve zdech."[2]

Z účetního pohledu jsou nemovitosti zahrnuty mezi dlouhodobým hmotným majetkem, který je zobrazen v rozvaze na straně aktiv. Jedná se zejména o položky Pozemky, Stavby nebo Zboží.

1.1.2. Pozemky

Pozemek představuje část zemského povrchu, je vymezený hranicí katastrálního území nebo hranicí území jednotky. Je to něco, co je dáno, co nelze vyrobit ani spotřebovat a množství je omezené.
Hodnota pozemků spočívá v jejich omezenosti a schopnosti přinášet užitek.

---

[2] Zákon č. 89/2012 Sb. Zákon občanský zákoník. *Zákony pro lidi* [online]. [cit. 2019-01-14]. Dostupné z: https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1997-151

Specifickou vlastností je téměř neomezená životnost, výjimku tvoří doly nebo lomy.

Pozemky jsou evidovány jako parcely. Parcely jsou určeny polohově a geometricky a jejich přehled lze najít v katastrální mapě, pod konkrétním označením v podobě parcelního čísla. Pozemky lze dělit podle dle využívání na stavební, lesnické a zemědělské. Nebo jednoduše na zastavěné nebo nezastavěné.

Dle Zákona o ocenění majetku č. 151/1997 Sb. jsou pozemky členěny na:[3]

- Stavební pozemky
- Zemědělské pozemky evidované v katastru nemovitostí jako orná půda, chmelnice, vinice, zahrada, ovocný sad a trvalý travní porost
- Lesní pozemky, kterými jsou lesní pozemky evidované v katastru nemovitostí, a zalesněné nelesní pozemky
- Pozemky evidované v katastru nemovitostí jako vodní plochy
- Jiné pozemky, které nejsou uvedeny v předchozích odstavcích

Cenová mapa pozemků je veřejně dostupná databáze cen pozemků zpravidla v katastru nemovitostí dané obce. Cenová mapa je prioritně využívaná zejména pro potřebu stanovení zjištěné ceny dle oceňovacích předpisů.

1.1.3. Katastr nemovitostí

Katastr nemovitostní (KN) je veřejně dostupný seznam údajů o nemovitých věcech v ČR. Každý má právo se do registru podívat a vytvořit si nebo požádat o výpis některých skutečností. V KN jsou evidovány tyto typy nemovitostí:[4]

---

[3] Zákon č. 151/1997 Sb. Zákon o oceňování majetku a o změně některých zákonů (zákon o oceňování majetku). *Zákony pro lidi* [online]. [cit. 2019-01-14]. Dostupné z: https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1997-151

[4] MAŘÍK, Miloš. Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy. 3., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978-80-86929-67-5.

- Pozemky v podobě parcel
- Budovy spojené se zemí pevným základem
- Byty nebo nebytové prostory vymezené jako jednotky
- Rozestavěné budovy nebo byty a nebytové prostory
- Stavby, o nichž to stanoví zvláštní zákon

U všech typu nemovitostí je vždy uveden popis, geometrické a polohové určení. Součástí seznamu je i seznam věcných, vlastnických práv a jiných právní vztahů k nemovitostem.

Katastrální mapa je mapa velkého měřítka, závazná pro stát, obsahující body polohového bodového pole, popis a polohopis.

Katastrální území je technická jednotka. Tvoří jí místopisně uzavřený a v katastru nemovitostí společně zapsaný souhrn nemovitostí.

1.1.4. Stavby

Před platností nového Občanského zákoníku (r. 2014) nebyly stavby považovány za součást pozemku z čehož vyplývalo, že stavba mohla být na pozemku, který měl jiného majitele. Od 1.1.2014 tato situace nemůže nastat, jelikož se dle zákona, stavby staly a jsou požadovány za součást pozemku.

Stavební zákon definuje stavbu jako: „Stavbou se rozumí veškerá stavební díla, která vznikají stavební nebo montážní technologií, bez zřetele na jejich stavebně technické provedení, použité stavební výrobky, materiály a konstrukce, na účel využití a dobu trvání. Dočasná stavba je stavba, u které stavební úřad předem omezí dobu jejího trvání. Za stavbu se považuje také výrobek plnící funkci stavby."[5]

[5] Zákon č. 183/2006 Sb. Zákon o územním plánování a stavebním řádu (stavební zákon). *Zákony pro lidi* [online]. [cit. 2019-01-14]. Dostupné z: https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2006-183

Stavba může být objekt, který je rozestavěný nebo dokončený, ale musí být pevně spjatý se zemí.

Oceňovací předpis České republiky člení stavby na:[6]

- Stavby pozemní, kterými jsou

1. Budovy, jimiž se rozumí stavby prostorově soustředěné a navenek převážně uzavřené obvodovými stěnami a střešními konstrukcemi, s jedním nebo více ohraničenými užitkovými prostory
2. Jednotky
3. Venkovní úpravy

- Stavby inženýrské a speciální pozemní, kterými jsou stavby dopravní, vodní, pro rozvod energií a vody, kanalizace, věže, stožáry, komíny, plochy a úpravy územní, studny a další stavby speciálního charakteru
- Vodní nádrže a rybníky
- Jiné stavby

1.1.5. Právo stavby

Právo stavby patří mezi nehmotná práva a dále k věcným právům k věcem cizím. Díky tomuto právu má stavebník právo postavit nebo převzít již existující stavbu na povrchu nebo pod povrchem pozemku. Právo stavby se dá převádět, zatížit, použít jako zástavu, nebo také může být součástí pozůstalosti.

Toto právo je vždy svázáno s konkrétním pozemkem a lze nabýt několika způsoby například: smlouvou, rozhodnutím orgánu veřejné moci, za úplatu nebo neúplatně atd.

[6] Zákon č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku a o změně některých zákonů (zákon o oceňování majetku), ve znění pozdějších předpisů

1.1.6. Vlastnické právo

Vlastnické právo je majetkové právo, které má absolutní povahu, lze omezit jen dle zákona danými výjimkami. Pokud má osoba vlastnické právo znamená to, že má právo věc:

- Užívat a používat její plody a užitky
- Disponovat s ní
- Držet

1.1.7. Zástavní právo

Dle § 152 občanského zákoníku[7] je zástavní právo spojováno v kontextu pohledávky. Předmět zatížený zástavním právem může být použit pro úhradu pohledávky po lhůtě splatnosti.

Zástava je předmětem zástavního práva, zástavou může být věc movitá i nemovitá nebo také právo či jiná pohledávka. Zástavní právo se také může využívat ve spojitosti s úvěrem, kdy vlastník nemovitosti může, použít nemovitost k zajištění úvěru. Pro banky a věřitele je nemovitost jakousi mírou jistoty, jelikož jsou stavby spojeny se zemí a pozemky vedeny v katastru nemovitostí.

1.2. Definice pojmů cena a hodnota

Pokud vlastníme majetek, zboží nebo službu, hodnota nám vyjadřuje prospěch, který máme z vlastnictví dané věci. Hodnota majetku vyjádřená v penězích je její cena.

Hodnota (value) je ekonomický pojem, který označuje cenu, které by bylo dosaženo při prodeji na trhu. Nejedná se o skutečnosti, ale o odhad pravděpodobné ceny, který vychází z informací na trhu.[8]

---

[7] Zákon č. 89/2012 Sb. Zákon občanský zákoník. *Zákony pro lidi* [online]. [cit. 2019-01-14]. Dostupné z: https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2012-89

[8] MAŘÍK, Miloš. Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy. 3., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978-80-86929-67-5

Hlavním úkolem znalce je určit, co nejlépe odpovídající hodnotu, pomocí oceňovací metody, která vyplývá, z analýzy stavu trhu a dalších okolností zjištěných během doby oceňování k datu ocenění.

U nemovitých věcí je hodnota dána dvěma základními skutečnostmi:

- Schopností přinášet užitek
- Omezené množství pozemků (nelze vyrobit další)

Užitek nemovitost vlastníkovi přináší, buď pomocí stavby, která je součástí pozemku, a kterou vlastník využívá pro vlastní bydlení, pronájem, podnikání nebo jinou činnosti. Užitek také může přinášet jenom pozemek. Jelikož množství pozemků je omezené, všeobecně se koupě bere jako dobrá investice pro vlastníka. Dále lze pozemek pronajímat nebo využívat pro zemědělství, lesnictví nebo stavbu rybníků a pěstování ryb.

Pojem cena je ve všeobecnosti vnímám jako suma peněz, kterých se musíme vzdát, abychom si byli schopni pořídit majetek, statek nebo službu, kterou požadujeme. Nabízející vstupuje na trh s cenou, kterou chce získat a poptávající přichází na trh s cenou, kterou je ochoten nabídnout, pokud se tyto dvě části střetnou, dochází k prodeji, respektive ke koupi.

Pro určení ceny nemovitostí je důležité zmínit základní faktory, které mají na cenu nemovitostí vliv:

- Lokalita

Ve městech a v blízkém okolí města se nemovitosti lépe prodávají, což se odráží i v ceně. V současné době je velký rozdíl mezi cenou nemovitostí v Praze a zbylou částí České republiky.

- Velikost, rozloha a tvar nemovitosti

Velikost a rozloha by měly odpovídat charakteru a záměru kupujícího. U pozemků je poptávka převážně po dostupných pozemcích, které mají pravidelný tvar.

- Vlastnická práva

Omezit vlastnické právo lze pomocí věcného břemene. Věcné břemeno je povolení oprávněnému, aby mohl využívat určitou část hodnoty cizí věci. Vlastník nemovitosti je povinen něco strpět, něčeho se zdržet nebo něco konat. Příkladem bytového věcného břemenem může být předkupní právo nebo právo dožití.

U pozemků může být právo souseda čerpat vodu z vaší studny nebo pozemek přecházet.

Vlastnická břemena jsou evidována v katastru nemovitostí

- Stav nemovitosti

U domů či bytů je důležité zjistit stáří objektu. Pokud se jedná o novostavbu je stav nemovitosti a případné vady způsobené procesy při výstavbě. U starších domů či bytů je důležité v kupní cení zohlednit náklady na očekáváné úpravy. V takovém případě je nejvhodnější je provést prověření stavu nemovitosti s odborníkem, například stavbyvedoucím nebo stavebním inženýrem.

U stavebních pozemků je důležité zjistit napojení na inženýrské sítě. U lesních a zemědělských pozemků je dobré vědět, jestli nemá někdo předjednané právo les vykácet a také je důležité předem zjistit kvalitu stromů a možné napadení škůdci.

- Způsob stanovení ceny

Existují tři metody, kterými lze odhad ceny nemovitosti určit. Metoda výnosová, nákladová a porovnávací. Odhad může stanovit odhadce nebo realitní makléř.

- Ekonomická situace státu

V době ekonomické recese ceny nemovitostí můžou mírně klesat a naopak. Cenu nemovitostí mohou ovlivňovat a další externí faktory příkladem může být nařízení České národní banky o poskytování hypoték. Od roku 2018 nemohou banky poskytovat hypotéky pokrývající větší výši než 80% hodnoty nemovitosti. Od října 2018 se poskytování hypoték zpřísnilo ještě více a banka může poskytnout hypotéku pouze ve výši devítinásobku čistého ročního příjmu žadatele.

Do ceny nemovitostí se nepromítá vliv mimořádných okolností trhu. Mimořádnou okolností může například být přírodní kalamita v oblasti, osobní poměry kolem prodávané nemovitosti nebo zvláštní osobní vztah vlastníka k nemovitosti.

1.2.1. Tržní hodnota

Tržní hodnota má několik různých definic, se kterými se v praxi můžeme setkat.

Podle § 26 zákona o účetnictví je tržní hodnota:[9]

„Hodnota, která je vyhlášená na evropském regulovaném trhu nebo na zahraničním trhu obdobném regulovanému trhu."

Dle § 2 zákona o oceňování majetku tržní hodnota obsahuje předpoklad nejlepšího možného využití.

„Nejpravděpodobnější použití majetku, které je fyzicky možné, odpovídajícím způsobem oprávněné, právně přípustné, finančně převoditelné, a které má za následek nejvyšší hodnotu oceňovaného majetku."[10]

Dle RICS je tržní hodnota daná následující definicí:[11]

„Odhadovaná částka, za níž by mělo být vyměněno vlastnictví nemovitosti ke dni ocenění mezi ochotným kupcem a ochotným prodejcem v rámci transakce samostatných a nezávislých partnerů po řádném nabízení na trhu, přičemž každá ze stran jednala informovaně, prozíravě a bez donucení."

Tržní cena je na rozdíl od hodnoty určena, v konkrétním čase, mezi reálným kupcem a prodejcem za určitý majetek.

---

[9] Zákon č. 563/1991 Sb. Zákon o účetnictví. *Zákony pro lidi* [online]. [cit. 2019-01-14]. Dostupné z: https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1991-563

[10] MAŘÍK, Miloš. Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy. 3., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978-80-86929-67-5

[11] RICS: Royal Institution of Chartered Surveyors dle tzv. Red Book

1.2.2. Obvyklá cena

Definice obvyklé ceny dle Zákona o ocenění majetku:[12]

„*Obvyklou cenou se pro účely toho zákona rozumí cena, která by byla dosažena při prodejích stejného, popřípadě obdobného majetku nebo při poskytování stejné nebo obdobné služby v obvyklém obchodním styku v tuzemsku ke dni ocenění. Přitom se zvažují všechny okolnosti, které mají na cenu vliv, avšak do její výše se nepromítají vlivy mimořádných okolností trhu, osobních poměrů prodávajícího nebo kupujícího, ani vliv zvláštní obliby*."

Mezi tržní hodnotou a obvyklou cenou je hlavní rozdíl v části definice tržní hodnoty ohledně nejlepšího možného využití majetku, která v definici obvyklé ceny chybí.

1.3. Trh nemovitostí

Znalost trhu nemovitostí je nezbytným předpokladem pro správné ocenění nemovitých věcí. Vliv na ocenění mají technické i právní vlastnosti nemovitosti.

Trh nemovitých věcí je definován objekty a subjekty, které tvoří mezi sebou vzájemné vazby. Objektem trhu je nemovitost, přesněji pouze vlastnická práva k nemovitosti. Subjekty jsou dvě strany, prodávající a kupující neboli nabídková strana a poptávající.

1.3.1. Subjekty trhu nemovitostí

Dle vztahu vzniklého na trhu nemovitostí, koupě nebo nájem nemovitosti, rozdělujeme subjekty.

Při koupi vzniká vztah kupující (či poptávající) oproti nabízející (dále také prodávající).

---

[12] Zákon č. 151/1997 Sb. Zákon o oceňování majetku a o změně některých zákonů (zákon o oceňování majetku). *Zákony pro lidi* [online]. [cit. 2019-01-14]. Dostupné z: https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1997-151

Při nájmu nemovitosti vzniká vztah pronajímatel (resp. vlastník nemovitosti) a nájemce.
Dalšími subjekty jsou realitní makléři, banky, leasingové společnosti nebo stát.

1.3.2. Koupě nemovitosti

Kupující (dále také poptávající) hledá vlastníka (nebo také prodávající či nabízející), kterému již nemovitost, kterou vlastní, nepřináší užitek odpovídající potřebám. Kupující a nabízející při střetu nabídky a poptávky, spolu uzavírají kupní smlouvu.

Kupující zpravidla vlastní volné finanční prostředky, jejichž pomocí se na trhu snaží maximalizovat svůj užitek. Nákladem pro kupujícího je kupní cena nemovitosti.
Nabízející nabízí na trhu nemovitost, zpravidla tehdy, když už nepřináší užitek, kvůli kterému nemovitost pořizoval. Nabízející očekává příjmy, resp. výnosy z prodeje.

1.3.3. Nájem nemovitosti

Jedním ze způsobů využití nemovitosti je poskytnutí nemovitosti k pronájmu. Vlastník (dále také pronajímatel) poté tvoří nabídku a subjekt hledající pronájem, nájemce, tvoří poptávku. Pokud vznikne právní vztah nájemce pronajímatel, pak pronajímateli vzniká nárok na nájemné a nájemci vzniká právo užívat nemovitost, dle nájemní smlouvy.
Nájemné se platí zpravidla periodicky měsíčně, ročně nebo čtvrtletně. Dle § 2246 občanského zákoníku, pokud strany ujednají nájemné pevnou částkou, má se za to, že se nájemné sjednává za jeden měsíc.
U nemovitostí existují tři typy nájmů, které se liší především délkou trvání.

- Dlouhodobý nájem – 1 rok a déle
- Střednědobý nájem – 1 až 12 měsíců
- Krátkodobý nájem – v řádu několik dní, maximálně 1 měsíc

V praktické části práce se setkáme s dlouhodobým nájmem.

1.4. Základní přístupy k oceňování nemovitostí

Pro nestranné určení hodnoty nemovitosti je důležité brát v potaz technické, ekonomické i právní vlastnosti oceňované nemovitosti.

