

Znalecký posudek č. 1258/2023

Ocenění 99,99 % majetkového podílu ve společnosti
Limmo Letňany s.r.o.

Pole a obor:
Obor Ekonomika

Datum znaleckého posudku:
2. února 2023

Odborná firma:
Deloitte Advisory s.r.o., IČO: 27582167,
se sídlem Italská 2581/67, 120 00 Praha 2 - Vinohrady.

Klient:
Lidl Holding s.r.o., IČO: 26135094,
se sídlem Nárožní 1359/11, 158 00 Praha 5

Číslo položky v elektronické evidenci:
004952/2023

Počet stran znaleckého posudku: 54
Počet předložených kopií: 3
Celkový počet výtisků: 4
Počet příloh: 1

Obsah

Seznam zkratek a termínů	3
ÚVOD 5	
1 Zadání a informace o znaleckém posudku	6
1.1 Zadavatel znaleckého posudku	6
1.2 Zadání znaleckého posudku	6
1.3 Standard hodnoty	6
1.4 Zpracovatel posudku.....	7
1.5 Podklady pro vypracování znaleckého posudku.....	7
1.6 Datum ocenění.....	8
1.7 Prohlášení o nezávislosti odborníků	8
1.8 Rozsah a použití znaleckého posudku.....	8
1.9 Obtíže při vypracování znaleckého posudku	9
NÁLEZ 10	
2 Popis postupu Zpracovatele	11
3 Předmět ocenění.....	12
3.1 Společnost	12
3.2 Nemovitosti ve vlastnictví společnosti.....	12
3.3 Katastrální informace.....	13
3.4 Územní plán.....	15
POSUDEK 18	
4 Analýza ekonomiky	19
4.1 Základní charakteristika	19
4.2 Hospodářský růst a trh práce	19
4.3 Inflace	21
4.4 Externí pozice	21
4.5 Měnová politika	22
4.6 Fiskální politika	22
4.7 Shrnutí	23
5 Analýza trhu	24
5.1 Trh rezidenčních nemovitostí v České republice.....	24
5.2 Trh rezidenčních nemovitostí v Praze	24
5.3 Trh komerčních nemovitostí v České republice	27
6 Ocenovací přístupy	35
6.1 Ocenění majetkového podílu společnosti	35
6.2 Ocenění nemovitého majetku.....	36
6.3 Zvolený způsob ocenění	38
7 Ocenění	39
7.1 Ocenění společnosti.....	39
7.2 Tržní hodnota společnosti	40
7.3 Ocenění dlouhodobého hmotného majetku.....	40
ODŮVODNĚNÍ ZNALECKÉHO POSUDKU	51
ZÁVĚR 52	
Přílohy 53	
8 Znalecká doložka.....	54

Seznam zkratek a termínů

č.	Číslo
ČNB	Česká národní banka
ČPP	Čistá podlažní plocha (či prodejní)
ČR	Česká republika
Datum ocenění	16. prosinec 2022
Deloitte	Deloitte Advisory s.r.o., IČO: 27582167, se sídlem Italská 2581/67, 120 00 Praha 2 - Vinohrady, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, spisová značka C 113225.
ECB	Evropská centrální banka
EMRV	Odhadovaná tržní hodnota nájemného
EU	Evropská unie
EUR	Euro
f	Předpověď
GDV	Gross development value (hodnota po dokončení projektu)
HDP	Hrubý domácí produkt
HPP	Hrubá podlažní plocha
Klient	Lidl Holding, IČO: 26135094, se sídlem Nárožní 1359/11, 158 00 Praha 5.
Kč	Česká koruna
Lidl	Lidl Holding včetně dceřiných společností
mil.	Milion
mid.	Miliarda
Nemovitost	parcely č. 547/23, 547/177, 547/178, 547/179, 547/180, 547/197, 547/198, 547/199, 547/200, 547/201, 547/202, 779/12, 779/13, 779/14, 779/15, 779/16, 779/37, 779/38, 779/39, 779/41, 809/2, 810/2 a 811/2 o celkové výměře 74 530 m ² , zapsané na listu vlastnictví č. 11523, katastrální území Letňany
Pozemky	parcely č. 547/23, 547/177, 547/178, 547/179, 547/180, 547/197, 547/198, 547/199, 547/200, 547/201, 547/202, 779/12, 779/13, 779/14, 779/15, 779/16, 779/37, 779/38, 779/39, 779/41, 809/2, 810/2 a 811/2 o celkové výměře 74 530 m ² , zapsané na listu vlastnictví č. 11523, katastrální území Letňany
Předmět ocenění	podíl společnosti C E - Beteiligungs-GmbH se sídlem 74172 Neckarsulm, Stiftsbergstr. 1, Spolková republika Německo, registrační číslo: HRB 581034, ve výši 99,990/100,000 ve společnosti Limmo Letňany s.r.o., IČO: 17800455, se sídlem Nárožní 1359/11, 158 00 Praha 5, jemuž odpovídá vklad do základního kapitálu společnosti Limmo Letňany s.r.o. ve výši 99 990 Kč (slovy: devadesát devět tisíc devět set devadesát korun českých), označený jako „Podíl A“

tis.

Tisíc

ÚVOD

1 Zadání a informace o znaleckém posudku

1.1 Zadavatel znaleckého posudku

Lidl Holding s.r.o., IČO: 26135094

se sídlem Nárožní 1359/11, 158 00 Praha 5,

zapsaná v obchodním rejstříku vedeném u Městského soudu v Praze, spisová značka C 73294,

(dále také jen "Klient" nebo „Zadavatel“)

1.2 Zadání znaleckého posudku

Úkolem znalce je odpovědět na následující otázku:

„Stanovte cenu obvyklou podílu společnosti C E - Beteiligungs-GmbH se sídlem 74172 Neckarsulm, Stiftsbergstr. 1, Spolková republika Německo, registrační číslo: HRB 581034, ve výši 99,990/100,000 ve společnosti Limmo Letňany s.r.o., IČO: 17800455, se sídlem Nárožní 1359/11, 158 00 Praha 5, jemuž odpovídá vklad do základního kapitálu společnosti Limmo Letňany s.r.o. ve výši 99 990 Kč (slovy: devadesát devět tisíc devět set devadesát korun českých), označený jako „Podíl A“ (dále také jen "99,99% majetkový podíl"), ke dni 16. 12. 2022 pro účely vnesení nepeněžitěho vkladu do základního kapitálu společnosti Lidl Holding s.r.o.“

1.3 Standard hodnoty

Pro účely ocenění hodnoty 99,99% majetkového podílů společnosti byla použita podle zákona o oceňování majetku cena obvyklá.

Obvyklá cena je definována v § 2 odst. 2 zákona č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku, takto:

“Obvyklou cenou se pro účely tohoto zákona rozumí cena, která by byla dosažena při prodeji stejného, popřípadě obdobného majetku nebo poskytování stejné nebo obdobné služby v obvyklém obchodním styku v tuzemsku ke dni ocenění. Přitom se zvažují všechny okolnosti, které mají na cenu vliv, avšak do její výše se nepromítají vlivy mimořádných okolností trhu, osobních poměrů prodávajícího nebo kupujícího ani vliv zvláštní obliby. Obvyklá cena vyjadřuje hodnotu věci a určí se porovnáním.“

V souladu s výše uvedeným ustanovením jsme pro účely stanovení ceny obvyklé analyzovali transakce s obdobným majetkem k Datu ocenění. V rámci této analýzy jsme vzali v úvahu okolnosti s významným dopadem na cenu.

Závěrem analýzy dostupných transakcí, o kterých byla k dispozici informace o kupní ceně, bylo zjištění, že ke dni ocenění nebyl identifikován dostatek transakcí s dostatečně porovnatelným majetkem, které by bylo možné použít pro účely porovnání. Důvody tohoto výsledku analýzy lze spatřovat především v některých specifikách Předmětu ocenění a analyzovaných transakcích, které mají zásadní dopad na hodnotu. Z toho důvodu, v souladu s § 2 odst. 3 zákona č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku, jsme přistoupili k ocenění tržní hodnotou.

Tržní hodnota je dle Mezinárodních oceňovacích standardů definována takto:

„Odhadovaná částka, za kterou by měly být aktivum nebo závazek směřeny k datu ocenění mezi ochotným kupujícím a ochotným prodávajícím v transakci uskutečněné v souladu s principem tržního odstupu, po náležitém marketingu, kdy každá ze stran jednala informovaně, uvážlivě a nikoli v tísní“.¹

1.4 Zpracovatel posudku

Deloitte Advisory s.r.o., IČO: 27582167, se sídlem Italská 2581/67, 120 00 Praha 2 - Vinohrady, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, spisová značka C 113225.

Znalecká kancelář (dříve znalecký ústav) kvalifikovaná pro znaleckou činnost, jmenovaná rozhodnutím ministra spravedlnosti ze dne 1. února 2010, č. j. 189/2009-OD-ZN s rozšířením znaleckého oprávnění rozhodnutím ze dne 25. dubna 2017, č. j. 18/2017-OOJ-SZN/6 a zapsaná do prvního oddílu seznamu ústavů kvalifikovaných pro znaleckou činnost v oboru ekonomika, odvětví finanční řízení podniku, oceňování podniku a jeho částí včetně nehmotných aktiv, účetnictví, pojistná matematika, transferové ceny, posouzení a vymezení činností výzkumu a vývoje pro účely uplatnění v dotačních programech a uplatnění daňových úlev z technickoekonomického hlediska, veřejná podpora, oceňování nemovitostí a oceňování movitých věcí (dále také „Deloitte“ nebo „Zpracovatel“).

Na zpracování všech částí znaleckého posudku se ve smyslu ust. § 28 odst. 3 zákona č. 254/2019 Sb., o znalcích, znaleckých kancelářích a znaleckých ústavech, podílely tyto osoby:

Ing. Petr Čihák, PhD., ředitel a znalec, jehož prostřednictvím Znalecká kancelář vykonává znaleckou činnost.

Další pracovníci, kteří se podíleli na zpracování znaleckého posudku:

Ing. Miroslav Linhart, FCCA, Partner
Ing. Jan Kohoutek MRICS, Manažer
Ing. Daniel Kopecký, Senior Associate

Příprava znaleckého posudku začala v prosinci 2022 a skončila v lednu 2023.

1.5 Podklady pro vypracování znaleckého posudku

Při zpracování tohoto znaleckého posudku byly jako podkladové materiály použity dokumenty dodané Klientem a informace z důvěryhodných zdrojů, které byly k Datu ocenění známy a které nebyly dále ověřovány. Dále jsme jednotlivé předpoklady diskutovali s odpovědnými pracovníky Klienta.

Dokumenty od Klienta

- (a) Studie návrhu interiéru od AULÍK FIŠER ARCHITEKTI s.r.o. and Casua s.r.o.
- (b) Rozhodnutí o změně stavby před jejím dokončením z 8. 9. 2021
- (c) Rozhodnutí o změně územního rozhodnutí z 18. 7. 2020
- (d) Detail plánovaného projektu, zejména:
 - (e) Přehled podlaží a ploch
 - (f) Výkresová dokumentace
 - (g) Technická dokumentace
- e) Projekt změny právní formy společnosti Limmo Letňany v.o.s. ze dne 16.12.2022

Součástí výše uvedených dokumentů byly další relevantní informace poskytnuty na základě diskusí se zástupci Klienta, včetně přehledu smluv souvisejících s Pozemky, které byly součástí projektu odštěpení

¹ Mezinárodní oceňovací standardy 2022

ze dne 1.11.2022. Dále bylo ze strany klienta poskytnuty informace o změně aktiv v období mezi 8.12.2022 a 16.12.2022.

Externí zdroje

- (h) Katastr nemovitostí
- (i) Český statistický úřad
- (j) Územní plán hlavního města Prahy
- (k) IVSC (2022) – Mezinárodní oceňovací standardy 2022
- (l) Cenovamapa.org
- (m) Další veřejně dostupné zdroje

1.6 Datum ocenění

Ocenění bylo provedeno ke dni 16. prosince 2022.

1.7 Prohlášení o nezávislosti odborníků

Prohlašujeme, že jak společnost Deloitte, tak i její pracovníci, kteří se podíleli na zpracování tohoto znaleckého posudku:

- (a) jsou zcela nezávislí na Zadavateli,
- (b) jejich odměna nezávisí na výsledku ocenění obsaženém v tomto znaleckém posudku,
- (c) v současné době nemají a ani v budoucnosti neočekávají žádnou účast ani prospěch z podnikání, které souvisí s předmětem ocenění v tomto znaleckém posudku.

1.8 Rozsah a použití znaleckého posudku

Tento znalecký posudek byl vypracován v souladu s následujícími obecnými a omezujícími podmínkami:

- (a) Znalecký posudek byl vypracován na základě smlouvy uzavřené mezi Deloitte a Zadavatelem.
- (b) Znalecký posudek byl vypracován Deloitte pro účely nepeněžitýho vkladu do společnosti Lidl Holding s.r.o. Znalecký posudek nemůže být použit, jako celek i jakákoliv jeho část, pro jiné než výše uvedené účely.
- (c) Znalecký posudek je určen a bude sloužit výhradně pro výše uvedené potřeby Zadavatele. Deloitte neponese vůči jakékoli třetí straně jakoukoli odpovědnost v souvislosti s vypracováním posudku.
- (d) Nebylo provedeno žádné šetření pravosti a správnosti podkladů předaných Klientem, které jsou pro účely ocenění považovány za pravé, správné a kompletní.
- (e) Při ocenění byly respektovány právní předpisy platné v době zpracování.
- (f) Předpokládá se plný soulad se všemi relevantními zákony a předpisy na straně předmětu ocenění.
- (g) Předpokládá se, že mohou být získány nebo obnoveny všechny požadované licence, nájemní smlouvy, osvědčení o držbě nebo jiná legislativní nebo administrativní oprávnění od kteréhokoliv místního, státního nebo vládního úřadu nebo soukromé osoby nebo organizace, pro jakoukoliv potřebu a použití, na nichž je založen odhad hodnoty obsažený v tomto znaleckém posudku.
- (h) Znalecký posudek dále není (i) vyjádřením přiměřenosti ceny dosažené při jakékoliv transakci (tzv. „Fairness Opinion“), (ii) poradenstvím v oblasti investic (tzv. „Investment Advice“), (iii) poradenstvím v oblasti účetnictví, ani (iv) poskytováním právních služeb ani vyjádřením právního názoru na jakoukoli právní otázku.
- (i) Nebyl proveden audit ani jiné ověřovací procedury, a tudíž obsahem znaleckého posudku není výrok auditora ani jiná forma záruky jakýchkoli finančních údajů.

