

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

FAKULTA EKONOMICKÁ

Diplomová práce

Zhodnocení vybraného developerského projektu

Evaluation of selected developer project

Bc. Linda Galušková

Plzeň 2023

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma „*Zhodnocení vybraného developerského projektu*“ vypracovala samostatně pod odborným dohledem vedoucí diplomové práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

Plzeň dne 22. 4. 2023

v. r. Bc. Linda Galušková

Zásady pro vypracování práce

1. Charakterizujte vybraný podnikatelský subjekt a popište strukturu jeho aktivit včetně strategie.
2. Popište konkrétní developerský projekt a vypracujte dílčí plány tohoto projektu.
3. Posuďte ekonomickou efektivnost vybraného projektu.
4. Zhodnoťte uvedený projekt a navrhněte případná doporučení řízení a hodnocení tohoto typu projektů v podniku.

Poděkování

Chtěla bych tímto poděkovat vedoucí mé diplomové práce Ing. Jarmile Ircingové, Ph.D., za vedení, cenné rady a vstřícný přístup při tvorbě mé práce. Dále bych chtěla poděkovat společnosti STAFIN a.s., a to zejména Ing. et Ing. Lukáši Novému za poskytnutí potřebných podkladů a informací pro vypracování této diplomové práce. Na závěr bych chtěla poděkovat celé své rodině za podporu, kterou mi poskytovali po celou dobu mého studia.

Obsah

Úvod.....	7
1 Představení společnosti	9
1.1 Charakteristika společnosti	9
1.2 Koncern STAFIN	10
1.3 Činnosti společnosti	12
2 Developerská činnost.....	13
2.1 Developerský projekt	13
2.2 Developerský projekt Park Kalikova	13
2.2.1 Logický rámec projektu Park Kalikova	17
2.2.2 Časový harmonogram projektu Park Kalikova	21
2.2.3 Rozpočet nákladů a výnosů projektu Park Kalikova	23
3 Účastníci developerských projektů	26
3.1 Developer	27
3.2 Zhotovitel	28
3.2.1 Smlouva o dílo	28
3.3 Finální investor.....	28
3.4 Spolupráce mezi STAFIN a.s. a STAFIN Kalikova a.s.	29
4 Řízení projektu	30
4.1 Řízení projektů ve společnosti STAFIN	30
4.2 Řízení projektu Park Kalikova	32
4.3 Fáze developerských projektů	33
4.3.1 Přípravná fáze.....	33
4.3.2 Realizační fáze	34
4.3.3 Závěrečná fáze.....	34

4.4	Rizika developerských projektů.....	34
4.4.1	Externí rizika.....	35
4.4.2	Interní rizika.....	37
4.4.3	Management rizik	38
4.5	Rizika projektu Park Kalikova.....	41
4.5.1	Rizika	41
4.5.2	Doporučení vůči riziku (opatření).....	45
4.5.3	Zhodnocení rizik	46
5	Financování developerských projektů	47
5.1	Vlastní zdroje financování	48
5.2	Cizí zdroje financování	48
5.3	Financování společnosti STAFIN.....	49
6	Metody hodnocení ekonomické efektivity projektu.....	51
6.1	Statické metody.....	51
6.1.1	Průměrná výnosnost.....	51
6.1.2	Průměrné roční náklady	53
6.1.3	Průměrná doba návratnosti	53
6.2	Dynamické metody	54
6.2.1	Čistá současná hodnota	54
6.2.2	Index ziskovosti	55
6.2.3	Vnitřní výnosové procento.....	56
6.2.4	Metoda ekonomické přidané hodnoty.....	56
6.3	Zvolení metody hodnocení	57
7	Zhodnocení projektu Park Kalikova	58
7.1	Výpočet zisku bez zhodnocení času	59
7.2	Komplexní stavebnicová metoda.....	60

7.3	Metoda diskontovaných nákladů.....	65
7.4	Čistá současná hodnota	67
7.5	Vnitřní výnosové procento	68
7.6	Shrnutí metod	70
8	Finanční stabilita	71
	Závěr.....	76
	Seznam použitých zdrojů.....	78
	Seznam tabulek.....	80
	Seznam obrázků	82
	Seznam grafů	83
	Seznam zkratk	84
	Seznam příloh	86

Přílohy

Abstrakt

Abstract

Úvod

Trh s nemovitostmi, téma, které je každým dnem aktuálnější a diskutovanější. Lidé mají stále větší potřebu a chuť investovat do nemovitostí, jako do spolehlivé investice. Toto tvrzení ovšem pro developera vždy neplatí. Ten si před koupí pozemku musí položit spoustu otázek, na které je potřeba znát odpověď, ještě před realizací investice. Hlavní jeho otázkou, kterou si v mnoha případech pokládá je, zda pro něj vybraný projekt bude ekonomicky efektivní a tedy výnosný. Zhodnocení projektů je nejdůležitější částí investice pro developery.

Téma mé diplomové práce jsem si vybrala na základě své předchozí praxe u společnosti STAFIN. S jmenovanou společností jsem již spolupracovala na bakalářské práci, na téma Řízení rizik projektu, díky dobré spolupráci jsem i pro diplomovou práci zvolila společnost STAFIN a vybrala jsem si téma zhodnocení projektu. Celkové zhodnocení projektů firma standardně neprovádí, z tohoto důvodu jsem se rozhodla na toto téma zpracovat svoji diplomovou práci a zhodnotila developerský projekt Park Kalikova. Výsledek mé práce bude poskytnut firmě STAFIN jako přehled návratnosti jejich projektu a může být použit jako doporučení pro další projekty. Společnost STAFIN souhlasila a poskytla mi veškeré informace a materiály potřebné pro vypracování mé diplomové práce.

Diplomová práce je rozdělena do osmi kapitol s podkapitolami. Práce pracuje s teoretickou a praktickou částí současně, v textu se plynule prolínají. Na úvod práce je představena společnost STAFIN, dále je představena developerská činnost, současně je představen vybraný projekt, který v naší práci hodnotíme, jedná se o projekt výstavby bytových domů u Kalikovského mlýna. V dalších kapitolách bylo vždy teoreticky vysvětleno dané téma a následovala praktická část z prostředí společnosti STAFIN. Zaměřili jsme se na financování projektů, řízení projektů, kde je popsáno řízení a opatření vůči rizikům, dále jsme definovali účastníky, kteří se zúčastňují jednotlivých projektů.

V následující části práce jsou představeny dva druhy hodnotících metod. Jedná se o metody statické a dynamické, tyto metody se liší tím, že statické metody neberou v úvahu časovou hodnotu peněz, naopak dynamické metody s časovou hodnotou peněz pracují. Následuje zvolení vhodných metod pro námi vybraný projekt. Kapitola, která popisuje zhodnocení projektu, obsahuje všechny získané informace, využití metody, použité

vzorci a výsledné srovnání jednotlivých bytových domů. Všechny výpočty a metody jsou zpracovány ve formách tabulek, grafů a rovnic.

Hlavní cílem diplomové práce je zhodnocení investice do výstavby bytových domů u Kalikovského mlýna a následné vyhodnocení, která varianta výstavby bytového domu byla pro společnost nejvýhodnější a také zjištění finanční stability projektu. Naší prací jsme zjistili, která varianta bytového domu byla pro společnost STAFIN nejvýhodnější jak z ekonomického pohledu, tak z časového horizontu. Výsledek této diplomové práce bude společnosti STAFIN prezentován a poskytnut pro případné budoucí využití u dalších podobných projektů.

1 Představení společnosti

Tato diplomová práce je vypracována na základě mé spolupráce se společností STAFIN. Z tohoto důvodu je první kapitola zaměřena na představení společnosti, její místo působnosti, zaměření a její personální obsazení.

1.1 Charakteristika společnosti

Firma STAFIN byla založena v roce 1991 Ing. Josefem Novým. Do dnešního dne je pan Ing. Josef Nový 100 % vlastníkem firmy a také dalších spolupracujících firem, které tvoří tzv. koncern STAFIN.

Společnost STAFIN vznikla původně jako čistě stavební firma. S postupem času se celá společnost rozšiřovala, a to hlavně díky projektu výstavby čerpacích stanic pohonných hmot po celé České republice, stavbě komunikačních věží pro tehdejší společnost Eurotel (dnes O2), výstavbě výrobních a technologických hal. Hlavní náplní byla také výstavba bytových domů, hotelů a rodinných domů. Od začátku svého působení se firma vždy snažila být generálním zhotovitelem, ne subdodavatelem pro jiné generální zhotovitele.

Firma v době svého největšího rozvoje sčítala 135 interních zaměstnanců ve velkém spektru jejich zaměření, s minimální potřebou externích pracovníků. Minimální roční obrat společnosti se pohyboval v řádu stovek milionů Kč. (Galušková, 2021; L. Nový, osobní komunikace, 23. 11. 2022)

Údaje veřejného rejstříku:

Název: STAFIN projekty a stavby s.r.o.

IČO: 40525848

DIČO: CZ699000668

Základní kapitál: 100 000 Kč

Adresa: Edvarda Beneše 590/31, Doudlevice, 301 00 Plzeň

Založení: 11. listopadu 1991

Právní forma: Společnost s ručením omezením

Obrázek 1: Logo STAFIN



Zdroj: Stafin, 2022.

V průběhu činnosti majitel Ing. Josef Nový investoval část zisku do nákupu pozemků pro budoucí případné developerské projekty. Někázeň investorů a jejich následná platební neschopnost, přiměla v roce 2010 majitele firmy, rozšířit zaměření společnosti z čistě stavební činnosti i na developerskou činnost. Tato změna mu umožnila plnit roli jak generálního zhotovitele, tak roli jediného investora, což vedlo k zajištění nezávislosti od vnějších investorů a snížila riziko nedostatku kapitálu.

Po restrukturalizaci činnosti firmy došlo k redukcí stávajícího počtu zaměstnanců, ke změně využití kancelářských prostor a současně k zvětšení činnosti firmy v oblasti, která se zaměřovala převážně na zadávání zakázek, na základě smlouvy s jinými zpracovateli.

V roce 2021 firma STAFIN oslavila 30 let své úspěšné činnosti. Po celou dobu svého působení získávala firma mnoho cenných zkušeností, spokojených zákazníků a stále se držela svého původní hesla „Rozdíl oceníte“. Firma za řadu let své činnosti získala celou řadu kvalitních spoluprací s významnými architekty, zkušenými projektanty a také ověřenými společnostmi. Společnost se stále snaží získávat lukrativní a zajímavé pozemky pro příjemné bydlení, udržet si spokojené zákazníky a spolupracovat se zavedenými subdodavateli, kteří působí úspěšně již dlouho na trhu. Současnou hlavní náplní práce společnosti STAFIN je výstavba bytových domů v celém Plzeňském kraji. (Galušková L.; L. Nový, osobní komunikace, 23. 11. 2022)

1.2 Koncern STAFIN

Koncern je jeden z typů podnikatelského sdružení, kdy je jedna nebo více osob podrobených shodnému řízení jinou osobou nebo osobami. Koncern nemusí nutně vzniknout pouze uzavřením smlouvy mezi řídicí a řízenou osobou. Jedná se totiž o výsledek určitého jednání, což předpokládá jednotné řízení a vyvažování jeho výhod a nevýhod v rámci koncernu. Koncern tak může vzniknout ovlivněním výkonu hlasovacích

práv, faktickým vlivem na rozhodování orgánů ovládané osoby, jednáním ve shodě atd. (Štenglová, 2020)

Dle zákona o obchodních korporacích paragrafu 79 odstavce 2, jednotné řízení chápeme jako *“vliv řídicí osoby na činnost řízené osoby sledující za účelem dlouhodobého prosazování koncernových zájmů v rámci jednotné politiky koncernu koordinaci a koncepční řízení alespoň jedné z významných složek nebo činností v rámci podnikání koncernu.”* (ZOK, 2021)

Firma přešla na developerskou činnost a zahájila tzv. koncern STAFIN, který se skládá z 11 firem. Stali se tak generálním zhotovitelem svých vlastních developerských projektů.

Heslo koncernu a celé společnosti je *„Jsme společnost s dlouholetou působností na tuzemském trhu, která má jediného vlastníka, je finančně stabilní a úspěšná v developerské činnosti a pozemním stavitelství.“* (Stafin, 2022)

11 firem obsažených v koncernu:

STAFIN a.s.

STAFIN TM s.r.o.

STAFIN Nepomucká s.r.o.

O – APARTMENTS SYLVÁN a.s.

STAFIN Kalikova a.s.

RECIENTE s.r.o.

STAFIN projekty a stavby s.r.o.

STAFIN pozemní stavitelství s.r.o.

STAFIN Třemošná s.r.o.

STAFIN Klatovy s.r.o.

STAFIN Klatovy Cibulkova s.r.o.

Zdroj: Stafin.cz (2022)

Firmy, které budou důležité pro diplomovou práci jsou STAFIN a.s. v roli generálního zhotovitele a STAFIN Kalikova a.s. v roli investora.

1.3 Činnosti společnosti

Jak již bylo zmíněno, tak hlavní činnost je developerská, nejedná se však pouze o výstavbu bytových domů. V této činnosti je více oblastí, na které se firma zaměřuje.

Oblasti, kterým se společnost STAFIN věnuje:

- Výstavba bytových domů
- Výstavba rodinných domů
- Výstavba administrativních budov
- Investorské spolupráce
- Zajištění nových a nevyužitých průmyslových zón
- Vybudování průmyslových zón „na zelené louce“ i přestavbou nevyužívaných areálů
- Pomoc při získávání dotací (Stafin, 2022)

2 Developerská činnost

Developerská činnost je souhrn konkrétních akcí, které vyhledávají investiční příležitost a následně ji dokážou převést do životaschopného projektu. Tento konkrétní projekt zrealizují, a to vede k vytvoření zisku.

Development je slovo převzaté z angličtiny, které znamená vývoj, rozvoj, výstavba. Podle definice Společnosti pro mezinárodní rozvoj (SID) je development popisován jako „*proces, který vytváří růst, pokrok a pozitivní změnu přidáním fyzických, ekonomických, enviromentálních, sociálních a demografických prvků*” (sid-israel.org, 2018).

V dnešní době se developerská činnost považuje za velmi aktuální a intenzivně projednávané téma jak mezi odborníky, tak mezi veřejností. Development z pohledu stavebnictví lze chápat jako formu rozvoje územních investic do výnosových staveb. Tato oblast se zabývá všemi segmenty staveb, které dále uplatňují všechny formy vygenerování výnosů jako pronájem či prodej. (Archour, 2005)

2.1 Developerský projekt

Developerský projekt je komplexně obsáhlý plán, který začíná podnikatelským záměrem a končí výstavbou nemovitosti za účelem jejího prodeje či pronájmu. Developerský projekt můžeme také chápat jako koupi existující nemovitosti a její následnou rekonstrukci nebo modernizaci, nemusí se tedy jednat o zcela nový stavební záměr.

Po zrealizování projektu dochází k jeho odprodání nebo pronajmutí koncovému klientovi developerem. Developerský projekt tedy není výstavba investorem, který výstupy projektu bude dále užívat.

Developerské projekty se vyznačují velkou nákladovostí, kdy musí být často zajištěno externí financování od bankovních či nebankovních subjektů. (Archour, 2005)

2.2 Developerský projekt Park Kalikova

Tato diplomová práce bude zpracovávat projekt společnosti STAFIN, který realizoval výstavbu **Park Kalikova**. Generálním zhotovitelem stavby byl STAFIN a.s. a investorem projektu se stal STAFIN Kalikova a.s.

Developerský projekt Bytové domy Atrium park u Kalikovského mlýna obsahuje 3 bytové domy s celkem 138 bytovými jednotkami. Dům A obsahuje 28 bytových jednotek,

dům B 75 bytových jednotek a dům C 35 bytových jednotek. Dům A je samostatně stojící, domy B a C jsou propojeny halovou garáží. Výrazným a odlišným prvkem developerského projektu je rozměrná zelená střecha nad halovými garážemi, která tvoří park přirozené vegetace uprostřed domů a je viditelná z přilehlých bytových jednotek (obrázek č. 2). (Galušková L.; L. Nový, osobní komunikace, 23. 11. 2022)

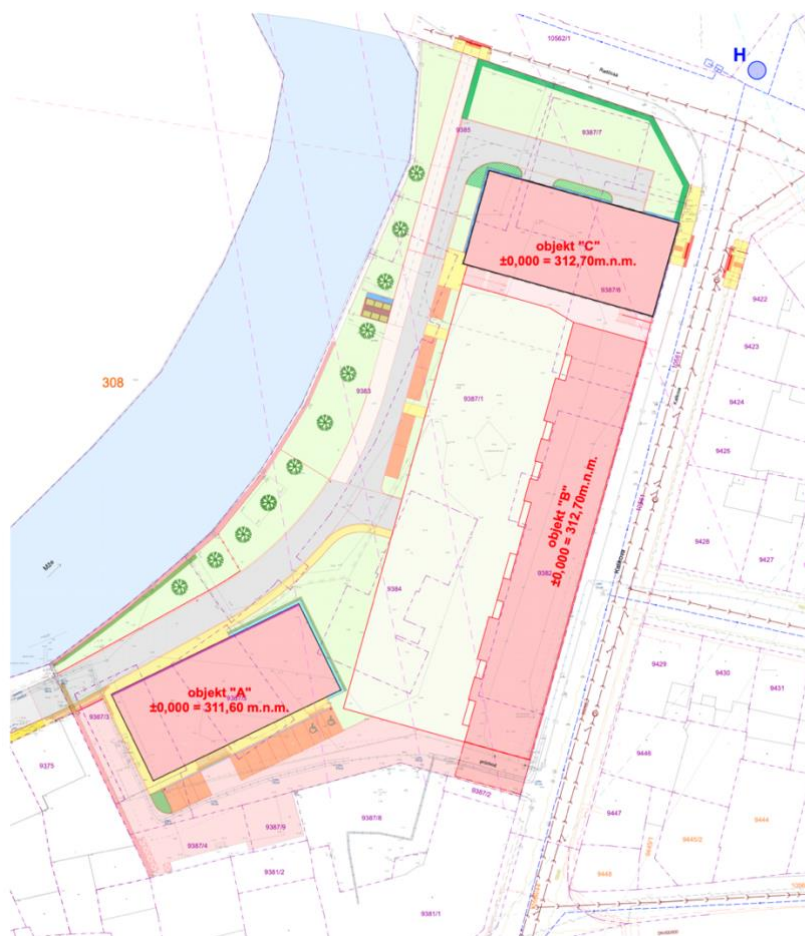
Obrázek 2: Zelená střecha



Zdroj: Stafin, 2022.

Původní projekt zamýšlel výstavbu 2 bytových domů a 1 kancelářské budovy. V průběhu přípravné fáze došlo ke změně cílového využití jedné budovy a bylo rozhodnuto o postavení 3 bytových domů. Bytový dům B je svojí plochou největší, bytové domy A a C mají obdobnou plochu. Na obrázku č. 3 můžeme vidět rozložení jednotlivých bytových domů.

Obrázek 3: Rozložení bytových domů



Zdroj: Stafin, 2022.

V roce 2006 začaly projekční práce, v roce 2008 bylo vydáno územní rozhodnutí, v roce 2009 došlo k vydání stavebního povolení. Poslední bytový dům byl zkolaudován v roce 2021. Celý tento developerský projekt trval 15 let, což je u takto velkých projektů standardní doba realizace, avšak společnost STAFIN zjistila, že by takto velký projekt dokázala zrealizovat rychleji. Na obrázku č. 4 je vidět dokončená stavba.

Obrázek 4: Dokončená stavba



Zdroj: Stafin, 2022.

Výstavba jednotlivých bytových domů probíhala postupně, vždy po dokončení a zkolaudování stávajícího bytového domu, byla zahájena výstavba následujícího domu.