Předtím než se osoba oceňující rozhodne pro konkrétní metodu ocenění je potřeba si říct, z jakého účelu ocenění provádíme, jelikož právě účel má přímý vliv na obsah pojmu hodnoty nemovitosti a metodu ocenění.

Účely ocenění nemovitostí mohou být následující:[13]

- Ocenění nemovitostí souvisejících s provozem podniku, a to v rámci ocenění podniku jako celku. Například: chceme podnik prodat, chceme určit likvidační hodnotu podniku atd.
- Ocenění nemovitostí nesouvisejících s hlavním provozem v rámci oceňovaného podniku jako celku, resp. samostatné oceňování jednotlivých nemovitostí nebo souborů nemovitostí. Například: pro účely prodeje jednotlivých nemovitostí, vlastnických práv či vkladu do jiného podniku atd.
- Ocenění nemovitostí podle zákona o oceňování, resp. Příslušné vyhlášky Ministerstva financí České republiky, tam kde je toto oceňování vyžadováno.
- Oceňování nemovitostí coby zajištěného provozního nebo investičního úvěru poskytnutého podniku.

Při ocenění nemovitostí se dá vyjít z několika metod, v praktické části jsou dvě níže zmíněné metody použity.

Mezi hlavní tři metody tržního oceňování nemovitostí patří:[14]

- Nákladový přístup (věcná hodnota)
- Výnosová metoda (výnosová hodnota)
- Porovnávací metoda (resp. srovnávací metoda)

---

[13] MAŘÍK, Miloš. Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy. 3., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978-80-86929-67-5

[14] DUŠEK, David. *Základy oceňování nemovitých věcí*. Praha: Oeconomica, nakladatelství VŠE, 2015. ISBN 978-80-245-2110-7.

Tabulka 1: Shrnutí oceňovacích metod

Nákladový přístup	**Porovnávací přístup**	**Výnosový přístup**
Ocenění je založeno na nákladech, které jsme za majetek v minulosti realizovali Rozpočtová metoda Metoda THU	Ocenění dle současné tržní hodnoty majetku na daném trhu Klasické porovnávací metody Klimešova metoda	Jaké očekáváme v budoucnosti výnos. Tři metody: Založená na bázi věcné renty Založená na bázi dočasné renty DCF

Zdroj: ORT Petr. Oceňování nemovitostí – moderní metody a přístupy. Praha Leges, 2013.ISBN 978-80- 87212.77.9 (vlastní úprava)

1.4.1. Nákladová metoda

Nákladová metoda se zaměřuje především na stavební náklady, mezi které patří veškeré stavební práce a náklady na použitý materiál, vynaložené při pořízení nemovitosti. Metoda nezahrnuje výnosy nebo náklady dané trhem nemovitých věcí.

Nákladová metoda se zejména používá u nemovitostí jejichž hodnota je dána rozhodující mírou náklady (není možné je pronajmout ani determinovat případné výnosy z pronájmu), jedná se zejména o nemovitosti, které vznikají, jsou nově vzniklé, mají omezenou životnost nebo jsou natolik specifické, že není vhodné použít porovnávací přístup.

Věcná hodnota se dá určit pomocí reprodukčních pořizovacích nákladů nebo nákladů pořízení. Reprodukční pořizovací náklady reflektují hodnotu, kterou by byli ochotni zaplatit účastníci na trhu nemovitostí a náklady pořízení berou v úvahu jenom prostý součet stavebních nákladů vynaložených na výstavbu. Určení věcné hodnoty vychází z následujícího postupu:[15]

[15] DUŠEK, David. *Základy oceňování nemovitých věcí*. Praha: Oeconomica, nakladatelství VŠE, 2015. ISBN 978-80-245-2110-7.

1. Oceňovaná stavba se prvně kvalifikuje pomocí m^3 obestavěného prostoru

2. Obestavěný prostor se ocení hodnotou nákladů odpovídajícím nákladům na pořízení, resp. výstavbu. Tato hodnota odpovídá hodnotě reprodukční, kterou je potřeba upravit o dva faktory stáří a opotřebení

3. Opotřebení v sobě zahrnuje dvě složky technickou a morální

4. Reprodukční hodnota upravena o opotřebení určuje časovou hodnotu stavby

5. Hodnota pozemku se určí na základě porovnávacího přístupu

6. Věcná hodnota se vypočítá jako součet všech časových hodnot oceňovaných staveb a hodnot pozemků

Věcná hodnota může sloužit jako podklad pro investora, který se rozhoduje o koupi již existující nemovitosti nebo vybudování tzv. na zelené louce.

1.4.2. Výnosová metoda

Výnosový metoda je založena na analýze užitku oceňovaného majetku, který plyne vlastníkovi nemovitosti, například z přijatého nájemného. Metoda vychází z koncepce časové hodnoty peněz a relativního rizika investice.
V rámci výnosového ocenění nemovitosti se používá proměnná, která v sobě promítá faktor času a rizika nazývaná diskontní míra nebo kapitalizační míra.

Diskontní míra ve své hodnotě odráží fakt, že všechna aktiva jsou zatížena rizikem a faktorem času.

Faktor času je při výpočtu zohledněn z toho důvodů, že předpokládaný příjem nabytý dříve má větší význam a odpovídající schopnost než příjem nabytý později. Dříve získaný příjem, může investor dále investovat a dosáhnout tak dalších výnosů. Pro stanovení hodnoty k nějakému rozhodujícímu okamžiku je nutné stanovit současné hodnoty budoucích

příjmů nebo budoucí hodnoty současných příjmů například: podle výpočtu současné hodnoty jednotlivé částky nebo naopak budoucích hodnot jednotlivých částek.

Faktor rizika je pro výpočet diskontní míry stěžejním výpočtem. Hodnota aktiv se zvyšuje, čím je riziko zatížení nižší, a naopak hodnota aktiv se snižuje, pokud riziko, které aktivum zatěžuje je vysoké. V této fázi je třeba říct, že bezriziková aktiva téměř neexistují, spíš se do této kategorie zahrnují aktiva zatížena minimálním rizikem například státní dluhopisy s dobou splatnosti 10 let a více.

Nemovitosti samy o sobě nejsou zatíženy velkým rizikem, obzvlášť v současné době je investice do nemovitosti, jistou investicí, ale také pro některé stále méně dostupnou investicí, protože ceny na trhu nemovitostí stále rostou, meziročně o několik procent. Nejvíc jsou nyní v České republice zatíženy ceny bytů, které za poslední čtyři roky rostly v průměru o více než čtyřicet procent.

Kapitalizační míra je určena v procentech a používá se zejména pokud je u nemovitosti znám jediný reprezentativní výnos, který se v průběhu předpokládaných let životnosti nemění. Pokud se výnosy v průběhu let životnosti mění, použije se diskontní míra.

Kapitalizační míra = Diskontní míra – Očekávané tempo růstu

Pro výpočet diskontní míry je možné použít několik různých přístupů:

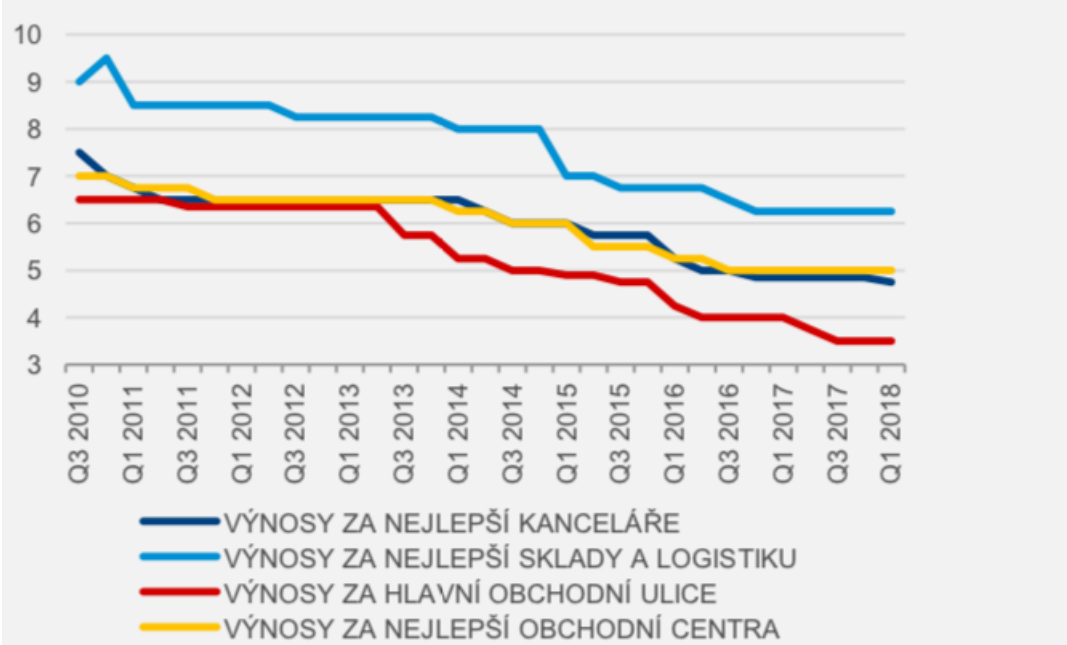
- Metoda WACC – průměrné vážené náklady na kapitál
- Model oceňování kapitálových aktiv CAPM
- Stavebnicová metoda
- A další přístupy např. Dividendový model nebo určení diskontní míry na základě průměrné rentability

Vývoj míry výnosnosti pro prémiové lokality za posledních sedm let je znázorněn v grafu. Prémiovými lokalitami v České republice jsou zejména

Praha, Brno, Ostrava a Plzeň. V grafu je výnosnost prodaných aktiv v posledním roce téměř stabilizována a je sledována v následujících 4 oblastech:

- Výnosnost kanceláří – v posledním čtvrtletí 2017 se hodnota drží mírně pod 5 %
- Výnosnost průmyslových objektů (sklady)- v posledním čtvrtletí 2017 hodnota dosahuje výše 6,2 %
- Výnosnost objektů na hlavních třídách – hodnota na konci roku 2017 se drží na 3,5 %
- Výnosnost prostorů obchodních center – procento výnosnosti se od začátku roku 2017 drží na 5 %

Graf 1: Vývoj míry výnosnosti pro prémiové lokality v ČR



Zdroj: Colliers International, dostupné z: https://www.colliers.com/

Jak už z názvu vyplývá výnosová metoda se používá u nemovitostí, které vlastníkovi přináší výnosy. Tyto výnosy mohou plynout z nájemného nebo provozování nemovitosti.

Metoda je rozdělena do několika přístupů:

- **Výnosová hodnota s věčnou rentou**

Výpočet:

	Čisté roční nájemné
-	Náklady spojené s provozem
=	Čistý roční výnos
/	Kapitalizační míra
=	**Výnosová hodnota**

Čisté roční nájemné představuje čistou hodnotu všech dosažitelných výnosů při řádném hospodaření s nemovitostí. Nájemné obsažené ve výpočtu musí odpovídat reálně dosažitelnému nájemnému v místě a čase obvyklém. Buď je takové nájemné stanovené ve smlouvách, použijeme *smluvní nájemné.*

Nebo můžeme použít *tržní nájemné*, které ve výpočtu aplikujeme u prostorů bezúplatně využívaných nebo u ploch, které by se změnou vlastníka byly pronajaty za nových podmínek.

V praxi je častokrát ve smlouvách stanoveno nájemné v dnešní době již historické, případně je nájemné příliš vysoké, což je způsobeno zvyšováním nájemného ročními indexy.[16] V praktické části nebudu pracovat se smluvním nájemným právě z důvodů historické výše.

Vzorec pro výpočet čistého nájemného:

	Pronajímatelná plocha
*	Obvyklé nájemné
=	Čisté nájemné

[16] DUŠEK, David. *Základy oceňování nemovitých věcí*. Praha: Oeconomica, nakladatelství VŠE, 2015. ISBN 978-80-245-2110-7.

Náklady spojené s provozem lze definovat jako periodicky vznikající náklady nebo výdaje, které jsou nutné k provozu nemovitosti a slouží k dosažení a udržení efektivního výnosu.

Provozní náklady lze dále členit do dvou částí:

Fixní náklady

Fixní část je tvořena náklady, jejichž existence zpravidla nesouvisí s obsazeností ani intenzitou využívání nemovitosti. Právě vlastník, ve většině případů, musí hradit tuto skupinu nákladů i v případě, že z nemovitosti neplyne žádný výnos.

Jedná se například o daň z nemovitosti nebo pojištění nemovitosti.

Variabilní náklady

Variabilní část je závislá na obsazenosti a intenzitě využívání nemovitosti. Čím je obsazenost a využívání nemovitosti větší, roste i výše těchto nákladů. Mezi typické náklady vznikající v této skupině patří:

Náklady na opravy a údržbu

Náklady na správu objektu

Náklady neúplného pronajmutí (tzv. ztráty na nájemném)

Amortizace

Náklady na opravy a údržbu

Jedná se o náklady na běžné opravy, které je nutné vynakládat pro udržení stávajícího stavu nemovitosti. Nejsou zde zahrnovány generální opravy.

Součástí výpočtu zpravidla nemají být extrémní situace. Například pokud je nemovitost po celkové rekonstrukci, lze očekávat, že v nejbližších letech se náklady na opravy a údržbu sníží, což může zkreslovat výpočet, pokud je zvažován průměr. [17]

[17] BRADÁČ, Albert. *Teorie a praxe oceňování nemovitých věcí*. I. vydání. Brno: Akademické nakladatelství CERM, s.r.o. Brno, 2016. ISBN 978-80-7204-930-1.

Podle provedených průzkumů se průměrná výše těchto nákladů pohybuje ročně v rozmezí 0,5 – 1,5 % z reprodukční hodnoty stavby.

Náklady na správu objektu

Mezi tuto skupinu patří náklady sloužící k zajištění správy nemovitosti. Může se jednat o náklady spojené s právní činností, vybíráním a vymáháním nájemného, zřízením bankovního účtu nebo prohlídky nemovitostí. V některých literaturách je uvedena výší těchto nákladů u bytů kolem 5 % z vybraného nájemného.[18]

Náklady neúplného pronajmutí

Jedná se o náklady, které mohou vzniknout, pokud není nemovitost plně pronajatá. Příkladem může být například prázdné období mezi výpovědí pronajímatele a hledání nového nájemce.

Amortizace

Po skončení životnosti stavby musí mít vlastník rezervu na znovuobnovovací investici, tak aby mohla nemovitost i nadále přinášet užitek. Pro výpočet výše tohoto typu nákladů se používá tzv. kapitálová amortizace[19]

$$A = \frac{ČH\ x\ i}{(1+i)^n - 1}$$

A	Amortizace
ČH	Časová hodnota stavby
n	Zbytková životnost stavby
i	Míra kapitalizace v desetinném vyjádření

[18] BRADÁČ, Albert. *Teorie a praxe oceňování nemovitých věcí*. I. vydání. Brno: Akademické nakladatelství CERM, s.r.o. Brno, 2016. ISBN 978-80-7204-930-1.
[19] BRADÁČ, Albert, Josef FIALA a Vítězslava HLAVINKOVÁ. *Nemovitosti: oceňování a právní vztahy*. 4., přeprac. a dopl. vyd. Praha: Linde, 2007. ISBN 978-80-7201-679-2.

- **Výnosová hodnota s dočasnou rentou**

Výpočet:

	Čisté roční nájemné
-	Náklady spojené s provozem
=	Čistý roční výnos
-	Podíl výnosů připadající na pozemek
=	Podíl výnosů připadající na stavbu
*	Zásobitel
=	Výnosová hodnota stavby
+	Hodnota pozemku
=	**Výnosová hodnota**

Metoda se liší oproti metodě s věčnou rentou při výpočtu nákladů spojených s provozem, stejně jako u metody s věčnou rentou jsou v položce zahrnuty náklady na údržbu, správu, ztráty na nájemném, ovšem bez amortizace, které se kvantifikují.[20]

Omezenou životnost stavby zde určuje zásobitel. U pozemků se počítá s nekonečnou životností stavby.

- **Přímá kapitalizace**

Výpočet:

	Čisté roční nájemné
/	Kapitalizační míra
=	**Výnosová hodnota**

Metoda přímé kapitalizace také využívá principu věčné renty, rozdíl je v tom, že přímá kapitalizace představuje přeměnu jediného očekávaného

[20] DUŠEK, David. *Základy oceňování nemovitých věcí*. Praha: Oeconomica, nakladatelství VŠE, 2015. ISBN 978-80-245-2110-7.

výnosu následujícího roku k datu ocenění. Tím, že se zohledňuje pouze jediný faktor je poměrně náročné určit kapitalizační míru

- **Metoda DCF (diskontovaných peněžních toků)**

Metoda využívaná zejména ve Velké Británii a Spojených státech amerických, kde má dlouhou tradici. V této metodě se nezjišťují náklady a výnosy, ale příjmy a výdaje.