- (j) Zdroje, z nichž byly čerpány externí informace, jsou obecně považovány za důvěryhodné, a proto správnost takto získaných informací nebyla dále ověřována.
- (k) Ocenění bylo zpracováno na základě podmínek, které byly známy v době jeho provádění, za případné změny v tržních podmínkách po předání ocenění nebude převzata žádná odpovědnost.
- (l) Ocenění je prováděno dle § 143 ve spojení s § 163 odst. 2 zákona č. 90/2012, o obchodních společnostech a družstvech.
- (m) Při zpracování znaleckého posudku Zpracovatel k datu 16.12.2022 oceňoval 99,99% podíl na společnosti Limmo Letňany s.r.o. dle jeho vlastností vymezených v projektu změny právní formy společnosti Limmo Letňany v.o.s. ze dne 16.12.2022 (potažmo ve společenské smlouvě účinné ke dni 01.02.2023), které tento podíl nabyl zápisem do obchodního rejstříku ke dni 01.02.2023

1.9 Obtíže při vypracování znaleckého posudku

Při zpracování tohoto znaleckého posudku se nevyskytly žádné vážné obtíže.

NÁLEZ

2 Popis postupu Zpracovatele

Při sběru a analýze dat a informací byl nastaven a využit následující postup:

- Sběr dat a podkladů poskytnutých Zpracovatelem Zadavatelem (uvedeny v kapitole Zadání a informace o znaleckém posudku).
- Provedení prvotní analýzy získaných dat a šetření za účelem získání potřebných informací od Zadavatele (kapitoly Předmět ocenění a Oceňovací přístupy).
- Výběr vhodné metodiky pro ocenění vzhledem k zjištěným skutečnostem a dostupným informacím (kapitola Oceňovací přístupy).
- Aplikace zvolené metody ocenění s využitím relevantních dat získaných od Zadavatele a dalších relevantních externích informačních zdrojů na základě znalostí a zkušeností Znalce a dalších pracovníků podléjících se na zpracování znaleckého posudku (kapitola Ocenění).
- Zodpovězení znalecké otázky (kapitola Závěr).

3 Předmět ocenění

3.1 Společnost

Předmětem ocenění tohoto znaleckého posudku je podíl společnosti C. E. - Beteiligungs-GmbH se sídlem 74172 Neckarsulm, Stiftsbergstr. 1, Spolková republika Německo, registrační číslo: HRB 581034, ve výši 99,990/100,000 ve společnosti Limmo Letňany s.r.o., IČO: 17800455, se sídlem Nárožní 1359/11, 158 00 Praha 5, jemuž odpovídá vklad do základního kapitálu společnosti Limmo Letňany s.r.o. ve výši 99 990 Kč (slovy: devadesát devět tisíc devět set devadesát korun českých), označený jako „Podíl A“. Hlavním účelem společnosti je vlastnění a správa pozemků nacházejících se v Letňanech.

Identifikace společnosti:

Název: Limmo Letňany s.r.o.

IČO: 17800455

Sídlo: Nárožní 1359/11, Praha 5, PSČ 15800

Aktiva společnosti se skládají z níže specifikovaných pozemků a peněžních prostředků na účtu. Společnost eviduje závazky vyplývající z inženýrské a projektové činnosti, údržby nemovitosti a závazky v rámci skupiny. Celková účetní hodnota závazků činí k datu ocenění 938 tis. Kč.

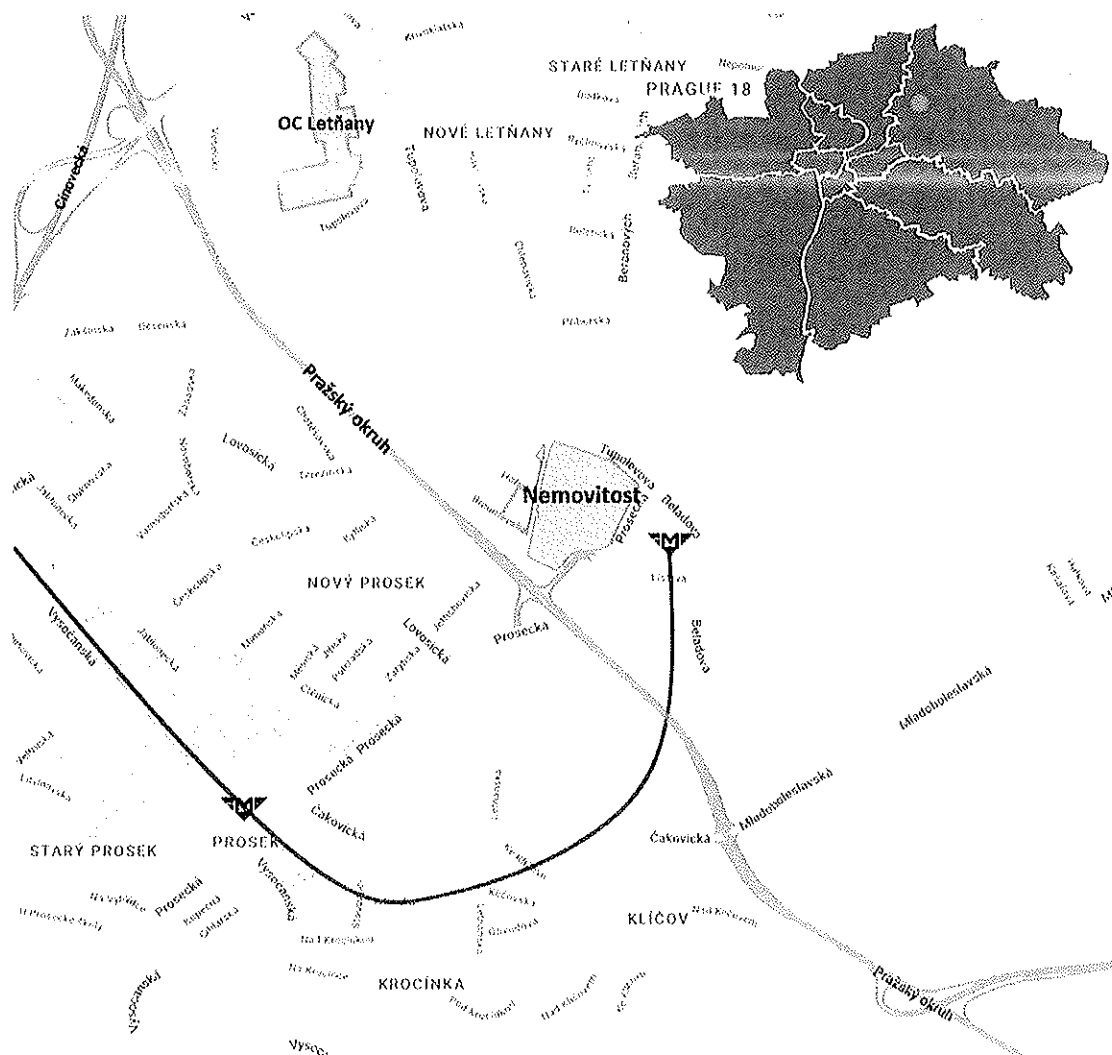
3.2 Nemovitosti ve vlastnictví společnosti

3.2.1 Lokalita

Nemovitost se skládá z pozemků, které se nacházejí v Praze, v městské části Prahy 9, v katastrálním území Letňany. Letňany leží severovýchodně na okraji hlavního města. Jedná se převážně o obytnou a průmyslovou čtvrť. Nemovitost se nachází na rozhraní území Letňan a Proseku mezi ulicemi Prosecká a Beladova v těsné blízkosti stanice autobusu a metra Letňany.

Poloha pozemků v blízkosti stanice metra zajišťuje výbornou dostupnost do centra města a napříč městem. Letňany navíc nabízejí skvělou dostupnost na Pražský okruh. Lokalita nabízí veškerou občanskou vybavenost včetně jednoho z největších nákupních center OC Letňany, které se nachází přibližně 1 km od pozemků.

Obrázek 1: Orientační vyznačení nemovitosti v mapě



Zdroj: Mapy Google, Deloitte

3.3 Katastrální informace

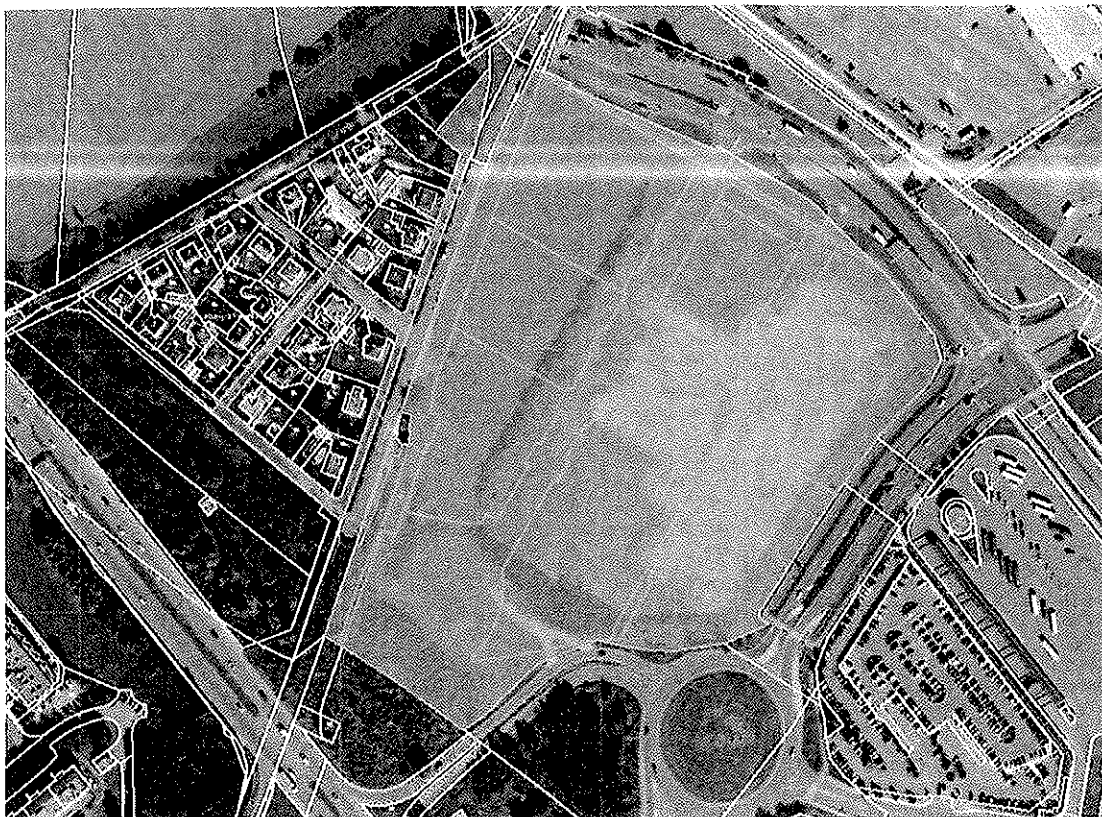
Pozemky jsou zapsány na listu vlastnictví č. 11523, katastrální území Letňany a jsou ve vlastnictví společnosti Limmo Letňany v.o.s. Nemovitost tvoří 23 parcel o celkové výměře 74 530 m². Bližší informace o pozemcích jsou uvedeny v následující tabulce.

Tabulka 1: Katastrální údaje

Parcela č.	List vlastnictví č.	Katastrální území	Vlastnictví	Výměra (m ²)
547/23	11523	Letňany	Limmo Letňany v.o.s	19 522
547/177	11523	Letňany	Limmo Letňany v.o.s	596
547/178	11523	Letňany	Limmo Letňany v.o.s	264
547/179	11523	Letňany	Limmo Letňany v.o.s	580
547/180	11523	Letňany	Limmo Letňany v.o.s	3 658
547/197	11523	Letňany	Limmo Letňany v.o.s	7 539
547/198	11523	Letňany	Limmo Letňany v.o.s	4 910
547/199	11523	Letňany	Limmo Letňany v.o.s	5 536
547/200	11523	Letňany	Limmo Letňany v.o.s	8 633
547/201	11523	Letňany	Limmo Letňany v.o.s	8 395
547/202	11523	Letňany	Limmo Letňany v.o.s	7 362
779/12	11523	Letňany	Limmo Letňany v.o.s	74
779/13	11523	Letňany	Limmo Letňany v.o.s	176
779/14	11523	Letňany	Limmo Letňany v.o.s	2 026
779/15	11523	Letňany	Limmo Letňany v.o.s	320
779/16	11523	Letňany	Limmo Letňany v.o.s	80
779/37	11523	Letňany	Limmo Letňany v.o.s	252
779/38	11523	Letňany	Limmo Letňany v.o.s	872
779/39	11523	Letňany	Limmo Letňany v.o.s	580
779/41	11523	Letňany	Limmo Letňany v.o.s	1 696
809/2	11523	Letňany	Limmo Letňany v.o.s	519
810/2	11523	Letňany	Limmo Letňany v.o.s	430
811/2	11523	Letňany	Limmo Letňany v.o.s	510
Celkem				74 530

Zdroj: Katastr nemovitosti

Obrázek 2: Katastrální mapa



Zdroj: Katastr nemovitostí

3.4 Územní plán

Předmětné pozemky leží v rámci platného Územního plánu Prahy v několika funkčních plochách. Většina plochy pozemků se nachází ve funkční ploše s označením kódem SMJ-G s celkovou výměrou 46 787 m². Zbývající části leží v rámci kódů ZMK, ZP, IZ, OV a S4.

Smišené městského jádra (SMJ)

Hlavní použití:

Smišené (kombinované) využití ploch v centrální části města a centrech městských čtvrtí, zejména občanské vybavení a bydlení.

Přípustné použití:

Stavby pro bydlení, byty v nebytových domech, obchodní zařízení s celkovou hrubou podlažní plochou nepřevyšující 20 000 m², zařízení veřejného stravování, ubytovací zařízení, stavby pro administrativu, školy, školská, vysokoškolská a ostatní vzdělávací zařízení, mimoškolní zařízení pro děti a mládež, sportovní, kulturní, zábavní, církevní zařízení, zařízení zdravotnická a sociálních služeb, stavby pro veřejnou správu, nerušící služby, zařízení a plochy pro provoz PID. Drobné vodní plochy, zeleň, cyklistické stezky, pěší komunikace a prostory, komunikace vozidlové, plošná zařízení technické infrastruktury v nezbytně nutném rozsahu a liniová vedení technické infrastruktury. Parkovací a odstavné plochy, garáže pro osobní automobily.

Zeleň městská a krajinná (ZMK)

Hlavní použití:

Městská a krajinná zeleň s rekreačními aktivitami.

Přípustné použití:

Krajinná zeleň, skupinové, rozptýlené či liniové porosty dřevin i bylin, záměrně založené plochy a linie zeleně (parkové pásy), pobytové louky. Nekrytá veřejně přístupná hřiště s přírodním povrchem bez vybavenosti stavebního charakteru, dětská hřiště, drobné vodní plochy, drobná zařízení sloužící pro obsluhu sportovní funkce vodních ploch, cyklistické stezky, jezdecké stezky, pěší komunikace a prostory a komunikace účelové, drobná zahradní architektura.