Stavba bytového domu A začala 1. 7. 2015 a vydání kolaudačního souhlasu bylo 10. 10. 2016. Výstavba bytového domu B začala 1. 4. 2017 a kolaudační souhlas byl vydán 16. 5. 2019. Zahájení výstavby posledního bytového domu C, bylo 1. 10. 2019 a kolaudační souhlas byl vydán 24. 8. 2021. (obrázek č. 5) (L. Nový, osobní komunikace, 1. 2. 2023)

Obrázek 5: Vizualizace projektu



Zdroj: Stafin, 2022.

2.2.1 Logický rámec projektu Park Kalikova

Metoda logického rámce se používá při přípravě projektu, dále při následné realizaci a k finální kontrole a hodnocení připraveného projektu. Logický rámec můžeme brát jako jinou formu definování projektu. Od klasického definování projektu se liší tím, že místo jednotlivých částí projektu zpracovaných do kapitol, se části zpracovávají do tabulky. Důležitým bodem logického rámce je, že klíčové parametry tabulky jsou na sebe vzájemně navázány.

Logický rámec by měl obsahovat tyto parametry.

- Název projektu
- Typ projektu
- Investor
- Zhotovitel
- Celkové náklady a dobu trvání projektu. (Skalický, Jermář & Svoboda, 2010)

Tabulka logického rámce se skládá ze čtyř sloupců. V prvním sloupci jsou uvedeny parametry: záměr, cíl projektu, jednotlivé postupné cíle ve formě dílčích výstupů projektu a jednotlivé projektové aktivity. Ve druhém sloupci jsou uvedeny indikátory související s dosažením cílů a realizování výstupů, u aktivit uvádíme potřebné zdroje. Ve třetím sloupci jsou řečeny zdroje pro ověření plnění, u aktivit jsou zde vypsány termíny. V posledním čtvrtém sloupci jsou zobrazeny předpoklady plnění a možná rizika. (Skalický, Jermář & Svoboda, 2010)

Tabulka 1: Ukázka logického rámce

Záměr (strategický cíl)	Objektivně ověřitelné ukazatele	Zdroje informací k ověření (způsob ověření)	Nevyplňuje se
Cíl projektu	Objektivně ověřitelné ukazatele	Zdroje informací k ověření	Předpoklady a rizika
Výstupy (konkrétní výstupy)	Objektivně ověřitelné ukazatele	Zdroje informací k ověření	Předpoklady a rizika
Aktivity (klíčové činnosti)	Zdroje (peníze, lidé, materiál)	Časový rámec aktivit	Předpoklady a rizika
Nevyplňuje se	Nevyplňuje se	Nevyplňuje se	Předběžné podmínky

Zdroj: Vlastní zpracování podle: (Skalický, Jermář, Svoboda 2010, s. 110)

Ačkoliv Společnost STAFIN metodu logického rámce k plánování svých projektů nevyužívá, pro účel této diplomové práce jsme logický rámec projektu vytvořili. Společnost STAFIN vychází při plánování svých projektů ze studie proveditelnosti, na základě této studie byla vytvořena tabulka logického rámce pro projekt **Park Kalikova**.

Tabulka 2: Logický rámec projektu Park Kalikova

	OBJEKTIVNĚ OVĚŘITELNÉ UKAZATELE	ZDROJE INFORMACÍ K OVĚŘENÍ	PŘEDPOKLADY
PŘÍNOSY Zvýšení počtu ubytovacích jednotek v oblasti Stavba udržitelné budovy Příjem pro společnost	Prodání či pronajmutí všech jednotek Hodnoty pro energeticky úsporné budovy Zisk pro společnost 61 milionů	Dokumentace společnosti, prodejní smlouvy Předpisy, normy hodnot, certifikace Účetnictví	X
CÍL Výstavba 3 bytových domů v oblasti Kalikova mlýna – uspokojení požadavků investora	Projekt bude zrealizován ve sjednaný čas, za domluvené peníze a podmínek Předání hotového projektu	Konečná dokumentace pro investora	Zájem investora postavit bytové domy Provoz bude ekonomicky efektivní s ohledem na životní prostředí Projekt bude atraktivní pro koncové zákazníky
VÝSTUPY PROJEKTU 1. Příprava projektu 2. Plánování Projektu 3. Realizace projektu 4. Ukončení projektu	1. Povolení budou vydána do 1.1. 2010 2. Dodavatelé podepíší smlouvy do 1.4. 2015 3. Zahájení 1. stavby bude do 1.8. 2015, zahájení 2. stavby bude do 1.5. 2017, zahájení 3. stavby bude do 1.10. 2019 4. Ukončení 1. stavby bude do 1.8. 2016, ukončení 2. stavby bude do 1.5. 2019, ukončení 3. stavby bude do 1.5. 2021 5. Kolaudace 1. stavby bude do 1.12. 2016, kolaudace 2. stavby bude do 1.8. 2019, kolaudace 3. stavby bude do 1.9. 2021	Dokumentace k jednotlivým částem projektu	Schválení realizace projektu a uskutečnění dle harmonogramu projektu Rizika projektu Dodržení rozpočtu Dodržení podmínek smluv

<p>KLÍČOVÉ ČINNOSTI</p> <p>1. Příprava projektu</p> <p>1.1. Studie proveditelnosti 1.2. Schválení projektu 1.3. Zajištění financování 1.4. Nákup pozemku 1.5. Komplementace projektové dokumentace 1.6. Získání stavebního povolení 1.7. Navázání smluv s dodavateli 1.8. Riziková analýza projektu</p> <p>2. Plánování Projektu</p> <p>2.1. Sestavení WBS 2.2. Sestavení rozpočtu a finančního plánu 2.3. Sestavení harmonogramu činností 2.4. Sestavení plánu kontrolních dnů 2.5. Sestavení komunikačního plánu</p> <p>3. Realizace projektu</p> <p>3.1. Domluva s realitní kanceláří 3.2. Domluva s právníky 3.3. Zahájení prodeje 3.4. Stavba a kolaudace bytových domů</p> <p>4. Ukončení projektu</p> <p>4.1. Celková dokumentace 4.2. Sběr recenzí od zákazníků</p>	<p>1. 31 milionů 2. 25 milionů 3. 300 milionů 4. 10 milionů</p>	<p>1. 3 roky 2. 6 let 3. 6 let 4. 2 roky</p>	<p>Nedojde k námitkám státními úřady/ orgány Budou k dispozici námi vybraní dodavatelé Budovy projdou kolaudací</p>
<p style="text-align: center;">X</p>		<p>PŘEDBĚŽNÉ PODMÍNKY</p> <p>Výsledek průzkumu trhu vzhledem k zájmu o lokalitu a využití pozemku Zajištění finančních zdrojů Schválení územního plánu</p>	

Zdroj: Vlastní zpracování, 2023.

2.2.2 Časový harmonogram projektu Park Kalikova

Projekt Park Kalikova obsahuje jako většina developerských projektů 4 fáze.

1. Příprava projektu

Tato etapa zahrnuje veškeré přípravné práce na projektu, jednání s dodavateli, alokaci zdrojů, schvalování a získávání povoleních. Pro společnost STAFIN je tato část harmonogramu nejdůležitější.

2. Plánování projektu

V této fázi plánujeme zdroje, tvoříme harmonogram projektu, jednotlivé plány projektu jako například finanční nebo projektový.

3. Realizace projektu

V této fázi je projekt zrealizován podle předchozích fází. V případě společnosti STAFIN se jedná o výstavbu 3 bytových domů.

4. Ukončení projektu

Předání hotového projektu finálnímu zákazníkovi. Zpracování dokumentace k ukončení projektu.

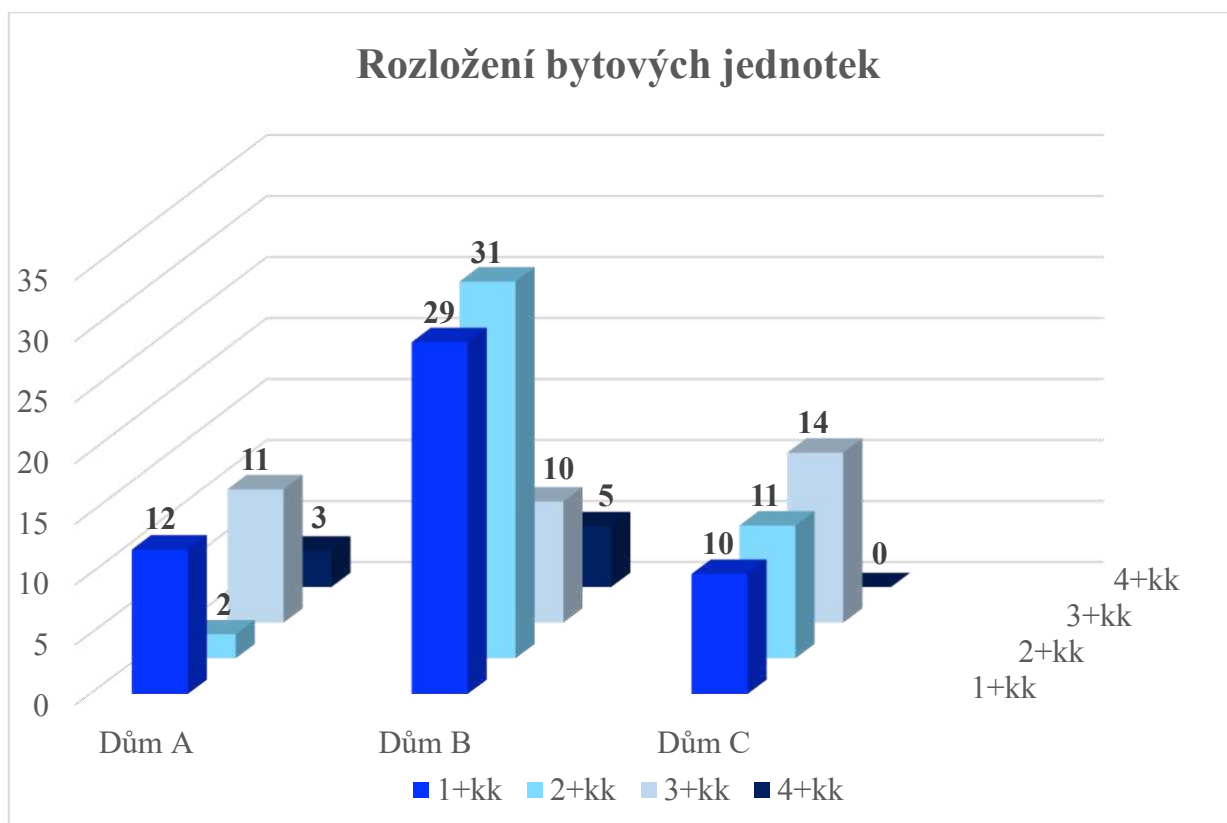
Jednotlivé fáze projektu jsou detailněji popsány v kapitole 4.3 Fáze developerských projektů.

Harmonogram nám podrobně popisuje jednotlivé činnosti v rámci všech fází projektů a každé z nich přiřazuje časové rozmezí trvání. Pro zobrazení časového harmonogramu byl využit Ganttův diagram, který byl vytvořen v aplikaci Excel. Z důvodu dlouhého trvání projektu, jsou zde uvedeny časové úseky v intervalu půl roku. U každé činnosti je uvedena doba trvání ve dnech. Časové rozmezí tohoto projektu je od 1. 1. 2006 až do 1. 11. 2023 (obrázek č. 6)

2.2.3 Rozpočet nákladů a výnosů projektu Park Kalikova

Projekt společnost STAFIN obsahoval výstavbu 3 bytových domů v oblasti Kalikova mlýna. Z důvodů různé velikosti jednotlivých domů měla každá budova jinou časovou dotaci zpracování. I finanční stránka byla u každého bytového domu odlišná. V následujícím grafu č. 1 je vidět velikostní rozložení bytových jednotek v jednotlivých bytových domech.

Graf 1: Rozložení bytových jednotek



Zdroj: Stafin (2022), zpracováno autorkou

Náklady

Bytový dům A byl rozlohou nejmenší a obsahoval nejméně bytových jednotek, z tohoto důvodu jsou náklady na něj nejnižší. Bytový dům B byl naopak největší a zahrnoval 75 bytových jednotek, náklady na něj jsou nejvyšší. Bytový dům C obsahoval 35 bytových jednotek, náklady na něj se pohybovali mezi domem A a B. Jednotlivé nákladové položky na bytové domy jsou uvedeny v následující tabulce č.3.

Tabulka 3: Rozpočet nákladů projektu Park Kalikova

	Nákladová položka	Bytový dům A	Bytový dům B	Bytový dům C
1.	Předinvestiční práce	0 Kč	41 694 Kč	1 635 070 Kč
2.	Projektová dokumentace	522 000 Kč	2 552 026 Kč	93 500 Kč
3.	Nákup pozemku	10 375 000 Kč	7 320 000 Kč	3 660 000 Kč
4.	Poplatky správcům sítí (ČEZ...)	336 000 Kč	672 000 Kč	484 500 Kč
5.	Ostatní	10 000 Kč	1 833 239 Kč	1 451 542 Kč
6.	Příprava území	94 675 Kč	6 578 139 Kč	4 600 000 Kč
7.	Bytový dům	39 740 677 Kč	127 394 932 Kč	83 837 043 Kč
8.	Komunikace	3 560 805 Kč	1 758 459 Kč	1 664 995 Kč
9.	Oprava nábrežní zdi	2 792 753 Kč	264 000 Kč	123 500 Kč
10.	Vedlejší rozpočtové náklady	59 273 Kč	5 556 000 Kč	2 326 893 Kč
11.	Ostatní	2 075 003 Kč	6 285 640 Kč	6 044 025 Kč
12.	Realitní služby	1 866 565 Kč	5 637 760 Kč	3 777 895 Kč
13.	Právní činnost	746 626 Kč	287 500 Kč	105 000 Kč
14.	Investorská činnost	373 313 Kč	1 532 000 Kč	1 250 000 Kč
15.	Autorský dozor	186 657 Kč	1 021 333 Kč	450 000 Kč
16.	Koordinátor BOZP	186 657 Kč	98 800 Kč	98 600 Kč
17.	Energie spojené se stavbou	373 313 Kč	510 667 Kč	600 000 Kč
18.	Ostatní	1 725 717 Kč	5 131 826 Kč	3 559 054 Kč
	Celkové náklady na bytový dům bez DPH	65 025 033 Kč	174 476 015 Kč	115 761 616 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování, 2023.

Pokud částky zaokrouhlíme, celkové náklady bez DPH na bytový dům A jsou 65 milionů, na bytový dům B jsou 175 milionů a na bytový dům C jsou 116 milionů.

Výnosy

V následující tabulce č. 4 jsou uvedeny plánované výnosy z prodeje jednotlivých bytových jednotek společnosti STAFIN.

Tabulka 4: Rozpočet výnosů projektu Park Kalikova

	Výnosová položka	Bytový dům A	Bytový dům B	Bytový dům C
1.	Byty, ateliéry, sklepy, parkovací stání	74 662 609 Kč	197 180 154 Kč	132 114 937 Kč
2.	Parkovací stání extra	0 Kč	3 226 216 Kč	3 353 064 Kč
3.	Klientské změny	0 Kč	3 860 294 Kč	1 412 246 Kč
	Celkové výnosy na bytový dům bez DPH	74 662 609 Kč	204 266 664 Kč	136 880 247 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování, 2023.

Pokud částky zaokrouhlíme, celkové výnosy bez DPH na bytový dům A jsou 75 milionů, na bytový dům B jsou 205 milionů a na bytový dům C jsou 137 milionů.

3 Účastníci developerských projektů

Developerské projekty patří do oboru projektového financování. Jedná se o činnost, při které se zapojuje velké množství odborníků ze všech různých oborů.

Hlavním účastníkem je developer, který zastává roli hlavního investora, ne však pozici investora finálního. Finální investor je ten, který má záměr výsledný projekt vlastnit bez toho, aby sám sebe vystavil riziku výstavby. Výstavbu projektu, ale ani sám developer neprovádí, existuje však několik výjimek. Stavba projektu se zadává zhotoviteli, kterým je stavební společnost. Developer na vývoj stavby dohlíží, a to zejména na hlavního vedoucího stavby, který má za úkol dodržet časový plán a náklady projektu.

Dále se na projektu podílí řada externích i interních zaměstnanců společnosti jako jsou například projektanti, architekti, úředníci z potřebných úřadů, zaměstnanci společností, právníci, odborníci a také projektoví manažeři. (Fotr & Souček, 2011)

Dalším důležitým účastníkem developerských projektů jsou bankovní instituty. Developerské projekty jsou často velice finančně náročné a developer nemá k dispozici takové velké množství prostředků, proto se obrací na 3. stranu.

Mezi ty, kteří mohou ovlivnit rozhodování projektu patří:

- Primární investoři – vlastníci a management firmy, jejichž hlavním úkolem je rozhodování o investici a jejich financování,
- další potencionální investoři (banka, leasingová společnost, zákazník, stát apod.), kteří nám poskytnou své prostředky na základě efektivnosti projektu a návratnosti prostředků,
- instituce, které nad celou investicí mají pravomoc regulovat a schvalovat její realizaci.

Úkolem investora je vytvoření marketingového mixu. Hlavní složkou je realitní kancelář. Vybráním externí realitní kanceláře a následné uzavření exkluzivní zprostředkovatelské smlouvy, tím se přesouvá odpovědnost za všechny aktivity prodeje z developera na realitní kancelář. Tento přesun odpovědnosti vede k ulehčení práce developera. Tato služba je však zpoplatněna, z tohoto důvodu si často investorské společnosti zakládají své vlastní realitní kanceláře výhradně pro svoje projekty. (Archour, 2005)

3.1 Developer

Developer je hlavním účastníkem projektu. Je to někdo, kdo investuje do výnosových projektů, které přinášejí návratnost a zhodnocení investic. Je tedy investorem celého projektu, ale ne koncovým investorem. Developerem může být fyzická i právnická osoba, která investuje do projektu za účelem dalšího prodeje, pronájmu či kombinaci obojího. Ekonomický úkol developera je hledat vhodnou a efektivní stavební investiční akci, která je za pomoci jeho odborné činnosti zajištěna a vedena k zhodnocení a návratnosti vložených prostředků. Developerova činnost je velmi rozsáhlá, neboť projekt vede od výběru nemovitostí a pozemků prostřednictvím projekční činnosti, projektového financování, poradenství, inženýrské činnosti, výstavby až po koncový prodej či pronájem klientům.

Developer je velice široký pojem, ale pro upřesnění si můžeme developery rozdělit na dvě skupiny, a to developer soukromý a veřejný. (Tabulka č. 5)

Pro naši diplomovou práci budeme pracovat se soukromým developerem.

Tabulka 5: Skupiny developerů

Soukromý developer	Veřejný developer
Stavební společnosti	Města a obce
Finanční instituce	Kraje
Velké skupiny a organizace	ČR
Menší podnikající fyzické a právnické osoby	Další veřejné instituce

Zdroj: Zpracováno autorkou, 2023

Developer je zadavatel projektu, zpracuje tedy celý projekt od projektových prací, přes všechny nutná povolení až po vybrání správné realitní kanceláře a vhodného zhotovitele. Poté projekt předává do rukou zmiňovaného zhotovitele, který projekt zrealizuje. Developer na celou stavbu dohlíží, aby se předešlo nedorozuměním, případným problémům a komplikacím, a aby byl dodržen časový plán celého projektu. (Archour, 2005)

3.2 Zhotovitel

Zhotovitel projektu je ve většině případech stavební firma, jejímž úkolem je výstavba budovy. Stavební společnosti jsou vybírány na základě výběrového řízení. Většina developerů již dlouhodobě spolupracuje s osvědčenými společnostmi, a proto výběrové řízení nevypisuje. Mezi developerem a zhotovitelem je podepsána tzv. smlouva o dílo, která zhotovitele zavazuje k výstavbě projektu dle požadavků developera. Také se zavazuje k realizaci projektu pomocí nastavených nákladů a předem stanoveného časového plánu. (Archour, 2005)

3.2.1 Smlouva o dílo

Smlouva o dílo je hlavním dokumentem mezi developerem a zhotovitelem. Tato smlouva zavazuje zhotovitele, k realizaci převzatého projektu. Developer se zavazuje k převzetí hotového díla a k zaplacení, pokud bude vše odpovídat zadané projektové dokumentaci. Dílem se zde rozumí hotová stavba. Smlouva o dílo může být uzavřena písemně nebo ústní formě.