Výdaje jsou spojeny s pohybem peněz, představují odliv peněžních prostředků a mají vliv na cash flow společnosti a náklady představují spotřebu vstupu[21].

Oproti předpokladu konstantních (reálných) výnosů a nákladů užívá metoda diskontovaných peněžních toků (DCF) zpravidla současnou hodnotu nominálních příjmů a výdajů závislých na konkrétních smluvních podmínkách a podmínkách trhu nemovitých věcí. [22]

Postup pro výpočet:

1. Je potřeba si určit délku sledovaného období.

U nemovitostí bychom si měli v této souvislosti položit otázku, za jak dlouho budeme chtít nemovitost prodat?

2. Jak vysoké příjmy z nájemného plynou v následujících ročních obdobích.

Budoucí hodnoty se stanoví na základě uzavřených nájemních smluv, pokud některé části nejsou pronajaté, lze brát v úvahu příjem, který je obvyklá na daném místě v daném čase. Mezi příjmy z nájemného jsou započítávány i příjmy plynoucí například z reklamní činnosti (volná plocha pro billboardy) nebo z umístění prodejních automatů.

3. Výpočet výdajů uskutečněných v rámci provozu nemovitosti.

Jelikož se v metodě diskontovaných peněžních toků nepočítá s náklady, ale s výdaji, nepočítáme zde s amortizací jako u jiných výnosových metod.

---

[21] ROZDÍL MEZI NÁKLADY A VÝDAJI. *www.febmat.com* [online]. Praha: FEBMAT, 2016 [cit. 2018-08-25]. Dostupné z: https://www.febmat.com/clanek-rozdil-mezi-naklady-a-vydaji/

[22] DUŠEK, David. *Základy oceňování nemovitých věcí*. Praha: Oeconomica, nakladatelství VŠE, 2015. ISBN 978-80-245-2110-7.

4. Určení diskontní míry (jelikož v příjmy v jednotlivých letech se budou pravděpodobně lišit) a výpočet současné hodnoty budoucích příjmů.

$$\mathrm{SH} = \frac{CF_1}{1+i} + \frac{CF_2}{(1+i)^2} + \frac{CF_3}{(1+i)^3} + \cdots + \frac{CF_n}{(1+i)^n} = \sum_{t=1}^{n} \frac{CF_t}{(1+i)^t},$$

SH Současná hodnota

CF_t Čistý peněžní tok v roce t

i Diskontní míra

n Doba použitá pro výpočet peněžních příjmů

5. Odhad ceny, za kterou by mohlo dojít k prodeji nemovitosti na závěr sledovaného časového období. Do odhadu ceny musí být zahrnut i odhad na výdaje spojené s prodejem.

Prodejní cena by měla odrážet situaci na trhu, například pokud ceny na trhu rostou a prognóza do budoucna předpovídá další nárůst měla by být prodejní cena o to vyšší, a to i z pohledu nájemného.

6. Prodejní cena nemovitosti musí být diskontována na současnou hodnotu

7. Výsledná hodnota je stanovena jako současná hodnota veškerých čistých příjmů.

Pokud chceme metodu diskontovaných peněžních toků použít v praxi je potřeba umět budoucí peněžní toky a diskont správně odhadnout. Pokud to není možné není vhodné metodu DCF použít. Využití metody je poměrně široké ve větších firmách, při investičním rozhodování nebo oceňování startupů, podniků nebo v rámci fúzí a akvizic.

1.4.3. Porovnávací metoda

Tato metoda vychází z aktuálních tržních dat, informace pro ocenění jsou čerpány z veřejně dostupných zdrojů. Určuje se na základě porovnání oceňované nemovitosti s cenami podobných nemovitostí. Podobné nemovitosti jsou buď nabízeny na trhu, v obdobné lokalitě, nebo u nich byl

zrealizován prodej a cena je známá. Výsledné ocenění se provádí na základě analýzy všech cenotvorných faktorů. Výsledná hodnota porovnávací metody se rovná ceně nemovitosti stejného charakteru umístěné v obdobné či stejné lokalitě, určené volným trhem se zohledněním odlišností.

Podobné nemovitosti jsou buď určovány podle jednoho srovnávacího kritéria, metoda monokriteriální nebo podle více srovnávacích kritérií, metoda multikriteriální.

Metodu lze rozdělit do dvou variant:[23]

- Metoda přímého porovnání – oceňovaný majetek je porovnán s množinou vzorků
- Metoda nepřímého porovnání – oceňovaný majetek je porovnáván s nějakou průměrnou hodnotou (např. průměrnou cenou pozemku v katastrálním území)

1.4.4. Oceňování nemovitých věcí dle cenového předpisu

V České republice je oceňování majetku uvedeno v Zákoně č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku a o změně některých zákonů (zákon o ocenění majetku), ve znění pozdějších předpisů a Vyhláška č. 441/2013 Sb., k provedení zákona o oceňování majetku (oceňovací vyhláška), ve znění pozdějších předpisů.

V Hlavě druhé Zákona jsou definovány nemovité věci, pro oceňování stavby jsou zde uvedeny nákladová, výnosová a porovnávací metoda ocenění nebo je povolena jejich kombinace, s tím, že vyhláška stanovuje u jednotlivých druhů staveb metodu použití.

U stavebních pozemků je v Zákoně uvedeno, že se oceňují na základě násobku výměru pozemku a ceny za m^2 uveden v cenové mapě.

[23] DUŠEK, David. *Základy oceňování nemovitých věcí*. Praha: Oeconomica, nakladatelství VŠE, 2015. ISBN 978-80-245-2110-7.

2. Analýza trhu průmyslově využívaných nemovitostí

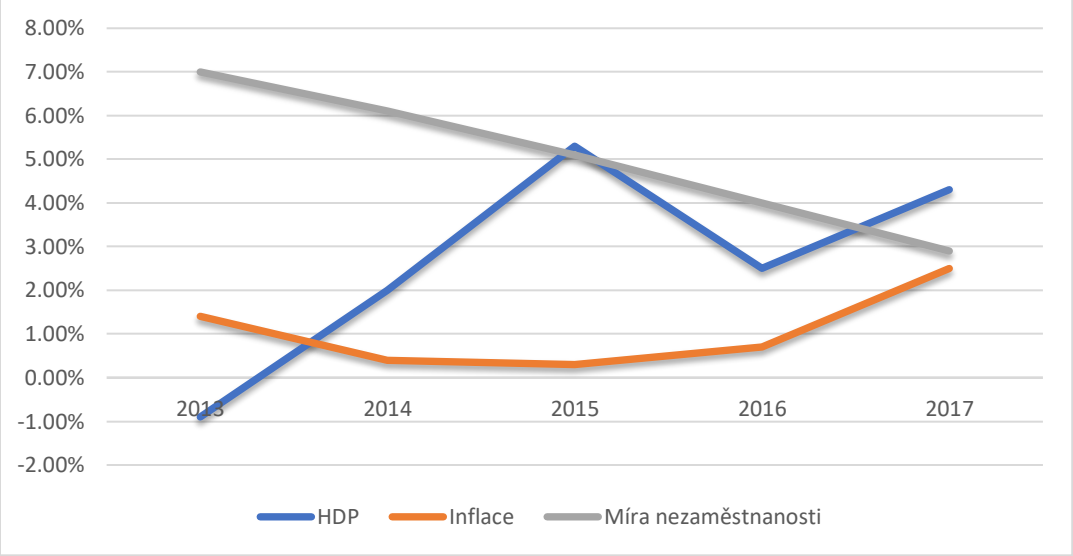
Analýza trhu nemovitostí úzce souvisí s několika ukazateli, jedná se hlavně o makroekonomické ukazatele jako jsou vývoj HDP, inflace, míra nezaměstnanosti, kupní síla a vývoj úrokových sazeb v České republice. Dále v práci zkoumám tržní informace jako jsou informace o velikosti trhu, přírůstek nabídky, poptávky, výše výnosové míry a další.

2.1. Česká republika – ekonomická situace[24]

Rok 2017 byl pro ekonomiku v České republice silným rokem. Ukazatel hrubého domácího produktu vzrostl přes 4 %, inflace se pohybovala mírně nad 2 % a míra nezaměstnanosti oproti minulému roku opět poklesla. Hlavním hnacím motorem růstu HDP je domácí poptávka.

Od roku 2018 se očekává stabilizace inflace v blízkosti 2 % a zpomalení růstu HDP.

Graf 2: Vývoj HDP, inflace a míry nezaměstnanosti



Zdroj: Euromonitor (http://www.euromonitor.com/, vlastní tvorba)

[24] Autumn 2018 Economic Forecast – The Czech Republic, https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-performance-country/czech-republic/economic-forecast-czech-republic_en

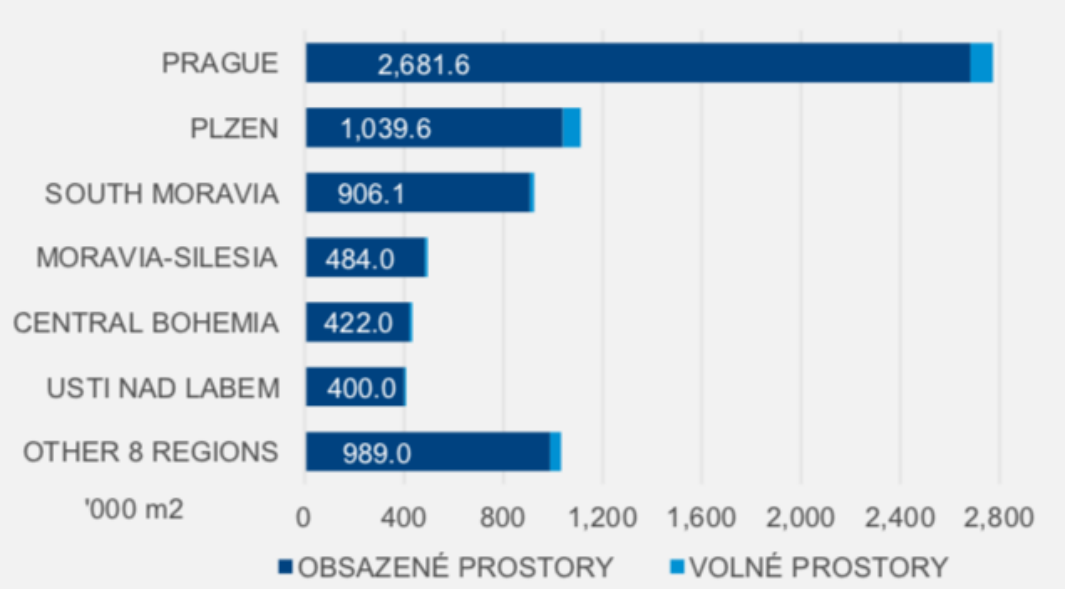
2.2. Trh průmyslových nemovitostí v České republice

Trh průmyslových nemovitostí je dán výší nabídky a poptávky. V části nájemné rovnou určím obvyklé nájemné pro lokalitu Jindřichova Hradce a v části kapitalizační míra rovnou stanovím výší, s kterou budu dál počítat v praktické části.

2.2.1. Nabídka

Trh průmyslových nemovitostí s komerčním využitím z velké části tvoří hlavně Praha, kde je soustředěno téměř 2 800 000 m² z celkové rozlohy, která tvořila na konci roku 2017 6 922 000 m². V roce 2018, v prvním čtvrtletí, pak velikost celkové rozlohy všech průmyslových nemovitostí překonala hranici 7 milionů m².

Graf 3: Trh průmyslových nemovitostí Q1 2018



Zdroj: Colliers International, Industrial research forum, dostupné z:https://www.colliers.com/

V polovině roku 2018 je Praha a její nejbližší okolí stále největším dílčím trhem na trhu průmyslových nemovitostí s 39 % podílem všech prostor. Následujícím krajem je Plzeňský, s 15 % podílem a Jihomoravský kraj má 13 % podíl na trhu průmyslových nemovitostí.

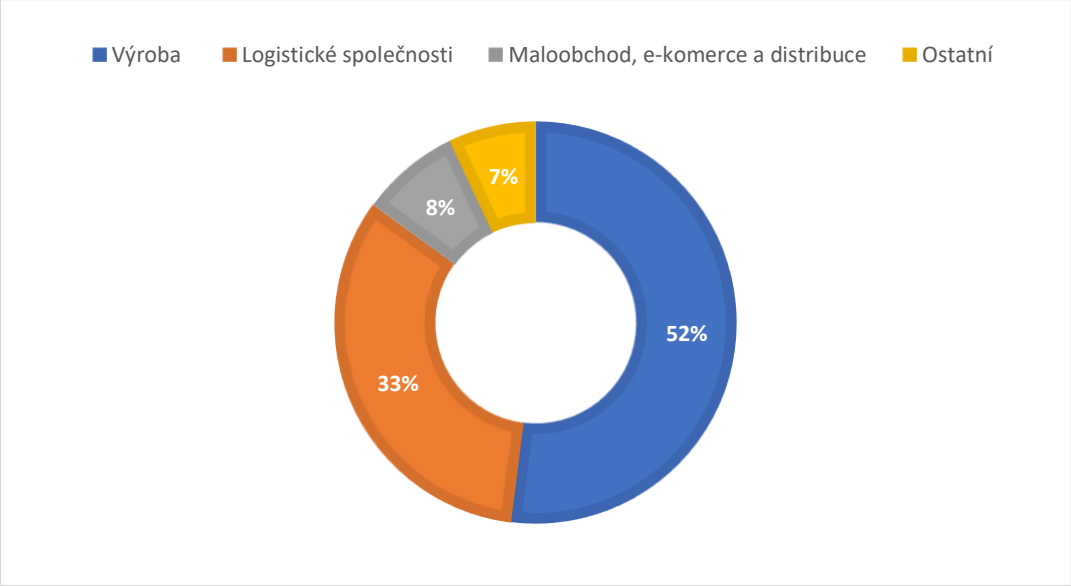
2.2.2. Poptávka[25]

Během druhého čtvrtletí 2018 dosáhla hrubá realizovaná poptávka 313 300 m², což je pokles o 25 % oproti hodnotám ze začátku roku 2018 a pokles o 11 % v meziročním srovnání.

Největší část poptávky bylo uskutečněno v Praze, celkem 51 % z hrubé realizované poptávky. Se 14 % podílem následuje Středočeský kraj.

Nejvíce jsou na trhu poptávány průmyslové nemovitosti, které chtějí investoři využít na výrobu.

Graf 4: Čistá poptávka podle sektoru v druhém čtvrtletí 2018



Zdroj: Jones Lang LaSalle, Český trh průmyslových nemovitostí, Q2 2018 dostupné z: http://www.jll.cz/czech-republic/cs-cz/pruzkum-trhu [online][cit. 1.12.2018

2.2.3. Míra neobsazenosti

Ve druhém čtvrtletí 2018 došlo k snížení míry neobsazenosti na 3,7 %. Což představuje pokles, ve druhém čtvrtletí 2017 míra neobsazenosti činila 4,1 %.

Míra neobsazenosti v Praze byla v druhém kvartálu 2,7 %, v Plzni 2,6 %, v Moravskoslezském kraji 1,6 % a v Jihomoravském kraji 2,6 %.

[25] Jones Lang LaSalle, Český trh průmyslových nemovitostí, Q2 2018 dostupné z: http://www.jll.cz/czech-republic/cs-cz/pruzkum-trhu [online][cit. 1.12.2018]

Do budoucna se předpokládá stabilizace z důvodů stabilizace výstavby.

2.2.4. Nájemné

Ceny pronájmů průmyslových objektů v prémiových lokalitách, v prvním kvartálu roku 2018 jsou zobrazeny v následující tabulce. Ceny jsou dány v eurech za m² za měsíc:

Tabulka 2: Ceny pronájmů průmyslových objektů v prémiových lokalitách 1Q 2018

Praha	Brno	Ostrava	Plzeň
4,25-4,75	4,25-4,75	4,00-4,35	4,00-4,35

Zdroj: Colliers International, dostupné z:https://www.colliers.com

S těmito hodnotami není možné počítat v praktické části, jelikož oblast, kde se nachází oceňovaný areál není prémiovou lokalitou.

2.3. Trh průmyslových nemovitostí Jindřichův Hradec

Velikost trhu průmyslových nemovitostí v Jindřichově Hradci a blízkém okolí je z hlediska pohledu České republiky, téměř zanedbatelný. Pro zjištění potřebných hodnot musím přepočítat známe hodnoty za prémiové oblasti

2.3.1. Obvyklé nájemné

Pro zjištění ceny pronájmů v lokalitě Jindřichův Hradec, v porovnání s některou z prémiovou oblastí budu vycházet z několika rozdílností, pro které stanovím koeficienty, na jejichž základě, pak upravím cenu pronájmů v prémiových lokalitách. Výchozím koeficientem pro prémiové lokality je 1.