Izolační zeleň (IZ)

Hlavní použití:

Zeleň s ochrannou funkcí, oddělující plochy technické a dopravní infrastruktury od jiných ploch.

Přípustné použití:

Výsadby dřevin a travní porosty. Drobné vodní plochy, cyklistické stezky, jezdecké stezky, pěší komunikace a prostory, liniová vedení technické infrastruktury.

Parky, historické zahrady a hřbitovy (ZP)

Hlavní použití:

Parky a ostatní záměrně založené architektonicky ztvárněné plochy městské zeleně sloužící rekreaci; pohřebiště a pietní místa.

Přípustné použití:

Parky, zahrady, sady a vinice, to vše na rostlém terénu; plochy určené pro pohřbívání, urnové háje, kolumbária, rozptýlové louky. Drobné vodní plochy, pěší komunikace.

Všeobecně obytné (OV)

Hlavní použití:

Plochy pro bydlení s možností umístování dalších funkcí pro obsluhu obyvatel.

Přípustné použití:

Stavby pro bydlení, byty v nebytových domech. Mimoškolní zařízení pro děti a mládež, školy, školská a ostatní vzdělávací zařízení, kulturní zařízení, církevní zařízení, zdravotnická zařízení, zařízení sociálních služeb, malá ubytovací zařízení, drobná nerušící výroba a služby, veterinární zařízení a administrativa v rámci staveb pro bydlení, sportovní zařízení, obchodní zařízení s celkovou hrubou podlažní plochou nepřevyšující 2 000 m², zařízení veřejného stravování. Drobné vodní plochy, zeleň, cyklistické stezky, pěší komunikace a prostory, komunikace vozidlové, plošná zařízení technické infrastruktury v nezbytném rozsahu a liniová vedení technické infrastruktury.

Ostatní dopravně významné komunikace (S4)

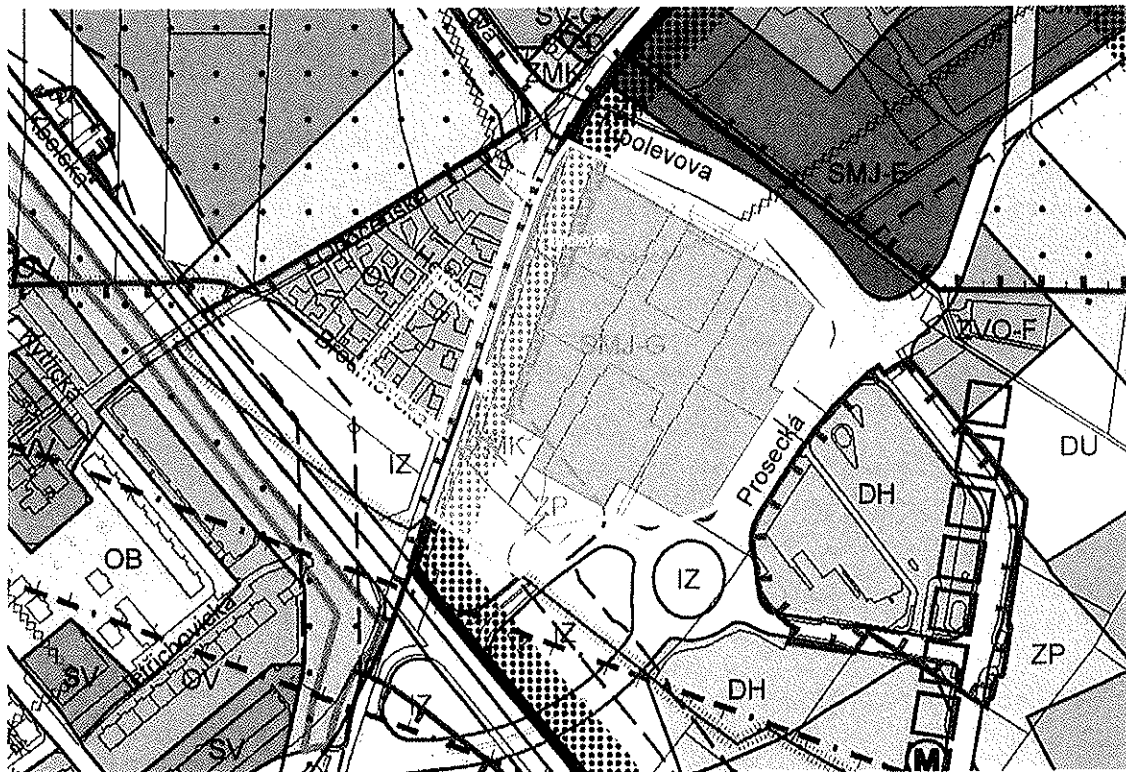
Hlavní použití:

Provoz automobilové dopravy a PID.

Přípustné použití:

Ostatní komunikace funkčních skupin B5 a C5 zařazené do vybrané komunikační sítě. Parkovací a odstavné plochy, zeleň, cyklistické stezky, pěší komunikace a prostory, technická infrastruktura.

Obrázek 3: Územní plán



Zdroj: Územní plán hlavního města Prahy

POSUDEK

4 Analýza ekonomiky

Pro účely ocenění je nutné vzít v úvahu širší ekonomický kontext, který ovlivňuje hodnotu Předmětu ocenění. Vzhledem k tomu, že se Předmět ocenění nachází v České republice, zaměřili jsme se při analýze na českou ekonomiku.

4.1 Základní charakteristika

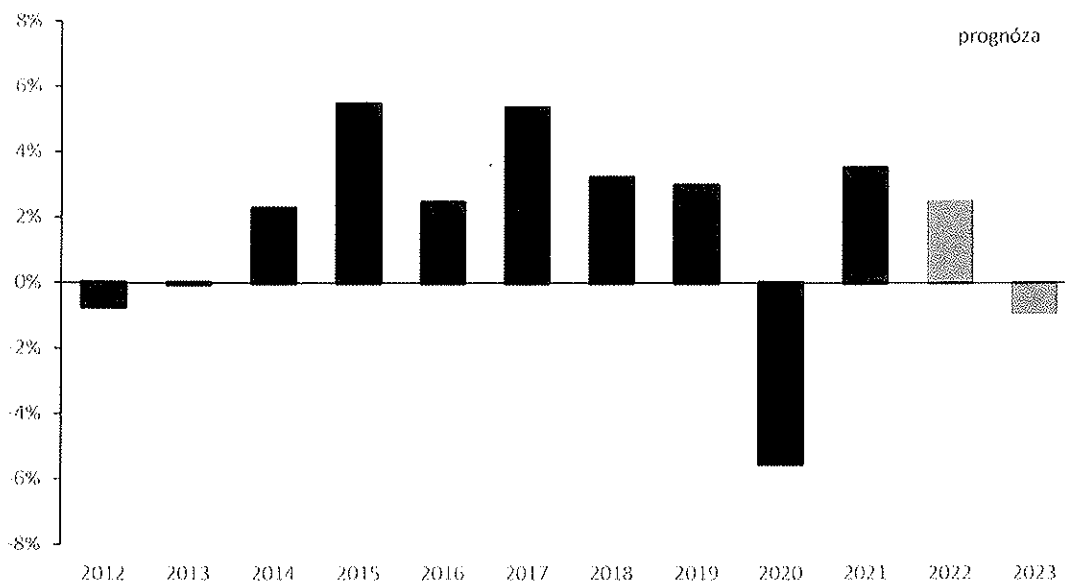
Česká republika představuje malou otevřenou tržní ekonomiku, která netrpí nadměrnými vnitřními, vnějšími či finančními nerovnováhami. Životní úroveň dosahuje 90% průměru EU (měřeno HDP na obyvatele podle parity kupní síly). Česká ekonomika si prošla krátkou, ale hlubokou recesí v důsledku celosvětové pandemie viru COVID-19. Očekáváme, že se růst potenciálního produktu obnoví po odeznění pandemie. Dlouhodobý potenciální růst ekonomiky odhadujeme okolo 2 %.

Klíčovou roli ve vývoji ekonomiky hraje zahraniční obchod. Podíl vývozu zboží a služeb na HDP dosahuje 72 %. Hlavními obchodními partnery jsou země EU: Německo, Slovensko, Polsko a Francie. Navzdory mimořádné makroekonomické situaci a rostoucímu zadlužení vládního sektoru zůstal rating stabilní, nicméně Fitch Ratings i Moody's zhoršila výhled ratingu ze stabilní na negativní. Důvodem je snížení očekávaného růstu HDP, silných inflačních tlaků a vzestupu rizik souvisejících se závislostí na ruských energiích. Utlumení dopadů inflace a náklady na pomoc Ukrajině podle agentury významně zatíží rozpočtové výdaje. Standard & Poor's hodnotí dlouhodobé závazky České republiky v lokální měně známkou AA (stabilní výhled), Fitch Ratings známkou AA- (stabilní výhled), agentura Moody's známkou Aa3 (stabilní výhled).

4.2 Hospodářský růst a trh práce

Po recesi v období od prvního čtvrtletí 2012 do prvního čtvrtletí 2013 se ekonomická situace začala zlepšovat a ekonomika zaznamenala šest růstových let po sobě.

Graf 1: Růst reálného HDP v České republice

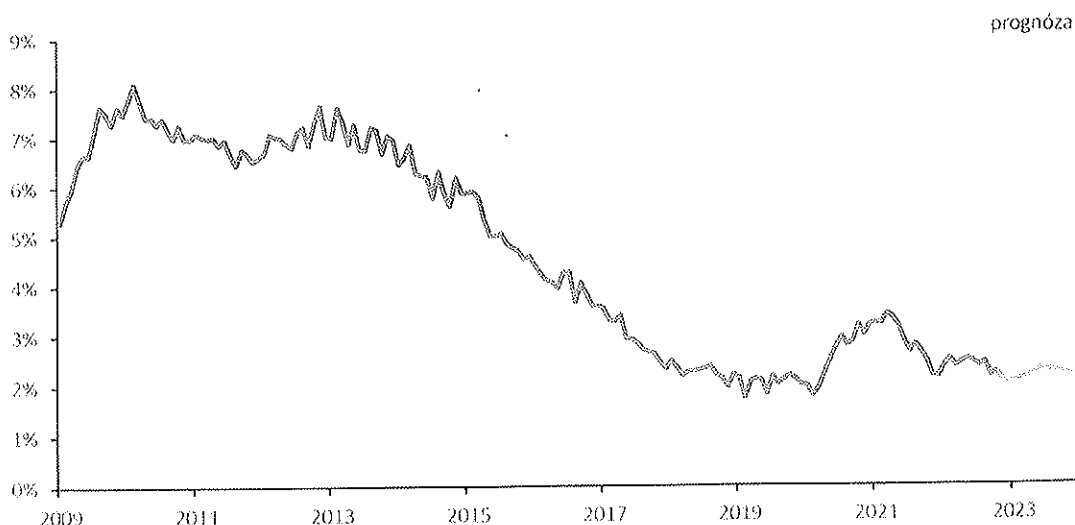


Zdroj: Český statistický úřad, Deloitte

V roce 2019 rostla ekonomika o 3,0 %. Ekonomiku táhla zejména silná spotřeba domácností, jež byla podpořena velmi dobrou situací na trhu práce a rychlým růstem mezd. V roce 2020 ale bohužel zachvátila svět pandemie viru COVID-19. Nezbytná karanténní opatření poslala ekonomiku do hluboké recese (pokles o 5,8 %). V roce 2021 byl celoroční růst ekonomiky ve výši 3,5 %. Hlavními bariérami růstu jsou poškozené dodavatelské řetězce a energetická krize, která zasáhla celý svět a zejména Evropu. Všechny tyto problémy včetně vyvolaného konfliktu na Ukrajině snižují ekonomický výhled v roce 2022. Pro českou ekonomiku jsou zásadní zejména nedostatek polovodičových čipů, ale i jiných komponent, které omezují výrobu automobilového průmyslu, zvýšená inflace, která snižuje disponibilní důchod domácností a tím i její spotřebu, a zajištění dodávek zemního plynu od nových dodavatelů pro další roky. Česku se mezitím podařilo vyjednat zajištění kapacit v připravovaném terminálu na zkapalněný zemní plyn (LNG) v Nizozemsku, který by mohl pokrýt až třetinu roční spotřeby země. Dle nejnovějších dat je index důvěry spotřebitelů nejnižší v historii. Navíc vychází najevo, že okolo 80 % firem v českém průmyslu končí fixace cen energií na konci roku 2022 a mnohé z nich oznamují, že při stávajících podmínkách na trhu budou muset zastavovat výrobu. Mezi nejvíce problematické odvětví s vysokou energetickou náročností se řadí výroba skla, výroba chemických látek, výroba základních kovů, výroba hnojiv apod. Vláda oznámila zavedení cenových stropů pro energie u malých, středních i velkých podniků, které jsou však oproti předchozímu normálu mnohem výše. Přes výše zmíněné problémy očekáváme v roce 2022 růst HDP na úrovni 2,5 %, avšak ve 3. a 4. čtvrtletí bude ekonomika v recesi. Příští rok očekáváme již pokles HDP o 1,1 %.

Míra nezaměstnanosti díky ekonomickému růstu, který vytváří nová pracovní místa, poslední roky klesala. Zatímco v roce 2012 dosahovala v průměru 7,0 %, postupně klesla až na 2,1 % v roce 2019. Dopad pandemie na trh práce nebyl v porovnání s ostatními zeměmi příliš výrazný. Udržet nízkou nezaměstnanost pomohl vládní program dotací na udržení pracovních míst Antivirus (Kurzarbeit). V roce 2020 dosáhla míra nezaměstnanosti v průměru 2,6 % a o rok později činila v průměru 2,8 %. V roce 2022 počítáme s poklesem na 2,4 %, což bude stále jedna z nejnižších měr nezaměstnanosti v celé EU. Potenciální problém nastává v podhoubí, tzn. počet volných pracovních míst evidovaných na úřadech práce se za poslední rok snížil přibližně o 60 tis. na 290 tis. míst. Na druhé straně počet evidovaných uchazečů o zaměstnání zůstává stále okolo 250 tis. osob. Pokud by tento trend pokračoval i nadále, mohli by se postupně dostat trh práce z přebytku pracovních míst na nedostatek, což by implikovalo také růst nezaměstnanosti. V tuto chvíli ovšem stále platí, že je na trhu práce přebytek volných míst (větší poptávka než nabídka).

