

# VARINTY POŘÍZENÍ VHODNÝCH NEBYTOVÝCH PROSTOR

F  
I  
N  
Á  
L  
N  
Í

V  
E  
R  
Z  
E

30.  
05.  
2005

# VARIANTY POŘÍZENÍ VHODNÝCH NEBYTOVÝCH PROSTOR

## Úvod

- V této kapitole je předložena analýza možností a zhodnocení výhodnosti základních variant pořízení potřebných nebytových prostor. Zhotovitel se zaměřil zejména na následující varianty pořízení potřebných nebytových prostor, jejich výhody, nevýhody a rizika s nimi spojená:
  - vlastní výstavba nemovitosti;
  - porovnání dlouhodobého nájmu a pořízení nemovitosti úplatným převodem za tržních podmínek;
- Při rozhodování o nejvhodnější variantě pořízení potřebných prostor je nezbytné vyhodnotit komplex informací, obvyklých postupů, ekonomických údajů a interních preferencí.
- Pro rekapitulaci uvádíme souhrn základních důvodů, které jsou obvykle zvažovány při pořízení potřebných prostor i) formou úplatného převodu vhodné nemovitosti ii) formou nájmu prostor.

### i) Důvody pro pořízení vlastní budovy lze shrnout následovně:

- Na prostory jsou kladeny velmi specifické nároky.
- Prostory představují vysokou operativní hodnotu.
- Zájem vyloučit potenciální problémy ve vztahu-pronajímatel – nájemce.
- Nehledě na výše uvedené tato alternativa přichází do úvahy pokaždé, neexistuje – li, z jakéhokoliv důvodu, vhodný objekt k pronájmu odpovídající daným požadavkům.

### ii) Důvody pro pronájem prostor nebo celé nemovitosti lze popsat následovně:

- Trh nabízí vhodné prostory (nemovitost na pronájem) v zájmové lokalitě.
- Pro finance jinak vázané pořízením nemovitosti je v podnikatelském záměru (politickém rozhodnutí) výhodnější využití.
- Dobře nastavené podmínky nájemní smlouvy mohou umožnit dostatečnou míru flexibility v případě nutnosti změny výměry užívaných ploch.

- Časový faktor – v řadě případů je čas nutný k pořízení nemovitosti s nebytovými prostory výrazně delší než v případě uzavření nájemní smlouvy.
- Nehledě na výše uvedené, tato alternativa přichází do úvahy pokaždé, kdy neexistuje, z jakéhokoliv důvodu, vhodný objekt odpovídající objekt / nemovitost

### Vlastní výstavba

- Při jakýchkoliv úvahách o nutnosti zajištění nových prostor jakéhokoliv typu se zákonitě nabízí myšlenka pořízení prostor formou vlastní výstavby.
- Ten, kdo zvolí tuto formu pořízení potřebných prostor, tedy formu vlastní výstavby bývá většinou veden myšlenkou úspory „developerského profitu“, který se zpravidla pohybuje mezi 15% - 25% z celkových nákladů (profit on costs) který zákonitě tvoří součást kalkulace celkové ceny díla.
- Pořízení nemovitosti touto formou je pro budoucího uživatele, zejména pokud s takovou činností nemá zkušenosti poměrně náročné, neboť vyžaduje náležitý management celého procesu. To platí „dvojnásob“, zejména pokud se jedná o rozsáhlou budovu s řadou technologických prvků.
- Celý proces od projektu po realizaci je nezbytné svěřit vždy příslušným odborníkům v dané činnosti. Koordinace této činnosti vyžaduje vytvoření vlastního týmu převážně odborníků, jejichž úkolem bude řídit celý proces. Řízení takového procesu, zejména v případě výstavby rozsáhlého objektu je záležitost náročná na lidské zdroje, čas a v neposlední řadě na finance.
- Vše začíná u zásadní otázky, kterou je pořízení vhodného pozemku. Vzhledem k současné situaci v Praze je toto úkol poměrně složitý, neboť atraktivních pozemků je nedostatek a navíc trh s takovými pozemky je „kontrolován“ společnostmi a firmami, které se v tomto sektoru trhu pohybují profesně.
- Již nákup pozemků je tedy většinou spojen s nutností přizvat profesní odborníky, aby vhodný pozemek vyhledali a napomohli k jeho pořízení. To samozřejmě vedle pořizovací ceny pozemku znamená další náklady.
- Na výše stručně nastíněný proces se souhrnně řečeno váže, nebo může vázat celá řada dílčích nákladů takovým způsobem, že často efekt úspor úhrady „developerského profitu“ je z podstatné části pohlcen vlastními náklady na řízení celého procesu.
- Takto většinou postupují subjekty, které mají vlastní tým specialistů schopných proces efektivně řídit. Málokdy se jedná o ojedinělý proces, ale většinou jde o opakovaný proces, kdy si dané subjekty touto formou pořizují větší množství nemovitostí zpravidla stejného nebo obdobného charakteru. Zde se pak forma úspory „developerského profitu“ projevuje ve výrazné míře.