Smlouva o dílo obsahuje obvykle dvě části:

- Obchodní část (platební podmínky výstavby, dodací podmínky a pokuty)
- Technická část (specifikace předmětu díla, termín realizace a záruky)

Základní náležitosti smlouvy o dílo jsou:

- Identifikace smluvních stran
- Popis předmětu smlouvy
- Výsledek díla
- Termín realizace, záruky
- Cena za dílo nebo způsob jejího výpočtu
- Práva a povinnosti smluvních stran
- Dodací podmínky, pokuty. („Smlouva o dílo”, 2022)

3.3 Finální investor

Finální investor je osoba nebo více osob, které mají zájem výsledný projekt vlastnit bez vystavení se rizika stavby.

Hlavním cílem finálního investora je zisk z investice projektu s minimální účastí na projektu. Mezi konečným investorem a zhotovitelem je uzavřena kupní nebo nájemní smlouva. Podepsáním a prodejem projektu vztah mezi těmito dvěma subjekty nekončí. Developer je investorovi odpovědný například za případné reklamace, změny kupní ceny v důsledku předčasného ukončení nájemních smluv a dalších služeb, k jejichž zajištění se developer ve smlouvě zavázal. (Archour, 2005)

3.4 Spolupráce mezi STAFIN a.s. a STAFIN Kalikova a.s.

Jak již bylo zmíněno, tak roli investora zastávala společnost STAFIN Kalikova a.s. a roli generálního zhotovitele společnost STAFIN a.s.

STAFIN Kalikova a.s. vystupuje jako objektová společnost neboli investorská společnost. Společnost byla zřízena v roce 2006 za jedním účelem, a to vytvoření developerského projektu v oblasti Kalikovského mlýna. Po ukončení projektu pro danou oblast je společnost přejmenována a přechází na jiný projekt v jiné oblasti. Firma tedy nikdy nezaniká, pouze mění název podle zpracovávajícího developerského projektu.

Tato společnost vždy vlastní pozemek na výstavbu projektu a zajišťuje financování vlastních zdrojů což je například získání úvěru od ČSOB.

STAFIN a.s. vystupuje ve všech developerských projektech společnosti jako zaměstnavatel a má pod sebou všechny zaměstnance. V celém koncernu STAFIN je tato společnost nazývána jako servisní společnost. To znamená, že firma zajišťuje všechny fyzické práce, mezi ně patří například stavba nebo účetnictví.

Mezi těmito společnostmi jsou na začátku projektu uzavřeny 3 smlouvy. První smlouva je smlouva o dílo, na základě této první smlouvy zpracuje STAFIN a.s. kompletní výstavbu developerského projektu. Druhá smlouva je smlouva o developerské činnosti. Na základě této smlouvy STAFIN a.s. zpracuje pro STAFIN Kalikova a.s. komunikaci, klientské změny s klienty bytů a komunikaci s úřady. Hlavní komunikace probíhá se stavebním a katastrálním úřadem. Třetí a poslední smlouva je o vedení účetnictví. STAFIN a.s. na základě této smlouvy zrealizuje pro STAFIN Kalikova a.s. kompletní účetnictví projektu a zajistí pravidelný roční audit. (Galušková, 2021; L. Nový, osobní komunikace, 23. 11. 2022)

4 Řízení projektu

“Úspěšnost řízení projektu je dána oceněním výsledků projektu různými zainteresovanými stranami.” (Skalický, Jermář & Svoboda, 2010)

Projektový management neboli řízení projektů je využívání znalostí, dovedností, nástrojů a technik při projektových činnostech, tak aby byly splněny požadavky investora a zákazníka na zadaný projekt. Součástí managementu je velké množství procesů, mezi které patří například plánování, realizace projektu, monitorování a měření postupů projektu, výkonnosti projektového týmu a zúčastněných stran. Další činnosti, na které je v této oblasti kladen důraz jsou komunikace, rozhodování a motivace pracovníků. (Skalický, Jermář & Svoboda, 2010)

Co se týče projektového managementu z pohledu celosvětového rozvoje, jedná se o jednu z disciplín, která měla neuvěřitelný rozvoj za posledních dvacet let. Počet projektů, programů a portfolií projektů se neustále zvyšuje a má expanzivní sklony. V minulých letech hlavní složkou projektového managementu byly projekty v oblastech týkajících se ozbrojených složek a stavebnictví. Tyto složky jsou stále součástí projektového managementu, ale tvoří značně menší část, než tomu bylo dříve. V současné době se společnosti více zabývají projekty v oblasti informačních a komunikačních technologií, rozvoje společností, vývoje výrobků, rozvoje výroby, projekty týkající se sportovních událostí, politické projekty, vzdělávací a sociální projekty a spousta dalších projektů v celé šíři ekonomické oblasti. (Skalický, 2010)

4.1 Řízení projektů ve společnosti STAFIN

Společnost STAFIN je výhradně zaměřena na výstavbu developerských projektů. Jednotlivé řízení developerských projektů se snaží mít obdobné a dodržovat jisté prvky. U společnosti řízení projektu začíná v okamžiku, kdy začne zájem o určitý pozemek či stavbu a končí celkovým zhodnocením zrealizovaného projektu. Projektový tým, který zpracovává projekty, se většinou skládá z 15 osob. Důležité je říct, že společnost si nezpracovává žádné z analýz, které jsou známy z teoretických praktik, jako jsou například SWOT analýza, logický rámec, PEST analýza apod. Společnost STAFIN se výhradně spoléhá na tzv. “cit pro věc” a své zkušenosti, které nasbírala za spoustu let v oboru.

Jak již bylo zmíněno, řízení projektů ve společnosti začíná vytipováním vhodného pozemku či nemovitosti. Následuje zpracování prvního finančního plánu, který vede k rozhodnutí, zda uvažovat v této oblasti o stavbě. V tomto plánu se uvádí, jaké finance jsou k dispozici na nákup pozemku, kolik bytů a za jakou cenu by bylo možné postavit, jaké jsou náklady na výstavbu projektu a celkové náklady a výnosy projektu. Společnost v tomto okamžiku počítá i s případným snižováním cen bytů, a to až o 20 % současné ceny. I v případě, pokud by tato situace nastala, musí být společnost stále v zisku, nikoliv ve ztrátě. V tomto okamžiku dochází k rozhodnutí, zda pozemek koupit a pokračovat s daným projektem. Pokud se společnost rozhodne s projektem pokračovat, je důležité prvotně získat územní rozhodnutí, kde je upřesněno, jaká budova a jakých parametrů může být postavena ve vytipované oblasti. V návaznosti na územní rozhodnutí je vytvořena studie proveditelnosti. Ta je dále předána odpovědným úřadům, pro následné získání stavebního povolení. Studie může být společnosti vrácena s požadovaným návrhem změn.

Po získání stavebního povolení, společnost vytváří další finanční plán, který je více podrobný a rozsáhlejší. Na tento finanční plán navazuje tzv. dokumentace pro provedení stavby. Jedná se o detailnější rozepsání materiálového složení bytů a specifikace jednotlivých prvků v bytových jednotkách. V této fázi projektu je společnost před rozhodnutím, zda zahájit či nezahájit stavbu.

Důležitým krokem v řízení projektu u společnosti STAFIN jsou pravidelné kontroly. Jedná se o kontroly z finančního hlediska, které se zaměřují na dodržování financování dle původního plánu, na plnění závazků ze strany zákazníků, zda náklady odpovídají předchozím finančním plánům. V tomto okamžiku také může nastat tzv. Investorská vícepráce. Jedná se o změny v realizaci, které předtím nebyly zanesené v plánu, například použití žádanějších oken, z důvodu současného trendu a lepší marketingové strategie.

Po dokončení stavby je uskutečněna kolaudace hotové nemovitosti a je provedeno zhodnocení celého projektu. Můžeme konstatovat, že společnost STAFIN ohodnocuje projekt ze dvou hledisek. První hledisko je finanční stránka projektu, a tedy zrealizovaný zisk. Druhé hledisko je spokojenost zákazníků, na které si společnost zakládá z důvodu budoucí spolupráce a doporučení. Na závěr si společnost vždy z každého projektu bere ponaučení, na co by si v budoucích projektech měla dát pozor, případně čemu se vyvarovat. (L. Nový, osobní komunikace, 7. 2. 2023)

4.2 Řízení projektu Park Kalikova

Společnost projevila zájem o pozemek, který byl lokalizován v oblasti Kalikovského mlýna. Již v tento okamžik společnost začala zpracovávat první finanční plán pro tento projekt. Po vytvoření tohoto prvního plánu se společnost rozhodla, že tento projektový záměr má smysl a zahájila přípravu projektu.

Společnost odkoupila společnost Kalíkova a.s. a přejmenovala ji na STAFIN Kalikova, z důvodů, aby vše neslo název společnosti. Tato jmenovaná společnost vlastnila pozemek u Kalikovského mlýna a na tento pozemek již měla vydáno územní rozhodnutí a také nabytí právní moci. Tím bylo stanoveno, jaká nemovitost zde může být postavena vzhledem k parametrům okolí. STAFIN s územním rozhodnutím souhlasil a pracoval s jeho zněním. Jedinou část, kterou společnost změnila, byl interiér nemovitosti, což nemělo na územní rozhodnutí vliv. Dále společnost navýšila počet parkovacích míst, aktualizovala velikosti bytových jednotek, vzhledem k trendu v době projektu. V době projektu byla větší poptávka po menších bytech. Všechny tyto specifikace byly zadány projektantovi projektu, aby připravil podrobnou studii proveditelnosti. Ten s těmito specifikacemi dostal, například jak velké byty mají být, jaké místnosti mají obsahovat, jejich vybavení a materiálové složení. S těmito požadavky byla vytvořena studie proveditelnosti a následně požádáno o stavební povolení, které společnost STAFIN získala v roce 2009. Výhodou koupě společnosti Kalíkova a.s. neboli pozemku byla finanční krize v roce 2008, STAFIN díky ní nakoupil výhodněji, než by tomu bylo v době bez krize.

Dalším krokem v řízení projektu je vytvoření dokumentace pro provedení stavby. Zpracováním této dokumentace se společnost dostává do fáze projektu, kde je před rozhodnutím, zda zahájit či nezahájit stavbu. Z důvodu zvyšujícího se zájmu o byty, po finanční krizi v roce 2008, společnost rozhodla v roce 2015 o zahájení stavby prvního bytového domu A. Všechny bytové jednotky byly prodány ještě před dokončením stavby. Zde společnost STAFIN řešila problém s realitní kanceláří, z důvodu jejího levného nacenění bytů. STAFIN se z toho poučil a byty v dalších domech nacenil ve vyšším rozsahu.

Všechny bytové domy měl na starost jeden stavbyvedoucí, tím se snížilo riziko opakovaných chyb, které případně vznikly na předchozích domech. Po dokončení jednotlivých staveb byla vždy provedena kolaudace. Společnost prodala většinu bytových

jednotek, ponechala si pouze tři bytové jednotky v domě B a tři bytové jednotky v bytovém domě C z důvodu finanční rezervy.

Řízení projektu je ukončeno zhodnocením projektu, a to jeho finanční návratnosti peněz a spokojenosti zákazníků. (L. Nový, osobní komunikace, 29. 3. 2023)

4.3 Fáze developerských projektů

Každý developerský projekt je unikátní a jedinečný. Developeři se však stále snaží, aby jejich projekty byly unifikované a měli podobné rysy. Celý proces developerské činnosti obsahuje velké množství aktivit v jednotlivých fázích.

Developerský projekt můžeme rozdělit do tří základních fází:

- Přípravná
- Realizační
- Závěrečná

4.3.1 Přípravná fáze

Přípravná fáze je jedna z nejdůležitějších fází projektu. V této fázi posuzujeme proveditelnost celého projektu. Jedná se o oblast, která se věnuje od samotného definování projektu až po zhodnocení všech technických, ekonomických a časových možností a uvážení všech rizik projektu, které by mohli potencionálně nastat. Jako klíčový dokument v této fázi se využívá tzv. Studie proveditelnosti. Tato studie obsahuje všechny získané informace o připravovaném projektu a na jejím základě se rozhodujeme, zda přejít do další přípravné fáze projektu anebo projekt ukončit. Pokud projekt dosahuje v klíčových aspektech efektivnost, pak pokročí dále v rámci přípravné fáze. Další krok je investiční příprava, ve které je předběžná studie proveditelnosti dopracována do plnohodnotné studie proveditelnosti, která prověří stávající data, doplní je o relevantní vstupy a na základě výsledků této studie je pak rozhodnuto o investicích pro projekt.

V této fázi se také zjišťují informace o vybraném pozemku, zda se nachází v oblasti, která vyhovuje účelu stavby společnosti. Všechny dostupné informace o pozemku si podniky mohou zjistit na katastru nemovitostí či v obchodním rejstříku.

V přípravné fázi se ještě nepodepisují žádné smlouvy ani dokumenty. (Archour a kol., 2008)

4.3.2 Realizační fáze

Realizační fáze je zahájena v okamžiku, kdy je připravovaný projekt schválen a je rozhodnuto o jeho realizaci. Realizační část můžeme rozdělit na dvě části, a to část realizační inženýrskou a realizační část stavební.

Hlavním úkolem inženýrské části realizace je získání vlastnického práva k námi vybraným pozemkům, a to včetně provedení právního a technického auditu. Zrealizování právního a technického auditu obsahuje jedno z největších rizik developerského projektu. Dále je za potřebí získání všech potřebných povolení, zejména územního rozhodnutí a sjednání podmínek spolupráce se zhotovitelem projektu a ostatními dodavateli a zúčastněnými stranami projektu, včetně bank.

Stavební realizační fázi chápeme jako samotnou stavbu připraveného projektu. Je potřeba dohlížet na celou výstavbu a na jednotlivé aktivity výstavby, aby vše probíhalo dle zadaného projektu. V této části se začínají sjednávat podmínky budoucího užívání budov např. prodej či pronájem budov. (Archour a kol., 2008)

4.3.3 Závěrečná fáze

V závěrečné fázi developerského projektu dochází ke kolaudaci zrealizovaného projektu. Dochází k předání projektu uživatelům či prodání projektu finálnímu investorovi. Pokud jsou všechny bytové jednotky budovy prodány, projektová společnost vchází do fáze likvidace.

V této fázi dochází k dokončení všech aktivit, zejména u bytových projektů k převzetí díla a předání klientům dále také např. vytvoření společenství vlastníků, k předání infrastruktury projektu města, k vypořádání vad. Tato fáze také obsahuje smlouvu o managementu a správě, např. u administrativních budov. Finální investor nemá zájem starat se o každodenní provoz a správu budovy, jeho hlavním úkolem je zisk, s co nejmenším podílením se na řízení budovy, proto podepisuje tento dokument. (Skalický, Jermář & Svoboda, 2010)

4.4 Rizika developerských projektů

Rozhodování o realizaci projektu není založeno pouze na ekonomických ukazatelích efektivnosti, často tato rozhodnutí vychází z určitého předpokladu budoucího stavu hodnot vybraného developerského projektu. Tento způsob přístupu je nazýván

deterministický, což znamená, že je založený na jediném nejpravděpodobnějším odhadu hodnot vstupu, které jsou důležité pro konstrukci ekonomického hodnocení. K tomuto přístupu se však váže velmi důležitý faktor nejistoty, který se pojí s dosažením očekávaných hodnot a vývojem faktorů v rámci realitního trhu. Čím bude nejistota vyšší, tím je také vyšší riziko daného projektu. (Fotr & Souček, 2011)

Rizik, která se vyskytují u developerských projektů je mnoho. Nachází se zde rizika, která můžeme ovlivnit, ale také ty, které neovlivníme, můžeme je nazvat jako externí a interní rizika.

4.4.1 Externí rizika

Externí rizika u developerských projektů jsou ta, která ovlivnit nemůžeme, a nachází se vně projektu. Mezi tyto rizika patří měnící se legislativa, podmínky na trhu a lokalita.

Měnící se legislativa

K tomuto riziku se váží sazby DPH a změny technických norem pro ČSN pro projektování a výstavbu.

Podmínky na trhu

Jedná se o situaci na trhu, neboli poptávku po realitách. Dále sem můžeme řadit covidovou krizi, která začala v roce 2020, finanční krizi v roce 2008 a změny v podmínkách získání úvěrů pro klienty.

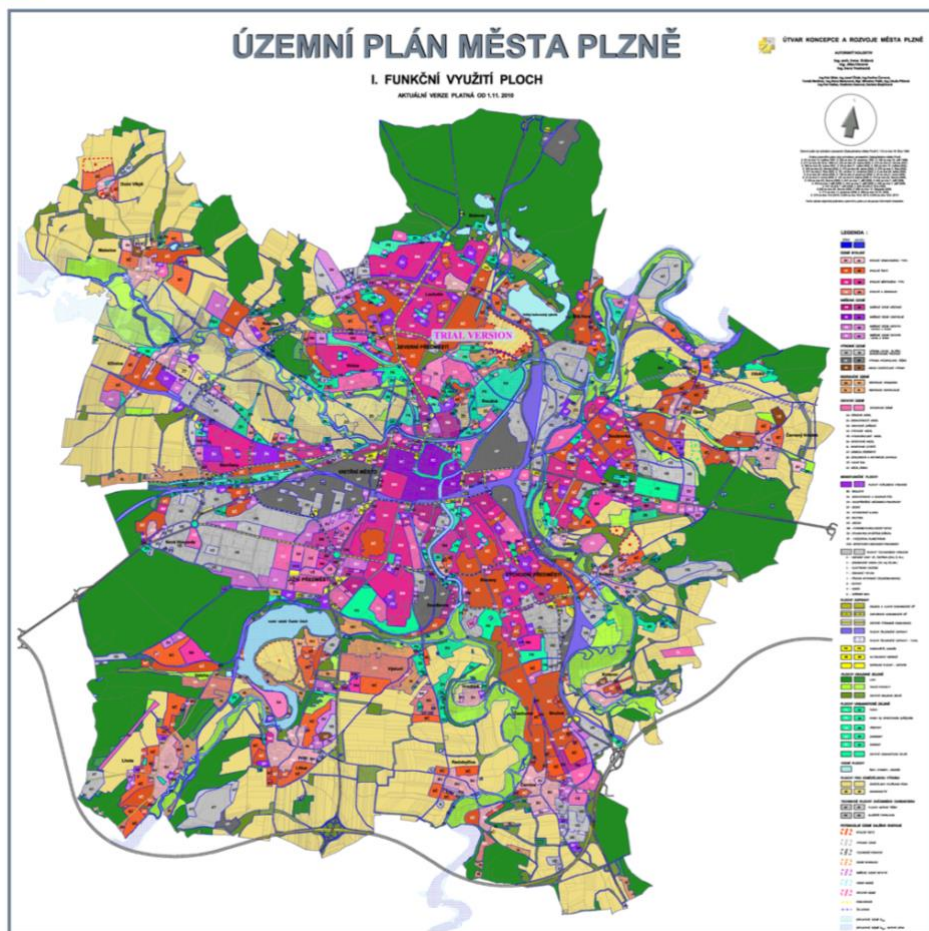
Lokalita

Developerské společnosti musí dbát na to, zda oblast, ve které chtějí stavět, je v povolené zóně pro výstavbu. V Plzni jsou tyto informace k zjištění na Útvaru koncepce a rozvoje města Plzně, zde je také uvedeno, co v budoucnu v daných oblastech bude. Tyto budoucí plány mohou mít pozitivní dopad na výstavbu bydlení jako je například výstavba parku, anebo naopak negativní jako je například výstavba železnice nebo silnice. (Galušková, 2021; L. Nový, osobní komunikace, 23. 11. 2022)

Na obrázku č. 7 je zobrazen plán města Plzně. Každá barva určuje zaměření jednotlivých oblastí.