Graf 2: Nezaměstnanost v České republice



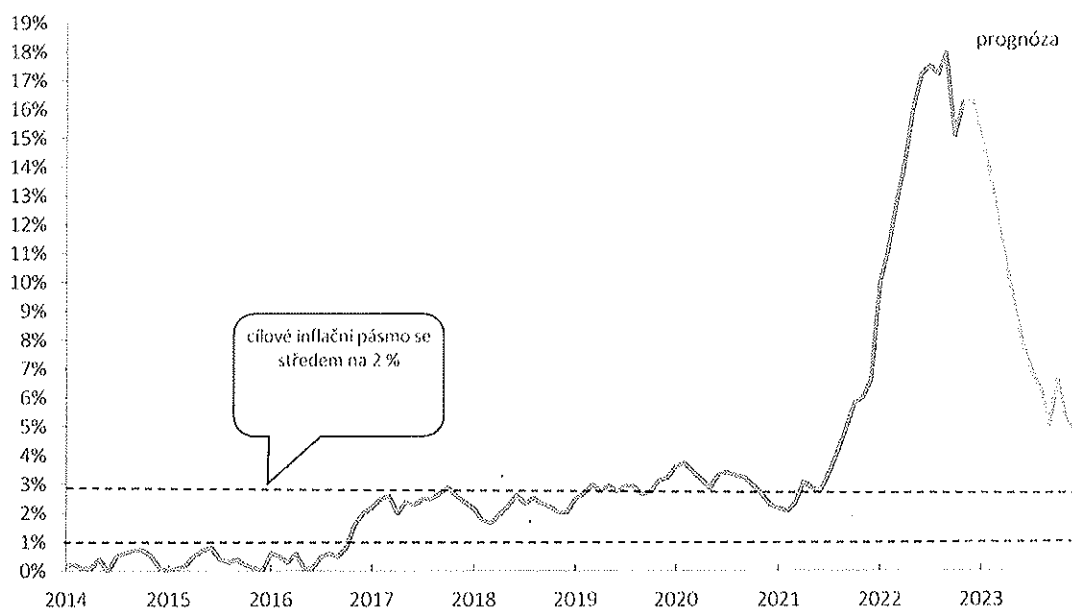
Zdroj: Český statistický úřad, Deloitte

4.3 Inflace

Inflace se stala v posledních měsících největším makroekonomickým problémem české ekonomiky. Do nebývalých výšin ji vyšponovala kombinace nabídkových a poptávkových šoků. Na straně nabídky inflaci ženu nahoru ceny energií, zejména ceny ropy a zemního plynu, které dopadají vysokými cenami elektřiny a pohonných hmot na domácnosti i firmy. Dále inflaci zrychlují poškozené dodavatelské řetězce, které se projevily dramatickým růstem cen celé řady materiálů používaných ve stavebnictví a průmyslu. K nabídkovým faktorům inflace se přidalo výrazné zdražení lodní kontejnerové dopravy. K inflaci významně přispívá také tlak rostoucí domácí poptávky podporované klesající nezaměstnaností, růstem mezd, výraznými úsporami vytvořenými během pandemie a v neposlední řadě zvýšenými inflačními očekáváními, která se projevují plošným růstem cen v celém spotřebním koši.

Index spotřebitelských cen vzrostl v lednu 2022 meziročně o 9,9 %. Od té doby inflace nabývala dvojciferných hodnot. V září dosáhla nejvyšších hodnot, když stoupla na 18,0 %. Růst byl tažen zejména cenami energií, dopravy a potravin. Podle posledních dat z listopadu inflace mírně zpomalila na 16,2 %. Zde je ovšem zahrnut efekt úsporného tarifu připraveného vládou a také odpuštění poplatku za obnovitelné zdroje energií. Bez této změny by inflace dále zrychlila na 19,8 %. Za celý rok 2022 očekáváme průměrnou inflaci 15,1 %, což je nejvyšší hodnota od roku 1993. Pro rok 2023 je očekáván pozvolný pokles inflace k nižším hodnotám, nicméně nelze počítat s poklesem až k inflačnímu cíli. Inflace klesne do pásma okolo 2 % nejdříve v roce 2024.

Graf 3: Inflace v České republice



Zdroj: Český statistický úřad, Deloitte

4.4 Externí pozice

Externí pozice byla v posledních letech vždy silnou stránkou české ekonomiky. Obchodní bilance se nacházela permanentně v přebytku a tento přebytek byl schopen kompenzovat setrvalý schodek bilance výnosů způsobený odlivem dividend do zahraničí. V průběhu roku 2021 se dostala obchodní bilance do deficitu a ten se i nadále prohlubuje v roce 2022 způsoben mimo jiné poklesem vývozu automobilů kvůli čipové krizi a růstem hodnoty dovozu kvůli vysokým cenám energií. Nastává otázka, zda se česká ekonomika dokáže vypořádat s vysokými cenami energií, které mohou trvat několik let. V tuto chvíli očekáváme, že nejpozději od roku 2024 by mohlo dojít k návratu obchodní bilance do přebytku. Běžný

účet platební bilance byl v letech 2014–2019 v mírném přebytku. V roce 2020 se dostal běžný účet do nejvyššího přebytku v historii (2,0 % HDP). Dovoz klesal rychleji než vývoz a v důsledku opatření ČNB, nemohly posílat české banky svým zahraničním mateřským bankám dividendy (zlepšení bilance prvotních důchodů). Pro rok 2021 se běžný účet propadl do deficitu ve výši 0,8 % HDP, což je největší schodek od roku 2012. Schodek byl zapříčiněn převážně dočasným zhoršením obchodní bilance kvůli energetické a čipové krizi. V roce 2022 se bude schodek běžného účtu nadále zhoršovat a dosáhne přibližně 6 % HDP, což je nejvyšší hodnota od roku 1996. Po odeznění čipové a energetické krize by se česká ekonomika měla vrátit k přebytkům běžného účtu.

4.5 Měnová politika

V dubnu 2017 ČNB ukončila kurzový závazek, kdy nedovolovala koruně posílit pod hranici 27 korun za euro. Tento závazek ČNB držela od listopadu 2013. Od té doby došlo postupně k posílení koruny k úrovni 25,0 CZK/EUR na začátku roku 2020. ČNB se vzhledem ke zvyšující se celkové inflaci a vzhledem ke známkám přehřívání ekonomiky rozhodla postupně zvýšit hlavní úrokovou sazbu z 0,05 % až na 2,25 %.

Pandemie koronaviru však donutila ČNB zcela otočit kormidlo měnové politiky. Navzdory zvýšení sazeb v únoru 2020 o měsíc později kvůli pandemii musela výrazně uvolnit svoji měnovou politiku. Postupně snížila hlavní repo sazbu až na 0,25 %. V roce 2021 vlivem dramatického růstu inflace (viz výše) byla ČNB nucena zakročit. Zvýšila hlavní repo sazbu v několika krocích na 3,75 %. Jelikož inflace i nadále akcelerovala, další zvýšení sazeb probíhalo v roce 2022 a hlavní sazba se dostala na úroveň 7,0 %, což je nejvyšší sazba od roku 1999. V červenci došlo k obměně dvou členů bankovní rady a k jmenování nového guvernéra. Bankovní rada rozhodla o prodloužení horizontu měnové politiky o půl roku na dva roky a rozhodla se neměnit úrokové sazby. Začala být ovšem aktivní na devizovém trhu, na kterém intervenuje proti nadměrnému oslabení české koruny, čímž upouští své nadměrné devizové rezervy a snižuje dováženou inflaci ze zahraničí. Je pravděpodobné, že úrokové sazby dosáhly vrcholu a pokud se naplní očekávání o pozvolném poklesu inflace, mohla by ČNB v roce 2023 zahájit uvolňování měnové politiky.

4.6 Fiskální politika

Veřejné finance prošly v letech 2009–2017 výraznou konsolidací, při které se deficit sektoru vládních institucí dostal z 5,4 % HDP v roce 2009 až do přebytku 1,5 % HDP v roce 2017. V roce 2019 činil přebytek vládního sektoru 0,3 % HDP.

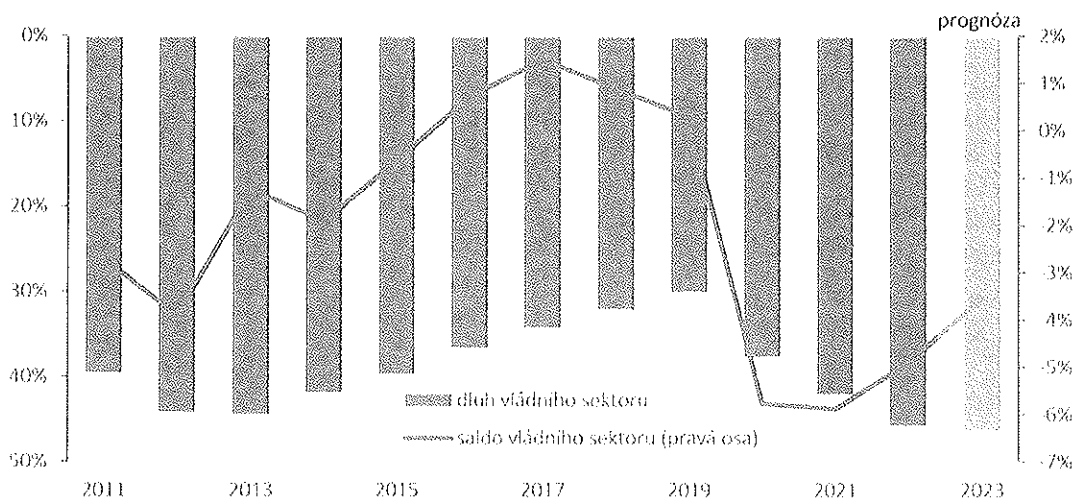
V roce 2020 došlo k propadu veřejných financí do výrazného schodku (5,6 % HDP), a to v důsledku poklesu ekonomiky, a tedy i příjmů veřejných rozpočtů, a zvýšených nákladů na podporu ekonomiky. V roce 2021 se zvýšil schodek na úroveň 5,9 % HDP, což je hlubší úroveň než v roce 2009, kdy se veřejné rozpočty potýkaly s dopadem finanční krize. Prohloubení schodku v roce 2021 bylo způsobeno také snížením daně z příjmu fyzických osob, ke které došlo s účinností od 1. 1. 2021. V době energetické krize přichází vláda se sérií opatření, které má ochránit domácnosti a firmy. Klíčovým opatřením je zastropování koncových cen elektřiny a zemního plynu při cenách 6 Kč/kWh, resp. 3 Kč/kWh pro domácnosti a malé, střední i velké firmy. Dále vláda prosadila dočasnou daň z nadměrných zisků ve výši 60 %, která cílí na firmy v odvětví výroby a obchodu s energiemi, bankovníctví, petrolejářství a těžby fosilních paliv. Z té má stát v plánu vybrat okolo 100 mld. Kč, které bude následně distribuovat potřebným ve formě dotací a dávek. V roce 2022 byl naplánovaný schodek státního rozpočtu po revizi na 375 mld. Kč, skutečný schodek dosáhl přibližně 360 mld. Kč. Situace nevypadá lépe ani ve střednědobém horizontu, vláda počítá v roce 2023 se schodkem státního rozpočtu ve výši 295 mld. Kč. Jelikož vláda nechce zvyšovat příjmovou stránku rozpočtu prostřednictvím zvyšování sazby daní, musí hledat úspory na straně výdajů, což je v době probíhající krize velmi problematické. Zásadní konsolidace veřejných financí je proto v tuto chvíli stále v nedohlednu.

Vzhledem k růstu ekonomiky a fiskálním přebytkům veřejných rozpočtů postupně klesl dluh vládního sektoru v roce 2019 až na úroveň 30,0 % HDP. Trend zadlužení se ale obrátil, v roce 2020 dosáhl dluh

37,8 % a za rok 2021 se zvýšil na 42,0 % HDP. V roce 2022 očekáváme mírný nárůst dluhu vládního sektoru na úroveň 45,7 % HDP. V roce 2023 očekáváme zvýšení dluhu vládního sektoru na 46,4 % HDP.

Stále poměrně nízké zadlužení ve srovnání s ostatními evropskými zeměmi v minulosti reflektuje příznivé hodnocení České republiky ratingovými agenturami a nízké rizikové přírážky u českých finančních aktiv. Udržení současného ratingu však bude vyžadovat důvěryhodný plán konsolidace veřejných financí.

Graf 4: Veřejné finance v České republice (% HDP)



Zdroj: Český statistický úřad, Deloitte

4.7 Shrnutí

Česká ekonomika stále představuje stabilní tržní ekonomiku, která si prošla krátkou, ovšem hlubokou recesí v důsledku celosvětové pandemie koronaviru. Ve srovnání s ostatními zeměmi je její komparativní výhodou nízká úroveň zadlužení veřejného sektoru v době před pandemií, vnější rovnováha a stabilita finančního sektoru. Schodky veřejných rozpočtů představují potenciální riziko nestability do budoucna stejně jako ukotvená rostoucí inflační očekávání. Dlouhodobý vývoj ekonomiky ovlivní zejména demografický vývoj, konkrétně fenomén stárnutí populace, a dále potřebná změna modelu ekonomiky, kde musí být důraz kladen na nové technologie, automatizaci, digitalizaci či elektromobilitu.

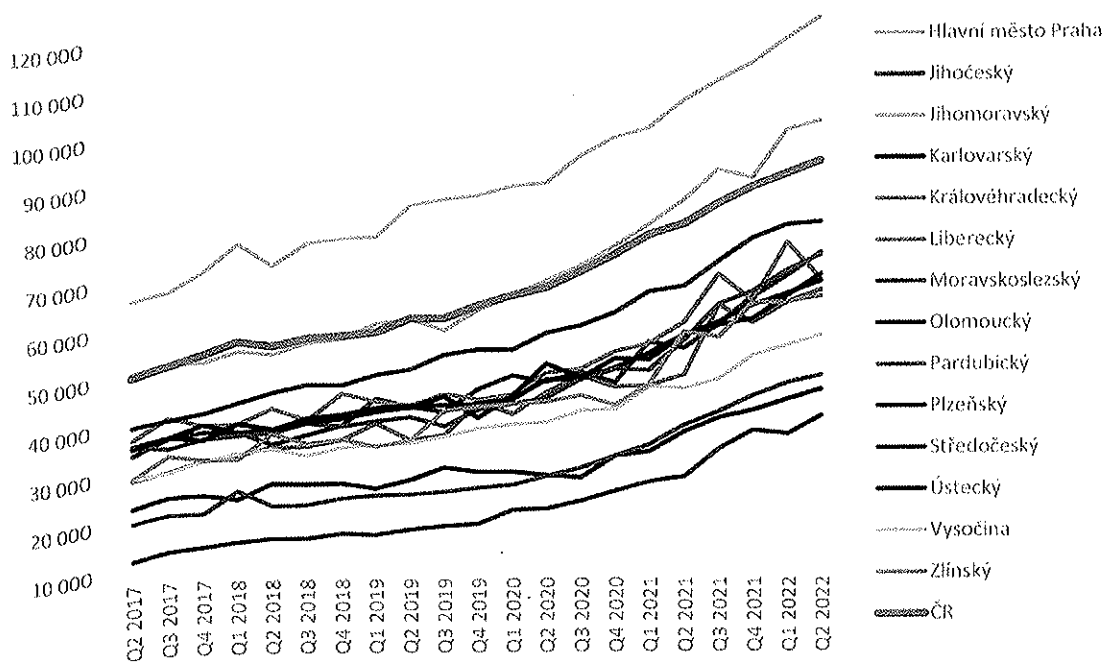
5 Analýza trhu

5.1 Trh rezidenčních nemovitostí v České republice

Rezidenční trh v České republice je specifický velkým vlivem hlavního města Prahy. Ve druhém kvartálu 2022 byl objem transakcí rezidenčních nemovitostí v Praze zodpovědný téměř za 60 % objemu všech rezidenčních transakcí v České republice. Cena rezidenčních nemovitostí má od roku 2000 rostoucí trend s mírným poklesem mezi roky 2008 a 2013 způsobený celosvětovou finanční krizí.