- Není-li k dispozici vlastní tým schopný řídit proces výstavby zvolené nemovitosti, lze zvolit formu pověření jednoho generálního dodavatele celého souboru činností od projektu po jeho realizaci – nechat si takzvaně postavit objekt „na klíč“.
- V tomto případě však nelze uvažovat o úsporách na „developerském profitu“. Cena takto pořizované nemovitosti pak zpravidla odpovídá objektivní hladině tržních cen za nemovitosti shodného charakteru.
- I v tomto případě vše začíná nutností zajistit vhodný pozemek. S ohledem na specifikaci lokality viz. kapitola „Parametry pro výběr vhodné nemovitosti“ pro umístění vhodného objektu je nezbytné na tomto místě konstatovat, že v lokalitě vymezené touto specifikací se nenalézají žádné volné pozemky, na které by bylo možno umístit stavbu odpovídající požadavkům pro relokaci některých pracovních míst MHMP.

### Vlastní výstavba - Závěr

- Vlastní výstavba vhodného objektu se nejeví jako reálná pro naplnění potřeb MHMP ve věci optimalizace alokace některých pracovních míst.
- Nehledě na obtížnost řízení procesu vlastní výstavby, či případné komplikace výběru generálního dodavatele souboru odborných služeb včetně dodavky stavby metodou „na klíč“ naráží tato varianta na objektivní překážku, kterou je v současné době neexistence vhodného pozemku.
- Další rozpracování varianty vlastní výstavby se jeví z tohoto pohledu jako bezpředmětné.

## Porovnání dlouhodobého nájmu a pořízení nemovitosti úplatným převodem ze tržních podmínek

- Pro snazší porozumění základu, na kterém proběhlo porovnání dlouhodobého nájmu a pořízení nemovitosti úplatným převodem za tržních podmínek, je níže stručně představena použitá metodika včetně modelových příkladů výpočtů.

### Úvod do metodiky stanovení hodnoty nemovitosti

- Pro účely porovnávání hodnoty dlouhodobého pronájmu a ceny pořízení vhodné nemovitosti je nezbytné si uvědomit co vlastně tvoří cenu nemovitosti.
- Stanovení hodnoty (ceny) nemovitostí a jejich porovnávání lze provádět dle různých metodik, z nichž jsou si mnohé často velmi blízké. Nejčastěji používanou metodikou a souborem norem pro oceňování a provádění odhadů je metodika RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors).
- Na základě této metodiky byl připraven rozbor situace a následný komentář uvedený v této kapitole. Soubor uvedených norem je možno po předchozí dohodě prostudovat v kanceláři firmy Cushman & Wakefield Healey & Baker.
- Při hledání hodnoty nemovitosti, respektive její ceny budeme vycházet z následujících definice:

### Definice tržní hodnoty

- Výše uvedená metodika definuje tržní hodnotu takto:
  - „Tržní hodnota je odhadovaná částka, za kterou by se mohla nemovitost směnit v den ocenění mezi ochotným kupujícím a ochotným prodávajícím při transakci samostatných a nezávislých partnerů, po řádném uvedení na trh, kde strany jednaly informovaně, obezřetně a bez nátlaku.“
- Pro účely porovnávání hodnoty dlouhodobého pronájmu a ceny pořízení vhodné nemovitosti budeme hledat porovnatelné údaje vycházející z hodnoty teoretického příjmu z pronájmu za dané časové období.