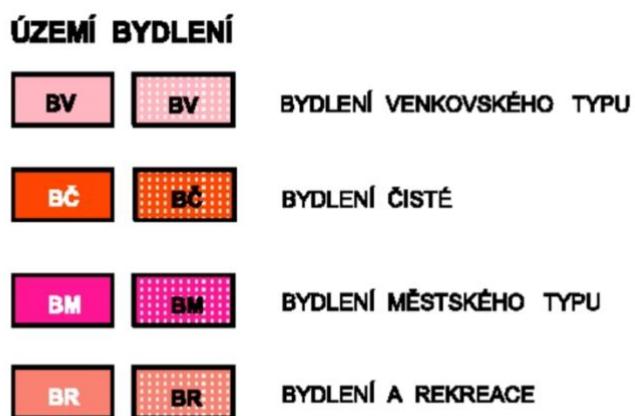
Společnost STAFIN vyhledává oblasti, které jsou zobrazeny na obrázku č. 8.

Obrázek 7: Územní plán města Plzně



Zdroj: UKR, 2023.

Obrázek 8: Oblasti stavby pro STAFIN



Zdroj: UKR, 2023.

4.4.2 Interní rizika

Interní rizika u developerských projektů jsou ty, které můžeme ovlivnit, a nachází se uvnitř projektu a zjišťují se hned při zadávání projektu. V přípravné fázi se tvoří tzv. Studie proveditelnosti, která má jako první za úkol identifikovat rizika a omezit je. Ještě tedy před zahájením projektu developer zjišťuje rizika projektu. S rostoucími riziky rostou i náklady na projekt a v návaznosti na zvýšení nákladů, se zvyšují také nároky na ekonomickou efektivnost podle, které jsou projekty posuzovány.

Mezi hlavní rizika, která se u developerských projektů vyskytují, patří rizika spojená s koupí pozemku, s výstavbou a prodejem výsledného projektu.

Rizika spojená s pozemkem

Developer se rozhoduje, zda koupit pozemek a následně na míru nechat vytvořit projektovou dokumentaci, což není tak častý případ. Mezi obvyklé případy patří, že společnost rozhodne o projektu a následně hledá optimální pozemek pro realizaci. Kvalitních pozemků je nedostatek a ty, které jsou vlastněny, zpravidla vlastníci nechtějí prodávat nebo požadují nereálné ceny. Developer tyto pozemky může odkoupit přímo od vlastníka, nebo založí zvláštní společnost s vlastníkem pozemku, kdy vlastník pozemku vloží pozemek do nově vytvořené společnosti a developerská firma tento projekt financuje a vkládá do něj tzv. know-how. Další možností, jak získat kvalitní pozemek, je koupě společně s budovou, která pak bude zrekonstruována nebo bude zdemolována. Dalším rizikem při nákupu pozemků je jeho financování. Ve fázi realizační developer provede právní audit pozemku, musí získat povolení, jako jsou například územní rozhodnutí a stavební povolení. (L. Nový, osobní komunikace, 15. 2. 2023; Smejkal & Reis, 2013)

Rizika spojená s výstavbou

Investor má za úkol vybrat kvalitní stavební firmu, tzv. generálního dodavatele, který zhotoví projekt. Velkým rizikem pro investora je, pokud vybraný dodavatel není schopen, ať už kvůli svým subdodavatelům či z jiného důvodu, dodržet smluvený harmonogram stavby. Všechny změny v harmonogramu by se pak ukázali na časovém i finančním plánu. Velké množství developerů však pracuje s osvědčenými zhotoviteli, a tedy zmiňované riziko se snižuje. Dále za velmi důležitou část jsou označovány tzv. termíny klientských změn. Tyto změny se týkají změn během výstavby, kdy má klient možnost změnit dispozici bytu, změnit typ podlah, dveří a v poslední řadě kuchyňskou linku či

zařizovací předměty. Všechny tyto změny se musí provést v souladu se stavbou, aby nedošlo k přerušení prací a posunutí termínu dokončení. (L. Nový, osobní komunikace, 15. 2. 2023; Smejkal & Reis, 2013)

Rizika spojená s prodejem

Riziko špatného výběru místa pro vybudování developerského projektu, je pro následující prodej velice důležité. Pokud je oblast omezena například nedostatečnou dopravní obslužností hromadné dopravy či chybějící sociální zařízení jako je školka, škola či pošta, je prodej projektu v této oblasti obtížnější než v oblasti, která zmiňované služby obsahuje. Z dalších chyb společnosti, které nastávají, je nedostatečný průzkum poptávky lokálního trhu po dispozicích bytů, což souvisí s cílovou skupinou, pro kterou jsou byty později stavěny. Důležitým bodem je rovněž nastavení standardů kvality bytových jednotek a od toho se dále odvíjející cena za jeden metr čtvereční. (L. Nový, osobní komunikace, 15. 2. 2023; Smejkal & Reis, 2013)

4.4.3 Management rizik

Činnosti a aktivity spojené s riziky se nazývají management rizik. Tento nástroj umožňuje mít přehled o rizicích ve všech fázích projektu. Hlavním úkolem managementu rizik je eliminace rizik nebo minimálně snížení dopadu rizik na projekt.

Mezi hlavní procesy managementu rizik patří:

- 1) Identifikace rizika
- 2) Hodnocení rizika
 - a. Kvalitativní hodnocení rizika
 - b. Kvantitativní hodnocení rizika
- 3) Plánování reakce na riziko
- 4) Monitorování rizik během projektu. (Skalický, Jermář & Svoboda, 2010)

Identifikace rizik

Identifikací rizik se rozumí určení, které rizikové faktory se mohou objevit v projektu. Identifikace rizik není záležitost jednoho určení, jedná se dlouhodobý proces, který je nejlepší aktualizovat během celého projektu. Jak již bylo řečeno mohou tyto faktory existovat uvnitř i vně projektu, tedy interně nebo externě. (Duncan, 2017)

Oblasti uvnitř projektu, ve kterých se rizika mohou vyskytovat.

- Financování projektu
- Časový harmonogram projektu
- Rozsah projektu
- Technické záležitosti
- Personální záležitosti
- Obchodní záležitosti

Z těchto oblastí se musí vybrat pouze relevantní rizika pro daný projekt. K tomuto rozhodnutí je možno využít spoustu technik výběru, jako je například brainstorming, Delphi metoda, kontrolní seznam apod.

Hodnocení rizika

Jakmile identifikujeme relevantní rizika pro projekt, je dalším úkolem rizika ohodnotit. Ohodnocením zjistíme, jak jsou rizika pro projekt významné a poté můžeme zvolit vhodnou reakci na riziko. Hodnotíme, jak velký má dopad riziko na projekt a s jakou pravděpodobností nastane. (Skalický, Jermář & Svoboda, 2010)

- **Kvalitativní hodnocení rizik**

Tato analýza je založena na přiřazení slovního vyjádření k pravděpodobnosti a dopadu rizika. Obou veličinám je přiřazen určitý stupeň, například metoda, která využívá tři – nebo pěti – hodnotné škály.

Tabulka 6: Příklad tří – stupňové škály

Pravděpodobnost	Dopad
Nízká	Nízký
Střední	Střední
Vysoká	Vysoký

Zdroj: Skalický, Jermář, Svoboda (2010), zpracováno autorkou

Dáme-li tyto dvě hodnocení dohromady do společné matice kvalitativního hodnocení rizik, vznikne nám seznam rizik a jeho celkový význam na projekt.

Tabulka 7: Matice kvalitativní metody

Vliv/ Pravděpodobnost	Nízký	Střední	Vysoký
Vysoká			
Střední			
Nízká			

Zdroj: Skalický, Jermář, Svoboda (2010), zpracováno autorkou

Pomocí výsledků z matice, tedy v jaké barevné oblasti se rizika nacházejí, podle toho volíme reakci na dané riziko.

- **Kvantitativní hodnocení rizika**

Tato metoda je časově i finančně náročnější než kvalitativní hodnocení rizik. V této metodě jsou rizikům přiřazovány číselné vyjádření pravděpodobnosti a dopadu nastání rizik. Metoda předpokládá znalost číselných hodnot těchto veličin.

Metody pro kvantitativní hodnocení jsou například statistická peněžní hodnota, citlivostní analýza, rozhodovací strom a simulace.

Výstupem metod hodnocení je jejich stupeň nebezpečnosti pro projekt a následné řešení reakce na rizika.

Plánování reakce na riziko

Plánování reakce na riziko je oblast, ve které navrhujeme určité kroky, které se musí podstoupit při redukování rizik nebo naopak využití jejich příležitostí. Volíme efektivní strategii k jednotlivým rizikům.

Reakcí na riziko může být jedna z těchto strategií.

- Nevšímat si rizika

Monitorování rizika

- Vyhnutí se riziku
- Přenesení rizika
- Zmírnění rizika
- Akceptování rizika (Skalický, Jermář & Svoboda, 2010)

Je důležité pamatovat na to, že pokud je projekt rizikový, nemusí to hned znamenat jeho nezrealizování. Znamená to pouze, že bychom měli vytvořit plán řízení rizik a následně ho zrealizovat.

4.5 Rizika projektu Park Kalikova

V následující kapitole popíšeme hlavní rizika, která se vyskytovala u bytových domů a na závěr navrhneme druh opatření. Rizika budou zkoumána ze tří oblastí, které jsou v developerské činnosti nejdůležitější. Jedná se o rizika spojená s pozemkem, s výstavbou a prodejem. Jednotlivé oblasti jsou detailněji popsány v kapitole 4.4.2 interní rizika.

Rizika budou zpracována pro celý projekt jako celek.

4.5.1 Rizika

Celkově u projektu Park Kalikova jsme identifikovali hlavních 10 rizik, které jsou pro projekt nejdůležitější. Rizika byla zanesena do tabulky č. 20. Každému riziku byla přidělena hodnota dopadu a pravděpodobnosti nastání.

Důležité je zmínit, že společnost neovlivnilo zdražování materiálu v průběhu let realizace. Bylo tomu z důvodu, že společnost měla ve smlouvách se subdodavateli zafixované ceny materiálu na celý projekt.

Tabulka 8: Seznam rizik

Riziko	Popis rizika	Pravděpodobnost	Velikost dopadu
Vytipování pozemku (R1)	Musíme zvolit vhodný pozemek pro projekt.	Vysoká	Vysoký
Zpracování finančního plánu (R2)	Zpracování rozpočtu.	Nízká	Vysoký
Koupě pozemku (R3)	Zakoupení vybraného pozemku.	Nízká	Střední
Povolení (R4)	Získat povolení od úřadů (stavební).	Nízká	Vysoký
Nedostatečně zpracovaná dokumentace (R5)	Dokumentace neobsahuje všechny informace potřebné ke stavbě.	Nízká	Vysoký
Subdodavatelé (R6)	Malé množství subdodavatelů.	Střední	Vysoký
Klimatické podmínky (R7)	Podmínky, které ovlivní časový harmonogram stavby.	Střední	Střední
Kolaudace (R8)	Předání a schválení hotového výrobku.	Nízká	Vysoký
Nacenení bytů (R9)	Nacenení bytových jednotek	Střední	Střední
Prodej bytů (R10)	Prodej všech bytů.	Nízká	Nízký

Zdroj: Vlastní zpracování, 2023.

Popis rizik

R1 – vytipování pozemku

Vytipování pozemku je pro společnost STAFIN jedno z největších rizik. Bez pozemku není možné stavět, ani začít žádné práce, ale vybrat správný pozemek pro vybraný projekt není jednoduché. Toto riziko se také pojí s komunikací se zákazníkem, která není vždy jednoduchá. Z tohoto důvodu má vysokou pravděpodobnost nastání i vysoký dopad na celý projekt.

R2 – zpracování finančního plánu

Finanční plány se zpracovávají z předchozích obdobných projektů. Z tohoto důvodu je špatné zpracování finančního plánu skoro nemožné, proto je pravděpodobnost nastání nízká, pokud je však špatně zpracovaný plán, bude to mít na celý projekt velký dopad.

R3 – koupě pozemku

Důležitý krok, který je potřeba k pokračování projektu. Bez jeho realizace by byl celý projekt přesměrován zpět na začátek, dopad na projekt má střední. Nejedná se však o častou situaci, že prodejce pozemku v tomto okamžiku odstoupí od prodeje pozemku. Z tohoto důvodu je pravděpodobnost nastání nízká.

R4 – povolení

Velice důležité je získat stavební povolení na zakoupený pozemek. V tomto případě bylo územní rozhodnutí vydáno, proto je tento krok jednodušší. Společnost má již s tímto dlouhé zkušenosti, proto získání není těžké, má tedy nízkou pravděpodobnost nastání. Bez povolení by však společnost nastal problém, z tohoto důvodu je dopad na projekt vysoký.

R5 – nedostatečně zpracovaná dokumentace

Bez správně zpracované dokumentace by na stavbě docházelo k mnoha problémům, které by celý harmonogram projektu prodloužily. Dopad je zde vysoký, pravděpodobnost nastání je však nízká, díky mnoha letům zkušeností.

R6 – subdodavatelé

Velký stavební boom v České republice způsobil nedostatek subdodavatelů. Společnost však za velkou dobu praxe získala osvědčené subdodavatele, kteří s nimi spolupracují. Pokud by však o subdodavatele přišla, mělo by to vysoký dopad na projekt. Pravděpodobnost jsme u tohoto rizika zvolili střední.

R7 – klimatické podmínky

Vhodné klimatické podmínky ovlivňují celou stavbu. V posledních letech bylo možné, díky příznivým podmínkám stavět i v zimních měsících. Toto riziko je námi neovlivnitelné, proto má pravděpodobnost i dopad na projekt střední.

R8 – kolaudace

Dokončení stavby. Je nutné před kolaudací provést prohlídky s hasičským záchranným sborem a hygienickou stanicí, kteří udělí souhlasný či nesouhlasný posudek budovy. Tyto informace jsou předloženy zástupci stavebního úřadu, který provádí kolaudaci. Nestává se často, že by zde nastal problém, proto je pravděpodobnost nastání nízká. Dopad na projekt by byl vysoký, z důvodu přepracování již hotového výrobku a investici dalších peněz do stavby.

R9 – nacenění bytů

Společnost chce bytové jednotky prodat s co největším ziskem, ale musí věnovat pozornost, aby nedošlo k příliš vysokému nebo naopak nízkému nacenění. Vysoké nacenění by vedlo k odrazení zákazníků a nízké k menšímu zisku společnosti. Toto riziko má pravděpodobnost i dopad na projekt střední.

R10 – prodej bytů

Společnost chce mít co největší zisk, čemu odpovídá prodej co nejvíce bytových jednotek. Toto riziko má nízkou pravděpodobnost vzniku, jelikož poptávka po bytech stále převyšuje nabídku. Dopad na projekt je nízký z důvodu, že celkový projekt to již neovlivní.

Tabulka 9: Kvalitativní hodnocení rizik projektu Kalikova

Vliv/ Pravděpodobnost	Nízký	Střední	Vysoký
Vysoká			R1
Střední		R7, R9	R6
Nízká	R10	R3	R2, R4, R5, R8

Zdroj: Vlastní zpracování, 2023.

4.5.2 Doporučení vůči riziku (opatření)

R1 – vytipování pozemku

V rámci tohoto rizika je dobré, mít vytipováno větší množství pozemků.

R2 – zpracování finančního plánu

Pro toto riziko je nejlepší, aby při vytváření finančního plánu, byly přítomné všechny zainteresované strany. Tímto redukuje možnost chyb a nedorozumění.

R3 – koupě pozemku

Nejlepší řešení této situace je, aby společnost měla finance na pozemek připravené, z důvodu minimalizace rizika výhodnější nabídky od konkurentů.

R4 – povolení

Neúčinnější v tomto případě je mít připravené všechny potřebné dokumenty, dobře zpracované a splňující všechny podmínky úřadů. Je zde také důležitá korektní komunikace na úřadech.

R5 – nedostatečně zpracovaná dokumentace

Hlavní je v tomto případě důkladná komunikace mezi projektantem a společností.

R6 – subdodavatelé

Pro společnost je určitě důležité, udržování dobrých vztahů se subdodavateli. Opět zde hraje roli správná komunikace. Pokud by však subdodavatelé nedodržovali podmínky, můžeme se proti tomuto bránit případnými sankcemi za nedodržení smluv.

R7 – klimatické podmínky

Toto riziko je námi neovlivnitelné. Pro společnost je nejlepší varianta opatření, mít dostatečnou časovou rezervu v harmonogramu projektu.

R8 – kolaudace

Doporučujeme důkladnou kontrolu před předáním, aby se zamezilo co největšímu počtu reklamací.

R9 – nacenění bytů

Vyhnutí se špatnému nacenění bytových jednotek, může společnost, pokud bude sledovat situaci na trhu a zájem zákazníků o bytové jednotky. Dále je důležitá spolupráce se správnou makléřskou společností.

R10 – prodej bytů

V tomto případě by společnost měla mít dobře zpracovanou marketingovou stránku prodeje, aby přilákali co nejvíce zájemců.

4.5.3 Zhodnocení rizik

Velká část rizik ohrožuje převážně časové zrealizování projektu. Časové prodlevy, které by vznikaly, kdyby se rizika ignorovala a neošetřovala, by měly velký dopad na celkové náklady projektu. Společnost by musela vynaložit větší množství financí za účelem odstranění vzniklých problémů, což by vedlo ke snížení celkového zisku společnosti. V tom případě by také společnost musela využívat větší část z úvěru od banky, čemuž se snaží společnost vyhýbat a snaží se využívat převážně svých zdrojů. Pokud jsou však rizika monitorována a včas je na ně reagováno, projekt nebude mít časové zpoždění, náklady na projekt neporostou, na hodnocení projektu to nebude mít velký dopad a finanční stabilitu projektu to neovlivní.

5 Financování developerských projektů

Developerský projekt je spojen s dlouhodobým a velmi finančně náročným stavem, ve kterém je ve většině případů potřeba financujícího subjektu, zejména bank či externích investorů.

Financování projektu musí být nastaveno tak, aby bylo přizpůsobeno předpokládaným peněžním tokům projektu tak, aby společnost měla stále k dispozici potřebné prostředky, a aby mohla bez dodatečných nákladů plnit své závazky. Peněžní toky projektu se vyvíjejí v závislosti na jednotlivých fázích a typů projektu. Při přípravě finanční struktury projektu se zohledňuje úročení úvěrů a zhodnocení vložených investic.

Obecně financování developerského projektu má dvě základní složky, vlastní zdroje developera a cizí zdroje získané obvykle od banky nebo finančního investora. Základní rozdíl mezi vlastními a cizími zdroji je, v způsobu rozdělení rizik a výnosů. S cizími zdroji se výhradně spojuje fixní výnos, priorita při vyplácení výnosů projektu a nižší riziko nedosažení vybraných cílů projektu. S vlastními zdroji se na druhé straně pojí variabilní výnos v závislosti na úspěšnosti projektu, podřízenost při vyplácení výnosů a vysoké riziko ztráty, což vede k nižší návratnosti. (Archour a kol., 2008)

Velké finanční výdaje jsou vynaloženy již při výkupu pozemku či stávající nemovitosti, případně při rekonstrukci nebo výstavbě. První výnosy můžeme očekávat již před započatím stavby, kdy jsou v době projektové části, prodány první bytové jednotky. Další výnosy vznikají při stavbě, popřípadě po výstavbě, buď v podobě pronájmu či prodeje.

Před světovou finanční krizí v roce 2008, kdy ceny nemovitostí rapidně rostly v poměru k příjmům a nájům se zdálo, že trh s nemovitostmi je finančně velmi výhodný, tzv. zlatý důl pro všechny. Společnost STAFIN zmíněnou krizi pak využila ve svůj prospěch a nakoupila pozemek pro projekt Park Kalikova velice výhodně.