Transakční cena bytů v České republice se za posledních pět téměř zdvojnásobila z 49 800 Kč za m² v druhém kvartálu 2017 na 93 100 Kč za m² ve druhém kvartálu 2022. Nejvyšší dosahované prodejní ceny jsou dlouhodobě v Praze, kde průměrná cena bytu ve druhém kvartále 2022 dosáhla úrovně 122 900 Kč za m². Za hlavním městem je nejvyšší cenová hladina v Jihomoravském kraji. Naopak nejnižší transakční ceny bytů se dlouhodobě nachází v Ústeckém, Karlovarském a Moravskoslezském kraji, kde průměrná cena byla během druhého kvartálu 2022 pod úrovní 50 000 Kč za m².

Graf 5: Vývoj průměrné transakční ceny bytů v České republice, Kč za m²

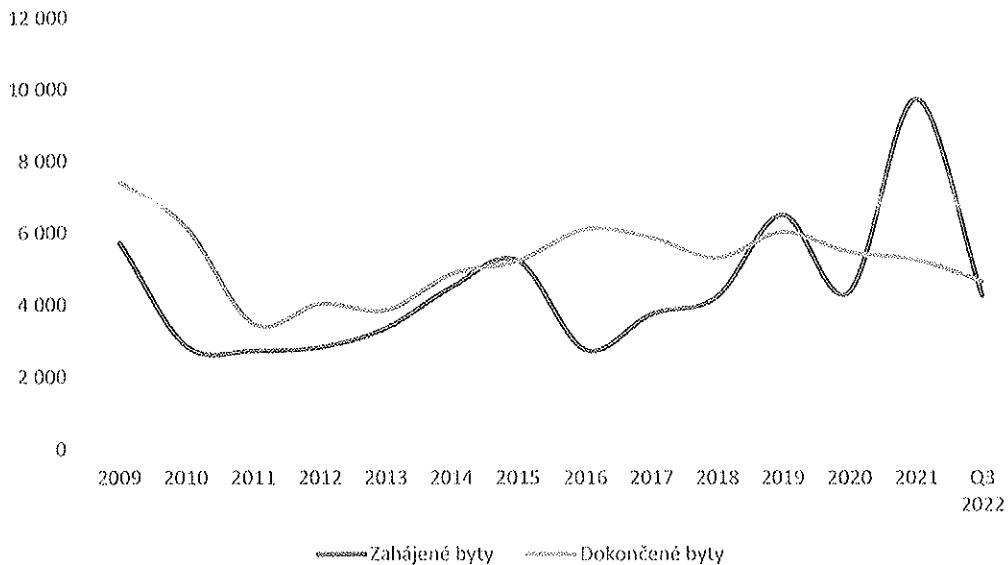


Zdroj: Cenovamapa.org, Deloitte

5.2 Trh rezidenčních nemovitostí v Praze

Ve většině sledovaného období bylo méně bytů dokončeno než zahájeno. Počet zahájených bytů dosáhl maxima v roce 2019 s množstvím 6 487 jednotek, kdy celková suma přesáhla i celkový počet dokončených bytů. Rostoucí trend se zastavil s příchodem pandemie a celkové množství dokončených i zahájených bytů pokleslo během roku 2020. Nicméně během roku 2021 došlo opět k výraznému oživení a bylo zahájeno celkem 9 698 bytů, což je výrazné překonání dosavadního maxima. Za první tři kvartály roku 2022 je počet zahájených bytů celkem 4 251, což znamená, že tento rok dojde s největší pravděpodobností k poklesu oproti roku 2021. S aktuální ekonomickou situací a situací na trhu nemovitostí lze očekávat, že se v nejbližších obdobích výstavba zpomalí.

Graf 6: Počet zahájených a dokončených bytů v Praze

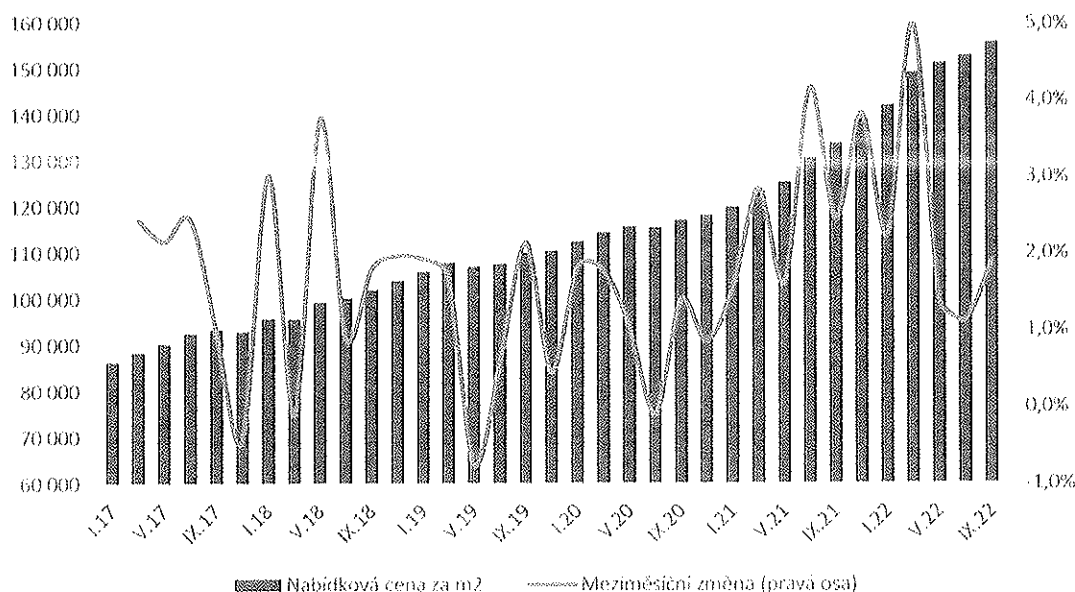


Zdroj: Český statistický úřad, Deloitte

Průměrná nabídková cena v novém developmentu v Praze výrazně rostla od roku 2017 do září 2022, kdy došlo k takřka dvojnásobnému nárůstu (o 80 %) z 86 400 Kč za m² na 155 800 Kč za m². Dynamika růstu je poměrně volatilní. Jelikož závisí do určité míry i jaký typ projektů (standard, lokalita apod.) je v danou chvíli v nabídce. Nicméně rostoucí trend ve sledovaném období je zřejmý.

Samotná dynamika růstu cen se zvýšila především během roku 2021 a začátku roku 2022. Zásadní vliv na to měly levné hypotéky, poměrně vysoké úspory domácností a velký zájem i ze strany menších investorů. Nicméně vše se začalo měnit během roku 2022 díky zhoršující se ekonomické situaci a extrémnímu nárůstu úrokových sazeb. To vedlo k výraznému snížení poptávky a propadu prodejů. Lze očekávat, že extrémně nízká poptávka se promítne na ceny, respektive na zpomalení či úplném zastavení růstu cen. Propad nabídkových cen je již možné sledovat na second-handovém trhu, kde nabídková cena bytů nabízených na realitních portálech ve třetím kvartálu již poklesla.

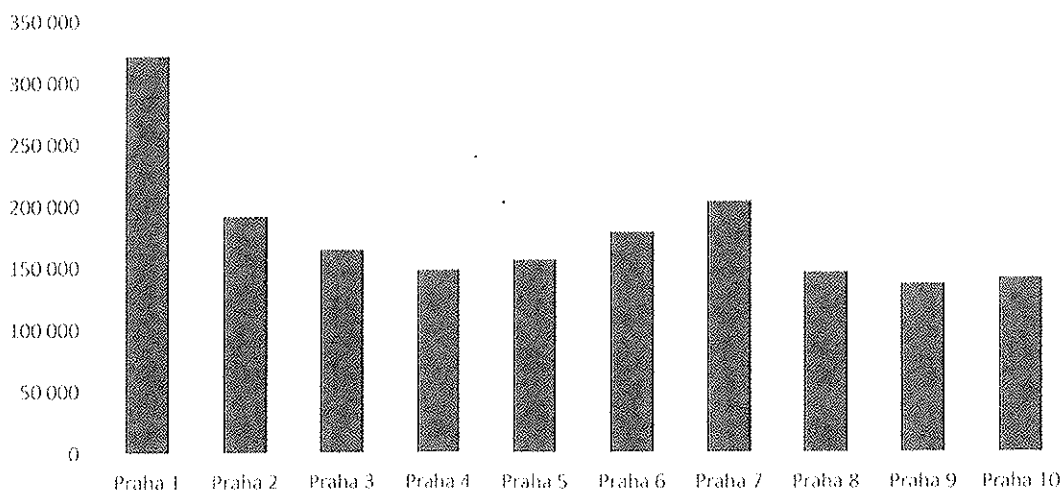
Graf 7: Vývoj průměrné nabídkové ceny v novém developementu, Kč za m²



Zdroj: Cenovamapa.org, Deloitte

Dlouhodobě nejvyšší průměrná nabídková cena v cenících developerů bývá na Praze 1 a Praze 2. Průměrná cena v Praze 1 byla během července a srpna 2022 byla 322 300 Kč za m², což je dáno zejména nízkou nabídkou v centru Prahy a vysokou hladinou jednoho projektu. Podobně tomu je i u Prahy 7, která výjimečně přeskočila v cenové hladině Prahu 2. Zde je to způsobeno především vysokou cenovou hladinou u projektu Linea Pura, který táhne cenu nahoru a představuje většinu aktuální nabídky na Praze 7, kde se cena vyšplhala přes 200 000 Kč za m². Naopak nejnižší byla cena během července a srpna roku 2022 v Praze 9. Ve většině ostatních městských částí se pohybuje cena mezi 137 000 Kč až 160 000 Kč za m².

Graf 8: Průměrné nabídkové ceny v nové výstavbě 7-8/2022, Kč za m²



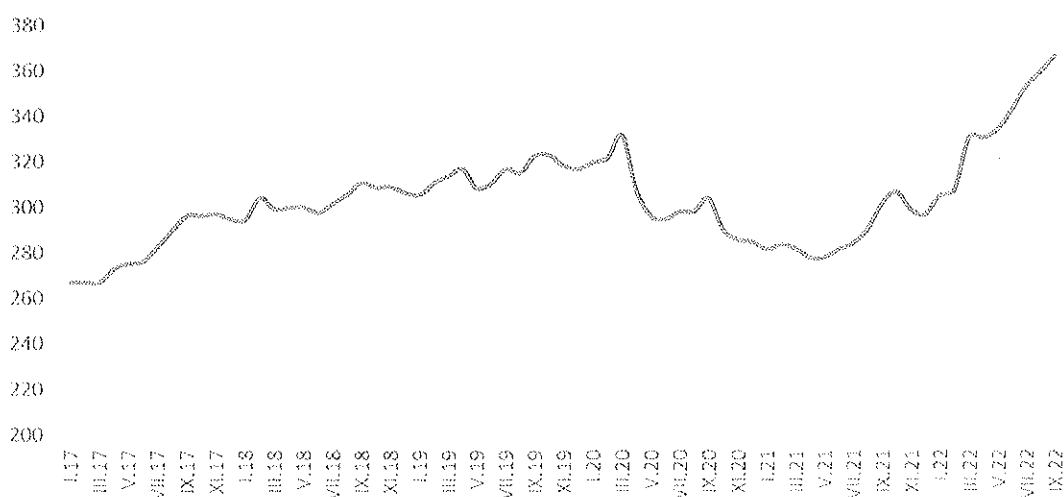
Zdroj: Cenovamapa.org, Deloitte

Průměrný nabízený nájem v Praze rostl relativně stabilním tempem s drobnými výkyvy od ledna 2017 do března 2020. V lednu roku 2017 byla průměrná nabídková cena v Praze 267 Kč za metr čtvereční za měsíc a v březnu 2020 byla cena již 332 Kč.

Průměrná výše nájmu rezidenčních nemovitostí v Praze byla v průběhu roku 2020 ovlivněna epidemií koronaviru, která způsobila odliv turistů a studentů a uvolnění bytů v centru města a z toho plynoucí nižší průměrný nájem. Důsledkem epidemie klesla postupně nájemní cena nabízených bytů v Praze z 332 Kč za m² až na 278 Kč za m² v květnu 2021. Poté v návaznosti na uvolnění opatření začal nájem opět růst.

Navíc k dynamice růstu přispělo několik dalších faktorů během roku 2022, zejména uprchlická krize z důvodu války na Ukrajině, což vedle k nárůstů poptávky. Dále vysoké úrokové sazby hypoték, které tak zvýhodňují nájemní bydlení oproti vlastnickému. Naopak z pohledu pronajímatelů vysoké sazby hypoték, prodraží investiční byty, takže je zde snaha aspoň část nákladů přenést na nájemce formou vyššího nájemného a v neposlední řadě extrémně vysoká inflace, která tlačí nájmy rovněž nahoru skrze indexaci či přejednání nájemních smluv. Lze očekávat, že tento trend bude vzhledem k výhledu ekonomiky v dalších obdobích přetrvávat.

Graf 9: Vývoj požadovaného nájemného v Praze, Kč/m²/měsíc



Zdroj: Cenovamapa.org, Deloitte

5.3 Trh komerčních nemovitostí v České republice

Po rekordních letech 2016 a 2017, kdy objem investic v České republice přesáhl hranici 3,5 mld. EUR, došlo k mírnému ochlazení během roku 2018, kdy poklesl objem na 2,6 mld. EUR. V roce 2019 se objem investic do komerčních nemovitostí opět o něco zvýšil a dosáhl 3,1 mld. EUR.