- Jindřichův Hradec se nachází v Jižních Čechách. Nejbližší velká města Tábor a České Budějovice se nachází přibližně v blízkosti jedné hodiny cesty autem. Jindřichův Hradec je nedaleko rakouských hranic. Zhruba 20 minut se nachází Nová Bystřice, hraniční přechod, nebo do jedné hodiny druhý hraniční přechod Halámky. Blízké rakouské město je potom Gmünd. Ze strategického

hlediska lokalita města je pro investory celkem výhodná kvůli blízkosti hraničního přechodu a stále ještě nevyčerpaného potenciálu lokality.

Koeficient atraktivity pro investory = 0,6.

- Jindřichovým Hradcem nevede žádná dálnice ani není plánovaná. Jediným strategickým bodem je Jindřichův Hradec při cestě z Plzně do Brna, a to pro automobilovou dopravu, pro vlakovou i autobusovou. V porovnání s prémiovými oblastmi, jsem z důvodů neexistující dálnice, stanovila poměrně nízký koeficient.

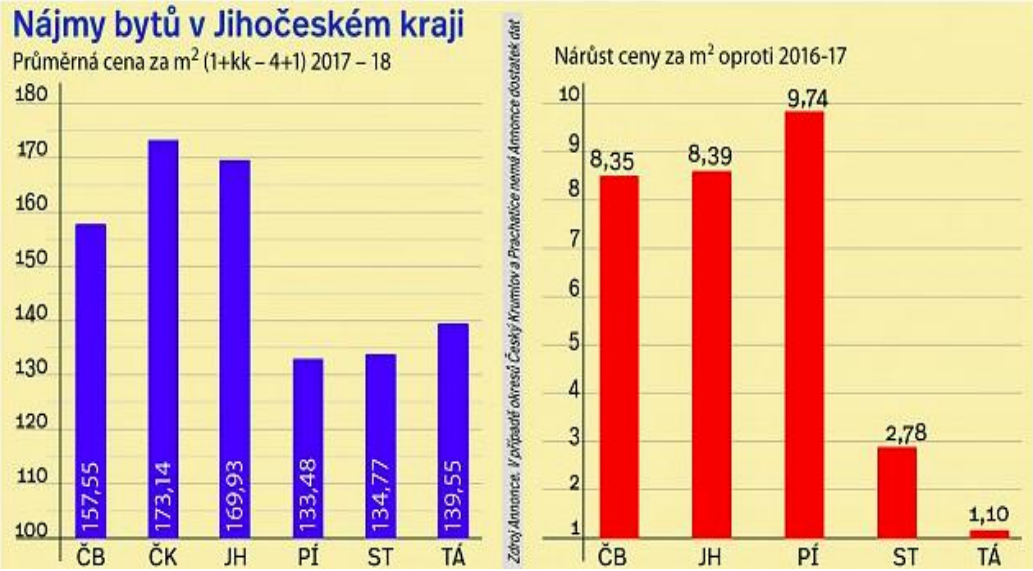
Koeficient infrastruktury = 0,3.

- Velikost trhu nemovitostí ke komerčnímu využití je poměrně malá ve srovnání s prémiovými lokalitami. Při detailnějším rozpadu grafu č. 3 Trh průmyslových nemovitostí v Q4 2017, jsou Jižní Čechy součástí položky „*other*" s dalšími sedmi regiony. V případě, že na každý region připadá alespoň stejná poměrová část, pak by na Jižní Čechy připadla část 120 m^2. Z této části by pak většina objektů byla pravděpodobně situována v okolí Českých Budějovic a Tábora. Z těchto důvodů je koeficient velikosti trhu oproti prémiovým oblastem nízký.

Koeficient velikosti trhu = 0,2.

- Oproti prémiovým oblastem je v Jindřichově Hradci nižší cena pronájmů průmyslových objektů. Předtím než stanovím koeficient, vyjdu nejdřív z poměrů průměrné ceny za m^2 při nájmů bytů. V období roku 2017 – 2018 jsou ukazatelé pro Jihočeský kraj a jednotlivá města uvedeny v následujícím grafu, včetně nárůstů proti období 2016 – 2017.

Graf 5: Průměrné ceny za m2 v Jihočeském kraji



Zdroj: https://ceskobudejovicky.denik.cz/zpravy_region/vydelky-se-zvysuji-tak-neni-divu-ze-rostou-ceny-najmu-bytu-20180510.html

Pro porovnání v následující tabulce uvedu průměrné ceny pronájmů bytů v prémiových lokalitách Praha a Brno.

Tabulka 3: Průměrné ceny pronájmů Praha, Brno

Průměrná cena pronájmu m²/měsíc	Listopad 2017	Září 2018
Praha	356 Kč	339 Kč
Brno	231 Kč	259 Kč

Zdroj: https://realitymix.centrum.cz/statistika-nemovitosti/byty-pronajem-prumerna-cena-pronajmu-1m2-mesic.html (vlastní tvorba)

Ve srovnání s průměrnými cenami v prémiových lokalitách je průměrná cena bytu v Jindřichově Hradci nižší, s Prahou téměř o 50 % a v porovnání s Brnem, něco málo přes 30 %. Pro stanovení koeficientu ceny pronájmů průmyslových prostor vyjdu ze stejného předpokladu. Cena pronájmů průmyslových prostor v Jindřichově Hradci bude v průměru o 40 % nižší než v prémiových lokalitách.

Koeficient porovnání cen nájmu bytů = 0,6.

Výsledný koeficient stanovím průměrem výše zmíněných koeficientů:

Tabulka 4: Stanovení průměrného koeficientu

Koeficient atraktivity pro investory	**0,6**
Koeficient infrastruktury	0,3
Koeficient velikosti trhu	0,2
Koeficient porovnání nájmů bytů	0,6
Průměr koeficientů	**0,425**

Zdroj: Vlastní výroba

Pokud koeficientem přepočítáme průměrnou hodnotu v Praze a Brně, která se rovná 4,5. Pak vypočítáme průměrnou cenu nájmů průmyslových nemovitostí v Jindřichově Hradci:

Tabulka 5: Přepočet koeficientu na Jindřichův Hradec

Průměr koeficientů	0,425
Průměrný pronájem Praha a Brno	4,5 EUR
Průměrný pronájem Jindřichův Hradec	1,91 EUR

Zdroj: Vlastní výroba

Aktuální kurz ze dne 30.11. České národní banky je 25,955 Kč/EUR.

Průměrný pronájem představuje hodnotu obvyklého nájemného v Jindřichově Hradci za průmyslové prostory ke komerčnímu využití.

Tabulka 6: Stanovení obvyklého nájemného

Obvyklé nájemné Jindřichův Hradec	1,91 EUR
Kurz ČNB ke dni 30.11.	25,955 Kč/EUR
Obvyklé nájemné Jindřichův Hradec	49,57 Kč
Obvyklé nájemné po úpravě	35 Kč

Zdroj: Vlastní výroba

Obvyklé nájemné jsem ještě upravila po celkové obhlídce areálu, který oceňuji v praktické části této práce. V níže oceňovaném areálu jsou haly v areálu starší a mírně opotřebené. Na základě vlastní úvahy jsem proto

stanovila, cenu obvyklého nájemného po úpravě 35Kč/m² za měsíc, která by měla reflektovat stav areálu v praktické části.

2.3.2. Kapitalizační míra

V prémiových oblastech ve čtvrtém čtvrtletí roku 2017 byla míra výnosnosti stabilizována mírně nad 6 ti procenty (*viz Graf. č.1. v teoretické části*).

Opět se ukazatel vztahuje k prémiovým lokalitám a lokalita Jindřichova Hradce mezi tyto lokality nepatří.

Pokud zvážíme výše uvedené koeficienty, ve kterých počítám odlišnost lokality Jindřichova Hradce a prémiových lokalit, je pro výpočet kapitalizační míry vhodné použít metodu, která umí všechny tyto rizika zvážit, proto vycházím ze stavebnicové metody.

Stavebnicová metoda[26]

Postup pro výpočet je obdobný jako u většiny metod kalkulace diskontní míry. Celkovou rizikovou přirážku zjistím, jako součet několika dílčích rizikových přirážek.

Pro stavebnicovou metodu je potřeba určit následující:

r_f výnosnost „bezrizikových“ cenných papírů (tj. desetiletých státních dluhopisů

K datu ocenění, konec září 2018, byly u českých státních dluhopisů s dobou splatnosti 10 let a více tyto informace

Tabulka 7: Státní dluhopisy s dobou splatnosti 10 let a více

Název dluhopisu	Datum splatnosti	Výnos do doby splatnosti
ST.DLUHOP. 0,95/30	15.5.2030	2,269 %
ST.DLUHOP. 4,20/36	4.12.2036	2,539 %
ST.DLUHOP. 4,85/57	26.11.2057	3,117 %

Zdroj: https://www.patria.cz/kurzy/online/govcz/dluhopisy.html

[26] MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy*. 3., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978-80-86929-67-5.

V praktické části při ocenění areálu dále počítám s neomezeným trváním investice, a proto použiji výnosnost cenný papírů s nejdelším datem splatnosti.

r_f = 3,117 %

Pro určení rozdílu prémiových lokalit a Jindřichova Hradce, vymezím „stupně rozdílnosti."

Kapitalizační míru stanovím na základě stupně rizika, jak se standardně používá u ocenění podniku. Pro určení hodnoty vyjdu z výše zmíněných koeficientů, které nyní detailněji rozpadnu.

Koeficient rizika pro investora bude mít 2 kritéria výše nájemného, která se nyní liší od cen obvyklého nájemného v okolí a je možné, že současní vlastníci by nechtěli za vyšší nájemné už pokračovat v pronájmu. A druhým kritériem jsou pak ztráty na nájemném.

Trh nemovitostí z výše zmíněné analýzy je trh v posledních letech stabilní a rostoucí. Rizika oboru rozdělím na čtyři následující kritéria, velikost nabídky a poptávky, konkurence, dynamika oboru a závislost na ekonomické situaci.

Další riziko, které uvedu je riziko lokality, v kterém budou zahrnuta tyto 3 kritéria, dostupnost a atraktivita lokality a stav infrastruktury.

Tabulka 8: Rozdělení rizik

Rizika	Počet kritérií	Váha	Počet * váha
Pro investora	2	1	2
Oboru	4	1	4
Lokalita	3	1	3
	9	n =18	

Zdroj: Vlastní výroba

V další části výpočtu je potřeba k jednotlivým zvoleným stupňům rizikovosti vypočítat rizikovou přirážku.

Pro výpočet koeficientu „a“ jsem zvolila horní hranici kapitalizační míry jako trojnásobek míry výnosnosti v prémiových oblastech.

$$a = \sqrt[4]{\frac{18,6}{3,117}}$$

Tabulka 9: Stupeň rizikovosti

Stupeň rizikovosti	a^x	Z (=a^x-1)	RP pro 1 stupeň (=Z *r_f/n)
Nízký	1,563	0,563	0, 097 %
Přiměřený	2,443	1,443	0, 250 %
Zvýšený	3,817	2,817	0, 488 %
Vysoký	5,967	4,967	0, 860 %

Zdroj: Vlastní výroba

Dále jsem k jednotlivým identifikovaným rizikům přiřadila stupně rizikovosti.

Tabulka 10: Rizika a rizikovost

1	Návratnost investice	Přiměřené	2
2	Míra rizika	Přiměřené	2
3	Nabídka a poptávka	Nízké	1
4	Konkurence	Přiměřené	1
5	Dynamika oboru	Nízké	1
6	Závislost na ekonomické situaci	Přiměřené	1
7	Dostupnost	Zvýšené	2
8	Atraktivita lokality	Přiměřené	2
9	Stav infrastruktury	Zvýšené	2

Zdroj: Vlastní výroba

Tabulka 11: Určení celkové rizikové přirážky

Rizika	RP = (z*r_f/n)	Počet	Vážený počet	Dílčí riziková přirážka (RP*vážený počet)
Nízké	0, 097 %	2	2	0, 194 %
Přiměřené	0, 250 %	5	8	2, 000 %
Zvýšené	0, 488 %	2	4	1, 952 %
Vysoké	0, 860 %	0	0	0,000 %
Součet		9	14	4,146 %

Zdroj: Vlastní výroba

Celková riziková přirážka je 4, 146 %.

Tabulka 12: Výsledný výpočet míry kapitalizace

Bezriziková výnosová míra	3, 117 %
Součet rizikové přirážky	4, 146 %
Prémie za stáří hal a celkový stav areálu	1, 200 %
Míra kapitalizace	**8, 463 %**

Zdroj: Vlastní výroba

Výslednou kapitalizační míru jsem vypočítala pomocí součtu bezrizikové výnosové míry dle státních dluhopisů, celkové rizikové prémie a prémie za stáří hal a celkový stav areálu, tuto prémii jsem stanovila na základě vlastního úsudku ve stejné poměrové části jako při snížení obvyklého nájemného.

Míru kapitalizace dále využiji v praktické části v ocenění pomocí výnosových metod.

3. Praktická část:

Obsahem praktické části je popis oceňovaného objektu a stanovení hodnoty objektu porovnávací metodou a výnosovou metodou. Obě metody jsou teoreticky popsané v předchozí části práce.

3.1. Objekt zájmu:

Objektem zájmů je areál složený z pozemku, několika budov a plechových boud, nacházející se v Jindřichově Hradci v Jižních Čechách.

3.1.1. Obecné informace

Předmětem zkoumání je areál, který se nachází na adrese Jarošovská 1177 v katastrálním území Jindřichův Hradec. Areál tvoří pozemek, na kterém jsou umístěny budovy a plechové boudy. Celková výměra areálu je 7 195 m^2.

Jindřichův Hradec se nachází v Jižních Čechách. Jižní Čechy jsou známé především jako část, kde je nízká hustota obyvatel a kde převládá krajina ať už rybníky nebo část Šumavy a Novohradských hor.

Jihočeský kraj je 6. největší kraj do počtu obyvatel. Jindřichův Hradec s počtem obyvatel 21 000 je 5. té největší město v Jihočeském kraji.

3.1.2. Popis lokace a prohlídky areálu

Areál se nachází na okraji Jindřichova Hradce směrem na Jarošov nad Nežárkou v průmyslové zóně s přístupem z hlavní silnice.

V oceňovaném areálu jsou stavby sloužící ke skladování a nezastavěné, z části zpevněné plochy. Jedná se o bývalý areál Fruty J.Hradec. Stavby nacházející se v areálu byly zhruba dokončeny a zkolaudovány v r.1978.

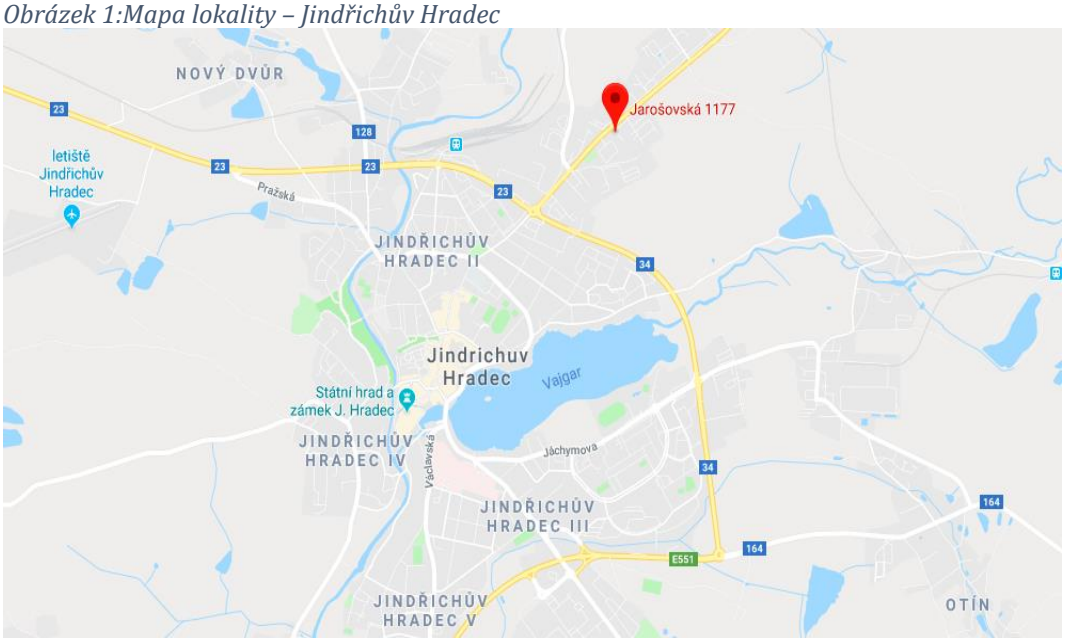
Při vjezdu do areálu jsou po pravé straně dvě malé plechové boudy, které slouží k uskladnění materiálu, na levé straně je bouda, která je v pronájmu.