V letech před finanční krizí investoři podstupovali velice malé riziko a získávali velké zisky z hotových projektů. Úspěšnost ekonomických projektů způsobovala, že finanční instituce poskytovali velké i malé úvěry středním podnikům, i za cenu, že nesplňovali podmínky pro dostatečné finanční záruky. Vše bylo zapříčiněno nízkou úrokovou sazbou. Po roce 2008 došlo ke změně, tento trend skončil a ceny nemovitostí se propadly na desetileté minimum. Světová ekonomická krize zastavila vlídné předpoklady na trhu s nemovitostmi. Po této skutečnosti byly finanční podmínky na získání úvěru velmi

zpřísněny, v současné době se pojí i s kontrolou celého samotného projektu. (Archour a kol., 2008)

5.1 Vlastní zdroje financování

Mezi vlastní zdroje financování se zahrnují vlastní peněžní prostředky, neboli equality finance. Jak již bylo zmíněno, tak od cizích zdrojů se liší svým rozvržením rizik a předpokládaných výnosů.

Mezi základní prostředky pro financování vlastními zdroji patří:

- Základní kapitál,
- Vklady do základního kapitálu,
- Nerozdělený zdaněný zisk,
- Výnosy z prodeje dlouhodobého majetku a zásob,
- Odpisy.

Pouze malé procento developerských společností pracuje s vlastním zdrojem financování. Většina developerů používá tzv. Finanční páku, což znamená, že za použití cizích zdrojů zvyšují rentabilitu vlastního kapitálu. (Tetřevová, 2006)

5.2 Cizí zdroje financování

Jako financování cizími zdroji je definována náhrada vlastního kapitálu cizím kapitálem, s dodatečnými náklady – úroky.

Mezi základní prostředky pro financování cizími zdroji patří:

- Dlouhodobé a krátkodobé úvěry,
- Navyšování vkladů vlastníků,
- Dluhopisy,
- Subvence a dary.

Hlavním zdrojem pro cizí prostředky pro zrealizování projektu jsou bankovní úvěry. Bankovní úvěry můžeme členit na několik částí.

- Rezervy,
- dlouhodobé a krátkodobé závazky,
- ostatní pasiva.

Schválení úvěru předchází celková finanční analýza žadatele a podrobný rozbor investičního projektu. V tento okamžik mají větší šanci získat krátkodobý či dlouhodobý úvěr společnosti s úspěšným portfoliem zrealizovaných projektů, než malá firma bez historie. Při posuzování žádosti o úvěr jsou pro banky důležité tyto faktory:

- Zrealizované projekty, finanční analýza podniku,
- podnikatelský záměr – jeho ekonomická efektivita,
- způsob financování projektu – podíl vlastních a cizích prostředků, výše úvěru, doba splácení, úroková sazba.

Základní zásadou pro bankovní instituce pro přidělení úvěru na developerský projekt je, úplné krytí pomocí nemovitosti projektu. Pokud by výnos projektu, na který je žádán úvěr, byl podmíněn jiným projektem či jinými výnosy z ostatních činností, nebude tento projekt banka akceptovat. Banka důkladně sleduje několik finančních ukazatelů, které ovlivňují pravděpodobnost získání úvěru. Patří mezi ně:

- LTC (Loan to cost). Poměr výše úvěru vzhledem k rozpočtovým nákladům celého projektu. Hodnota LTC by se měla pohybovat kolem 70 %.
- Procento předprodejů. Poměr hodnoty bytů, ke kterým jsou uzavřeny smlouvy o smlouvě budoucí k predikovaným výnosům projektu. Hodnota by se měla pohybovat okolo 30 %.
- LTV (Loan to value). Poměr nesplacené části úvěru s úroky k tržní hodnotě nemovitosti. Maximum tohoto ukazatele by měla být 75 %.
- DSCR (Debt service ratio). Poměr mezi čistým ziskem příjemce úvěru a odpisy z financovaného projektu na straně jedné a roční splátky jistin a úroků na straně druhé. Tato hodnota by se měla pohybovat okolo 500 %.

Samostatným případem dlouhodobého financování pomocí cizích zdrojů, bez poskytnutí úvěru od banky, za účelem prodeje je tzv. Projektové financování. To je charakteristické pro rozdělení aktiv mateřských společností a společností vzniklých za účelem správy developerského projektu. Tento způsob financování je výhodný pro investující společnost. (Tetřevová, 2006)

5.3 Financování společnosti STAFIN

Společnost STAFIN využívá kombinaci projektového financování a získání úvěru od československé národní banky (ČSOB) banky.

Společnost výhradně pracuje s vlastními zdroji, jelikož jak mateřské, tak vytvořené společnosti spadají pod jednoho vlastníka. Společnosti využívají transferů financí mezi jednotlivými firmami společnosti podle potřeby projektu.

Před zahájením projektu společnost STAFIN požádá o tzv. Projektový úvěr u ČSOB banky. Firma si domluví podmínky, za kterých může půjčené peníze čerpat. Těmto podmínkám se říká tzv. Odkládací podmínky. Pro společnost STAFIN to znamená, že jako developer musí investovat 30 % nákladů celého developerského projektu a developer musí mít uzavřeny rezervační smlouvy na 30 % bytových jednotek. Splnění této podmínky v tak brzké fázi výstavby, bylo v době covidové pro společnost velmi náročné.

Primárně společnost nepracuje s prostředky od banky, jedná se pouze o záruku v případě, že by vlastní prostředky byly potřebné na jiném projektu. (L. Nový, osobní komunikace, 15. 2. 2023)

6 Metody hodnocení ekonomické efektivity projektu

Hlavním úkolem manažera je rozhodnutí o realizaci či nerealizaci projektu, které musí být podloženo analýzou, na základě, které lze posoudit budoucí přínos projektu pro společnost. Hlavním strategickým cílem společnosti by měl být růst tržní hodnoty firmy. Celkový přínos projektu pro firmu jako celek lze optimálně vyčíslit pomocí hodnotových kritérií rentability. Hodnotová kritéria rentability patří v praxi k nejsledovanějším kritériím výkonnosti v oblasti dlouhodobého řízení firmy.

Pro hodnocení efektivity projektů lze použít několik základních metod, které se ve většině případů liší pouze tím, zda při hodnocení zachycují vliv času či nikoliv. Kvalitní rozhodnutí je však možné učinit pouze, při přihlédnutí k více kritériím. Z pohledu respektování faktoru času lze metody hodnocení projektů rozdělit do dvou základních kategorií – statické a dynamické. (Valach, 2010)

Společnost STAFIN žádnou z metod nepoužívá. Hlavní ukazatel realizace či nerealizace projektu u společnosti STAFIN je celkový zisk či ztráta na projektu. Společnost také přihlíží k náročnosti projektu. (L. Nový, osobní komunikace, 15. 2. 2023)

6.1 Statické metody

Statické metody nerespektují faktor času, a tedy časovou hodnotu peněz. Lze je použít pouze v případě, že faktor času nemá podstatný vliv na investici či projekt. Například pokud se jedná o jednorázovou koupi nebo je nízká diskontní sazba apod. Tyto metody jsou používány převážně pro svou jednoduchost. Mezi obvyklé statické metody můžeme zařadit průměrnou výnosnost, průměrnou dobu návratnosti a průměrné roční náklady. Tyto metody byly používány v investičním rozhodování do druhé poloviny 50. let 20. století. Poté se v oblasti hodnocení investičních projektů začaly využívat také principy složeného úrokování. (Valach, 2010)

6.1.1 Průměrná výnosnost

Výnosnost je schopnost dosahovat výnosu na základě vložených prostředků. Výnosnost se také označuje pojmem rentabilita. Jako efekt výnosnosti z projektu považujeme zisk, který projekt přináší a jedná se většinou o průměrný roční zisk po zdanění. Právě tento zisk ukazuje celkový přínos projektu pro společnost. Průměrnou výnosnost můžeme také

používat na investiční varianty s různě dlouhou dobou životnosti, protože se v ní počítá s ročním ziskem.

V zisku, kterého podnik dosáhl investováním, je vidět jednak hospodárnost v provozních nákladech a hodnotový rozsah projektu a také ceny výrobků realizovaných projektů, objem realizované produkce a její struktura. Tato metoda umožňuje zjistit také tzv. absolutní efektivnost, což znamená, jestli je námi vybraná investice pro společnost přijatelná či nikoliv. Rozdělujeme dva typy tohoto modelu, a to v závislosti k odpisování. Oba vzorce pro výpočet jsou zobrazené níže. (Fotr, 2011)

Při lineárním odpisování:

$$V_p = \frac{\sum_{n=1}^N Z_n}{N + I_p} \cdot 100 \quad (1)$$

Při nelineárním odpisování:

$$V_p = \frac{\sum_{n=1}^N Z_n}{N + PC} \cdot 100 \quad (2)$$

kde: V_p ... průměrná výnosnost projektu,

Z_n ... roční zisk po zdanění,

I_p ... průměrná roční hodnota dlouhodobého majetku v zůstatkové ceně,

PC ... pořizovací cena,

N ... doba životnosti projektu,

n ... jednotlivé roky životnosti.

Při používání metody průměrné výnosnosti projektu, se za přijatelný projekt považuje ten, jehož výnosnost je alespoň taková, jaká je stávající výnosnost společnosti nebo výnosnost finanční investice se stejným stupněm rizika. Pokud jsou porovnávány dvě varianty, pak je za vhodnější projekt považována varianta s vyšší průměrnou dobou výnosnosti. (Fotr, 2011)

6.1.2 Průměrné roční náklady

Při výše zmíněné metodě se porovnávají průměrné roční náklady srovnatelných projektů. Za srovnatelné projekty jsou považovány ty, které mají stejný rozsah produkce a stejné ceny. Vypočítat je lze podle vzorce uvedeného níže. (Valach, 2010)

$$R = 0 + i \cdot J + V \quad (3)$$

Kde: R ... roční průměrné náklady,

O ... roční odpisy,

i ... požadovaná výnosnost,

J ... investiční náklad,

V ... ostatní roční provozní náklady.

Za nejvhodnější projekt je pak považován ten projekt, který má nejnižší průměrné roční náklady. (Valach, 2010)

6.1.3 Průměrná doba návratnosti

Doba návratnosti je ukazatel, pomocí kterého lze zjistit počet let, za které bude finanční výdaj splacen peněžními příjmy z investice. Za příjem z investice je zde brán nejen zisk po zdanění, ale také odpisy. (Valach, 2010)

$$I = \sum_{n=1}^a (Z_n + A_n) \quad (4)$$

Kde: I ... kapitálový výdaj,

Z_n ... roční zisk po zdanění,

A_n ... roční odpisy z projektu,

a ... doba návratnosti.

Doba návratnosti se zadává do roka, kdy se kapitálové výdaje a peněžní příjmy vyrovnají. Investice s kratší dobou návratnosti, je příznivější z hlediska likvidity projektu. Tato metoda také nerespektuje faktor času, ale vzorec se dá upravit, aby čas bral v úvahu.

Tímto způsobem vznikne dynamická metoda Diskontovaná doba návratnosti. (Valach, 2010)

$$I = \sum_{n=1}^a (Z_n + A_n) \cdot \frac{1}{(1 + i)^n} \quad (5)$$

Kde: i ... úroková sazba.

Sazba se v reálném čase může měnit, děje se tak i díky inflaci.

6.2 Dynamické metody

Dynamické metody respektují časovou hodnotu peněz a také i míru rizika v průběhu životnosti investice. Používá se, pokud je doba pořízení investice delší a má dlouhou ekonomickou životnost. (Valach, 2010)

6.2.1 Čistá současná hodnota

Tato metoda zohledňuje výnosnost vložených prostředků. Čistá současná hodnota (ČSH) se vypočítá jako rozdíl mezi hodnotami budoucích příjmů daného projektu a současnou hodnotou výdajů tohoto projektu. (Fotr, 2011)

Tato metoda se dá rozdělit na dva druhy výpočtu. První, pokud se jedná o jednorázový kapitálový výdaj, čistá současná hodnota se vypočítá následovně.

$$\text{ČSH} = \sum_{n=1}^N P_n \frac{1}{(1 + i)^n} - K \quad (6)$$

Kde: N ... doba životnosti,

n ... jednotlivá léta životnosti,

P_n ... peněžní příjem z investice v jednotlivých letech,

i ... požadovaná výnosnost,

K ... kapitálová výdaj.

Druhý typ výpočtu bere v potaz, že kapitálový výdaj je uskutečňován postupně a musí se tedy přejít k diskontování jednotlivých kapitálových výdajů. Tato metoda se používá

výhradně u projektů, kde je realizována postupná výstavba. Vzorec pro tento druh ČSH je uveden níže.

$$\check{C}SH = \sum_{n=1}^N P_n \frac{1}{(1+i)^{n+T}} - \sum_{t=1}^T K_t \frac{1}{(1+i)^t} \quad (7)$$

Kde: T ... doba výstavby,

t ... jednotlivé roky výstavby.

Vypočítáním ČSH mohou nastat tři varianty výsledku. Tyto výsledky jsou spojeny s indexem výnosnosti, z tohoto důvodu interpretace výsledků bude uvedena společně v následující kapitole. (Fotr, 2011)

6.2.2 Index ziskovosti

Index ziskovosti můžeme uvést jako *“velikost současné hodnoty budoucích příjmů projektu, připadající na jednotku investičních nákladů přepočtených na současnou hodnotu.”* (Fotr, 2011, s. 79)

Index ziskovosti je úzce spojen s ČSH, jelikož využívá stejných veličin pro výpočet. Jediný rozdíl mezi metodami je, že ČSH bere rozdíl mezi veličinami, index ziskovosti však jejich podíl. (Valach, 2010)

Také u indexu ziskovosti rozdělujeme dva druhy výpočtu dle uskutečňování kapitálového výdaje. Pokud se jedná o jednorázový kapitálový výdaj, jedná se o následující vzorec.

$$I_z = \frac{\sum_{n=1}^N P_n \frac{1}{(1+i)^n}}{K} \quad (8)$$

Pokud je kapitálový výdaj uskutečňován postupně, bude použit následující vzorec.

$$I_z = \frac{\sum_{n=1}^N P_n \frac{1}{(1+i)^{n+T}}}{\sum_{t=1}^T K_t \frac{1}{(1+i)^t}} \quad (9)$$

Jak již bylo zmíněno, i zde budou 3 varianty výsledku, které jsou úzce spojeny s výsledky z výpočtu ČSH.

$$1. I_z > 1, \check{C}SH > 0$$

Pokud je index ziskovosti větší než jedna, znamená to, že budoucí příjmy z investice projektu jsou vyšší než kapitálový výdaj a tím pádem je hodnota ČSH větší než nula.

$$2. I_z = 1, \check{C}SH = 0$$

Pokud index ziskovosti je roven jedné, znamená to, že budoucí příjmy z investice jsou rovny kapitálových výdajů a hodnota ČSH je rovna nule. Znamená to, že tento projekt není ziskový, ale ani ztrátový.

$$3. I_z < 1, \check{C}SH < 0$$

Pokud nastane, že hodnota indexu je menší než jedna, znamená to, že daný projekt je ztrátový a nevyplatí se jeho realizace. (Valach, 2010)

6.2.3 Vnitřní výnosové procento

Vnitřní výnosové procento může být popsáno jako úroková míra, při které současná hodnota peněžních příjmů, po celou ekonomickou životnost projektu, je rovna kapitálovým výdajům.

$$\sum_{n=1}^N P_n \frac{1}{(1+i)^{n+T}} = \sum_{t=0}^T K_t \frac{1}{(1+i)^t} \quad (10)$$

Vnitřní výnosové procento je tedy taková úroková míra, která vyhovuje rovnosti. V tomto případě tedy úrokovou míru hledáme. Úroková míra výnosného projektu by měla být větší než minimální požadovaná výnosnost projektu. (Fotr, 2011)

6.2.4 Metoda ekonomické přidané hodnoty

Ekonomická přidaná hodnota (EVA – economic value added) nám říká o kolik navýší zisk nebo sníží ztrátu požadovanou výnosnost investovaných prostředků. (Valach, 2010)

$$EVA = NOPAT - WACC \cdot C \quad (11)$$

Kde: *NOPAT* ... čistý zisk z operační činnosti podniku,

WACC ... vážené průměrné náklady kapitálu,

C ... kapitál, který je vázaný v aktivech a slouží v operační části podniku.

$$WACC = rd \cdot \frac{D}{C} + re \cdot \frac{E}{C} \quad (12)$$

Kde: rd ... náklady na cizí kapitál,

D ... cizí kapitál,

re ... náklady na vlastní kapitál,

E ... vlastní kapitál,

C ... celkový kapitál.

6.3 Zvolení metody hodnocení

Aby bylo možné, jasně odpovědět na otázku, jakou optimální metodu pro hodnocení efektivity svého projektu zvolit, musí být investice jasně charakterizována. Nejdůležitějším charakterem projektu je pro nás doba investice. Vzhledem k tomu, že realizace projektu tohoto je dlouhodobá investice, není možné, aby metody, které budou platit, nerespektovaly faktor času. Z tohoto důvodu nelze použít statické metody. V našem případě budeme tedy využívat dynamické metody, které berou v potaz faktor času. Ze zmíněných metod budeme využívat čistou současnou hodnotu a vnitřní výnosové procento.

7 Zhodnocení projektu Park Kalikova

V následující kapitole bude zhodnocen projekt park Kalikova po jednotlivých domech. Bude hodnocen pomocí 4 metod, které v poslední části této kapitoly budou porovnány a bude z nich vyplývat, který z bytových domů byl vzhledem ke svým nákladům, výnosům, doby realizace a dalších faktorů nejvýhodnější. Dále bude zpracované řízení rizik u jednotlivých domů. Jak již bylo zmíněno, společnost STAFIN zhodnocení vlastních investičních projektů neprovádí. Následující kapitoly by tedy mohly sloužit jako návrh či doporučení zpracování zhodnocení projektů pro společnost.

Všechny finance, které byly vynaloženy za útratu nákladů v letech 2006–2008, my budeme považovat za tzv. Utopené náklady. Utopené náklady jsou nazývány náklady minulé, které již byly vynaloženy a nelze je vzít zpět. Nemůžeme tedy tyto náklady ovlivnit a v našem případě, kdy se začalo stavět zhruba 10 let po začátku projektu, nebudeme tyto náklady uvažovat pro ekonomické zhodnocení návratnosti peněz. Pokud budeme tyto náklady uvažovat, tak je budeme brát jako investice v nultém roce. Jednotlivé utopené náklady za jednotlivé domy jsou uvedeny v tabulce č. 8 níže. (Fotr & Souček, 2011)

Tabulka 10: Utopené náklady projektu park Kalikova

	Dům A	Dům B	Dům C
Předinvestiční práce	0 Kč	41 694 Kč	1 856 612 Kč
Projektová dokumentace	12 000 Kč	2 552 026 Kč	93 500 Kč
Nákup pozemku	10 375 000 Kč	732 000 Kč	3 660 000 Kč
Ostatní	94 675 Kč	525 739 Kč	29 000 Kč
Utopené náklady	10 481 675 Kč	10 439 459 Kč	5 907 112 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování, 2023.

Náklady, které byly v letech 2006 až 2008 vynaloženy na realizaci projektu můžeme rozdělit do čtyř částí. První nejdůležitější je nákup pozemků, následná je projektová dokumentace, se kterou se pojí předinvestiční práce a na závěr položka ostatní, kde jsou uvedené menší nákladové části projektu, jako jsou například staré grafiky nebo geologický výzkum oblasti.

Metody, které budeme využívat:

- Výpočet zisku bez časové hodnoty peněz,
- metoda diskontovaných nákladů,
- komplexní stavebnicová metoda,
- čistá současná hodnota,
- vnitřní výnosové procento.

V našich metodách budeme počítat s hodnotami zaokrouhlenými na tisíce a bez DPH. Počítáme v českých korunách.