- Tržní hodnotu v tomto případě je nezbytné posoudit jako hodnotu budoucích příjmů z pronájmu. Níže je proto předložen rozbor situace založený na investiční metodě ocenění. Metoda vychází z kapitalizace příjmu z relevantních ploch v nemovitosti měřenou za její ekonomickou životnost.
- Zde je možno dále postupovat dle několika metod, tou nejpoužívanější metodou je přímá kapitalizace příjmů, známá rovněž jako metoda DCF (Discounted Cash Flow).
- Matematický vzorec užívaný pro kapitalizaci příjmů z nemovitosti za dané časové období může být vyjádřena následovně:

$$\bullet \quad YP = (1 - ((1+r)^{-t})) / r$$

Kde **YP** (Year's Purchase) znamená koeficient kapitalizace daných příjmů po zvolené časové období **t**

**t** je časové období v letech;

**r** (Yield) je míra kapitalizace v %, rovněž označováno jako „cílová návratnost kapitálu“

- Budeme-li uvažovat zjednodušený scénář, kdy nemovitost bude generovat daný příjem z pronájmu po nekonečné období (perpetuitu), YP bude vyjádřena následovně:

$$\bullet \quad YP = 1 / r$$

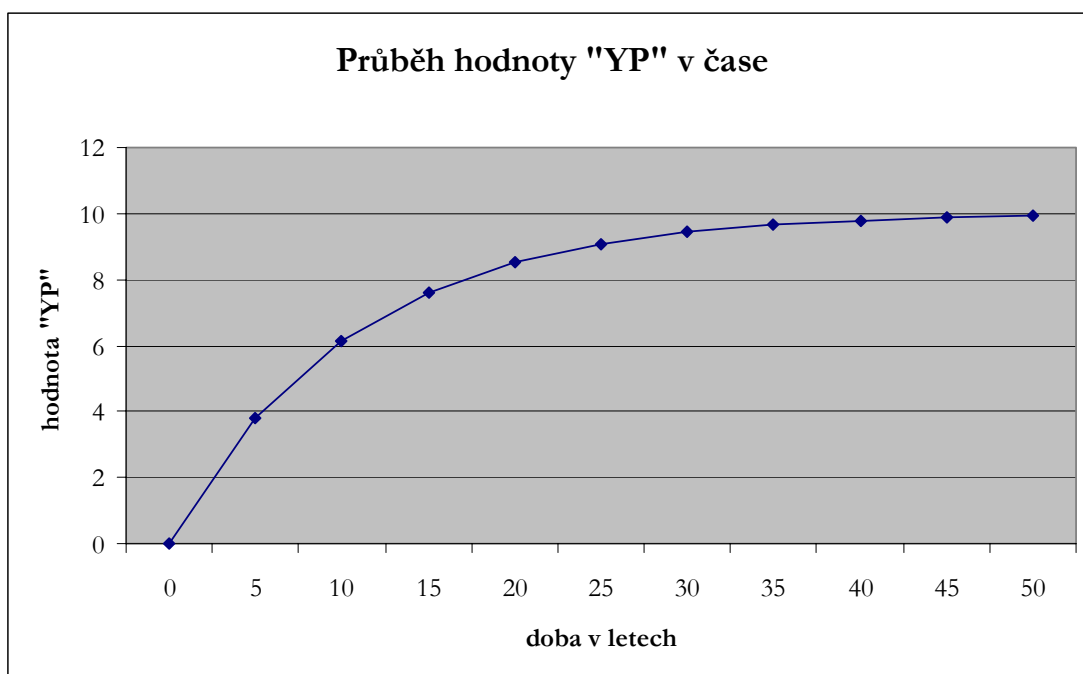
- Použijeme-li cílovou návratnost kapitálu (yield) ve výši 10%, vypočteme YP jednoduchým způsobem:

$$\bullet \quad YP = 1 / 0.1 = 10$$

- Pro kratší období (kratší než nekonečné) je nezbytné propočítat celý výše uvedený vzorec. Uvažujme modelovou situaci, kde budeme posuzovat hodnotu příjmu z dané nemovitosti za období 50 let při aplikaci cílové návratnosti kapitálu (yield) = 10%.
- Výpočet bude vypadat následovně:

$$\bullet \quad YP = (1 - ((1+0.1)^{-50})) / 0.1 = 9.9148$$

- Z výše uvedeného příkladu je zřejmé, že rozdíl mezi kapitalizačním faktorem pro nekonečné období – perpetuitu a kapitalizačním faktorem pro období 50 let ( $YP = 9.9148$ ) při zvolené cílové návratnosti kapitálu (Yield) = 10% je minimální. Přesně řečeno je to méně než 1% rozdílu ve výsledné hodnotě.
- Ve skutečnosti teprve pro období kratší 31 let je rozdíl v hodnotě větší než 5% v porovnání s hodnotou určenou kapitalizací pro nekonečné období (perpetuitu).
- Na základě výše stručně nastíněných matematických a ekonomických vazeb je zřejmé, že ekonomická výhoda nájmu prostor v porovnání s pořízením těch samých prostor úplatným převodem (měřeno nejpoužívanější metodou UCF) se výrazně projeví v případě doby nájmu kratší 30 let.
- Následující graf ukáže výše popsané vztahy v intervalu 5 let při zvolené míře kapitalizace (Yield) 10%.



#### **Porovnání dlouhodobého nájmu a pořízení nemovitosti úplatným převodem za tržních podmínek – Závěr**

- Trh s kancelářskými prostorami v Praze registruje celkově přibližně 1,660,000 m<sup>2</sup> moderních kancelářských ploch. Každoročně přibývá cca 130,000 – 160,000 m<sup>2</sup> nových ploch.
- Z dostupných statistik vyplývá, že jen přibližně 10% – 15% z celkového množství nově postavených/zrekonstruovaných kancelářských ploch v Praze bylo úplatně převedeno do vlastnictví jejich uživatelů. Většina kancelářských ploch je tedy pronajímána.

- S ohledem na průměrnou dobu nájmu a ve vazbě analýzu předloženou v této kapitole je to logické, neboť rozdíl mezi kapitalizačním faktorem pro nekonečné období a kapitalizačním faktorem pro průměrnou dobu nájmu je výrazný. Teprve při době nájmu 31 let (při zvolené modelové míře kapitalizace 10%) se dostane na hranici 5% a s prodlužováním doby nájmu následně klesá na rozdíl 1% pro období 50 let.
- Průměrné doby nájmu kancelářských ploch se v Praze pohybují zpravidla v rozmezí 5 - 7 let. Doby nájmu sjednané na delší období, řekněme 10 – 15 či více let se rovněž objevují, ale méně často. V tomto případě se jedná většinou o velké společnosti.
- V komerčním sektoru, zejména v případě malých a středně velkých firem, stále přetrvává poměrně velká dynamičnost rozvoje trhu v jednotlivých odvětvích. Proto se projevuje tendence k uzavírání nájemních smluv zpravidla na krátkou nebo středně dlouhou dobu nájmu.
- Mají li takovéto společnosti dlouhodobé záměry, postupují většinou tak, že nájemní smlouvu sjednají na střednědobé období (řekněme na 7 let) a zároveň si sjednají opci na prodloužení trvání nájemního vztahu po uplynutí sjednaného období. Takováto opce bývá mnohdy definována tak, že umožní i opakované prodloužení doby nájmu.
- Tímto způsobem si lze zajistit možnost dlouhodobého využívání pronajatých prostor, mnohdy na dobu rovnající se až několikanásobku počátečně sjednané doby nájmu, a přitom zůstane zachována dostatečná flexibilita operativně reagovat na vývoj situace.
- Některé velké společnosti zejména z oblasti financí, telekomunikací nebo žurnalistiky jsou na rozdíl od malých a středních firem, schopny uzavřít dlouhodobé nájemní smlouvy. Tyto pak bývají sjednávány v horizontu zpravidla 15 až 20 let.
- Nájemní smlouva se sjednanou dlouhou dobou nájmu, pokud je navíc dostatečně zajištěno její plnění vhodnými nástroji, představuje pro pronajímatele nízké riziko s vysokou stabilitou dlouhodobých budoucích příjmů. To má obecně pozitivní vliv na výnosovou tržní hodnotu nemovitosti.
- Z této skutečnosti může mít prospěch i nájemce, neboť při sjednávání dlouhodobého nájmu (za předpokladu odpovídající bonity nájemce a aplikaci odpovídajících zajišťovacích nástrojů) může dosáhnout ekonomicky zajímavějších podmínek nájmu, než v případě sjednávání nájemní smlouvy na kratší období.
- Vyhodnocení analýzy matematicko ekonomických vztahů ve vazbě na analýzu chování většiny subjektů na trhu s kancelářskými prostorami ukazuje, že nájem prostor, i dlouhodobý (pokud nepřesáhne výrazně 30 let) je ekonomicky výhodnější.