Na pozemku se dále nacházejí dvě velké plechové haly, které jsou rozděleny do několika částí, které jsou pronajímány.

Po levé straně je pronajatá plocha, kde je výkup kovu, dále je volná plocha k pronájmu a prostor pro parkování kamionu.

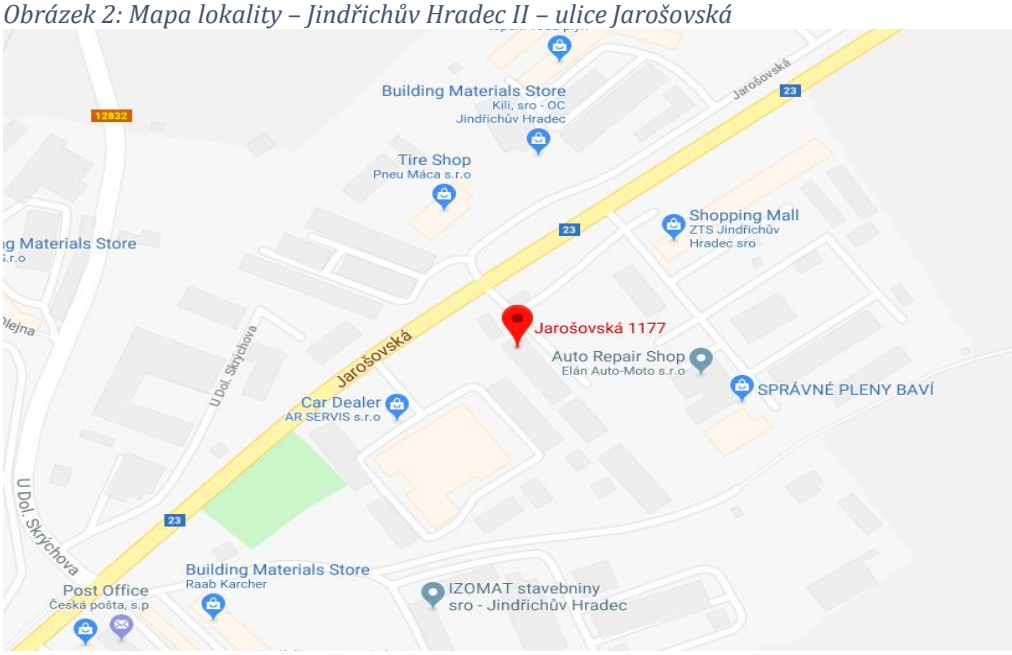
Povrch pozemku je z části asfaltový, ale převážně složený z betonových desek, které v některých částech prorůstají trávou a v zadní části (nejdále od vjezdové brány) se nacházejí trvalé porosty

Obrázek 1:Mapa lokality – Jindřichův Hradec



Zdroj: https://www.google.cz/maps

Obrázek 2: Mapa lokality – Jindřichův Hradec II – ulice Jarošovská



Zdroj: https://www.google.cz/maps

3.1.3. Územní plán oblasti

V územním plánu Jindřichova Hradce je uvedeno:

- Hlavní využití

Plochy smíšené výrobní

- Přípustné

Pozemky staveb a zařízení smíšeného charakteru – zejména výroby, skladování

Pozemky občanského vybavení – komerční zařízení

Pozemky související dopravní a technické infrastruktury

Pozemky sídelní zeleně

V oceňovaném areálu tak mohou být pozemky zastavěné průmyslovými nemovitostmi, sloužící zejména k výrobě nebo skladování.

Obrázek 3: Mapa územního plánu oceňovaného areálu

Zdroj: http://geoportal.jh.cz/mapa/nosync/upd/funkcni_plochy/VS.pdf

3.1.4. Určení areálu

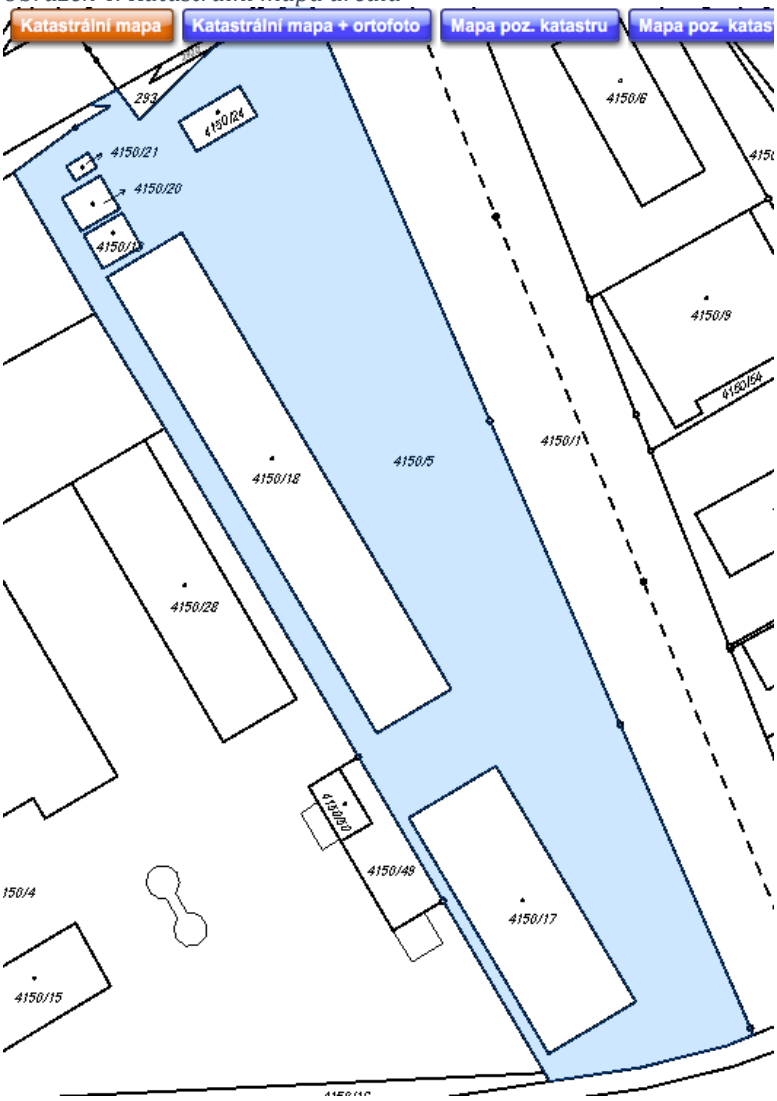
Pozemek

Informace o pozemku jsou zapsány v katastru nemovitostí u Katastrálního úřadu pro Jihočeský kraj, Katastrální pracoviště Jindřichův Hradec na LV č.11827 pro obec a k.ú. Jindřichův Hradec a je určen:

Pozemkem na p.č. 4150/5 ostatní plocha (manipulační plocha) o výměře 7195 m^2.

Pozemek má pravidelný tvar, součástí pozemku jsou inženýrské sítě. Z hlavní silnice je přístupný vjezd.

Obrázek 4: Katastrální mapa areálu



Zdroj: http://nahlizenidokn.cuzk.cz/

Zastavěné plochy a nádvoří

Součástí pozemku na p.č. 4150/5 jsou další pozemky, které jsou však na rozdíl od výše zmíněného označený druhem zastavěná plocha a nádvoří jedná se o:

- Pozemek p.č. 4150/17 zastavěná plocha a nádvoří o výměře 917 m². Součástí pozemku je budova bez č.p.,
- Pozemek p.č. 4150/18 zastavěná plocha a nádvoří o výměře 1515 m². Součástí pozemku je budova s č.p. 1177 Jindřichův Hradec II,

- Pozemek p.č. 4150/19 zastavěná plocha a nádvoří o výměře 56 m². Součástí je budova bez č.p.,
- Pozemek p.č. 4150/20 zastavěná plocha a nádvoří o výměře 56 m², jehož součástí je budova bez č.p.,
- Pozemek p.č. 4150/21 zastavěná plocha a nádvoří o výměře 14 m², jehož součástí je budova bez č.p.,
- Pozemek p.č. 4150/24 zastavěná plocha a nádvoří o výměře 80 m², jehož součástí je budova bez č.p..

Celková rozloha všech výše zmíněných pozemků je 9 833 m².

Celková rozloha pozemku dle druhu zastavěná plocha a nádvoří je 2 638 m².

Celková rozloha zpevněné plochy 7 195 m².

Obrázek 5: Foto areálu

Zdroj: Externí fotografie areálu

3.1.5. Ostatní skutečnosti

Areál je relativně snadno dostupný, ale do budoucna by mohl být problém s přístupem do areálu, protože část přístupové cesta nepatří současným vlastníkům areálu, viz. Pozemek č. 293 na katastrální mapě.

V současné době jsou všechny prostory plně pronajaty.

3.2. Ocenění nemovitosti

Při výběru metod jsem se rozhodla použít:

1. Metodu porovnání, a to z důvodů určení hodnoty pozemku pro vlastníka nemovitosti za předpokladu demolice stávajících objektů v areálu. Oceněním získáme hodnotu pozemku, dle daného trhu.
2. Výnosovou metodou s věčnou rentou, zejména z důvodů ocenění hal i pozemku a určení obvyklé výše nájemného v dané lokalitě.
3. Výnosovou metodu přímá kapitalizace, jako druhou metodu, kde oceňuji pozemek i haly, pouze na základě čistého nájemného a kapitalizační míry.

Dodatečné vstupní informace pro ocenění nemovitosti

- Ocenění je prováděno pro interní účely
- Rozhodné datum ocenění září 2018

Oceňované pozemky a objekty v areálu jsou řádně zaneseny v katastru nemovitostí a využití je ve shodě s územně plánovací dokumentaci dané lokality v Jindřichově Hradci.

Technický stav objektů i pozemku je dobrý, a lze je tak využívat k pronájmu.

Nájemní smlouvy jsou dlouhodobého charakteru. Vzhledem k ceně pronájmu není problém najít nájemce. Areál je v dobré lokalitě, s přístupem od hlavní silnice.

3.2.1. Ocenění areálu metodou Porovnání:

V této kapitole stanovím hodnotu pozemku porovnáním, avšak jedná se pouze o hodnotu pozemku, neberu v úvahu, že se na oceňovaném pozemku nacházejí budovy a haly, u těchto objektů předpokládám demolici nebo prodej. Celkovou hodnotu areálu poté určím jako součet tržní hodnoty pozemku, nákladů za demolici a výnosů z prodeje (celé haly nebo materiálu prodaného do výkupu).

Na základě vlastního úsudku jsem vybrala 5 srovnatelných pozemků, pro stanovení hodnoty na základě porovnání s tržními údaji. Jak je již zmíněno výše, porovnáváme pouze hodnoty pozemků.

Vlastnosti, které musely jednotlivé pozemky splňovat:

- Lokalita objektu: Jindřichův Hradec a blízké okolí

Z důvodů rozdílnosti cen nemovitostí z hlediska atraktivnosti lokalit v ČR, pro srovnání s oceňovaným pozemkem byly brány jenom pozemky, které se nachází v okolí Jindřichova Hradce.

- Situovanost: U cesty

Srovnatelné pozemky, musely být u větší hlavní cesty a také mít přístup na pozemek z této hlavní cesty

- Využití: Komerční využití

Pozemky bez lesních porostů, určené územním plánem pro průmyslovou, výrobní nebo skladovací výstavbu.

Co pozemky nesplňují:

Většina z pozemků zahrnutých do tržního ocenění nemá zpevněný ani částečně zpevněný povrch (s výjimkou pozemku označeného JH2). Tento fakt by měl, po základním tržním ocenění, zvýšit hodnotu oceňovaného pozemku. V následující tabulce je daná skutečnost zohledněna ve sloupci ostatní. Další

hodnototvorné faktory, v kterých se pozemky liší, jsou stanoveny v následující tabulce pomocí koeficientů.

Určení koeficientů:

Koeficient = 1, v případě, pokud je srovnatelný pozemek shodný v daném hodnototvorném faktoru s oceňovaným pozemkem.

Koeficient < 1, v případě, že je hodnototvorný faktor lepší než u oceňovaného pozemku.

Koeficienty > 1, u pozemků například s horší polohou.

Tabulka 13: Srovnatelné nemovitosti

Název	Poloha	Výměra	Tržní hodnota	Sítě	Poznámky
JH 1	JH na trase České Budějovice - Brno	4 106 m²	3 100 000 Kč	Vše	
Třeboň	Hlavní komunikace Třeboň – směr Vídeň	4 457 m²	6 685 500 Kč	Vše	Sítě na druhé straně komunikace
JH2	Okraj obce Radouňka	24 549 m²	14 900 000 Kč	Vše	
JH3	Průmyslová zóna Jindřichův Hradec – Dolní Skrýchov	29 549 m²	16 490 000 Kč	Vše	Není přístupný hned z hlavní komunikace

Zdroj Všechny reality dostupné na: https://www.sreality.cz [cit. 2018-09-14].

Tabulka 14: Porovnání vybraných srovnatelných pozemků

	Tržní cena v Kč/m²	Zohlednění hodnototvorných faktorů koeficienty					Přepočtená Tržní cenav Kč/m²
		Poloha	Velikost	Tvar	Zdroj	Ostatní	
JH1	755	1,00	1,10	1,00	1,00	1,2	997 Kč/m²
Třeboň	1 500	1,00	1,00	1,00	1,00	1,2	1800 Kč/m²
JH2	521	1,15	1,00	1,00	1,00	0,9	539 Kč/m²
JH3	565	1,2	1,00	1,00	1,00	1,2	813 Kč/m²
							1037 Kč/m²

Zdroj: vlastní výroba

Tržní hodnota m² pozemku byla stanovena na základě prostého průměru čtyř pozemků splňujících výše uvedené parametry a poté pomocí odchylky stanovené koeficienty.

Výsledná hodnota byla stanovena na 1 037 Kč/m².

Pro oceňovaný pozemek vychází hodnota pozemku určená porovnáním, bez dalších nemovitostí jako jsou haly a další stavby:

Tabulka 15: Výsledná hodnota pozemku

Koeficient	1 037 Kč/m²
Rozloha areálu	9 833 m²
Výsledná hodnota pozemku	**10 196 821 Kč**

Zdroj: vlastní výroba

V další části nejprve u hal určím cenu demolice a potom cenu za výkup kovů. U budov, které nejsou určeny k demolici, stanovím cenu prodeje.

Určení ceny za demolici objektů:

Cena za demolici m^3 objektu je určena pomocí Cenové soustavy 800 – 6 – Demolice objektů.[27]

Podle následujícího vzorce:

CENA = Materiál + Mzdy + Odvody + Stroje + OPN + Režie + Zisk

Materiál Je do ceny kalkulován bez DPH ve výši 2 – 5 % z nákupní ceny materiálu.

Mzda Dle kvalifikace dělníka, průměrný měsíční výdělek v Kč

Odvody Na sociální a zdravotní pojištění.

Stroje Přepočteny dle normativů strojohodin. Část použitých sazeb jsou hodnoty pronájmů při denním osmihodinovém používání.

OPN Ostatní přímé náklady, vyjadřují manipulaci se zeminou, sutí nebo stavebním materiálem.

Režie Režijní náklady jsou kalkulovány ve výši 20 % výrobní režie a ve stejné výši i správní režie.

Zisk Do ceny započítán ve výši 10 %. Základ pro stanovení zisku tvoří všechny přímo i nepřímo vynaložené náklady snížené o náklady na materiál a jeho pořízení.

Dle dostupných zdrojů od firmy Emporio Exclusive[28] stojí demolice hal s podílem zdiva do 10 % 60 Kč/m^3 cena bouracích prací je orientační. A bude použita i u následujících budov určených k demolici.

[27]Demolice objektů. *Cenová soustava* [online]. [cit. 2018-12-11]. Dostupné z: http://www.cenovasoustava.cz/default.asp?Typ=1&ID=1&BId=1&Pop=1&IDmH=1731304&IDm=1083127&Menu=HSV

[28] Demolice a bourací práce. *Emporio-exclusive* [online]. [cit. 2019-01-14]. Dostupné z: https://www.emporio-exclusive.cz/demolice-a-bouraci-prace/

Cena za výkup kovů:

Dle aktuálního ceníku firmy EKOPRON-METAL s.r.o., sídlící v Okrouhlé Radouni (14 km) od areálu, vyplácí max. do 4, 00 Kč/kg plechu, na místě, s vlastní dopravou. Pokud by pro materiál měli dojet, sráží 0,5 Kč/kg na dopravu.

Váha plechové tabule 1 m krát 1 m je přibližně 20 kg dle on-line výpočtu hmotnosti plechu[29]

- ***Plechová hala na p.č. 4150/17***

Stavba se nachází v zadní pravé části pozemku. Je přístupná po betonové cestě a je před ní velký prostor na parkování. Do stavby je možný přístup pomocí vjezdových vrat ze třech různých míst. Stavba je provedená z ocelového jednostranně pozinkovaného plechu opláštěné konstrukce, se sklonitou střechou s plechovou krytinou, je nezateplená. Elektřina je zavedena. Hala má okna a ze zadní části za halou je plot. Na stavbě jsou umístěny dvě světla sloužící k osvětlení vjezdů do haly.