7.1 Výpočet zisku bez zhodnocení času

Jako jeden z prvních úkolů musíme zjistit, jaká byla reálná hodnota nákladů a výnosů na projektu Park Kalikova bez zhodnocení času pro srovnání s ostatními metodami. V kapitole 2.2.3 jsou uvedeny pouze plánované hodnoty tohoto projektu. Následně po získání reálných hodnot projektu, můžeme zjistit reálný zisk společnosti. Všechny částky jsou uvedeny bez DPH, jak s tím také pracuje společnost STAFIN. Pokud by nás nezajímala časová náročnost projektu, tak je tato metoda jednou z nejjednodušších a nejpřehlednějších. Všechny plánované a reálné hodnoty jsou uvedeny v tabulce č. 9.

Vzorec, který byl použit pro výpočet reálného zisku pro jeden rok je uveden níže.

$$Z_1 = \frac{(RV - RN)}{n} \tag{13}$$

Kde: RV ... reálné výnosy,

RN ... reálné náklady,

n ... doba životnosti.

Všechny hodnoty byly zaneseny do tabulky. Reálný zisk je v tabulce uveden jako rozdíl reálných výnosů a reálných nákladů. Doba realizace je zde stanovena na dobu stavby a dvou let záruky. Zisk za jeden rok získáme jako podíl reálného zisku a doby realizace, jak je vidět níže. Nejlepší výsledek je pak pro nás zisk jednoho roku s nejvyšší hodnotou. (Valach, 2010)

Tabulka 11: Zisk bez zhodnocení času

	Reálné výnosy	Reálné náklady	Reálný zisk	Doba realizace	Zisk 1 roku	Pořadí variant
Dům A	74 543 000 Kč	62 227 000 Kč	12 316 000 Kč	4	3 079 000 Kč	2.
Dům B	201 456 000 Kč	174 753 000 Kč	26 703 000 Kč	7	3 814 714 Kč	1.
Dům C	135 905 000 Kč	120 107 000 Kč	15 798 000 Kč	6	2 633 000 Kč	3.

Zdroj: Vlastní zpracování, 2023.

Dům A

$$Z = \frac{74\,543\,000 - 62\,227\,000}{4} = 3\,079\,000 \text{ Kč}$$

Dům B

$$Z = \frac{201\,456\,000 - 174\,753\,000}{7} = 3\,814\,714 \text{ Kč}$$

Dům C

$$Z = \frac{135\,905\,000 - 120\,107\,000}{6} = 2\,633\,000 \text{ Kč}$$

Jak je z tabulky a výpočtů vidět, tak nejlepší varianta, pokud neuvažujeme zhodnocení času, je realizace **bytového domu B**. Ten dosahuje nejvyššího zisku za jeden rok.

Tato metoda je jediná, kterou si společnost STAFIN zpracovává. Nerozlišuje však jednotlivé domy, ale hodnotí celý projekt jako celek, zda byl v zisku či ve ztrátě. Projekt Park Kalikova byl v zisku, a to celkově v hodnotě 56 milionů Kč. Tato metoda nebude mít v závěrečném srovnání výsledků velký vliv, z důvodu neobsažení zhodnocení času.

7.2 Komplexní stavebnicová metoda

Tato metoda zjišťuje rizikovou přírážku jako součet několika dílčích rizikových přírážek. Jsou zde rozděleny faktory rizika na dvě skupiny, a to faktory obchodního rizika a faktory

finančního rizika. Faktory obchodního rizika obsahují, vlivy působící na kolísání, a tedy i na předvídatelnost EBIT (volatilita vývoje oboru podnikání a příslušného trhu, intenzita konkurence, úroveň managementu, struktura produktů, úroveň technologie, kvalifikace pracovníků, kvalita dodavatelů, podíl fixních nákladů). Faktory finančního rizika jsou klasické ukazatele zadluženosti, dynamické ukazatele zadluženosti a velikost pracovního kapitálu. Jednotlivým faktorům jsou přiřazena stupně důležitosti od 0 až po 4, kdy 0 je nulové riziko a 4 je vysoké riziko.

V našem případě budeme sledovat, jak jednotlivé rizikové faktory na jednotlivých bytových domech ovlivňovali jejich rizikovost tedy realizaci.

Budeme využívat vzorec pro výpočet rizikové přírážky (RP) podle Maříka, který je uveden níže.

$$RP = (a^x - 1) \cdot Rd \quad (14)$$

Kde: a ... konstanta a ,

x ... stupeň rizika z intervalu (0-4),

Rd ... bezriziková výnosová míra.

Pro výpočet konstanty a využijeme následující vzorec, kde n_vmax je maximální bezriziková výnosová míra, kterou jsme stanovili na 30. Bylo tomu tak učiněno z důvodu nízké bezrizikové výnosové míry v době našeho projektu. Stupeň rizika x je v tomto případě vždy 4. (Mařík, 2011)

$$a = \sqrt[x]{\frac{n_vmax}{Rd}} = \sqrt[4]{\frac{30}{Rd}} \quad (15)$$

Dům A

Detailní výpočet bude uveden pouze u domu A, výpočty u ostatních domů B a C budou uvedené pouze v příloze A. Dům A se začal stavět v roce 2015 v 8. měsíci. Bezriziková výnosová míra v tomto období byla 0,74 %. (Česká Národní Banka, 2023)

Jako první si vypočítáme celkovou váhu všech kritérií dohromady. Podle Maříka máme druhy rizik a kritérií rozděleny v následující tabulce. Celkově máme 2 druhy rizik, a to obchodní a finanční riziko a k těmto rizikům se pojí 32 kritérií. (Mařík, 2011)

Tabulka 12: Rizika

Druh rizika	Počet kritérií	Váha	Počet * váha
Obchodní riziko			
Rizika oboru	4	1	4*1=4
Rizika trhu	3	1	3*1=3
Rizika z konkurence	7	1	7*1=7
Management	3	1	3*1=3
Výrobní proces	4	1	4*1=4
Specifické faktory	4	1	4*1=4
Finanční riziko	7	1,3	7*1,3=9,1
Počet kritérií celkem	32	x	34,1 (n)

Zdroj: Vlastní zpracování, 2023.

Následně si můžeme vypočítáme procenta pro stupně rizikovosti jednotlivých faktorů. Pro výpočet konstanty a , potřebujeme hodnotu bezrizikového výnosového procenta, která je 0,74 %.

$$a = \sqrt[4]{\frac{30}{0,74}} = \sqrt[4]{40,541} = 2,523$$

Tabulka 13: Výpočet rizikové přírážky pro bytový dům A

X – stupeň rizika	a^x	$a^x - 1 (Z)$	$Z \cdot \frac{Rd}{n}$
1	2,523	2,523– 1= 1,523	$1,523 \cdot \frac{0,74}{34,1} = 0,033 \%$
2	$2,523^2= 6,366$	$6,366–1= 5,366$	$5,366 \cdot \frac{0,74}{34,1} = 0,116 \%$
3	$2,523^3= 16,060$	$16,060–1= 15,060$	$15,060 \cdot \frac{0,74}{34,1} = 0,329 \%$
4	$2,523^4= 40,519$	$40,519–1= 39,519$	$39,519 \cdot \frac{0,74}{34,1} = 0,858 \%$

Zdroj: Vlastní zpracování, 2023.

Teď když máme hodnotu procent pro jednotlivé rizikové faktory, můžeme v následujícím kroku vypočítat rizikové přírážky pro jednotlivé druhy rizik. Stupně rizikovosti byly určeny na základě informací získané od společnosti STAFIN.

Tabulka 14: Výpočet rizikové přírážky pro bytový dům A

Rizika oboru	Stupeň rizikovitosti	Váha	Riziková přírážka	Výpočet	Dílčí riziková přírážka
Dynamika oboru	3 (zvýšené)	1	0,329	1*0,329	0,329
Závislost oboru na hospodářském cyklu	2 (přiměřené)	1	0,116	1*0,116	0,116
Potencionál inovací v oboru	1 (nízké)	1	0,033	1*0,033	0,033
Určování trendů v oboru	2 (přiměřené)	1	0,116	1*0,116	0,116
Rizika konkurence					
Konkurence	1 (nízké)	1	0,033	1*0,033	0,033
Konkurenceschopnost produktů	2 (přiměřené)	1	0,116	1*0,116	0,116
Ceny	3 (zvýšené)	1	0,329	1*0,329	0,329
Kvalita, řízení kvality	3 (zvýšené)	1	0,329	1*0,329	0,329
Výzkum a vývoj	2 (přiměřené)	1	0,116	1*0,116	0,116
Reklama a propagace	2 (přiměřené)	1	0,116	1*0,116	0,116
Distribuce, servis	1 (nízké)	1	0,033	1*0,033	0,033
Rizika trhu					
Kapacita trhu	2 (přiměřené)	1	0,116	1*0,116	0,116
Rizika dosažení tržeb	2 (přiměřené)	1	0,116	1*0,116	0,116
Rizika proniknutí na cílové trhy	1 (nízké)	1	0,033	1*0,033	0,033
Rizika managementu					
Vize, strategie	1 (nízké)	1	0,033	1*0,033	0,033
Klíčové osobnosti	3 (zvýšené)	1	0,329	1*0,329	0,329
Organizační struktura	1 (nízké)	1	0,033	1*0,033	0,033
Výrobní rizika					
Struktura výrobků	2 (přiměřené)	1	0,116	1*0,116	0,116
Technologické možnosti výroby	2 (přiměřené)	1	0,116	1*0,116	0,116
Pracovní síla	2 (přiměřené)	1	0,116	1*0,116	0,116
Dodavatelé	2 (přiměřené)	1	0,116	1*0,116	0,116
Rizika ostatních faktorů					

Úroveň fixních aktiv	1 (nízké)	1	0,033	1*0,033	0,033
Postavení podniku vůči dodavatelům	2 (přiměřené)	1	0,116	1*0,116	0,116
Postavení podniku vůči dodavatelům	3 (zvýšené)	1	0,329	1*0,329	0,329
Bariéry vstupu do odvětví	3 (zvýšené)	1	0,329	1*0,329	0,329
Riziko financování					
Úročení cizí kapitál/ vlastní kapitál	1 (nízké)	1,3	0,033	1,3*0,033	0,0429
Krytí úroků	1 (nízké)	1,3	0,033	1,3*0,033	0,0429
Krytí splátek úvěru	1 (nízké)	1,3	0,033	1,3*0,033	0,0429
Podíl ČPK na oběžných aktivech	1 (nízké)	1,3	0,033	1,3*0,033	0,0429
Běžná a oběžná likvidita	1 (nízké)	1,3	0,033	1,3*0,033	0,0429
Průměrná doba inkasa pohledávek	1 (nízké)	1,3	0,033	1,3*0,033	0,0429
Průměrná doba držení zásob	1 (nízké)	1,3	0,033	1,3*0,033	0,0429
Celkem					3,8973 %

Zdroj: Vlastní zpracování, 2023.

Výslednou hodnotu, kterou budeme porovnávat s ostatními domy získáme jako součet sumy dílčích rizikových přírážek a bezrizikovou výnosovou míru. Tato hodnota se nazývá **náklady vlastního kapitálu**.

$$n_{vk} = 3,8973 + 0,74 = 4,6373 \%$$

V následující tabulce č.13 si dáme všechny informace o bytových domech dohromady. Následující hodnoty slouží k výpočtům u následujících metod.

Tabulka 15: Výpočet náklady vlastního kapitálu

	Riziková přirážka	Bezriziková výnosová míra	Náklady vlastního kapitálu
Dům A	3,8973 %	0,74 %	4,6373 %
Dům B	4,2763 %	0,74 %	5,0163 %
Dům C	4,4586 %	1,32 %	5,7786 %

Zdroj: Vlastní zpracování, 2023.

Nejnižší rizikovou přirážku a nízkou bezrizikovou výnosovou míru má **bytový dům A**.

7.3 Metoda diskontovaných nákladů

Metoda diskontovaných nákladů (DDN) je metoda, která porovnává souhrn všech investičních a diskontních provozních nákladů jednotlivých variant projektů za celou dobu životnosti. V našem případě nebudeme porovnávat varianty, ale jednotlivé části z projektu a porovnáme, který dům byl vzhledem k životnosti, nákladům a diskontní sazbě nejlepší varianta. Vzorec pro výpočet diskontovaných nákladů je uveden níže.

$$DDN = I + N \cdot \frac{(1 + d)^n - 1}{(1 + d)^n \cdot 1} \quad (16)$$

Kde: I ... investiční náklady,

N ... provozní náklady,

d ... diskontní faktor,

n ... doba životnosti/realizace.

Jako investiční náklady byly zde uvedené stejné náklady, které v ostatních metodách budou považovány za utopené náklady. Provozní náklady jsou zde brány náklady, které byly vynaloženy za účelem stavby. Doba realizace je uvedena v letech a neuvažujeme dvouletou záruku. Diskontní sazba je brána z předchozí metody jako hodnota nákladů vlastního kapitálu. Nejlepší variantou je pak pro nás realizace domu s nejmenšími diskontovanými náklady. (Valach, 2010)

Tabulka 16: Výpočet diskontovaných nákladů

	Investiční náklady	Provozní náklady	Realizace	Diskontní faktor	Diskontované náklady	Pořadí variant
Dům A	10 482 000 Kč	51 745 000 Kč	2	0,046373	107 193 950 Kč	1.
Dům B	10 440 000 Kč	164 314 000 Kč	5	0,050163	721 513 203 Kč	3.
Dům C	5 907 000 Kč	114 200 000 Kč	4	0,057786	403 636 509 Kč	2.

Zdroj: Vlastní zpracování, 2023.

Dům A

$$DDN = 10\,482\,000 + 51\,745\,000 \cdot \frac{(1 + 0,046373)^2 - 1}{(1 + 0,046373)^2 \cdot 0,046373}$$

$$= 107\,193\,950 \text{ Kč}$$

Dům B

$$DDN = 10\,440\,000 + 164\,314\,000 \cdot \frac{(1 + 0,050163)^5 - 1}{(1 + 0,050163)^5 \cdot 0,050163}$$

$$= 721\,513\,203 \text{ Kč}$$

Dům C

$$DDN = 5\,907\,000 + 114\,200\,000 \cdot \frac{(1 + 0,057786)^4 - 1}{(1 + 0,057786)^4 \cdot 0,057786}$$

$$= 403\,636\,509 \text{ Kč}$$

Nejlepší variantou, jak je z tabulky a výpočtů vidět, je pro nás realizace **bytového domu A**. Varianty se liší životností a také diskontním faktorem, ale i poté co vezmeme všechny tyto rozdílné faktory a dáme je do společné rovnice, stále nám bude vycházet jako nejlepší varianta dům A.

7.4 Čistá současná hodnota

V této kapitole budeme počítat čistou současnou hodnotu jednotlivých bytových domů. Detailní popis metody je uveden v kapitole 6.2.1 Čistá současná hodnota. Vzorec pro výpočet ČSH je pro připomenutí uveden níže.

$$\text{ČSH} = \sum_{n=0}^N \frac{P_n}{(1+i)^n} - \sum_{t=0}^T \frac{K_t}{(1+i)^t} \quad (17)$$

ČSH budeme počítat pro rok 0 a následující roky, kdy probíhala stavba. 2 roky záruční doby do této metody uvažovat nebudeme. Jako i tedy sazbu pro jednotlivé roky, budeme používat hodnotu náklady vlastního kapitálu z předchozí metody.

Dům A

Jako u předchozí metody, tak i zde budeme detailně popisovat pouze dům A. Ostatní výpočty budou uvedeny v příloze B.

Sazba pro bytový dům A je $i = 4,6373\%$. Jako sazba byla použita hodnota nákladů vlastního kapitálu z kapitoly 7.2. Jednotky byly zaokrouhleny na tisíce pro přehlednější výpočty a zapisování do tabulky. V tabulce č. 15 jsou uvedeny všechny potřebné informace pro výpočet ČSH.

Tabulka 17: Výpočet čisté současné hodnoty pro dům A

Rok	1.	2.	Suma
Náklady	25 809 000 Kč	25 935 000 Kč	51 744 000 Kč
Výnosy	74 543 000 Kč	0 Kč	74 543 000 Kč
Cash flow	48 734 000 Kč	- 25 935 000 Kč	-
Sazba	0,9557	0,9133	-
Čistá současná hodnota	46 574 214 Kč	-23 687 171 Kč	22 887 043 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování, 2023.

Sazba 1. roku vypočítáme dle následujícího vzorce.

$$\text{sazba}_1 = \frac{1}{(1 + 0,046373)^1} = 0,9557$$

Sazba 2. roku se vypočítá obdobně, pouze se změní mocnina závorky ve jmenovateli. Hodnota tohoto čísla se mění podle roku se kterým počítáme.

$$sazba_2 = \frac{1}{(1 + 0,046373)^2} = 0,9133$$

Cash flow bylo vypočítáno jako rozdíl výnosů a nákladů. Čistou současnou hodnotu získáme jako součin sazeb (jejichž výpočet je uveden výše) a cash flow jednotlivých roků. Celková čistá současná hodnota je suma všech ČSH v jednotlivých letech.

ČSH je větší než 0, tím pádem tento bytový dům byl ziskový. V následující tabulce porovnáme hodnoty ČSH všech bytových domů, nejlepší variantou je poté ta, která má nejvyšší hodnotu ČSH.

Tabulka 18: Pořadí variant ČSH

	Čistá současná hodnota	Pořadí variant
Dům A	22 887 043 Kč	1.
Dům B	22 211 023 Kč	2.
Dům C	13 997 135 Kč	3.

Zdroj: Vlastní zpracování, 2023.

Nejlepší variantou, která vyplývá z této metody, je realizace **bytového domu A**. Bytový dům A byl stavěn nejkratší dobu, měl nejnižší výdaje a nebylo potřeba financování z ostatních zdrojů.

7.5 Vnitřní výnosové procento

V této kapitole hodnocení projektu budeme zjišťovat hodnotu vnitřního výnosového procenta (VVP). Detailní popis VVP je uveden v kapitole 6.2.3 Vnitřní výnosové procento. Matematické vyjádření VVP je čistá současná hodnota s takovou úrokovou mírou, kdy čistá současná hodnota je rovna 0.

Pro výpočet VVP bude použita funkce “MÍRA.VÝNOSNOSTI” v aplikaci Excel. Tato funkce počítá s rozdílem nákladů a výnosů za jednotlivé roky. Nejvhodnější výsledek je poté varianta, která obsahuje nejvyšší hodnotu vnitřního výnosového procenta.

Dům A

V tabulce číslo 17 máme uvedeny hodnoty pro výpočet vnitřního výnosového procenta pro bytový dům A, ostatní tabulky s hodnotami pro další bytové domy jsou uvedeny v příloze C.

Tabulka 19: Tabulka pro výpočet vnitřního výnosového procenta pro bytový dům A

	Rok	Výnosy	Náklady	Rozdíl
Dům A	1.	74 543 000 Kč	25 810 000 Kč	48 733 000 Kč
	2.	0 Kč	25 936 000 Kč	-25 936 000 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování, 2023.

Tabulka 20: Pořadí variant VVP

	Vnitřní výnosové procento	Pořadí variant
Dům A	- 47 %	1.
Dům B	17 %	3.
Dům C	25 %	2.

Zdroj: Vlastní zpracování, 2023.

Vnitřní výnosové procento v praxi odpovídá výpočtu nákladů, za které se případně vyplatí investice do daného projektu (v našem případě domu). Jedná se o alternativu vkladu. V tomto případě platí čím vyšší VVP, tím lepší. Pokud je však projekt (dům) zaplacen dopředu, jak tomu bylo u bytového domu A, tak se jedná o alternativu úvěru neboli o zálohu. V tom případě čím nižší VVP, tím lepší varianta pro investici.

Proto VVP v tomto případě mezi jednotlivými domy nemůžeme porovnávat. Z hlediska investice z praxe je pro společnost nejlepší varianta **bytový dům A**, jelikož nemuseli řešit případné financování z jiných zdrojů a celý bytový dům byl zaplacen před dokončením.

Mezi bytovým domem B a C je poté výhodnější **bytový dům C** z důvodu vyššího vnitřního výnosového procenta.

Pokud to vezmeme z celkového hlediska pro společnost, nejlepší variantou vzhledem k délce stavby a výdajům je opět **bytový dům A**.