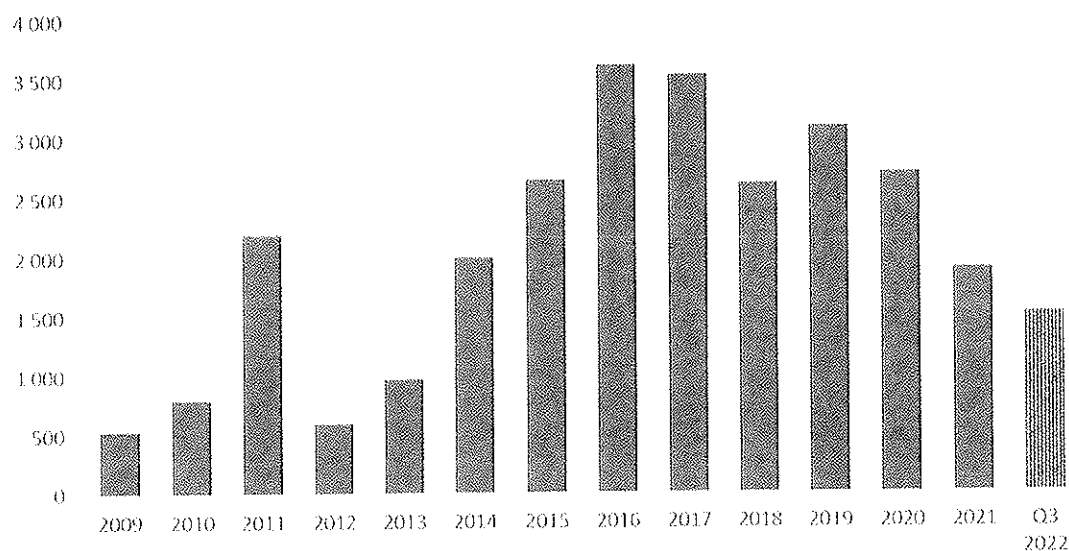
Nicméně trh komerčních nemovitostí byl v České republice v roce 2020 silně ovlivněn příchodem pandemie koronaviru. Během roku 2020 změnilo svého majitele komerční nemovitosti za 2,7 miliardy EUR, což je lehký podprůměr v porovnání s předchozími lety. Avšak tento údaj je zásadně ovlivněn akvizicí rezidenčního portfolia Residomo skupinou Heimstaden za 1,3 miliardy EUR, která tak představovala téměř polovinu celkového objemu. Bez této transakce by byl investiční objem výrazně pod průměrem. Vliv pandemie byl tak lépe vidět zejména v roce 2021, kdy celková výše investic dosáhla 1,9 mld. EUR.

Během prvních tří kvartálů roku 2022 pak dosáhla výše investic úrovně 1 520 mil. EUR, z toho 900 mil. EUR v prvním čtvrtletí, kdy vypadalo, že se trh vzpamatoval z pandemie koronaviru, ale válkou na Ukrajině a zhoršení ekonomické situace se trh do jisté míry paralyzoval a investoři jsou obezřetní. To se

samozřejmě projeví na výši investic, a i přes velmi silný první kvartál očekáváme končenou výši podobnou jako předešlý rok, tzn. necelé 2 miliardy EUR.

Investoři během prvních tří kvartálů tohoto roku preferovali především kanceláře a retailové nemovitosti. Ačkoliv největší transakcí byla akvizice víceúčelového Centra Božislavka společností REICO od skupiny KKCG. Další významné transakce byly zejména v rámci kancelářského segmentu, konkrétně prodej Coral Office Parku, budovy SmíchOFF, BB Centrum Gamma a Red Court. V rámci retailového segmentu poté dominoval prodej IGY Centra v Českých Budějovicích, City Park Jihlava, retailového portfolia Tesca a CPI v České republice. V industriálním sektoru CPI prodalo společnosti Hines portfolio nemovitostí v okolí Prahy.

Graf 10: Objem investic do nemovitostí, mil. EUR



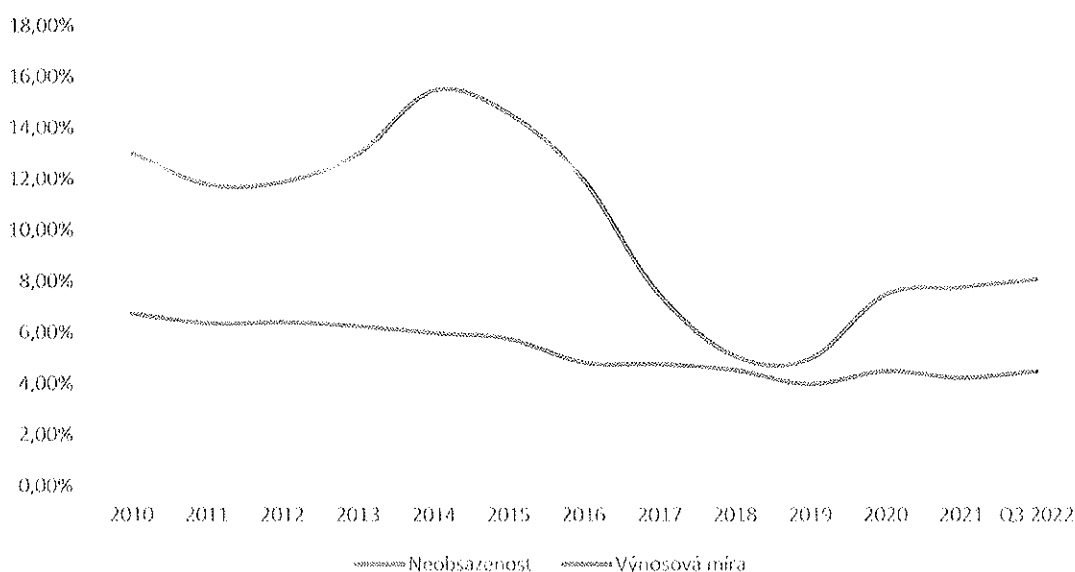
Zdroj: Deloitte

5.3.1 Kancelářský trh v České republice a Praze

Výnosová míra na pražském kancelářském trhu dlouhodobě klesala, až dosáhla svého historického minima 4,00 % v roce 2019. Nicméně tento trend byl zastaven s příchodem pandemie na začátku roku 2020. Výnosová míra postupně vzrostla během roku 2020 až na 4,50 % jako reakce na panující nejistotu na trhu a vyšší riziko vnímané investory. Během roku 2021 se situace na kancelářském trhu stabilizovala a výnosová míra se opět začala přibližovat k před-covidové úrovni a na konci roku 2021 dosáhla úrovně 4,25 %. Nicméně z důvodu aktuální ekonomické situace zejména vysoké inflace, vysokých cen energií a drahého financování došlo opět k drobné korekci během roku 2022 na úroveň 4,50 % a je možné že bude další tlak na růst v nejbližších obdobích.

Neobsazenost kancelářských prostor dramaticky klesala v období mezi roky 2014–2019, kdy došlo k poklesu z 15,00 % na 5,00 %. Obdobně jako výnosová míra i neobsazenost byla ovlivněna příchodem pandemické krize. Společnosti zastavily většinu plánovaných rozšiřování či stěhování, a naopak uvažovaly o optimalizaci svých prostor. Neobsazenost se zvýšila během roků 2020 a 2021. Tento trend do určité míry trval i během první poloviny roku 2022, kdy dosáhla neobsazenost 8,40 %. Nicméně zejména díky relativně nízké nové nabídce na trhu došlo během třetího kvartálu k mírnému poklesu neobsazenosti na 8,10 % a do konce roku se neočekávají žádné zásadní změny. Změna může nastat především v příštím roce, kdy z důvodu vysoké inflace (a indexace nájmu) a cen energií může docházet opět k optimalizaci prostor a tím k zvyšování neobsazenosti.

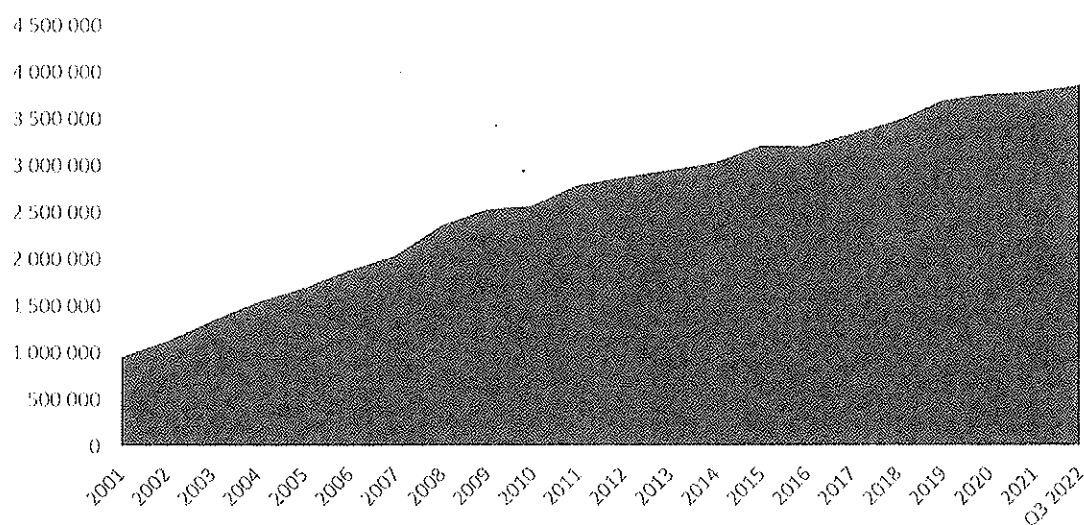
Graf 11: Neobsazenost a výnosová míra kancelářských prostor v Praze



Zdroj: Deloitte

Zásoba moderních kancelářských prostor v posledních deseti letech v Praze relativně stabilně rostla díky ekonomické situaci a silné poptávce po moderních prostorech. Postupně došlo k nárůstu z 2 880 000 m² v roce 2012 na 3 850 000 m² ve třetím kvartále 2022. Nicméně tempo růstu se zbrzdilo z důvodu pandemie, která měla vliv zejména na poptávku. Během prvních tří kvartálů 2022 bylo dokončeno pouze 70 000 m² nových prostor zejména díky dokončení projektu Harfa Business Center B a Dock in Five a ve výstavbě je aktuálně necelých 200 000 m². Další výstavba může být v následujících letech paralyzována aktuální situací, kdy poptávka po kancelářích spíše stagnuje, a navíc drahé financování společně s vysokými náklady na výstavbu mohou vést k pozastavení projektů v přípravě.

Graf 12: Zásoba moderních kancelářských prostor v Praze



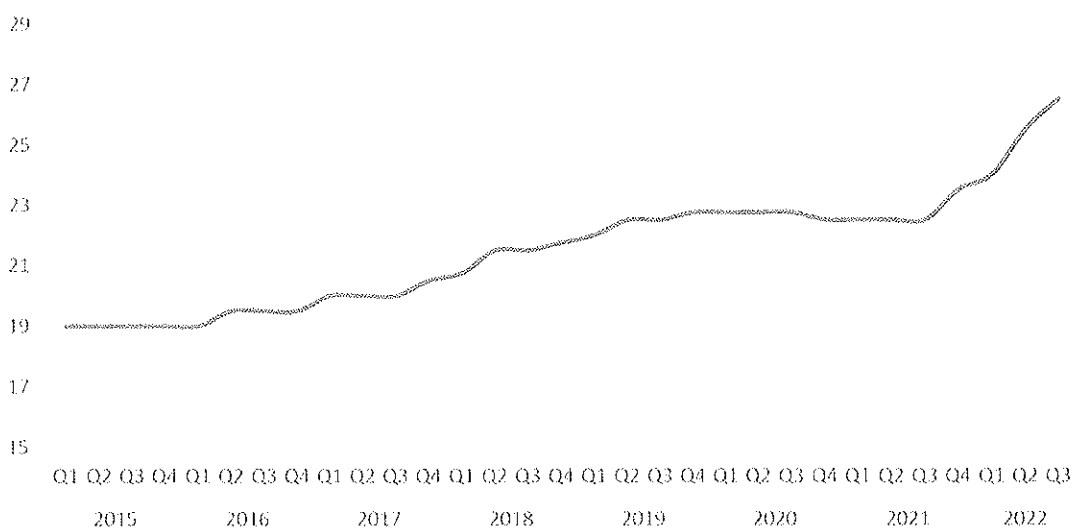
Zdroj: Deloitte

Nejvyšší dosahované nájemné v Praze postupně rostlo až do roku 2019, kdy dosáhlo výše 22,75 EUR za m². Poté došlo k drobné korekci nájmu s příchodem pandemie, konkrétně poklesu ke konci roku 2020 na 22,50 EUR za m². Nicméně v návaznosti na určitou stabilizaci kancelářského trhu během roku 2021 nejvyšší dosahované nájemné začalo opět růst. K nárůstu došlo zejména ke konci roku 2021 a během roku 2022, kdy nájem za m² vzrostl ve třetím kvartálu na 26,50 EUR za m².

Očekává se další citelný růst, který odráží novou výstavbu komplexů, aktuálně zejména Masaryčka Zaha Hadid, kde již běží jednání s očekávanými nájemci blízcí se hranici 30,00 EUR za m². Navíc bude nájem nahoru táhnout aktuální vysoká inflace. K navýšení dojde tak napříč trhem, a nejen v případě prémiových komplexů. Zároveň však může ohledně zvyšování nájmu docházet k řadě jednání mezi pronajímateli a nájemci, jelikož vysoké energie budou mít rovněž citelný negativní dopad na samotné nájemce.

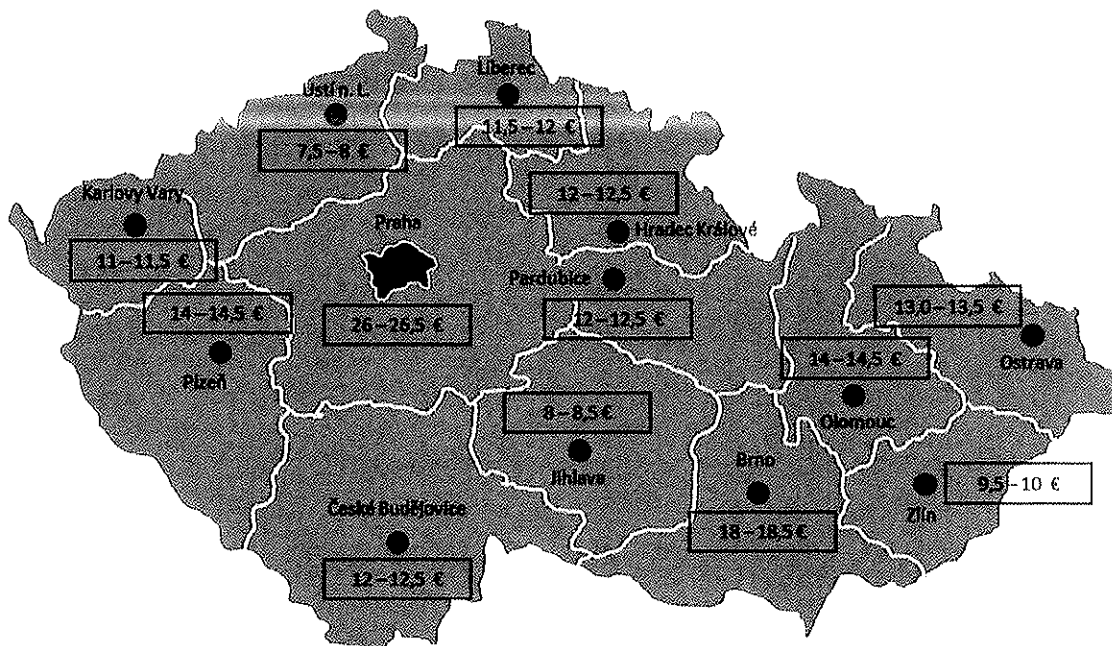
Mezi další zásadní regiony s významným zastoupením moderních kanceláří patří především Brno, kde se nejvyšší dosahované nájemné blíží nejvíce hladině v Praze, konkrétně dosáhlo ve třetím kvartálu 2022 úroveň 18,5 EUR za m². V ostatních krajských městech je trh s moderními kancelářskými prostory na výrazně nižší úrovni a nejvyšší nájem jsou nejčastěji v rozmezí 12–15 EUR za m². Naopak nejnižší cenová hladina je v Ústí nad Labem a Jihlavě, kde úroveň nedosahuje ani 10 EUR za m².