Délka budovy je 49, 8 m a šířka budovy 18,4 m.

Obrázek 6: Plechová hala na p.č. 4150/17

Zdroj: Externí fotografie areálu

[29] On-line výpočet hmotnosti plechů. *Plech Server* [online]. [cit. 2019-01-14]. Dostupné z: https://www.i-plech.cz/on-line-vypocet-hmotnosti-plechu.html

Podlaží	Zastavěná plocha	Konstr.Výška	Součin
1.NP	917 m^2	5,50 m	5 043,50
Součet	917 m^2		5 043,50

Výpočet jednotlivých výměr objemu nadzemních podlaží a objemu střechy.

Průměrná výška všech podlaží	5 043,50/917 = 5,50 m
Průměrná zastavěná plocha (PZP)	917/1 = 917,00 m^2

Podlaží	Obestavěný prostor
1.NP	917*(5,5+0,75) = 5731,25 m^3

Obestavěný prostor celkem 5731,25 m^3.

Náklad na demolici plechové haly na p.č. 4150/17

5731,25 * 60 = 343 875 Kč

Pro demolici je třeba budovu rozebrat a konstrukci rozřezat pomocí speciálních strojů.

Plechy je možné zpeněžit.

Pokud bychom halu rozložili na plechové tabule o velikosti 1 * 1 m, za předpokladu, že všechny rozměrové jednotky zaokrouhluji dolů, pak by počet a celková hmotnost tabulí byla přibližně:

Tabulka 16: Boční strany

Délka	18 m
Výška	5 m
18 x 5 x 2 x 20 = 3 600 kg plechu	

Zdroj: vlastní výroba

U přední strany snížím délku o 10 m kvůli oknům následovně:

Tabulka 17: Přední a zadní strana

Délka	40 m
Výška	5 m
40 * 5 * 2 * 20 = 8 000 kg plechu	

Zdroj: vlastní výroba

Tabulka 18: Střecha

Délka	49 m
Šířka	20 m
49 * 20 * 20 = 19 600 kg plechu	

Zdroj: vlastní výroba

Celkový součet kg plechu:

3 600 + 8 000 + 19 600 = 31 200 kg

31 200 * 4 = 124 800 Kč za prodej plechu

31 200 * 0,5 = 15 600 Kč za dopravu

Výnosy z prodeje plechu plechové haly na p.č. 4150/17

124 800 Kč

Náklady na dopravu

15 600 Kč

- ***Plechová hala na p.č. 4150/18***

Stavba se nachází v pravé přední části pozemku. Před stavbou se nachází volný parkovací prostor. Stavba je z čelní části zděná, v dalších částech je stavba provedená z ocelové jednostranně pozinkovaným plechem opláštěné konstrukce. Střecha je sklonitá s plechovou krytinou. Celková zastavěná plocha parcely p.č. 4150/18 je 1515 m^2 včetně zděné přístavby, bez přístavby zastavěná plocha samostatné plechové haly je 1462 m^2. Do stavby vedou celkem čtyři vchody, na stavbě jsou světla veřejného osvětlení.

Délka budovy je 96,5 m a šířka budovy 15,7 m.

Tabulka 19: Foto Plechová hala na p.č. 4150/18

Zdroj: Externí fotografie areálu

Podlaží	Zastavěná plocha	Konstr.Výška	Součin
1.NP	1 515 m^2	5,50 m	8 333,00
Součet	1 515 m^2		8 333,00

Výpočet jednotlivých výměr objemu nadzemních podlaží a objemu střechy.

Průměrná výška všech podlaží	8 333/1 515 = 5,50 m
Průměrná zastavěná plocha (PZP)	1515/1 = 1 515 m^2

Podlaží	Obestavěný prostor
1.NP	1 515 * (5,5+0,75) = 9 468,75 m^3

Obestavěný prostor celkem:9 468, 75 m^3.

Náklad na demolici plechové hala na p.č. 4150/18

9 468, 75 * 60 = 568 125 Kč.

Pokud bychom halu rozložili na plechové tabule o velikosti 1 * 1 m, za předpokladu, že všechny rozměrové jednotky zaokrouhluji dolů, pak by počet a celková hmotnost tabulí byla přibližně:

Tabulka 20: Boční strany

Délka	15 m
Výška	5 m
15 * 5 * 2 * 20 = 3 000 kg plechu	

Zdroj: vlastní výroba

U přední strany snížím délku o 10 m kvůli oknům následovně:

Tabulka 21: Přední a zadní strana

Délka	85 m
Výška	5 m
85 * 5 * 2 * 20 = 17 000 kg plechu	

Zdroj: vlastní výroba

Tabulka 22: Střecha

Délka	96 m
Šířka	17 m
96 * 17 * 20 = 32 640 kg plechu	

Zdroj: vlastní výroba

Celkový součet kg plechu:

4 000 + 17 000 + 32 640 = 52 640 kg

52 640 * 4 = 210 560 Kč za prodej plechu

52 640 * 0,5 = 26 320 Kč za dopravu

Výnosy z prodeje plechu plechové haly na p.č. 4150/18

210 560 Kč

Náklady na dopravu

26 320 Kč

- ***Stavební buňka na p.č. 4150/21***

Stavební buňka je první objekt vpravo po příjezdu na oceňovaný pozemek. Jedná se o vedlejší stavbu dle zákona a par.16.

Rozlohou je menší než plechové kolny. Kostra stavební buňky je kovová a celý objekt je pobit plechem. Součástí je okno a dveře. Buňku tvoří jedna místnost. Buňka nemá podkroví a ani není podsklepená.

Rozměry budovy 4,67 m na 3 m.

Obrázek 7: Foto Stavební buňka na p.č. 4150/21

Zdroj: Externí fotografie areálu

Podlaží	Zastavěná plocha	Konstr.Výška	Součin
1.NP	14,00 m^2	2,30 m	32,20
Součet	14, 00 m^2		32,20

Obestavěný prostor – výpočet jednotlivých výměr:

Podlaží	Obestavěný prostor
1.NP	14*2,30 = 32,20m^3

Obestavěný prostor celkem 32,20 m^3.

Stavební buňku není nutné demolovat, ale je možné jí prodat, dá se odvést jako celek. Buňka může dále sloužit na stavbách jako úschovna materiálu.

Tržní hodnotu budovy jsem stanovila na základě vlastního úsudku po prohlídce na 10 000 Kč.

Výnosy z prodeje stavební buňky na p.č. 4150/21

10 000 Kč

- ***Budova na p.č. 4150/24***

Budova se nachází na levé straně po příjezdu na pozemek. Budova je pouze přízemí, není podsklepená. Dřevěná konstrukce budovy je pobitá plechovým pláštěm s povrchovou úpravou. Budova má dveře, okna a jednu místnost. Budova nemá podkroví a je pevně spjata se zemí.

Budova má rozměry 12,7 m krát 6,3 m.

Obrázek 8: Foto budova na p.č. 4150/24

Zdroj: Externí fotografie areálu

Podlaží	Zastavěná plocha	Konstr.Výška	Součin
1.NP	80,00 m^2	3,40 m	272,00
Součet	80, 00 m^2		272,00

Obestavěný prostor – výpočet jednotlivých výměr:

Podlaží	Obestavěný prostor
1.NP	(80)*(3,4 + 3,2)/2 = 264,00m^3

Obestavěný prostor celkem 264,00 m^3.

Náklady na demolici haly, která má dřevěnou konstrukci, jsou nižší, a to z důvodů snadného rozřezání konstrukce motorovou pilou.

Pokud by vlastník chtěl, pravděpodobně by dokázal rozebrat budovu téměř sám.

Náklady na demolici snížím, jelikož demolice hal s podílem zdiva do 10 % počítá s kovovou konstrukcí, na hodnotu 40 Kč/m^3.

Náklady na demolici budovy na p.č. 4150/24

264 * 40 = 10 560 Kč

Výnosy z prodeje plechu zde uvažuji minimální, jelikož z přední strany se nachází okna a ze zadní strany dveře.

- ***Plechová kolna na p.č. 4150/19***

Plechová kolna se nachází vedle zděné přístavby na p.č. 4150/18. Plechová kolna má obdélníkový půdorys. Vstoupit do objektu se dá pomocí rozevíracích vrat. Ve vnitřních prostorech není žádné vybavení.

Kolna je jednostranně opláštěná plechem. Nemá podkroví a ani neumožňuje dostavění podkroví. Stavba není spojena se zemí pevným základem

Plechová kolna má rozměry 8 m délky a 7 m šířky.

Obrázek 9: Foto Plechová kolna na p.č. 4150/ 19 a p.č. 4150/20

Zdroj: Externí fotografie areálu

Podlaží	Zastavěná plocha	Konstr.Výška	Součin
1.NP	56,00 m^2	3,90 m	218,40
Součet	56, 00 m^2		218,40

Výpočet jednotlivých výměr objemu nadzemních podlaží a objemu střechy

Podlaží	Obestavěný prostor
1.NP	56* (3,90+3)/2 = 193,2 m^3

Obestavěný prostor celkem 193,2 m^3.

- ***Plechová kolna na p.č. 4150/20***

Plechová kolna se nachází mezi stavební buňkou a plechovou kolnou na p.č. 4150/19. Kolna je jednostranně opláštěná a má obdélníkový půdorys. Vstup do prostorů je pomocí rozevíracích vrat a vevnitř objektu není žádné vybavení. Prostor je bezpodkrovní. Nález není pevně spjatý se zemí.

Plechová kolna má rozměry 8 m délky a 7 m šířky.

Podlaží	Zastavěná plocha	Konstr.Výška	Součin
1.NP	56,00 m^2	3,90 m	218,40
Součet	56, 00 m^2		218,40

Výpočet jednotlivých výměr objemu nadzemních podlaží a objemu střechy

Podlaží	Obestavěný prostor
1.NP	56*(3,90+3)/2 = 193,2 m^3

Obestavěný prostor celkem 193,2 m^3.

Obě kolny nejsou pevně spjaté se zemí, lze je volně přemístit a pravděpodobně i prodat. Odhadované stáří haly je 39 let, celková životnost haly je stanoveny kolem 50ti let. Pořizovací cena není z dostupných záznamů známá.

Prodejní cenu je možné stanovit na základě kupní ceny obdobného výrobku sníženou o vzniklé opotřebení.

Výnosy z prodeje plechové kolny na p.č. 4150/19 a 4150/20[30]

14 790 * 11/50 = 3 254 * 2 = 6 508 Kč

3.2.2. Celková hodnota areálu pomocí metody porovnání

Tabulka 23: Hodnota pozemku určená porovnáním

	Tržní hodnota pozemku	10 196 821 Kč
-	Náklady na demolici	579 028 Kč
-	Náklady za odvoz	41 920 Kč
+	Výnosy z prodeje	335 360 Kč
=	**Hodnota pozemku určená porovnáním**	**9 911 233 Kč**

[30] Webové stránky společnosti Plechové garáže s.r.o. dostupné na: http://www.plechovegaraze.cz/produkty/tr-plechove-garaze/

Metodou porovnání jsem zjistila tržní hodnota pozemku, předmětu posouzení, přičemž jsem následně zohlednila náklady na demolici staveb, náklady na odvoz materiálu a poté výnosy z prodeje plechu do výkupu. **Výsledná hodnota činí 9 911 233 Kč.**

3.2.3. Předpoklady pro ocenění pomocí výnosového ocenění

Předtím, než nemovitost ocením výnosovou hodnotou je potřeba uvést několik předpokladů, s kterými u výnosového ocenění budu dál pracovat:

- Nájemné, které nyní platí nájemci vlastníkovi pozemku není aktuální. Jedná se o historicky stanovenou výši. S tímto nájemným není možné ve výnosovém ocenění počítat.

<u>Historické nájemné</u>[31]

Plechová hala na p.č. 4150/17

Nájemné placené na měsíční bázi	16 506 Kč
Roční výše nájemného	198 072 Kč

Plechová hala na p.č. 4150/18

Nájemné placené na měsíční bázi	26 316 Kč
Roční výše nájemného	315 792 Kč

Zděná přístavba na p.č. 4150/18

Nájemné placené na měsíční bázi	1 040 Kč
Roční výše nájemného	12 480 Kč

Plechová kolna na p.č. 4150/19

Nájemné placené na měsíční bázi	1 008 Kč
Roční výše nájemného	12 096 Kč

[31] Informace o výši nájemného poskytl vlastník areálu

Plechová kolna na p.č. 4150/20

Nájemné placené na měsíční bázi	1 008 Kč
Roční výše nájemného	12 096 Kč

Stavební buňka na p.č. 4150/21

Nájemné placené na měsíční bázi	252 Kč
Roční výše nájemného	3 024 Kč

Budova na p.č. 4150/24

Nájemné placené na měsíční bázi	1 600 Kč
Roční výše nájemného	19 200 Kč

Pro výnosovou hodnotu jsem v předchozí kapitole stanovila výši obvyklého nájemného na trhu průmyslových nemovitostí v Jindřichově Hradci a poté upravila přímo pro oceňovaný areál. Rozdíl mezi výší historického nájemného a obvyklého nájemného upraveného je v následující tabulce.

Tabulka 24: Porovnání historické a obvyklé výše nájemného

Celková výše ročního historického nájemného	572 760 Kč
Historická výše nájemného za měsíc/m²	18 Kč
Obvyklé nájemné měsíc/m²	35 Kč

Zdroj: vlastní výroba

Upravená výše obvyklého nájemného je vyšší o 17 Kč. Dále stanovím čisté roční nájemné, z kterého pak budu vycházet v rámci ocenění.

Tabulka 25: Stanovení čistého ročního nájemného

	Pronajímatelná plocha	2 638 m²
*	Obvyklé nájemné za měsíc	35 Kč
=	Čisté nájemné měsíční	92 330 Kč
	Čisté roční nájemné	1 107 960 Kč

Zdroj: vlastní výroba

- Nebereme v úvahu pronájem z parkovacího místa pro kamiony (vlastník občas využívá), protože plocha k tomu není přímo určena a jedná se o náhodný příjem plynoucí ještě z dohod od předchozího majitele.

- Náklady na provoz a správu objektu jsou počítány z obvyklé výše ročního nájemného, jelikož je roční nájemné nízké a ve výpočtu je aplikováno obvyklé nájemné použiji nižší sazbu 2 %. Za předpokladu, že výše nákladů obvykle dosahuje 2–6 %.[32]

- Náklady na opravy a udržování jsou dány procentní hodnotou z ceny reprodukční hodnoty nemovitosti, za kterou považuji pořizovací cena k 1.2. 2016, kdy činila 10 500 000Kč. Nemovitost není po rekonstrukci, ale neuvažuji vysokou sazbu, pouze 1 %, jejichž výše stačí na drobné úpravy. A dále tvořím závazek na znovuobnovovací investici (nákladů na amortizaci).

- Náklady na amortizaci jsou poměrně vysoké, a to zejména z důvodů stáří objektů.

$$A = \frac{10\,500\,000 \text{ x} 0{,}08463}{(1+0{,}08463)^{20}-1} = 217\,958$$

- U oceňované nemovitosti je potřeba zohlednit, ztráty vznikající neobsazeností objektu a neplacením nájemného. Tato položka je značnou mírou ovlivněna polohou, typem a vybavením nemovitosti a také celkovou ekonomickou situací. Pokud by potenciální investor zvýšil nájemné na obvyklou upravenou cenu, je pravděpodobné, že by někteří nájemci odešli. Proto jsem stanovila 5 % neobsazenost a ztrátu vlivem nezaplacení nájemného z čistého ročního nájemného.

[32] ŠTEFAN, Rudolf. *Teorie oceňování nemovitostí: vybrané kapitoly*. 8., přeprac. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická, 2002. ISBN 80-245-0205-4.

- Průměrná životnost areálu je 20let. Z důvodu:
    - Vlastník nemovitosti se změnil před dvěma lety a v stávajícím stavu objekt může fungovat.
    - Životnost budov je ještě poměrně dlouhá.
- Míra kapitalizace
    - Pro výpočet jsem zvolila hodnotu vypočítanou stavebnicovou metodou v předchozí kapitole.

      i = 8, 463

3.2.4. Metoda výnosové hodnoty s věčnou rentou

Metoda výnosové hodnoty s věčnou rentou jsem zvolila z důvodů pohledu potenciálního investora, který před nákupem nemovitosti zvažuje potenciál nemovitosti, tedy výnos z pronájmu, náklady plynoucí z vlastnictví nemovitosti, a hlavně také míru rizika.