7.6 Shrnutí metod

V poslední kapitole zhodnocení projektu park Kalikova shrneme všechny metody a následně porovnáme výsledky. Zvolíme, který bytový dům byl z hlediska hodnocení projektu nejlepší pro realizaci.

Tabulka 21: Srovnání metod hodnocení

	Zisk 1 roku	Diskontované náklady	Čistá současná hodnota	Vnitřní výnosové procento	Pořadí variant
Dům A	2.	1.	1.	1.	1.
Dům B	1.	3.	2.	3.	2.
Dům C	3.	2.	3.	2.	3.

Zdroj: Vlastní zpracování, 2023.

V tabulce byly shrnuty všechny metody, pokud bereme v úvahu všechny metody, tak **bytový dům A** vychází jako nejlepší varianta. Na druhé místo jsme zvolili bytový dům B, který vzhledem k dlouhé době realizace má nejvyšší výnosy, což je pro společnost klíčové. Jako třetí variantu stavby jsme zvolili bytový dům C, který se realizoval čtyři roky, jeho hodnoty výnosu však neodpovídaly očekávání.

Jediný dům, který předčil očekávání, byl **bytový dům A**. Bylo zde vynaloženo menší množství výdajů, a z toho byl následně vyšší zisk, než společnost zamýšlela, a to i přes fakt, že společnost prodala, podle svého dojmu, bytové jednotky za nízkou cenu.

8 Finanční stabilita

V následující kapitole budeme popisovat finanční stabilitu projektu Park Kalikova. Finanční stabilita projektu rozlišuje dva typy projektů:

- Projekt na „zelené louce“ – jedná se o projekt, který se v nějakém časovém období projevoval v záporných hodnotách, je tedy tento projekt nerealizovatelný.
- Projekt v existujícím podniku – jedná se o projekt již v existujícím podniku, což znamená, že když projekt dosahuje záporných hodnot, je možné ho zafinancovat z jiných zdrojů podniku. (Fotr & Souček, 2011)

V našem případě projekt Park Kalikova řadíme do druhé skupiny, tedy projekt v existujícím podniku. Stabilitu projektu budeme posuzovat pomocí příjmů a výdajů projektu za celou dobu jeho trvání. Stabilitu budeme posuzovat od začátku výstavby prvního bytového domu A až po dokončení posledního třetího bytového domu C. V tabulce č. 22 vidíme velikost příjmů a výdajů za jednotlivé roky výstavby. Jednotky byly opět zaokrouhleny na tisíce.

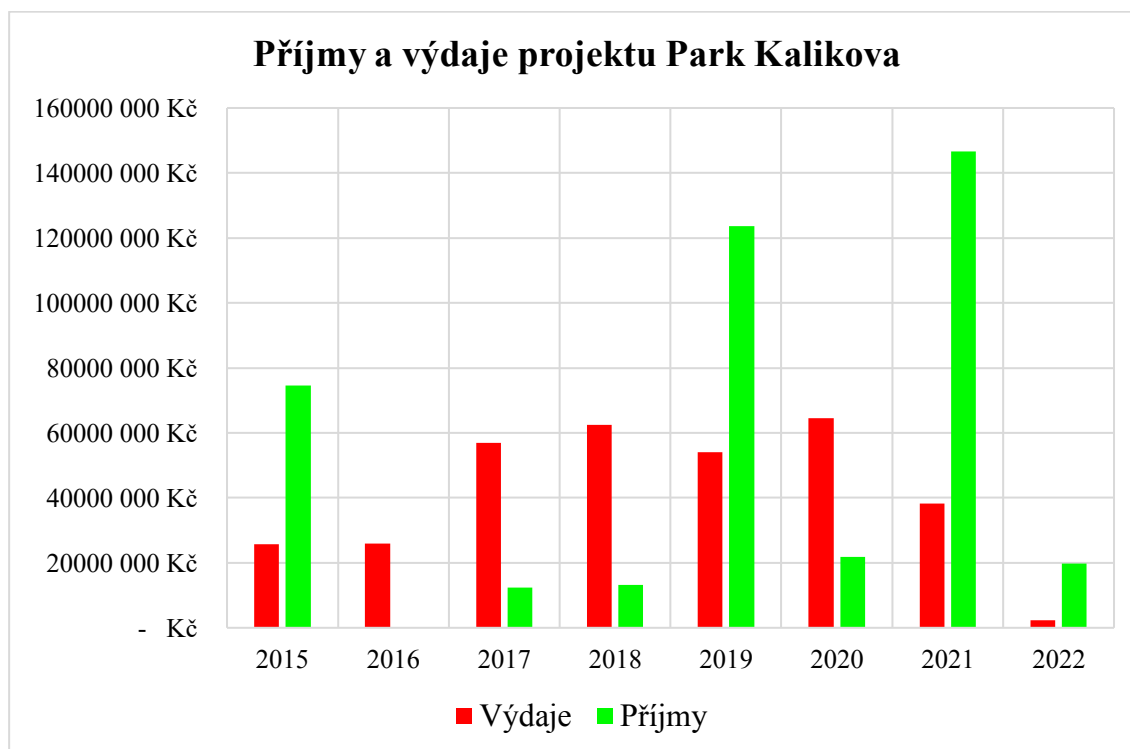
Tabulka 22: Příjmy a výdaje projektu Park Kalikova v jednotlivých letech

Rok	Výdaje	Příjmy
2015	25 809 000 Kč	74 543 000 Kč
2016	25 936 000 Kč	0 Kč
2017	56 849 000 Kč	12 278 000 Kč
2018	62 447 000 Kč	13 216 000 Kč
2019	54 010 000 Kč	123 671 000 Kč
2020	64 589 000 Kč	21 858 000 Kč
2021	38 299 000 Kč	146 644 000 Kč
2022	2 319 000 Kč	19 693 000 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování, 2023.

Pro lepší přehlednost dat jsme zpracovali následující graf č. 2, který zobrazuje jednotlivé příjmy a výdaje v letech výstavby graficky.

Graf 2: Příjmy a výdaje projektu Park Kalikova



Zdroj: Vlastní zpracování, 2023.

Jak můžeme z grafu vidět, tak největší příjem byl v roce 2021, kdy se dosáhlo příjmů více než 140 milionů Kč. Naopak nejmenší příjmy, dokonce nulové, byly v roce 2016. V roce 2016 se dostavěl bytový dům A, který se celý prodal v roce 2015. Náklady v jednotlivých letech se pohybují v obdobných výškách, jenom v letech 2015, 2016 a 2022 byly náklady nižší než v ostatních letech, kdy se pohybovaly okolo 60 milionů Kč.

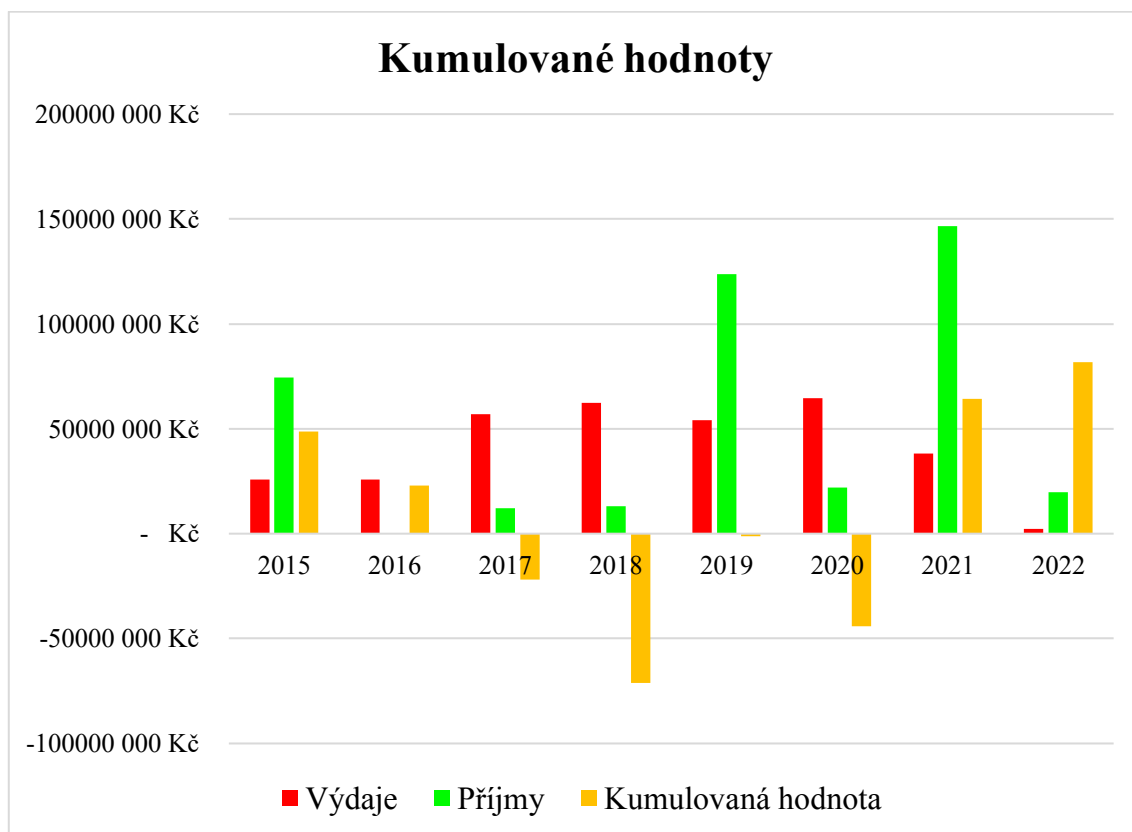
V následujícím grafu č. 3 si ukážeme kumulovanou hodnotu příjmů a výdajů projektu. V těchto hodnotách není uvedeno financování projektu, ale čistě příjmy a výdaje. Kumulované hodnoty byly získány jako rozdíl příjmů a výdajů počítaného roku a předchozí rok byl vždy přičten, jak je vidět na vzorci níže.

$$\text{kumulovaná hodnota} = (\text{Příjem}_n - \text{Výdaj}_n) + \text{kumulovaná hodnota}_{n-1} \quad (18)$$

Kde:

n ... roky výstavby

Graf 3: Kumulované hodnoty projektu Park Kalikova



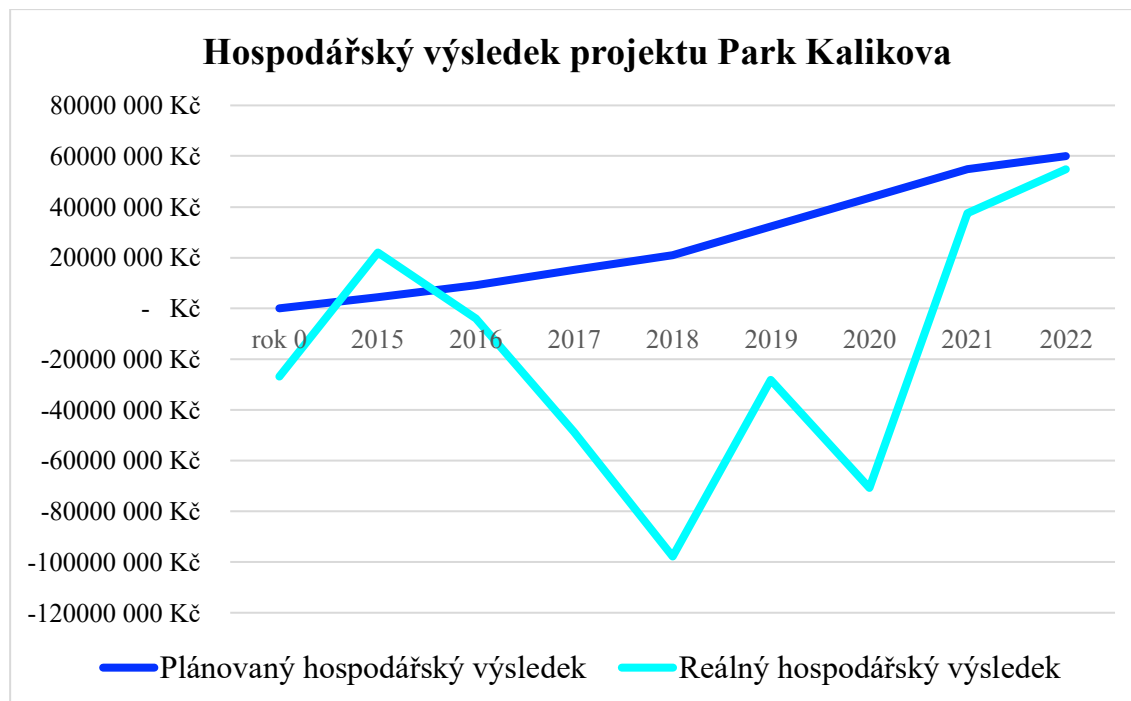
Zdroj: Vlastní zpracování, 2023.

Z grafu je vidět, že projekt měl v letech 2015 a 2016 kladný cashflow, což nám říká, že projekt byl efektivní a stabilní. V letech 2017 a 2018 dochází k záporným hodnotám cashflow, je zde tedy nutné zajistit financování projektu z jiných zdrojů, společnost STAFIN využívá kombinaci projektového financování a úvěru od ČSOB banky, primárně využívají vlastní zdroje financování. V roce 2019 se projekt opět dostává dokladných hodnot, je tomu hlavně z důvodu velkých příjmů z bytového domu B. V roce 2020 má projekt opět záporné hodnoty, což znamená, že musí být opět zajištěno financování, opět z vlastních zdrojů. V letech 2021 a 2022 kdy se projekt dokončuje, je hodnota cashflow kladná, což znamená, že je efektivní a stabilní.

V následujícím grafu č.4 budeme posuzovat plánovaný hospodářský výsledek projektu a reálný hospodářský výsledek projektu. Zda tedy projekt odpovídal očekávání nebo naopak se odchyloval svými výsledky. Plánované hodnoty příjmů a výdajů byly rozděleny rovnoměrně na roky výstavby. Výdaje, které jsou spojeny s prvotní investicí, koupí pozemku jsou také rozděleny na jednotlivé roky výstavby. Reálné hodnoty příjmů a výdajů byly rozděleny podle skutečného finančního plánu společnosti STAFIN.

Plánované hodnoty oproti reálným jsou rozepsány a rozděleny s velmi optimistickým scénářem realizace.

Graf 4: Hospodářský výsledek projektu Park Kalikova



Zdroj: Vlastní zpracování, 2023.

Z grafu můžeme vidět, že křivka plánovaného hospodářského výsledku projektu Park Kalikova stále roste. V tomto případě tedy není nutné projekt nijak dofinancovat a mohl by probíhat bez sebemenších problémů s výsledným ziskem kolem 60 milionů Kč, tato realita by byla pro developera nejlepší varianta. Ve většině případů však skutečnost neodpovídá představě a je tomu tak i u tohoto projektu. Na začátku projektu muselo být vynaloženo velké množství financí za účelem prvotní investice do pozemků. Tyto náklady jsme určili jako utopené náklady. Dále je vidět, že křivka reálného hospodářského výsledku stoupla, a to z důvodu, že první bytový dům A byl prodán velice rychle a ještě před dokončením stavby. V dalších letech křivka výrazně klesala z důvodu velkých výdajů na bytových domech B a C, nastal zde okamžik, kdy si společnost musela pomoci zdroji z firmy, aby dodržela všechny závazky. Na přelomu roku 2020 a 2021 dochází k ziskovosti projektu a dostáváme se do kladných hodnot. Na konci křivky je vidět, že zisk se pohyboval níže než plánovaná hodnota, okolo 56 milionů Kč.

Z finálního hlediska je projekt tedy efektivní a stabilní. Za pomoci financování ze společnosti, tedy z vlastních zdrojů a minimálního využití úvěru od ČSOB, je tento

projekt realizovatelný a na závěr velice ziskový. Pro společnost by však bylo lepší, aby byl projekt rozdělen a rozpracován na jednotlivé bytové domy samostatně.

Závěr

Tato diplomová práce byla zaměřena na téma zhodnocení developerského projektu. Konkrétně se jednalo o projekt Park Kalikova, výstavby tří bytových domů v oblasti Kalikovského mlýna v Plzni.

Diplomová práce propojila teoretickou a praktickou část zvoleného tématu. V první části práce byla představena společnost STAFIN, která zvolený projekt zpracovávala. Práce pokračovala s popsáním developerské činnosti a developerských projektů. V této části byl také popsán námi zvolený projekt Park Kalikova. Pro projekt byl vypracován logický rámec, časový harmonogram a finanční plán nákladů a výnosů.

Práce pokračovala představením všech zainteresovaných stran u developerských projektů a představila spolupráci se společností STAFIN, která vzniká z důvodu realizace projektu. Společnost se v okamžiku realizování projektu stává investorem a také svým generálním zhotovitelem. Na zmíněnou část navazuje kapitola, která popisuje řízení projektů jak z teoretického hlediska, tak z pohledu společnosti STAFIN. Je zde také popsáno individuální řízení zvoleného projektu Park Kalikova. Kapitola pokračuje představením jednotlivých fází projektů a rizik, které v okolí developerských projektů vznikají. Následující kapitola představila způsoby financování developerských projektů a přiblížila způsob financování společnosti STAFIN. Dále byly představeny metody hodnocení projektu a byly vybrány nejvhodnější pro náš projekt.

V hodnotící části diplomové práce byly použity čtyři metody hodnocení. Byla využita metoda výpočtu zisku bez zhodnocení času, komplexní stavebnicová metoda, jejíž výsledky byly použity pro další výpočty v následujících hodnotících metodách, které byly metoda diskontovaných nákladů, metoda čisté současné hodnoty a vnitřního výnosového procenta. Projekt byl rozdělen na tři bytové domy a ty byly následně hodnoceny individuálně. Na závěr jsme všechny získané výsledky dali do jedné tabulky porovnali v tabulce a zjistili jsme, že pro společnost z pohledu času, zisku a nákladů byl nejvýhodnější realizace bytového domu A. Dále byl pro projekt zpracován seznam rizik, které se při realizaci mohou vyskytnout a byl vytvořen seznam opatření vůči těmto rizikům.

Poslední kapitola je věnována finanční stabilitě celého projektu Park Kalikova. Tato metoda zjistila, že celkový projekt je stabilní a efektivní, avšak z pohledu jednotlivých let

tomu tak není. V letech, kdy byl projekt ve ztrátě, bylo potřeba zajistit financování, aby mohl projekt pokračovat. Společnost STAFIN žádnou z hodnotících metod nepoužívá. Proto jim bude tato diplomová práce představena a může pro ně být doporučením či návrhem hodnocení u dalších obdobných projektů.

Cílem této diplomové práce, bylo zhodnocení investice do výstavby bytových domů u Kalikovského mlýna a následné stanovení, která varianta z bytových domů byla pro společnost nejvýhodnější a zjištění finanční stability projektu. Cíle této diplomové práce byly naplněny.

Seznam použitých zdrojů

Archour, G., (2005). *Developerské projekty 1. část*. Epravo.
<https://www.epravo.cz/top/clanky/developerske-projekty-1cast-32869.html>

Archour, G., (2005). *Developerské projekty 2. část – realizace projektu*. Epravo.
<https://www.epravo.cz/top/clanky/developerske-projekty-ii-realizace-projektu-22849.html?mail>

Archour, G., Konečná, M., Kostrounová, L., Merežko, P., Hart, J., & Alexander, J. (2008). *Financování developerských projektů*. Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí (ARTN).

https://artn.cz/wpcontent/uploads/2020/02/Financovani_developerskych_projektu.pdf

Česká Národní Banka (2023). *Výnos desetiletého státního dluhopisu*. Dostupné 3. 4. 2023 z

https://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=1&p_sort=2&p_des=50&p_sestuid=375&p_uka=1&p_strid=AEBA&p_od=200004&p_do=202303&p_lang=CS&p_format=0&p_decsep=%2C

Doležal, J., Lacko, B., Hájek, M., Cingl, O., Krátký, J., Hrazdilová, Bočková, K. (2016). *Projektový management: Komplexně, prakticky a podle světových standardů*. Grada Publishing.