Graf 13: Vývoj nejvyššího dosahovaného nájemného kancelářských prostor, EUR za m²



Zdroj: Deloitte

Obrázek 4: Nejvyšší dosahované nájemné kancelářských prostor v ČR, Q3 2022

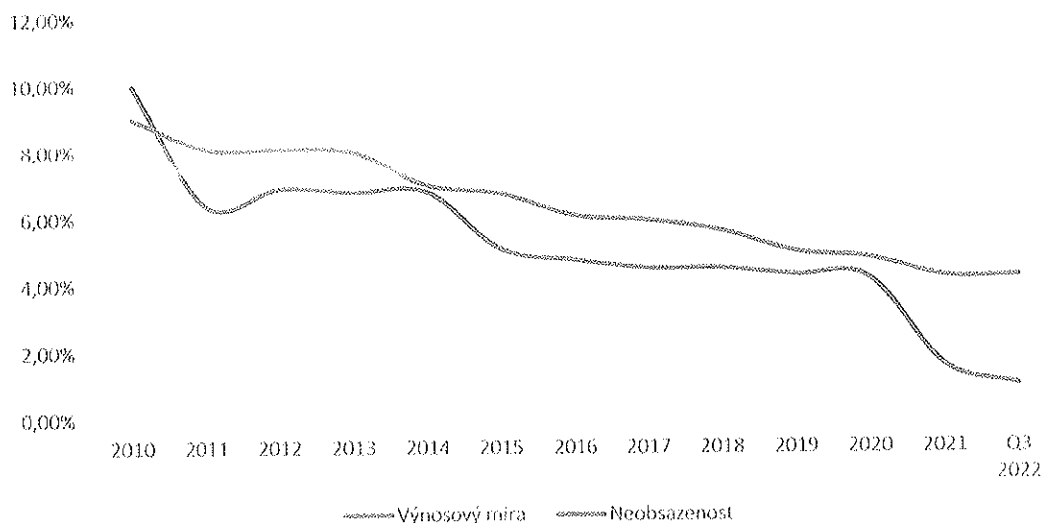


Zdroj: Deloitte

5.3.2 Industriální trh v České republice a Praze

Průmyslový a logistický trh v České republice zažil strmý růst v posledních letech, který nebyl zpomalen ani koronavirovou krizí, během které se tempo růstu naopak zvýšilo zejména z důvodu nárůstu e-commerce. Výnosová míra a neobsazenost dosáhly během roku 2021 svého historického minima, kdy výnosová míra poklesla na 4,25 % a neobsazenost na 1,60 %. V případě výnosové míry klesající trend přetrvával rovněž na začátku roku 2022, kdy došlo k dalšímu poklesu na 4,00 %. Nicméně podobně jako u kancelářského segmentu došlo k drobné korekci výnosové míry během třetího kvartálu, konkrétně na 4,25 %. Neobsazenost si naopak ponechala svůj klesající trend a dostala se během třetího kvartálu 2022 na své historické minimum 1,0 %.

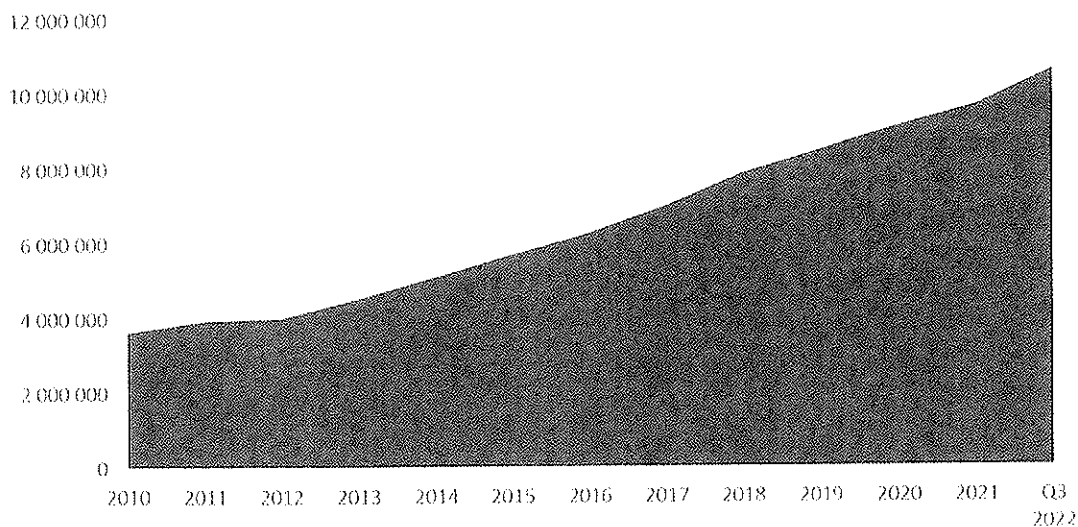
Graf 14: Neobsazenost a výnosová míra industriálních prostor v ČR



Zdroj: Deloitte

V poslední dekádě se zásoba moderních průmyslových a logistických prostor v ČR více než zdvojnásobila ze 4 000 000 m² na 10 600 000 m² ve třetím kvartálu 2022. Většina areálů se nachází na okraji Prahy a v její blízkosti ve Středočeském kraji. Od roku 2015 každoročně přibýlo minimálně 500 000 m² nových prostor a v roce 2021 to bylo právě 500 000 m². Nicméně vzhledem k enormní poptávce došlo již během prvních tří kvartálů 2022 k dokončení přibližně 975 000 m². Lze očekávat další nárůst nové nabídky moderních prostor v nadcházejících období, jelikož je aktuálně ve výstavbě více než milion m².

Graf 15: Zásoba moderních industriálních prostor v ČR

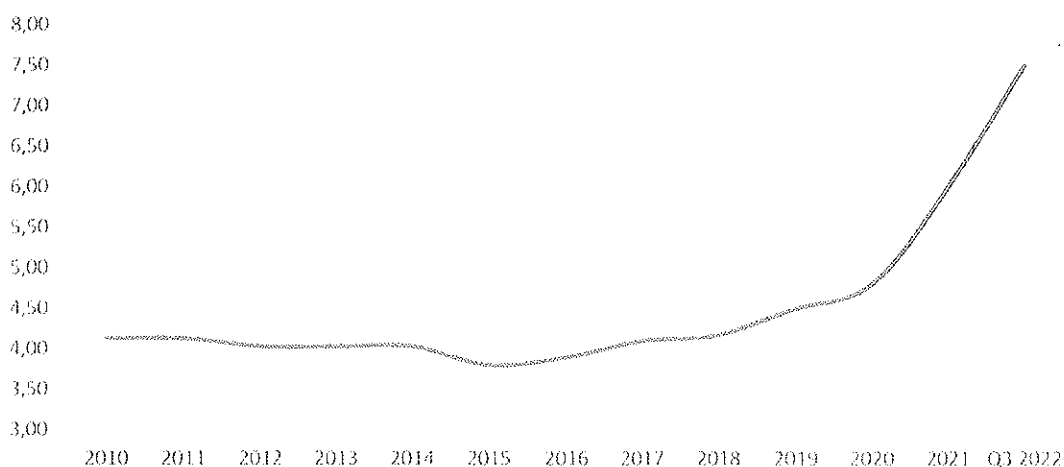


Zdroj: Deloitte

Nejvyšší dosahované nájemné pomalu rostlo od roku 2015 do 2019 až na úroveň 4,50 EUR za m². Dynamika růstu se zdatelně zvýšila během let 2020 a 2021, kdy došlo k navýšení nejvyššího dosahovaného nájmu na 6,00 EUR za m². Růst se nezastavil ani během roku 2022, kdy došlo postupně k nárůstu na 7,50 EUR za m² (Q3 2022) a očekává se během tohoto roku další mírné zvyšování vzhledem k silné poptávce a vysoké inflaci, která se nakonec bude promítat i v samotných nájmech.

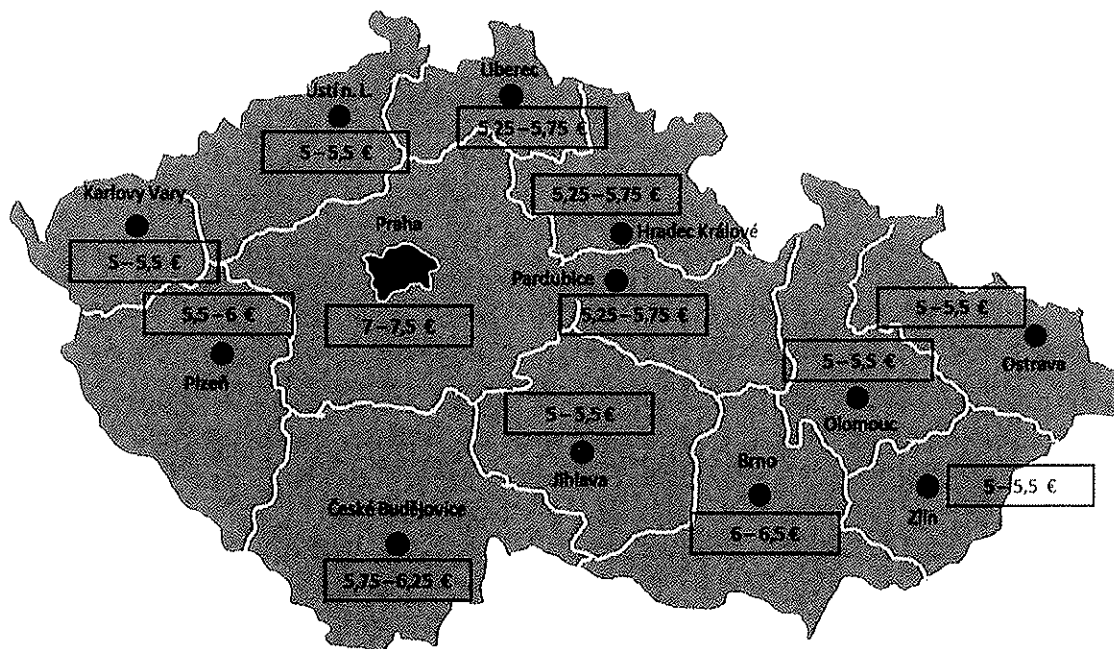
Na rozdíl od kancelářského segmentu není nejvyšší dosahované nájemné u průmyslových a logistických prostor v České republice tak rozdílné napříč regiony. Pokud pomineme Prahu a její blízké okolí, tak se nájemné moderních industriálních prostor pohybuje nejčastěji mezi 5 až 6 EUR za m² s výjimkou Brna a okolí Českých Budějovic, kde nejvyšší dosahované nájemné za moderní prostory převyšuje hranici 6 EUR za m².

Graf 16: Vývoj nejvyššího dosahovaného nájemného industriálních prostor v ČR



Zdroj: Deloitte

Obrázek 5: Nejvyšší dosahované nájemné industriálních prostor v ČR, Q3 2022



Zdroj: Deloitte

5.3.3 Retailový trh v České republice a Praze

Výnosové míry pro retailové segmenty rovněž klesaly až do příchodu pandemie. Následně výnosová míra pro nákupní centra a nákupní třídy postupně vzrostla, konkrétně na 5,25 % v případě nákupních center a

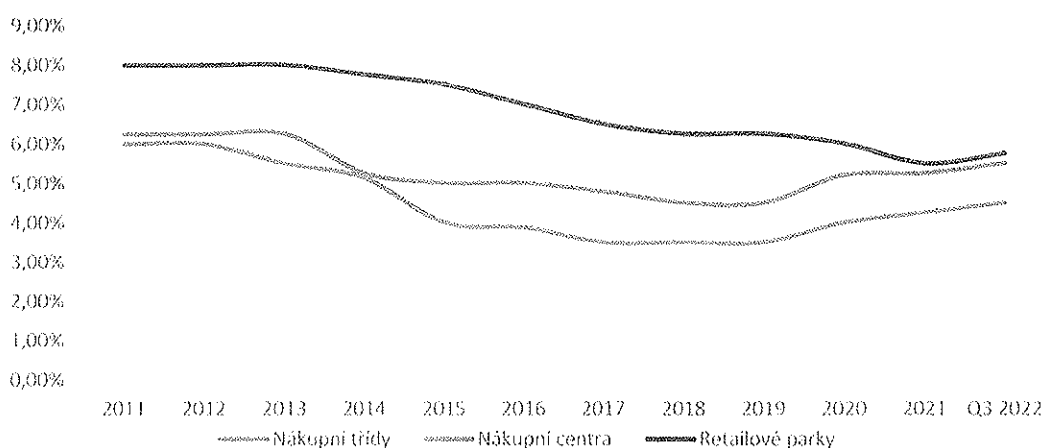
4,25 % pro nákupní třídy. Hlavním důvodem byla nařízení, která zásadně omezovala jejich provoz a v případě nákupních tříd navíc i zásadní omezení turismu.

Naopak vítězem pandemie společně s industriálním segmentem se staly retailové parky. Ty zažily zvýšený zájem zákazníků a následně i investorů, což vedlo ke snížení výnosových měr až na 5,50 % ke konci roku 2021, kde zůstala i do poloviny roku 2022.

Avšak celý retailový segment bude čelit další výrazné výzvě v podobě aktuální ekonomické situace. Lze očekávat, že se negativně podepíše na návštěvnosti a obrazech z důvodu šetření domácností. Společně s nižšími obraty a vysokou inflací a cenami energií se mohou dostat do potíží i někteří nájemci. Navíc s vysokými úrokovými sazbami je zřejmý tlak na růst výnosových měr.

Aktuální situace se již promítla i v rámci výnosových měr, kdy došlo k navýšení napříč segmenty, konkrétně na 5,50 % u nákupních center, 4,50 % u nákupních tříd a 5,75 % v případě retailových parků.