## Vlastnit nebo najmout prostory – jaký vztah k užívaným prostorům je bezpečnější?

- Již předcházející Analýza současného stavu a optimální alokace pracovních míst z prosince 2004 řešila otázku míry rizika ve vazbě na pronájem potřebných prostor nebo jejich pořízení úplatným převodem.
- V rámci této kapitoly je předložen doplněný souhrn odpovídajících informací a jejich zhodnocení.

### Rizika spojená s pořízením potřebných prostor úplatným převodem nemovitosti :

- Riziko spojené s nesprávným nastavením kupní ceny nemovitosti.
  - Riziko spojené s řádným převodem vlastnických práv k nemovitosti.
  - Riziko spojené s případnými právními vadami vázajícími se na nemovitost.
  - Riziko spojené s případnými stavebně technickými vadami nemovitosti.
  - Riziko teoretické finanční ztráty spojené s poklesem tržní hodnoty pořízované nemovitosti v dlouhodobém horizontu.
  - Riziko spojené s financováním koupě nemovitosti.
  - Riziko spojené s následnou správou nemovitosti.
- Všechna výše uvedená rizika jsou reálná a mohou ztížit pozici vlastníka nemovitosti. Samozřejmě by bylo možno hovořit i o dalších nahodilých rizicích, jako například zásah vyšší moci a podobně. Takováto rizika mohou kdykoliv zásadním způsobem ovlivnit danou situaci, nicméně jsou obtížně kvantifikovatelná a navíc nemají přímou vazbu na rozhodovací proces o způsobu pořízení potřebných nebytových prostor.
  - Řádným nastavením procesu pořízení nemovitosti a zapojením příslušných odborníků, ať už z vlastních řad nebo externích odborníků, lze uvedená rizika minimalizovat na únosnou míru nebo je možno je zcela vyloučit. Jedná se v podstatě o soubor technických nebo právních faktorů, na něž lze při jejich aktivaci operativně reagovat. Mnohé z nich lze vyloučit vhodnou prevencí – správným nastavením celého procesu od samého začátku.

## Rizika spojená s nájmem nebytových prostor vlastněných třetí osobou:

- Riziko spojené s nesprávným nastavením hladiny nájemného nemovitosti.
  - Riziko spojené s kolísáním tržní hladiny nájemného.
  - Riziko plynoucí ze vztahu pronajímatel/nájemce.
  - Riziko spojené s případnou změnou vlastníka budovy.
- Nejvýznamnější rizika spojená s nájmem potřebných prostor jsou spojena zejména s případnými potížemi plynoucími ze vztahu pronajímatel a nájemce. Rovněž riziko spojené s případnou změnou vlastníka může být v určitých případech velmi dominantní.
- Dlouholeté zkušenosti získané při pronajímání komerčních prostor a správě nemovitostí poskytují dostatečné množství „nástrojů“ pro eliminování těchto potenciálních rizik. Tyto nástroje zahrnují celý soubor prvků počínaje odpovídajícím nastavením nájemní smlouvy a konče pro-aktivní komunikací se správcem budovy.
- Detailní informace o výše uvedeném je zpracovatel připraven na vyzvání poskytnout. V rámci této části analýzy se detailním nastavením „nástrojů“ nebudeme dále zabývat.
- Na tomto místě lze učinit závěr, že skupina rizik plynoucí ze vztahu pronajímatel/nájemce je plně kontrolovatelná v jednotlivých fázích procesu a není proto důvod na ně brát speciální zřetel ve fázi rozhodování o způsobu pořízení potřebných nebytových prostor.
- Jinak je tomu v případě rizika spojeného s případnou změnou vlastníka nemovitosti s najatými prostorami. Toto je poměrně vážné riziko, kde nastavení modelu jeho eliminace je nezbytné hned na počátku.
- Dynamika trhu s komerčními nemovitostmi v České republice má narůstající tendenci včetně narůstajícího množství investic do budoucích příjmů z pronájmů komerčních nemovitostí. Je proto zřejmé, že nemovitost pronajatá HMP bude představovat atraktivní investiční příležitost a to z důvodu vysoké stability a transparentnosti budoucích příjmů z pronájmu. Je proto pravděpodobné, že pronajímatel bude s touto obchodní příležitostí kalkulovat ve svém podnikatelském záměru hned od počátku.