Duncan, W. R. (Ed.). (2017). *A Guide to the Project Management Body of Knowledge*. Projekt Management Institute.

Fotr, J., & Souček, I. (2011). *Investiční rozhodování a řízení projektů*. Grada Publishing.

Galušková, L. (2021). *Řízení rizik projektu*. [Bakalářská práce, Západočeská univerzita v Plzni].

Kerzner, H. (2017). *Project Management: A Systems Approach to Planning, Scheduling and Controlling* (12. ed.). John Wiley & Sons.

Mařík, M. (2011). *Metody oceňování podniku*. Ekopress

Skalický, J. (2010). *Vývoj teorie projektového managementu – kategorie projektů, přístupy*. In: Sborník z konference Projektový management.

- Skalický, J., Jermář, M., & Svoboda, J. (2010). *Projektový management a potřebné kompetence*. Západočeská univerzita v Plzni.
- Smejkal, V. & Rais, K. (2013). *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích* (4. vyd.). Grada Publishing
- Smlouva o dílo (2022). <https://www.epravo.cz/top/soudni-rozhodnuti/smlouva-o-dilo-114743.html?mail>
- Stafin, a.s. (2022). *STAFIN a.s.develeper staveb*. Dostupné 10. 10. 2022 <https://www.stafin.cz>
- Svozilová, A. (2016). *Projektový management: Systémový přístup k řízení projektů* (3. vyd.). Grada Publishing.
- Štenglová, I. (2020). *Zákon o obchodních korporacích: Komentář* (3. vyd.). C. H. Beck
- Tetřevová, L. (2006). *Financování projektů* (1. vyd.). Professional Publishing.
- Valach, J. (2010). *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování* (3.vyd.). Ekopress.
- What is Development? (2021). <https://sid-israel.org/en/what-is-development/>
- Zákon o obchodních korporacích (2014). Dostupné 17. 4. 2023 z <http://zakony.centrum.cz/zakon-o-obchodnich-korporacich/cast-1-hlava-1-dil-9-paragraf-79>

Seznam tabulek

Tabulka 1: Ukázka logického rámce	18
Tabulka 2: Logický rámec projektu Park Kalikova.....	19
Tabulka 3: Rozpočet nákladů projektu Park Kalikova	24
Tabulka 4: Rozpočet výnosů projektu Park Kalikova	25
Tabulka 5: Skupiny developerů	27
Tabulka 6: Příklad tří – stupňové škály	39
Tabulka 7: Matice kvalitativní metody	40
Tabulka 20: Seznam rizik	42
Tabulka 21: Kvalitativní hodnocení rizik projektu Kalikova	44
Tabulka 8: Utopené náklady projektu park Kalikova.....	58
Tabulka 9: Zisk bez zhodnocení času	60
Tabulka 10: Rizika.....	62
Tabulka 11: Výpočet rizikové přírážky pro bytový dům A.....	62
Tabulka 12: Výpočet rizikové přírážky pro bytový dům A.....	63
Tabulka 13: Výpočet náklady vlastního kapitálu	65
Tabulka 14: Výpočet diskontovaných nákladů.....	66
Tabulka 15: Výpočet čisté současné hodnoty pro dům A	67
Tabulka 16: Pořadí variant ČSH.....	68
Tabulka 17: Tabulka pro výpočet vnitřního výnosového procenta pro bytový dům A	69
Tabulka 18: Pořadí variant VVP.....	69
Tabulka 19: Srovnání metod hodnocení	70
Tabulka 22: Příjmy a výdaje projektu Park Kalikova v jednotlivých letech.....	71
Tabulka 23: Výpočet rizikové přírážky pro bytový dům B	87
Tabulka 24: Výpočet dílčích rizikových přírážek pro bytový dům B	87
Tabulka 25: Výpočet rizikové přírážky pro bytový dům C	89

Tabulka 26: Výpočet dílčích rizikových přírážek pro bytový dům C.....	89
Tabulka 27: Výpočet čisté současné hodnoty pro bytový dům B.....	91
Tabulka 28: Výpočet čisté současné hodnoty pro bytový dům C.....	91
Tabulka 29: Tabulka pro výpočet vnitřního výnosového procenta pro bytový dům B.	92
Tabulka 30: Tabulka pro výpočet vnitřního výnosového procenta pro bytový dům C.	92

Seznam obrázků

Obrázek 1: Logo STAFIN	10
Obrázek 2: Zelená střecha	14
Obrázek 3: Rozložení bytových domů	15
Obrázek 4: Dokončená stavba	16
Obrázek 5: Vizualizace projektu	16
Obrázek 6: Časový harmonogram projektu Park Kalikova	22
Obrázek 7: Územní plán města Plzně	36
Obrázek 8: Oblasti stavby pro STAFIN	36

Seznam grafů

Graf 1: Rozložení bytových jednotek	23
Graf 2: Příjmy a výdaje projektu Park Kalikova	72
Graf 3: Kumulované hodnoty projektu Park Kalikova	73
Graf 4: Hospodářský výsledek projektu Park Kalikova	74

Seznam zkratek

a.s. – akciová společnost

Č. – číslo

ČR – Česká republika

ČSH – čistá současná hodnota

ČSN – česká technická norma

ČSOB – československá obchodní banka

DDN – diskontované náklady

DIČO – daňové identifikační číslo

DPH – daň z přidané hodnoty

DSCR – debt service ratio

EVA – ekonomická přidaná hodnota

I – kapitálový výdaj

IČO – identifikační číslo

I_z – index ziskovosti

Kč – korun českých

LTC – loan to cost

LTV – loan to value

NOPAT – čistý zisk z operační činnosti podniku

N_{vk} – náklady vlastního kapitálu

R – roční průměrné náklady

R_d – bezriziková výnosová míra

RP – riziková přírážka

s.r.o. – společnost s ručením omezením

SID – společnost pro mezinárodní rozvoj

Tzv. – takzvaně

UKR – útvar koncepce a rozvoje

V_p – průměrná výnosnost projektu

VVP – vnitřní výnosové procento

WACC – vážené průměrné náklady kapitálu

Z – zisk

ZOK – zákon o obchodních korporacích

Seznam příloh

Příloha A

Příloha B

Příloha C

Příloha A

Tabulka 23: Výpočet rizikové přírážky pro bytový dům B

X – stupeň rizika	a^x	$a^x - 1 (Z)$	$Z \cdot \frac{Rd}{n}$
1	2,523	2,523– 1= 1, 523	$1,523 \cdot \frac{0,74}{34,1} = 0, 033 \%$
2	2,523 ² = 6, 366	6,366–1= 5, 366	$5,366 \cdot \frac{0,74}{34,1} = 0, 116 \%$
3	2,523 ³ = 16, 060	16,060–1= 15, 060	$15,060 \cdot \frac{0,74}{34,1} = 0, 329 \%$
4	2,523 ⁴ = 40, 519	40, 519–1= 39, 519	$39,519 \cdot \frac{0,74}{34,1} = 0, 858 \%$

Zdroj: Vlastní zpracování, 2023.

Tabulka 24: Výpočet dílčích rizikových přírážek pro bytový dům B

Rizika oboru	Stupeň rizikivosti	Váha	Riziková přírážka	Výpočet	Dílčí riziková přírážka
Dynamika oboru	3 (zvýšené)	1	0, 329	1*0, 329	0, 329
Závislost oboru na hospodářském cyklu	2 (přiměřené)	1	0, 116	1*0, 116	0, 116
Potencionál inovací v oboru	1 (nízké)	1	0, 033	1*0, 033	0, 033
Určování trendů v oboru	2 (přiměřené)	1	0, 116	1*0, 116	0, 116
Rizika konkurence					
Konkurence	1 (nízké)	1	0, 116	1*0, 116	0, 116
Konkurenceschopnost produktů	2 (přiměřené)	1	0, 116	1*0, 116	0, 116
Ceny	3 (zvýšené)	1	0, 329	1*0, 329	0, 329
Kvalita, řízení kvality	3 (zvýšené)	1	0, 329	1*0, 329	0, 329
Výzkum a vývoj	2 (přiměřené)	1	0, 116	1*0, 116	0, 116
Reklama a propagace	2 (přiměřené)	1	0, 116	1*0, 116	0, 116
Distribuce, servis	1 (nízké)	1	0, 116	1*0, 116	0, 116
Rizika trhu					
Kapacita trhu	2 (přiměřené)	1	0, 329	1*0, 329	0, 329
Rizika dosažení tržeb	2 (přiměřené)	1	0, 116	1*0, 116	0, 116
Rizika proniknutí na cílové trhy	1 (nízké)	1	0, 033	1*0, 033	0, 033

Rizika managementu					
Vize, strategie	1 (nízké)	1	0,033	1*0,033	0,033
Klíčové osobnosti	3 (zvýšené)	1	0,329	1*0,329	0,329
Organizační struktura	1 (nízké)	1	0,033	1*0,033	0,033
Výrobní rizika					
Struktura výrobků	2 (přiměřené)	1	0,116	1*0,116	0,116
Technologické možnosti výroby	2 (přiměřené)	1	0,116	1*0,116	0,116
Pracovní síla	2 (přiměřené)	1	0,116	1*0,116	0,116
Dodavatelé	2 (přiměřené)	1	0,116	1*0,116	0,116
Rizika ostatních faktorů					
Úroveň fixních aktiv	1 (nízké)	1	0,033	1*0,033	0,033
Postavení podniku vůči dodavatelům	2 (přiměřené)	1	0,116	1*0,116	0,116
Postavení podniku vůči dodavatelům	3 (zvýšené)	1	0,329	1*0,329	0,329
Bariéry vstupu do odvětví	3 (zvýšené)	1	0,329	1*0,329	0,329
Riziko financování					
Úročení cizí kapitál/ vlastní kapitál	1 (nízké)	1,3	0,033	1,3*0,033	0,0429
Krytí úroků	1 (nízké)	1,3	0,033	1,3*0,033	0,0429
Krytí splátek úvěru	1 (nízké)	1,3	0,033	1,3*0,033	0,0429
Podíl ČPK na oběžných aktivech	1 (nízké)	1,3	0,033	1,3*0,033	0,0429
Běžná a oběžná likvidita	1 (nízké)	1,3	0,033	1,3*0,033	0,0429
Průměrná doba inkasa pohledávek	1 (nízké)	1,3	0,033	1,3*0,033	0,0429
Průměrná doba držení zásob	1 (nízké)	1,3	0,033	1,3*0,033	0,0429
Celkem					4,2763 %

Zdroj: Vlastní zpracování, 2023.

Tabulka 25: Výpočet rizikové přírážky pro bytový dům C

X – stupeň rizika	a^x	$a^x - 1 (Z)$	$Z \cdot \frac{Rd}{n}$
1	2,183	2,183– 1= 1, 183	$1,183 \cdot \frac{1,32}{34,1} = 0,046 \%$
2	$2,183^2= 4,765$	$4,765-1= 3,765$	$3,765 \cdot \frac{1,32}{34,1} = 0,146 \%$
3	$2,183^3= 10,403$	$10,403-1= 9,403$	$9,403 \cdot \frac{1,32}{34,1} = 0,364 \%$
4	$2,183^4= 22,710$	$22,710-1= 21,710$	$21,710 \cdot \frac{1,32}{34,1} = 0,841 \%$

Zdroj: Vlastní zpracování, 2023.

Tabulka 26: Výpočet dílčích rizikových přírážek pro bytový dům C

Rizika oboru	Stupeň rizikovosti	Váha	Riziková přírážka	Výpočet	Dílčí riziková přírážka
Dynamika oboru	3 (zvýšené)	1	0,364	$1 \cdot 0,364$	0,364
Závislost oboru na hospodářském cyklu	2 (přiměřené)	1	0,146	$1 \cdot 0,146$	0,146
Potencionál inovací v oboru	1 (nízké)	1	0,046	$1 \cdot 0,046$	0,046
Určování trendů v oboru	2 (přiměřené)	1	0,146	$1 \cdot 0,146$	0,146
Rizika konkurence					
Konkurence	1 (nízké)	1	0,146	$1 \cdot 0,146$	0,146
Konkurenceschopnost produktů	2 (přiměřené)	1	0,146	$1 \cdot 0,146$	0,146
Ceny	3 (zvýšené)	1	0,364	$1 \cdot 0,364$	0,364
Kvalita, řízení kvality	3 (zvýšené)	1	0,364	$1 \cdot 0,364$	0,364
Výzkum a vývoj	2 (přiměřené)	1	0,146	$1 \cdot 0,146$	0,146
Reklama a propagace	2 (přiměřené)	1	0,046	$1 \cdot 0,046$	0,046
Distribuce, servis	1 (nízké)	1	0,146	$1 \cdot 0,146$	0,146
Rizika trhu					
Kapacita trhu	2 (přiměřené)	1	0,146	$1 \cdot 0,146$	0,146
Rizika dosažení tržeb	2 (přiměřené)	1	0,146	$1 \cdot 0,146$	0,146
Rizika proniknutí na cílové trhy	1 (nízké)	1	0,046	$1 \cdot 0,046$	0,046
Rizika managementu					

Vize, strategie	1 (nízké)	1	0,046	1*0,046	0,046
Klíčové osobnosti	3 (zvýšené)	1	0,364	1*0,364	0,364
Organizační struktura	1 (nízké)	1	0,046	1*0,046	0,046
Výrobní rizika					
Struktura výrobků	2 (přiměřené)	1	0,146	1*0,146	0,146
Technologické možnosti výroby	2 (přiměřené)	1	0,146	1*0,146	0,146
Pracovní síla	2 (přiměřené)	1	0,146	1*0,146	0,146
Dodavatelé	1 (nízké)	1	0,046	1*0,046	0,046
Rizika ostatních faktorů					
Úroveň fixních aktiv	1 (nízké)	1	0,046	1*0,046	0,046
Postavení podniku vůči dodavatelům	2 (přiměřené)	1	0,146	1*0,146	0,146
Postavení podniku vůči dodavatelům	3 (zvýšené)	1	0,364	1*0,364	0,364
Bariéry vstupu do odvětví	2 (přiměřené)	1	0,146	1*0,146	0,146
Riziko financování					
Úročení cizí kapitál/ vlastní kapitál	1 (nízké)	1,3	0,046	1,3*0,046	0,0598
Krytí úroků	1 (nízké)	1,3	0,046	1,3*0,046	0,0598
Krytí splátek úvěru	1 (nízké)	1,3	0,046	1,3*0,046	0,0598
Podíl ČPK na oběžných aktivech	1 (nízké)	1,3	0,046	1,3*0,046	0,0598
Běžná a oběžná likvidita	1 (nízké)	1,3	0,046	1,3*0,046	0,0598
Průměrná doba inkasa pohledávek	1 (nízké)	1,3	0,046	1,3*0,046	0,0598
Průměrná doba držení zásob	1 (nízké)	1,3	0,046	1,3*0,046	0,0598
Celkem					4,4586 %

Zdroj: Vlastní zpracování, 2023.

Příloha B

Tabulka 27: Výpočet čisté současné hodnoty pro bytový dům B

Rok	1.	2.	3.	4.	5.	Suma
Náklady	56 849 000 Kč	62 447 000 Kč	43 145 000 Kč	1 213 000 Kč	659 000 Kč	164 313 000 Kč
Výnosy	12 278 000 Kč	13 216 000 Kč	123 671 000 Kč	8 621 000 Kč	43 669 000 Kč	200 455 000 Kč
Cash flow	-44 571 000 Kč	-49 231 000 Kč	80 526 000 Kč	7 408 000 Kč	43 010 000 Kč	-
Sazba	0,9522	0,9067	0,8634	0,8222	0,7829	-
Čistá současná hodnota	-42 441 983 Kč	-44 640 107 Kč	69 529 001 Kč	6 090 797 Kč	33 673 315 Kč	22 211 023 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování, 2023.

Tabulka 28: Výpočet čisté současné hodnoty pro bytový dům C

Rok	1.	2.	3.	4.	Suma
Náklady	10 865 000 Kč	63 376 000 Kč	37 640 000 Kč	2 319 000 Kč	114 200 000 Kč
Výnosy	- Kč	13 237 000 Kč	102 975 000 Kč	19 693 000 Kč	135 905 000 Kč
Cash flow	-10 865 000 Kč	-50 139 000 Kč	65 335 000 Kč	17 374 000 Kč	-
Sazba	0,9454	0,8937	0,8449	0,7987	-
Čistá současná hodnota	-10 271 454 Kč	-44 810 526 Kč	55 201 700 Kč	13 877 414 Kč	13 997 135 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování, 2023.

Příloha C

Tabulka 29: Tabulka pro výpočet vnitřního výnosového procenta pro bytový dům B

	Rok	Výnosy	Náklady	Rozdíl
Dům B	1.	12 278 000 Kč	56 849 000 Kč	-44 571 000 Kč
	2.	13 216 000 Kč	62 447 000 Kč	-49 231 000 Kč
	3.	123 671 000 Kč	43 145 000 Kč	80 526 000 Kč
	4.	8 621 000 Kč	1 213 000 Kč	7 408 000 Kč
	5.	43 669 000 Kč	659 000 Kč	43 010 000 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování, 2023.

Tabulka 30: Tabulka pro výpočet vnitřního výnosového procenta pro bytový dům C

	Rok	Výnosy	Náklady	Rozdíl
Dům C	1.	0 Kč	10 865 000 Kč	-10 865 000 Kč
	2.	13 237 000 Kč	63 376 000 Kč	-50 139 000 Kč
	3.	102 975 000 Kč	37 640 000 Kč	65 335 000 Kč
	4.	19 693 000 Kč	2 319 000 Kč	17 374 000 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování, 2023.

Abstrakt

Galušková, L. (2023). *Zhodnocení vybraného developerského projektu*. [Diplomová práce, Západočeská univerzita v Plzni].

Klíčová slova: zhodnocení, projekt, logický rámce, harmonogram, rozpočet, náklady, výnosy, proces, bytový dům, varianta, rizika, fáze projektu, trh, metody hodnocení, čistá současná hodnota, vnitřní výnosové procento, diskontované náklady, zisk, náklady vlastního kapitálu

Tato diplomová práce zpracovává téma zhodnocení developerského projektu Park Kalikova. Jedná se o výstavbu tří bytových domů v oblasti Kalikovského mlýna, kterou zpracovávala společnost STAFIN. Cílem práce bylo zhodnocení projektu a zvolení, který ze tří bytových domů byl pro společnost STAFIN nejvýhodnější z celkového hlediska. Na začátku práce je představena společnost STAFIN a developerská činnost. Dále jsme popsali zvolený projekt a zpracovali pro něj všechny potřebné informace. V následující části jsme popsali jednotlivé fáze projektů, účastníky projektů a financování projektů. V následující části jsme se věnovali hodnotícím metodám a zvolení těch nejvhodnějších pro náš projekt. Projekt jsme hodnotili pěti metodami. Závěrečná část práce je věnována vybrání nejvhodnějšího varianty stavby bytového domu vzhledem k výsledkům metod a zhodnocení finanční stability projektu.

Abstract

Galušková, L. (2023). *Evaluation of selected developer project*. [Master 's Thesis, University of West Bohemia].

Key words: evaluation, project, logical frameworks, timetable, budget, costs, income, process, apartment building, variant, risks, project phase, market, evaluation methods, net present value, internal rate of return, discounted costs, profit, cost of equity

This master's thesis deals with the topic of evaluation of the park Kalikova development project. It is the construction of three residential buildings in the Kalikovský mlýn area, which was processed by STAFIN. The aim of the work was to evaluate the project and to choose which of the three apartment blocks was the most advantageous for STAFIN in overall terms. At the beginning of the work, STAFIN and the development activities are presented. We further described the chosen project and processed all necessary information for it. In the following section, we described the various phases of projects, participants in projects and project funding. Then we focused on evaluation methods and choosing the most suitable ones for our project. We evaluated the project using five methods. The final part of the thesis is devoted to selecting the most suitable option of building an apartment building, given the results of the methods and the assessment of the financial stability of the project.