Tabulka 26: Výnosová hodnota s věčnou rentou

	Čisté roční nájemné	**1 107 960** Kč
-	Náklady na provoz a správu	22 159 Kč
-	Náklady na opravy a udržování	105 000 Kč
-	Amortizace	217 958 Kč
-	Ztráty na nájemném	55 398 Kč
-	Pojištění	2 551 Kč
-	Daň z nemovitosti	1 967 Kč
=	**Čistý roční výnos**	**702 927 Kč**
/	**Kapitalizační míra**	**0,08463**
=	**Výnosová hodnota**	**8 305 884 Kč**

Zdroj: vlastní tvorba

Výnosová hodnota areálu pomocí metody s věčnou rentou jsem vypočítala v hodnotě **8 305 884** Kč. Tato hodnota je oproti hodnotě stanovené metodou porovnání rozdílná, z důvodu poměrně vysokých nákladům na amortizaci, které jsou nezbytné na konci doby životnosti objektu pro vlastníka, jelikož jsou využity na znovuobnovovací investici.

3.2.5. Přímá kapitalizace

V metodě přímé kapitalizace jsou náklady spojené s provozem zahrnuty přímo v kapitalizační míře. S ohledem na skutečnost, že po zvýšení nájemného na obvyklou výši po skončení nájemních smluv nebo s příchodem nového majitele, jsem stejně jako ve výnosové hodnotě s věčnou rentou, přidala ke kapitalizační míře 2 %.

Tabulka 27: Přímá kapitalizace

	Čisté roční nájemné	1 107 960 Kč
/	Kapitalizační míra	0,10463
=	**Výnosová hodnota**	**10 589 315 Kč**

Zdroj: vlastní tvorba

Výnosovou hodnotu areálu vypočtenou pomocí metody přímé kapitalizace jsem stanovila na hodnotě **10 589 315** Kč.

3.2.6. Shrnutí výsledných hodnot ocenění

Pro ocenění byly použity tři metody – metoda porovnání, výnosová hodnota s věčnou rentou a přímá kapitalizace. Každá metoda počítá s jinými proměnnými a z toho důvodu jsou výsledky rozdílné:

Tabulka 28: Shrnutí ocenění

Metoda porovnání (pozemek)	9 911 233 Kč
VH s věčnou rentou (areál)	8 305 884 Kč
Přímá kapitalizace (areál)	10 589 315 Kč

Zdroj: vlastní tvorba

Metodou porovnání jsem stanovila pouze hodnotu pozemku, při výpočtu jsem vycházela ze situace na konkrétním trhu. U budov a hal v areálu jsem pracovala s předpokladem, že budou rozprodány či zdemolovány. Tato hodnota je určená pro současného majitele i pro nového investora. Areál se nachází u hlavní silnice, je dostupný a v průmyslové části, je tak i vhodný k modernizaci a efektivnějšímu využití. Metodou porovnání jsem stanovila i náklady na demolici a výnosy z prodeje přemístitelných hal. Vlastník nebo i investor si tak mohou spočítat kolik by stály úpravy pozemku před modernizací.

Výnosová hodnota s věčnou rentou je hodnota určená pro nového investora. Pomocí výnosové metody jsem tak určila výnosy, které by investorovi plynuly v následujících letech, za předpokladu, že by nový investor stále udržoval stejný stav nemovitosti. Pokud by se renta přerušila, může investor nemovitost prodat, bez relativní ztráty hodnoty.

Metodu přímé kapitalizace jsem využila z důvodů jednoduchosti výpočtu a pro investora k rychlé orientaci o možné výši výnosové hodnoty.

3.3. Další rozvoj

Následující část obsahuje zamyšlení, jak by se dalo s oceňovaným areálem dále pracovat, areál není využíván efektivně, budovy i zpevněný povrch jsou mírně zastaralé, pokud majitel bude chtít navýšit své budoucí výnosy bude muset areál modernizovat.

3.3.1. Podnikatelský záměr

Pro rozhodování, jakým směrem by modernizace areálu měla postupovat, mohou sloužit třeba i veřejně dostupné webové stránky

www.hledaseobchod.cz[33] (dále jenom webové stránky nebo stránky), kde lidé mohli hlasovat, jaký obchod nebo služby jsou potřebné v okolí místa, kde žijí nebo které pravidelně navštěvují.

Ze stránek „hledá se obchod“ jsem pro další šetření vybrala lokalitu města Jindřichův Hradec a okolí do 10 km. V této oblasti bylo na stránkách 71 hlasů a z toho téměř polovina, konkrétně 31, obsahovala chybějící smíšené zboží, potraviny, pekařství, zdravá výživa, řeznictví uzenářství a rybárna.

Oceněný areál je nyní využíván průmyslově například podniky jako jsou FOREST JH a EKOPRON. Pronajaté prostory převážně slouží pro skladování strojů a uskladňovaní materiálu. Pro zahrnutí služeb, které obyvatelé Jindřichova Hradce a okolí ve veřejném hlasování poptávali, je nutné areál zrekonstruovat a skladovací prostory zdemolovat. Jednou z možností, která by splňovala požadavky lidí na „hledá se obchod“ je třeba obchod Tesco, který se zatím ještě nenachází v Jindřichově Hradci ani blízkém okolí. Pobočka řetězce Tesco ČR by splňovala požadavky, z důvodů velikosti sortimentu a také strategií obsadit menší města. Nejbližší obchod Tesco se nachází 20 km od Jindřichova Hradce ve městě Veselí nad Lužnicí a ve městě Soběslav, která je od Jindřichova Hradce vzdálená 27 km.

Společnost Tesco Stores ČR a.s. (dále též „Společnost“) je součástí skupiny Tesco PLC, která patří k největším maloobchodním řetězcům na světě. V České republice je na trhnu od roku 1996 a v současné době provozuje v ČR 198 obchodů, 18 čerpacích stanic a 5 obchodních center. Do řetězce Tesco Stores ČR patří také prodejní síť Žabka, nebo také značka oděvů F&F.

V posledních letech se také Tesco specializuje na prodej zboží přes internet, kdy nabízí doručení nákupu až domů. Služba potraviny on-line pokrývá zatím jenom oblasti s vyšší koncentrací obyvatel například Praha a střední Čechy, Plzeň, Brno, Liberec či Mladá Boleslav.

Výstavba prodejny v Jindřichově Hradci by tam mohla nejenom přinést volná pracovní místa, ale také například online nakupování.

[33] Platnost stránek a možnost hlasování skončila 7/2018

Za účelem investice na přebudování areálu jsem vytvořila fiktivní společnost VVV s.r.o. , která od původního vlastníka areálu koupila areál za hodnotu určenou porovnáním. Areál v kupní ceně 9 911 233 Kč se tak stal majetkem společnosti VVV, přičemž na koupi byly použité výhradně vlastní prostředky společnosti. Společnost VVV by chtěla během roku 2019 areál zrekonstruovat a přebudovat. Společnost VVV má volný kapitál na běžném účtu, a to v hodnotě 20 milionů Kč. Dále by na rekonstrukci měla být poskytnuta bankovní půjčka v hodnotě 10 milionů Kč za úrokovou sazbu 6,5 %, dobu splácení 12 let a způsobu splácení anuitní.

Součástí investičního rozvojového plánu je zvětšení původních prostor. V areálu by měl i nadále zůstat prostor pro parkování automobilů, dle prozkoumání velikosti parkovací plochy u obdobných center stačí, aby parkovací plocha tvořila přibližně 60 % rozlohy areálu.

Tabulka 29: Rozloha areálu

Současná zastavěná část	2 638 m^2
Budoucí zastavěná část	3 934 m^2
Celková rozloha areálu	9 833 m^2

Zdroj: vlastní tvorba

3.3.2. Náklady na modernizaci areálu, odpisový a úvěrový plán

Náklady na modernizaci areálu jsem vyčíslila pomocí stránek www.stavebnistandardy.cz, kde pomocí typu konstrukce a stavby je možné stanovit náklady, které se stavbou souvisejí. Například náklady na zemní práce, základy, konstrukce, úpravy povrchu, izolace, vnitřní kanalizace a vodovod, rozvod potrubí, podlahy, nátěry, zasklívání a tak dále.

Tabulka 30: Náklady na stavbu a pozemní komunikaci

Náklady na stavbu	15 120 840 Kč
Náklady na opravu pozemní komunikace (parkoviště)	12 912 545 Kč
Celkové náklady	28 033 385 Kč

Zdroj: vlastní tvorba

Pro stavbu na pozemku a pro pozemní komunikaci je určená 5. odpisová skupina, kde je stanovená doba odpisů 30 let. Pořizovací cena pozemku do odpisů nevstupuje.

Tabulka 31: Odpisový plán

Odpis stavby první rok O_1	211 692 Kč
Odpis stavby 1 měsíc O_1	17 641 Kč
Odpis pozemní komunikace první rok O_1	180 775 Kč
Odpis pozemní komunikace 1 měsíc O_1	15 065 Kč
Celkové roční odpisy O_1	*392 467 Kč*
Celkové měsíční odpisy O_1	*32 706 Kč*
Odpis stavby druhý rok O_2	514 109 Kč
Odpis stavby 1 měsíc O_2	42 843 Kč
Odpis pozemní komunikace druhý rok O_2	451 939 Kč
Odpis pozemní komunikace 1 měsíc O_2	37 662 Kč
Celkové roční odpisy O_2	*966 048 Kč*
Celkové měsíční odpisy O_2	*80 505 Kč*

Zdroj: vlastní tvorba

Splátku úvěrů jsem vypočítala pomocí vzorce na výpočet anuity

$$S = U * \frac{q^n * (q - 1)}{q^n - 1}$$

S Anuitní splátka

U Půjčená částka

q úroková míra

n počet období

Tabulka 32: Splátka úvěru

Měsíční splátka úvěrů	100 213 Kč
Roční splátka úvěrů	1 202 556 Kč

Zdroj: vlastní tvorba

3.3.3. Výnosy z pronájmu areálu

Pro stanovení výše výnosů z pronájmů vyjdu z výše vypočítané výše obvyklého nájemného. Výnosy z pronájmu rozdělím do dvou variant:

- Pesimistická – nebude pronajata celá stavba, ale pouze část 80 %, pokud by si areál pronajalo Tesco, pravděpodobně by k variantě nedošlo, ale z hlediska možného odchýlení od podnikatelského záměru variantu zmiňuji.
- Optimistická – bude pronajata celá stavba

Tabulka 33: Výnosy z pronájmu optimistická a pesimistická varianta

Měsíční výše obvyklého nájemného Kč/m^2	49,57 Kč
Pesimistická varianta měsíční výše	155 997 Kč
Optimistická varianta měsíční výše	195 008 Kč
Pesimistická varianta roční výše	1 871 964 Kč
Optimistická varianta roční výše	2 340 101 Kč

Zdroj: vlastní tvorba

3.3.4. Vyhodnocení podnikatelského záměru

Pro vyhodnocení podnikatelského záměru jsem zvolila vzorec pro výpočet EBITDA (zisk před odečtením úroků, daní, odpisů a amortizace). Vzhledem k možné neobsazenosti části stavby, porovnám dvě varianty pesimistickou a optimistickou.

V pesimistické variantě pro první rok počítám s výší provozních nákladů ve výši 10 % z výnosů z pronájmů. V odhadované výši zohledňuji jak variabilní, tak fixní složku těchto nákladů.

Tabulka 34: EBITDA pesimistická varianta za O_{-1}

	Výnosy z pronájmů	155 997 Kč
-	**Provozní náklady**	15 600 Kč
=	**Čistý zisk**	140 397 Kč
-	**Investiční náklady**	6 541 Kč
=	**EBITDA**	133 856 Kč

Zdroj: vlastní tvorba

Zisk před úroky, daněmi, odpisy a amortizací za měsíc jsem vypočítala z čistého zisku a po odečtení investičních nákladů, které jsem do výpočtu zařadila ve výši 20 % z odpisů, z důvodů možného nákupů kapitálových statků například strojů, pozemků nebo technologií společností. Výše měsíčního zisku před úroky, daněmi, odpisy a amortizací převyšuje výši měsíční splátky úvěrů, z čehož pro společnost VVV vyplývá možnost pokrýt celou výši splátky úvěrů z výnosů.

Optimistickou variantu výpočtu EBITDY jsem od pesimistické varianty odlišila nejenom velikostí pronajaté plochy, ale také výší provozních nákladů, s kterými počítám ve výši 13 %, náklady jsou mírně vyšší o variabilní část a vliv plné obsazenosti objektu.

Tabulka 35: EBITDA optimistická varianta O_1

	Výnosy z pronájmů	195 008 Kč
-	**Provozní náklady**	25 351 Kč
=	**Čistý zisk**	169 657 Kč
-	**Investiční náklady**	6 541 Kč
=	**EBITDA**	163 116 Kč

Zdroj: vlastní tvorba

V optimistické i pesimistické variantě výše EBITDy převyšuje výši měsíční splátky úvěru. Dá se říct, že v obou případech by společnost VVV byla schopna ze zisku splácet bankovní úvěr, který potřebovala na výstavbu.

Pesimistická varianta ve druhém roce:

Tabulka 36: Pesimistická varianta O_2

	Výnosy z pronájmů	155 997 Kč
-	**Provozní náklady**	15 600 Kč
=	**Čistý zisk**	140 397 Kč
-	**Investiční náklady**	16 101 Kč
=	**EBITDA**	124 296 Kč

Zdroj: vlastní tvorba

Ve druhém roce jsem zvýšila výši investičních nákladů, jelikož jsem při určení vycházela z výše odpisů a v druhém roce došlo k navýšení. Výše EBITDy stále převyšuje hodnotu měsíční splátky úvěrů.

Optimistická varianta ve druhém roce

Tabulka 37: Optimistická varianta O_2

	Výnosy z pronájmů	195 008 Kč
-	**Provozní náklady**	25 351 Kč
=	**Čistý zisk**	169 657 Kč
-	**Investiční náklady**	16 101 Kč
=	**EBITDA**	153 556 Kč

Zdroj: vlastní tvorba

V optimistické variantě je stále vidět vyšší částka zisku před úrokem a zdaněním než splátky úvěrů, což by pro vyhodnocení podnikatelského záměru společnosti VVV představovalo určitý zisk a návratnost původní investice.

Celkově si myslím, že se výše zmíněný podnikatelský záměr vyplatí. Za současné situaci jsou výnosy z pronájmů areálu velice nízké a k jejich navýšení bez modernizace objektů dojde jen těžko. Pokud by byl areál zmodernizován, otevírají se pro vlastníka nové možnosti využití, ať už uvedené Tesco nebo jiné. V dalším rozvoji vycházím sice z výše obvyklého nájemného, ale jedná se o lokalitu, u které zatím není zcela využit potenciál a firmy zde mohou teprve

začít prostory poptávat například z důvodů blízkosti hraničního přechodu, z toho důvodů lze předpokládat ještě nárůst cen pronájmů

3.3.5. SWOT analýza

V této části si shrnu silné a slabé stránky a vyhodnotím příležitosti a hrozby, se kterými se můžeme setkat na trhu.

Silné stránky	**Slabé stránky**
Výborná lokalita u hlavní silnice směrem na Brno Dobrá dostupnost areálu, veřejná doprava Rozloha areálu Podnikatelský záměr postavený na veřejném hlasování Objekt nově vystavený	Při potřebě úvěrů, nyní poměrně těžší situace na trhu Investičně, zatím, relativně neatraktivní oblast Příjezd do areálu může být problém rozšířit kvůli mírně zasahujícímu cizímu pozemku
Příležitosti	**Hrozby**
Nedostatek podobných prostor v Jindřichově Hradci a okolí Budoucí rozvoj v Jindřichově Hradci. Například prodej a výstavba na nedalekých pozemcích.	Vyšší koncentrace konkurence v okolí Díky nízké nezaměstnanosti může být problém najít kvalitní pracovní sílu a rekonstrukce areálu se může protáhnout

Závěr:

První část mojí práce je věnována teoretické části, kde jsem se zabývala pojmy relevantními s oceňováním nemovitosti. Zmínila jsem subjekty na trhu, popsala metody oceňování a vymezila pojmy cena a hodnota. Na základě teoretických poznatků jsem následně přistoupila k analýze trhu průmyslových nemovitostí. Analýza trhu předchází praktické části, v které jsem se zabývala, oceněním nemovitosti.