- To, že budova může být v budoucnu (případně i opakovaně) předmětem obchodní transakce – prodeje nemovitosti/ prodeje podílu na nemovitosti netvoří samo o sobě riziko.
- Riziko se může skrývat v osobě nového vlastníka/spoluvlastníka. Lze si snadno představit situaci, kdy osoba nového vlastníka/spoluvlastníka, jeho vazby, vlastnická struktura, obchodní aktivity a podobně nebudou slučitelné s charakterem činnosti, pozicí ve společnosti a prestiží MHMP.
- I toto riziko je přes svoji případnou komplikovanost eliminovat nastavením vhodných nástrojů. Například lze nastavit předkupní právo nebo vhodně koncipovanou opci pro MHMP tak, aby bylo možno v případě potřeby tímto nástrojem zabránit vstupu nechtěného vlastníka/spoluvlastníka.
- Na rozdíl od ostatních rizik je však v tomto případě nezbytné zapojit prvky eliminace tohoto rizika již do procesu výběru potřebných prostor a způsobu jejich pořízení.

#### **Vlastnit nebo najmout prostory – jaký vztah k užívaným prostorám je bezpečnější? – Závěr**

- Na základě analýzy rizik spojených s uvažovanými variantami způsobu pořízení potřebných prostor je možno konstatovat, že mezi pořízením potřebných prostor formou úplatného převodu nebo nájmem není zásadní rozdíl.
- Upozorňujeme však na nutnost nastavit včas vhodné nástroje na eliminaci souvisejících rizik.
- V obou hodnocených případech předpokládáme, že subjektem smluvního vztahu (nájemní smlouvy / kupní smlouva) bude HMP.

## VARIANTY POŘÍZENÍ VHODNÝCH NEBYTOVÝCH PROSTOR - CELKOVÝ ZÁVĚR

- Z dílčích závěrů uvedených u příslušných sekcí této kapitoly vyplývá následující celkový závěr:
  - **Vlastní výstavba**  
Z důvodů popsaných v této kapitole se realizace vlastní výstavby pro naplnění potřeb relokace nejeví jako reálná.
  - **Porovnání dlouhodobého nájmu a pořízení nemovitosti úplatným převodem ze tržních podmínek**  
Na základě analýzy porovnání dlouhodobého nájmu a pořízení nemovitosti je zřejmé, že nájem prostor je výhodnější než pořízení nemovitosti úplatným převodem pro dobu nájmu kratší 30 let.
  - **Vlastnit nebo najmout prostory – jaký vztah k užívaným prostorám je bezpečnější?**  
Na základě analýzy rizik spojených s uvažovanými variantami způsobu pořízení potřebných prostor je možno konstatovat, že mezi pořízením potřebných prostor formou úplatného převodu nebo nájmem není zásadní rozdíl.
  - Upozorňujeme však na nutnost nastavit včas vhodné nástroje na eliminaci souvisejících rizik popsaných v této kapitole.
  - **Závěr**
    - Z hlediska rizik spojených s variantami pořízení prostor se jedná o vyrovnanou situaci. Z ekonomického hlediska vychází nájem prostor výhodněji, zejména za předpokladu, že nepřesáhne 31 let.
    - S ohledem na nutnost zachování kontinuity činnosti a dlouhodobých vazeb MHMP a ve vazbě na zjištění a analýzy uvedené v této kapitole je možno vyhodnotit jako variantu vhodnou pro pořízení potřebných prostor dlouhodobý nájem.
    - Zároveň připomínáme nutnost nastavit vhodné nástroje na případnou eliminaci rizik souvisejících s touto formou pořízení potřebných nebytových prostor.