Při analýze trhu průmyslových nemovitostí jsem zjistila, že ekonomický cyklus v České republice se nachází ve fázi růstu na tento rok se však již předpokládá stabilizace. Největší část trhu průmyslových nemovitostí tvoří Praha, kde je situováno největší množství průmyslových nemovitostí. Poptávka je tvořena poptávajícími hlavně po nemovitostech využívaných k výrobě. Míra neobsazenosti objektů se na začátku roku 2018 snížila oproti roku 2017, dále je předpovídána spíše stabilizace z důvodů stabilizace i v rámci výstavby nových prostor. Nájemné je nejvyšší v prémiových lokalitách jako jsou Praha, Brno nebo Plzeň. V těchto lokalitách se výše nájmů pohybuje přes 4 – 4, 75 EUR/m^2/měsíc. Na trhu Jindřichova Hradce jsem hodnotu nájmů snížila až o 40 % z důvodu neatraktivnosti lokality. Při analýze trhu nemovitostí Jindřichova Hradce jsem musela přistoupit k některým úpravám z důvodu nedostatku dat. A to jak u stanovení výše obvyklého nájemného průmyslových nemovitostí, tak také u stanovení kapitalizační míry používané v praktické části.

Při stanovení výše obvyklého nájemného jsem upravila nájemné v prémiových lokalitách o koeficient lokality, koeficient infrastruktury, koeficient velikosti trhu a koeficient porovnání nájmů bytů.

U výpočtu kapitalizační míry jsem využila stavebnicovou metodu, která využívá úpravy bezrizikové výnosové míry o rizika spojená s lokálním trhem.

V praktické části využívám poznatky získané v teoretické a následné analytické části. Oceňovaný areál se nachází na relativně malém trhu, ve srovnání se zbylou Českou republikou, v Jižních Čechách nedaleko rakouských hranic.

V první části jsem pro ocenění areálu využila metodu porovnání, v které jsem stanovila tržní hodnotu pozemku a u budov a hal jsem předpokládala demolici nebo prodej. Metodu jsem vybrala z důvodů možné modernizace objektu.

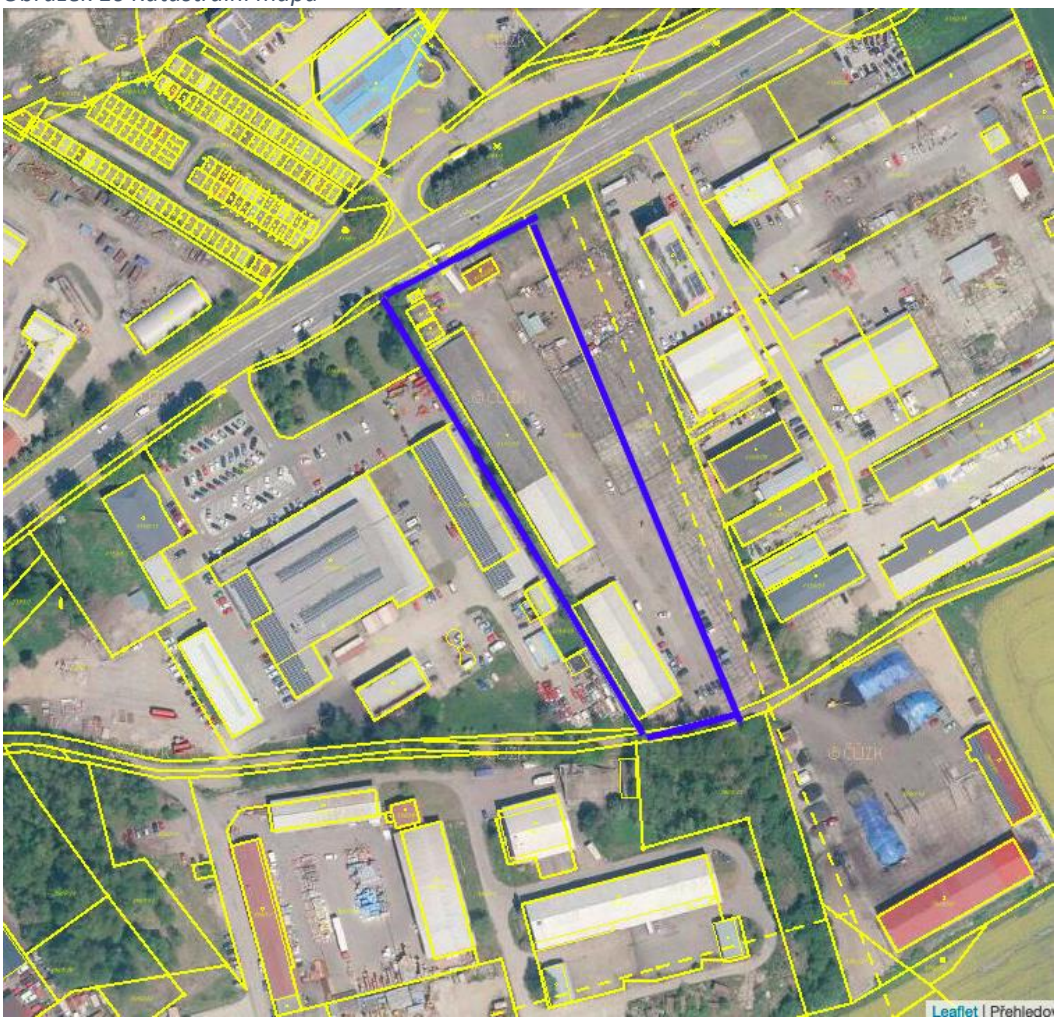
V druhé části jsem použila dvě následující výnosové metody věčnou rentu a přímou kapitalizaci. Věčnou rentu jsem vybrala jako hodnotu, která by pro potenciálního investora ukazovala hodnotu, kterou by měl bezpečně uloženou v dané investici, bez předpokladu modernizace areálu.
Metoda přímé kapitalizace pak slouží pro rychlý náhled investora možné výnosové hodnoty a porovnání s metodou věčné renty.

Dle vlastních dojmů nabytých při oceňování areálu si myslím, že nejvíc reálná alternativa je, vyjít z ocenění na základě porovnání, kde jsem vyčíslila atraktivnost pozemku a náklady spojené s vyčištěním pozemku od budov, hal a stavebních buněk, které se na areálu nyní nacházejí. Pokud by majitel nebo investor využil informací, v dalším rozvoji, které byly získány z průzkumu mezi lidmi, mohl by klidně vystavit v areálu například obchod s potravinami a další.

V modelové pesimistické a optimistické situaci jsem v dalším rozvoji pak propočítala, jestli by se podnikatelský záměr investorovi vyplatil. V modelové situaci jsem vycházela z nutnosti vystavění nového areálu v kombinaci vlastních zdrojů a bankovní půjčky a z výše výnosů z pronájmů stanovených pomocí dříve vypočítaného obvyklého nájemného v dané lokalitě. Ve shrnující části jsem pak uvedla, za které modelové situace by se podnikatelský záměr vyplatil.

Přílohy

Obrázek 10 Katastrální mapa



Obrázek 11 Fotodokumentace

Obrázek 12 Hlavní kniha přehled nájemného

221.001 Sparkasse (8000050194/7940) [A]

Č.ř.	DATUM	DOKLAD	ÚČET	MD	DAL	PÁR.DOKLAD	PODPIS	TEXT V DENÍKU
	PZ			0,00				
2526	17.10.	BV 01.45	379		10.220.000,00	nemovitost		Úhrada nemovitosti
2668	02.11.	BV 01.47	648.100	18.000,00		nájem Ekop		Nájem objektu Jarošovská EKOPRON
2669	02.11.	BV 01.47	648.200	19.000,00		nájem Šíme		Nájem objektu Jarošovská Šimeček
2871	24.11.	BV 01.50	648.500	5.500,00		nájem Jar		Nájem objektu Jarošovská
2924	29.11.	BV 01.51	648.600	1.200,00		nájemKarge		Nájem objektu Jarošovská
2996	02.12.	BV 01.51	648.100	18.000,00		nájemEKOPR		Nájem objektu Jarošovská
2997	02.12.	BV 01.51	648.200	19.000,00		nájemŠIMEČ		Nájem objektu Jarošovská
3249	22.12.	BV 01.54	648	24.952,00		nájemSCHUL		Nájem objektu Jarošovská
3265	27.12.	BV 01.55	648.500	5.500,00		nájemKONAR		Nájem objektu Jarošovská KONAREK
	SUMA			111.152,00	10.220.000,00			
	KZ			-10.108.848,00				

Zpracoval ekonomický systém CÉZAR G1 - © Breaker Software - www.cezar.cz

HLAVNÍ KNIHA (01.01.2016-31.12.2016)

str.3

311 Pohledávky z obchodních vztahů [A]

Č.ř.	DATUM	DOKLAD	ÚČET	MD	DAL	PÁR.DOKLAD	PODPIS	TEXT V DENÍKU
	PZ			0,00				
3309	31.12.	VF 30216	648.300	19.600,00				Nájem objektu Jarošovská
	SUMA			19.600,00	0,00			
	KZ			19.600,00				

Obrázek 13 Výsledovka

Účet.jednotka: DATA/2016 Období: 01.01.2016-31.12.2016 Datum: 31.12.2016

NÁKLADY			VÝNOSY		
502.100	Spotřeba energie Jarošovská	11.473,36	648	Ostatní provozní výnosy	24.952,00
551	Odpisy dlouhod. nehmotného a hmotné	319.106,04	648.100	Nájem EKOPRON-METAL	36.000,00
			648.200	Nájem Šimeček	38.000,00
			648.300	Nájem ASTRA Pošusta	19.600,00
			648.400	Nájem FOREST JH, Majerčík	12.000,00
			648.500	Nájem KONÁREK Stanislav	11.000,00
			648.600	Nájem KARGER Roman	4.000,00
	NÁKLADY CELKEM:	**330.579,40**		**VÝNOSY CELKEM:**	**145.552,00**
	ZTRÁTOVOST:	**-55,97%**		**ZTRÁTA:**	**185.027,40**

Seznam použitých zdrojů

BRADÁČ, A. Teorie Oceňování nemovitostí. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2009. ISBN 978-80-7204-630-0.

BRADÁČ, Albert. *Teorie a praxe oceňování nemovitých věcí*. I. vydání. Brno: Akademické nakladatelství CERM, s.r.o. Brno, 2016. ISBN 978-80-7204-930-1.

BRADÁČ, Albert, Josef FIALA a Vítězslava HLAVINKOVÁ. Nemovitosti: oceňování a právní vztahy. 4., přeprac. a dopl. vyd. Praha: Linde, 2007. ISBN 978-80-7201-679-2.

DUŠEK, David. Základy oceňování nemovitých věcí. Praha: Oeconomica, nakladatelství VŠE, 2015. ISBN 978-80-245-2110-7.

ISVC: European Property Valuation Standards, Redwood Books, Wilshire, 1197

MAŘÍK, Miloš. Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy. 3., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978-80-86929-67-5.

ORT Petr. Oceňování nemovitostí – moderní metody a přístupy. Praha Leges, 2013. ISBN 978-80-87212.77.9.

RICS: Royal Institution of Chartered Surveyors dle tzv. Red Book

ŠTEFAN, Rudolf. Teorie oceňování nemovitostí: vybrané kapitoly. 8., přeprac. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická, 2002. ISBN 80-245-0205-4.

ZAZVONIL, Zbyněk. Výnosová hodnota nemovitostí: vybrané kapitoly. 8., přeprac. vyd. Praha: CEDUK, 2004. ISBN 80-902-1093-7.

Zákon č. 563/1991 Sb. Zákon o účetnictví. Zákony pro lidi [online]. [cit. 2019-01-14]. Dostupné z: https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1991-563?text=zákon+o+účetnictv%C3%AD

Zákon č. 256/2013 Sb. Zákon o katastru nemovitostí (katastrální zákon). Zákony pro lidi[online]. [cit. 2019-01-14]. Dostupné z: https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2013-256

Zákon č. 89/2012 Sb. Zákon občanský zákoník. Zákony pro lidi [online]. [cit. 2019-01-14]. Dostupné z: https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2012-89

Zákon č. 183/2006 Sb. Zákon o územním plánování a stavebním řádu (stavební zákon). Zákony pro lidi [online]. [cit. 2019-01-14]. Dostupné z: https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2006-183

Zákon č. 151/1997 Sb. Zákon o oceňování majetku a o změně některých zákonů (zákon o oceňování majetku). Zákony pro lidi [online]. [cit. 2019-01-14]. Dostupné z: https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1997-151

Webové stránky společnosti Colliers International s.r.o. dostupné na: http://www.colliers.com/

Webové stránky společnosti Jones Lang LaSalle, dostupné na: http://www.joneslanglasalle.cz/CzechRepublic/CS-CZ/Pages/Research.aspx

Webové stránky Autumn 2018 Economic Forecast – The Czech Republic, dostupné na: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-performance-country/czech-republic/economic-forecast-czech-republic_en

Webové stránky Katastrálního úřadu Jindřichův Hradec dostupné na https://www.cuzk.cz/Urady/Katastralni-urady/Katastralni-

urady/Katastralni-urad-pro-Jihocesky-kraj/Katastralni-pracoviste/KP-Jindrichuv-Hradec/Katastralni-pracoviste-Jindrichuv-Hradec.aspx

Webové stránky společnosti Plechové garáže s.r.o. dostupné na: http://www.plechovegaraze.cz/produkty/tr-plechove-garaze/

Webové stránky společnosti I-plech s.r.o. dostupné na: https://www.i-plech.cz/on-line-vypocet-hmotnosti-plechu.html

Webové stránky Demolice objektů. Cenová soustava [online]. [cit. 2018-12-11]. Dostupné z: http://www.cenovasoustava.cz/default.asp?Typ=1&ID=1&BId=1&Pop=1&IDmH=1731304&IDm=1083127&Menu=HSV

Seznam tabulek, grafů a obrázků

Graf 1: Vývoj míry výnosnosti pro prémiové lokality v ČR 22
Graf 2: Vývoj HDP, inflace a míry nezaměstnanosti 30
Graf 3: Trh průmyslových nemovitostí Q1 2018.....31
Graf 4: Čistá poptávka podle sektoru v druhém čtvrtletí 2018.....32
Graf 5: Průměrné ceny za m2 v Jihočeském kraji 35

Obrázek 1:Mapa lokality – Jindřichův Hradec 42
Obrázek 2: Mapa lokality – Jindřichův Hradec II – ulice Jarošovská 43
Obrázek 3: Mapa územního plánu oceňovaného areálu 44
Obrázek 4: Katastrální mapa areálu 45
Obrázek 5: Foto areálu.....46
Obrázek 6: Plechová hala na p.č. 4150/17 52
Obrázek 7: Foto Stavební buňka na p.č. 4150/21 57
Obrázek 8: Foto budova na p.č. 4150/24 58
Obrázek 9: Foto Plechová kolna na p.č. 4150/ 19 a p.č. 4150/20.....60
Obrázek 10 Katastrální mapa.....77
Obrázek 11 Fotodokumentace 78
Obrázek 12 Hlavní kniha přehled nájemného 80
Obrázek 13 Výsledovka.....80

Tabulka 1: Shrnutí oceňovacích metod 19
Tabulka 2: Ceny pronájmů průmyslových objektů v prémiových lokalitách 1Q 2018 33
Tabulka 3: Průměrné ceny pronájmů Praha, Brno.....35
Tabulka 4: Stanovení průměrného koeficientu 36
Tabulka 5: Přepočet koeficientu na Jindřichův Hradec 36
Tabulka 6: Stanovení obvyklého nájemného 36

Tabulka 7: Státní dluhopisy s dobou splatnosti 10 let a více 37
Tabulka 8: Rozdělení rizik....38
Tabulka 9: Stupeň rizikovosti 39
Tabulka 10: Rizika a rizikovost....39
Tabulka 11: Určení celkové rizikové přirážky....40
Tabulka 12: Výsledný výpočet míry kapitalizace 40
Tabulka 13: Srovnatelné nemovitosti 49
Tabulka 14: Porovnání vybraných srovnatelných pozemků....50
Tabulka 15: Výsledná hodnota pozemku 50
Tabulka 16: Boční strany....53
Tabulka 17: Přední a zadní strana 54
Tabulka 18: Střecha 54
Tabulka 19: Foto Plechová hala na p.č. 4150/18 55
Tabulka 20: Boční strany....56
Tabulka 21: Přední a zadní strana 56
Tabulka 22: Střecha 56
Tabulka 23: Hodnota pozemku určená porovnáním 61
Tabulka 24: Porovnání historické a obvyklé výše nájemného 63
Tabulka 25: Stanovení čistého ročního nájemného 63
Tabulka 26: Výnosová hodnota s věčnou rentou 65
Tabulka 27: Přímá kapitalizace....66
Tabulka 28: Shrnutí ocenění 66
Tabulka 29: Rozloha areálu....69
Tabulka 30: Náklady na stavbu a pozemní komunikaci 70
Tabulka 31: Odpisový plán....70
Tabulka 32: Splátka úvěru....71
Tabulka 33: Výnosy z pronájmu optimistická a pesimistická varianta 71
Tabulka 34: EBITDA pesimistická varianta za O_{-1}....72
Tabulka 35: EBITDA optimistická varianta O_1 72

Tabulka 36: Pesimistická varianta O_2 73
Tabulka 37: Optimistická varianta O_2 73