Graf 17: Vývoj výnosových měr dle segmentu



Zdroj: Deloitte

Nejvyšší dosahované nájemné v Praze rostlo až do roku 2019, kdy dosáhlo úrovně 160 EUR za m² u nákupních center, 230 EUR u nákupních tříd a 14,0 EUR v případě retailových parků. S nástupem covidu však došlo v případě nákupních center i nákupních tříd k poklesu na 150 EUR za m², respektive 200 EUR za m². Růstovou tendenci si zachovaly pouze zmiňované retailové parky, které nakonec dosáhly 15,5 EUR za m² ke konci roku 2021, kde zůstaly doposud.

Nejvyšší dosahované nájemné v Brně bylo k polovině roku 2022 ve výši 65 EUR za m² pro nákupní třídy, 60 EUR pro nákupní centra a 12,5 EUR pro retailové parky. Ostatní krajská města dosahují převážně úrovně mezi 35–45 EUR za m² v případě nákupních center a 10–12 EUR za m² u retailových parků.

Tabulka 2: Nejvyšší dosahované nájemné Q3 2022, EUR za m²

Město	Nákupní třídy	Nákupní centra	Retail parky
Praha	200,0 EUR	150,0 EUR	15,5 EUR
Brno	65,0 EUR	60,0 EUR	12,5 EUR
Ostatní krajská města	-	35,0 – 45,0 EUR	10,0 – 12,0 EUR

Zdroj: Deloitte

6 Oceňovací přístupy

V této kapitole jsou popsány oceňovací přístupy a oceňovací metody, které se používají v rámci těchto přístupů. V závěru je uveden způsob zvolený pro účely ocenění majetkového podílu společnosti majetku.

6.1 Ocenění majetkového podílu společnosti

Pokud jsou daná aktiva pravidelně a aktivně obchodována, nedochází při jejich oceňování k větším problémům při určení jejich hodnot. Současné transakce poskytují jasnou indikaci jejich hodnoty. Jestliže však neexistuje stabilizovaný trh, kde by se dané aktivum pravidelně obchodovalo, používají se pro určení odhadu hodnoty následující tři přístupy:

- Výnosový přístup;
- Nákladový přístup;
- Tržní přístup.

Pro účely ocenění se volí nejvhodnější přístup (může být použito i více přístupů současně, případně jejich kombinace), který zohledňuje okolnosti a specifika předmětu ocenění.

6.1.1 Výnosový přístup

V rámci výnosového přístupu jsou obvykle používány metoda diskontovaných peněžních toků nebo metoda kapitalizovaných výnosů.

Metoda diskontovaných peněžních toků (DCF)

V rámci této metody jsou odhadovány budoucí peněžní toky, včetně terminální hodnoty na konci projektovaného období, které jsou diskontovány na současnou hodnotu požadovanou mírou výnosnosti vlastního kapitálu.

Na základě analýzy budoucích výnosů a nákladů je prognózován budoucí čistý příjem z držení aktiva, který může být definován jako čistý zisk nebo čistý peněžní tok. Peněžní toky mohou být kalkulovány v reálné (očištěné o inflaci), nebo v nominální hodnotě, přičemž výběr záleží na úsudku odhadce, který zhodnotí konkrétní specifika daného případu. Po stanovení diskontní míry jsou budoucí čisté příjmy a zůstatková hodnota diskontovány na současnou hodnotu. Výslednou hodnotou aktiva je součet současných hodnot budoucích finančních toků. Volba nejvhodnější varianty pro definování budoucích výnosů závisí na odborném úsudku znalce, který musí zvážit specifické skutečnosti a okolnosti jednotlivých případů.

Pro účely aplikace metody diskontovaných peněžních toků je nezbytné stanovit „cenu peněz“, tj. diskontní sazbu sloužící pro převod budoucích peněžních toků na jejich současnou hodnotu. Obecně v kontextu oceňování společnosti je diskontní sazba výnosovou mírou požadovanou investorem k nákupu předpokládaných výnosů (tzn. budoucích peněžních toků) s ohledem na míru rizika spojenou s dosažením těchto výnosů. Riziko je obecně definováno jako stupeň jistoty či nejistoty při realizaci předpokládaných budoucích výnosů. Mezi nejpoužívanější přístupy pro určení diskontní sazby patří průzkumy mezi investory zjišťující požadovanou míru výnosnosti či přístupy založené na finančních modelech (např. CAPM).

Metoda kapitalizovaných výnosů (metoda přímé kapitalizace)

Další výnosová metoda ocenění je založena na kapitalizaci některého z výnosových ukazatelů oceňovaného aktiva. Úroveň kapitalizace zohledňuje jak riziko, tak i dlouhodobý vývoj aktiva. V případě

kapitalizace finančních ukazatelů je nutné vzít v úvahu fakt, že pro predikci budoucího vývoje slouží historická data.

V obou metodách diskontní míra nebo míra kapitalizace reflektují individuální postavení daného aktiva na trhu.

6.1.2 Tržní přístup

V rámci tržního přístupu je hodnota společnosti odhadována na základě porovnání se srovnatelnými firmami působícími v podobné oblasti podnikání (srovnatelné společnosti), které jsou veřejně obchodované nebo jsou součástí veřejné či soukromé transakce. Přihlíží se rovněž k předchozím transakcím týkajícím se předmětné společnosti. Odhad se provádí na základě metody kapitálových trhů nebo na základě metody srovnatelných transakcí.

Metoda kapitálových trhů porovnává společnost s veřejně obchodovanými firmami

Metoda kapitálových trhů určuje hodnotu společnosti prostřednictvím porovnání dané společnosti se srovnatelnými firmami, jejichž akcie jsou veřejně obchodované na kapitálových trzích (Guideline Public Companies) a které se zabývají obdobnou podnikatelskou činností.

Metoda srovnatelných transakcí využívá nedávné transakce

Metoda srovnatelných transakcí určuje hodnotu společnosti prostřednictvím porovnání dané společnosti se srovnatelnými společnostmi, které byly koupeny či prodány v nedávném období. Tento proces umožňuje srovnání a korelaci dané společnosti s dalšími podobnými společnostmi.

6.1.3 Majetkový přístup stanovuje hodnotu na základě analýzy hodnoty položek majetku

Metody založené na ocenění majetku stanovují hodnotu společnosti na základě analýzy hodnoty jednotlivých položek aktiv a závazků společnosti. Přístup majetkového ocenění společnosti se běžně uplatňuje při ocenění subjektu, jehož výhradní funkcí jsou investice do další společnosti, nebo při zjišťování likvidační hodnoty. Metody založené na ocenění aktiv v sobě implicitně zahrnují možnost volného nakládání s aktivy, což předpokládá to, že oceňovaný podíl umožňuje kontrolu společnosti.

Majetkový přístup zahrnuje metodu majetkového ocenění na principu tržních cen a metodu majetkového ocenění na principu účetní hodnoty. Tyto metody spočívají v ocenění jednotlivých majetkových položek společnosti. Hodnota vlastního kapitálu společnosti je pak stanovena jako součet hodnot jednotlivých majetkových položek snížený o hodnotu závazků.

6.2 Ocenění nemovitého majetku

Pokud se dané aktivum aktivně a pravidelně obchoduje, nenastávají vážnější problémy s určením jeho hodnoty. Současné transakce poskytují jasnou indikaci jeho hodnoty. Jestliže však neexistuje stabilizovaný trh, kde by se dané aktivum pravidelně obchodovalo, používají se pro určení odhadu hodnoty následující tři přístupy:

- výnosový přístup;
- přístup tržního porovnávání;
- nákladový přístup.

Další možnou metodou je pak reziduální metoda ocenění, která je kombinací výše uvedených.

Nejvhodnější přístup pro ocenění (může být použito i více přístupů najednou) je pak vybrán na základě okolností specifických pro dané ocenění.

6.2.1 Výnosový přístup

Existuje několik metod, které se v rámci tohoto přístupu používají pro ocenění.

Metoda diskontovaných peněžních toků (DCF)

V rámci této metody jsou odhadovány budoucí peněžní toky, včetně terminální hodnoty na konci projektovaného období, které jsou diskontovány na současnou hodnotu požadovanou mírou výnosnosti vlastního kapitálu.

Na základě analýzy budoucích výnosů a nákladů je prognózován budoucí čistý příjem z držení nemovitosti, který může být definován jako čistý zisk nebo čistý peněžní tok. Peněžní toky mohou být kalkulovány v reálné (očištěné o inflaci), nebo v nominální hodnotě, přičemž výběr záleží na úsudku odhadce, který zhodnotí konkrétní specifika daného případu. Po stanovení diskontní míry jsou budoucí čisté příjmy a zůstatková hodnota diskontovány do současné hodnoty. Výslednou hodnotou aktiva je součet všech současných hodnot budoucích finančních toků. Volba nejvhodnější varianty pro definování budoucích výnosů závisí na odborném úsudku znalce, který musí zvážit specifické skutečnosti a okolnosti jednotlivých případů.

Diskontní sazba – teoretický základ

Pro účely aplikace metody diskontovaných peněžních toků je nezbytné stanovit „cenu peněz“, tj. diskontní sazbu sloužící pro převod budoucích peněžních toků na jejich současnou hodnotu. Obecně v kontextu oceňování nemovitostí je diskontní sazba výnosovou mírou požadovanou investorem k nákupu předpokládaných výnosů (tzn. budoucích peněžních toků) s ohledem na míru rizika spojenou s dosažením těchto výnosů. Riziko je obecně definováno jako stupeň jistoty či nejistoty při realizaci předpokládaných budoucích výnosů. Mezi nejpoužívanější přístupy pro určení diskontní sazby patří průzkumy mezi investory zjišťující požadovanou míru výnosnosti či přístupy založené na finančních modelech (např. CAPM).

Metoda kapitalizovaných výnosů

Další metoda je založena na kapitalizaci některého z ukazatelů výkonnosti oceňovaného aktiva jako například zisk nebo dividendy. Úroveň kapitalizace odráží jak riziko, tak i dlouhodobé vyhlídky oceňované společnosti. Při kapitalizaci historických ukazatelů finanční výkonnosti je nutné vzít na vědomí, že historické údaje slouží pro předpověď budoucnosti. U obou metod se v diskontní sazbě, respektive v míře kapitalizace, odráží podmínky na trhu a jedinečnost oceňovaného aktiva.

6.2.2 Přístup tržního porovnání

Pokud je možné najít na trhu obdobné nemovitosti, které byly obchodovány v relevantním počtu transakcí, je možné využít metodu srovnání ceny alternativních nemovitostí, které odpovídají svým využitím, velikostí, kvalitou, technickým stavem a parametry. Konkrétní rozdíly je nutné v ceně očistit, aby se dalo dojít k relevantně porovnatelnému závěru.

6.2.3 Nákladový přístup ocenění

Nákladový přístup stanovuje hodnotu aktiva na základě substituce. Investor je ochoten zaplatit za aktivum takovou cenu, která je rovna nákladům nutným k reprodukci daného aktiva stejným aktivem, nebo aktivem s porovnatelným využitím a parametry.

6.2.4 Reziduální metoda ocenění

Reziduální metoda funguje na principu přiřazení kapitálové hodnoty k projektu v budoucím, dokončeném stavu, označovaná jako GDV (Gross development value). Od GDV jsou odečítány náklady na stavbu. V tomto kontextu je zisk developera považován jako jeden ze vstupů nákladů. Spodní hranice výsledku ocenění je reziduální hodnota pozemku/projektu a princip ocenění je:

- Hodnota dokončeného projektu
- Minus náklady na dokončení stavby/projektu včetně zisku developera
- Je rovno maximální ceně dovolující koupit projekt/pozemek/budovu.

6.3 Zvolený způsob ocenění

Pro účely ocenění 99,99 % majetkového podílu společnosti byl zvolen jako nejvhodnější majetkový přístup stanovující hodnotu společnosti na základě analýzy hodnoty jednotlivých položek aktiv a závazků společnosti.

Pro účely ocenění dlouhodobého hmotného majetku, tedy v tomto případě pozemků, byla zvolena jako nejvhodnější reziduální metoda. Jako sekundární a podpůrný přístup byl zvolen přístup tržního porovnání.

7 Ocenění

7.1 Ocenění společnosti

Limmo Letňany s.r.o. je společnost, jejíž hlavním účelem je vlastnění a správa nemovitostí. Pro ocenění 99,99 % majetkového podílu společnosti jsme použili majetkový přístup ocenění, který spočívá v přecenění jednotlivých aktiv a závazků.

Aktiva společnosti:

Aktiva představují Nemovitosti a práva spojená s vlastnictvím pozemků, které se nacházejí v Praze, v městské části Prahy 9, v katastrálním území Letňany, zapsané na LV č. 11523. Nemovitost tvoří 23 parcel o celkové výměře 74 530 m². Tržní hodnota Nemovitosti byla stanovena na částku 650 800 000 Kč. Detail ocenění je uveden v následující části znaleckého posudku. Dále aktiva tvoří peněžní prostředky na účtech a pohledávky za společníky jejichž tržní hodnotu jsme stanovili v účetní hodnotě.

Tabulka 2: Ocenění aktiv Společnosti

	Účetní hodnota k datu ocenění (v tis. Kč)	Tržní hodnota (v tis. Kč)
AKTIVA CELKEM	425 764	654 004
Dlouhodobý majetek	422 560	650 800
Pozemky a stavby	229 263	
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	193 297	650 800
Oběžná aktiva	3 204	3 204
Pohledávky za společníky	205	205
Peněžní prostředky na účtech	2 999	2 999

Závazky společnosti:

Rozumíme, že závazky představují krátkodobé závazky z obchodních vztahů a dohadné účty pasivní. Jedná se o závazky vyplývající z inženýrské a projektové činnosti, údržby nemovitosti a závazky v rámci skupiny. Jejich výše byla na základě provedených analýz a diskuzí se zástupci společnosti stanovena v účetní hodnotě.

Tabulka 3: Ocenění závazků Společnosti

	Účetní hodnota k datu ocenění (v tis. Kč)	Tržní hodnota (v tis. Kč)
Cizí zdroje	978	978
Závazky	978	978
Krátkodobé závazky	978	978

Shrnutí:

Tabulka 4: Ocenění majetkového podílu Společnosti

	Tržní hodnota (v tis. Kč)
Celkem aktiva	654 004
Celkem závazky	978
Celkem 100% majetkový podíl	653 026
Celkem 99,99% majetkový podíl	652 961

7.2 Tržní hodnota společnosti

Tržní hodnota 99,99 % majetkového podílu Společnosti byla ke dni ocenění odhadnuta ve výši 652 961 000 Kč.

7.3 Ocenění dlouhodobého hmotného majetku

Pro ocenění dlouhodobého hmotného majetku, tedy pozemků, jsme použili reziduální metodu. Alternativně jsme použili tržní přístup, konkrétně srovnávací metodu jako sekundární přístup k ocenění. Dle našeho názoru je reziduální metodu vhodnější přístup k ocenění, jelikož zohledňuje konkrétní specifika oceňovaných pozemků a rovněž aktuální tržní situaci. Z tohoto důvodu je reziduální metoda brána jako primární a tržní přístup slouží pouze k ověření výsledků stanovených reziduální metodou.

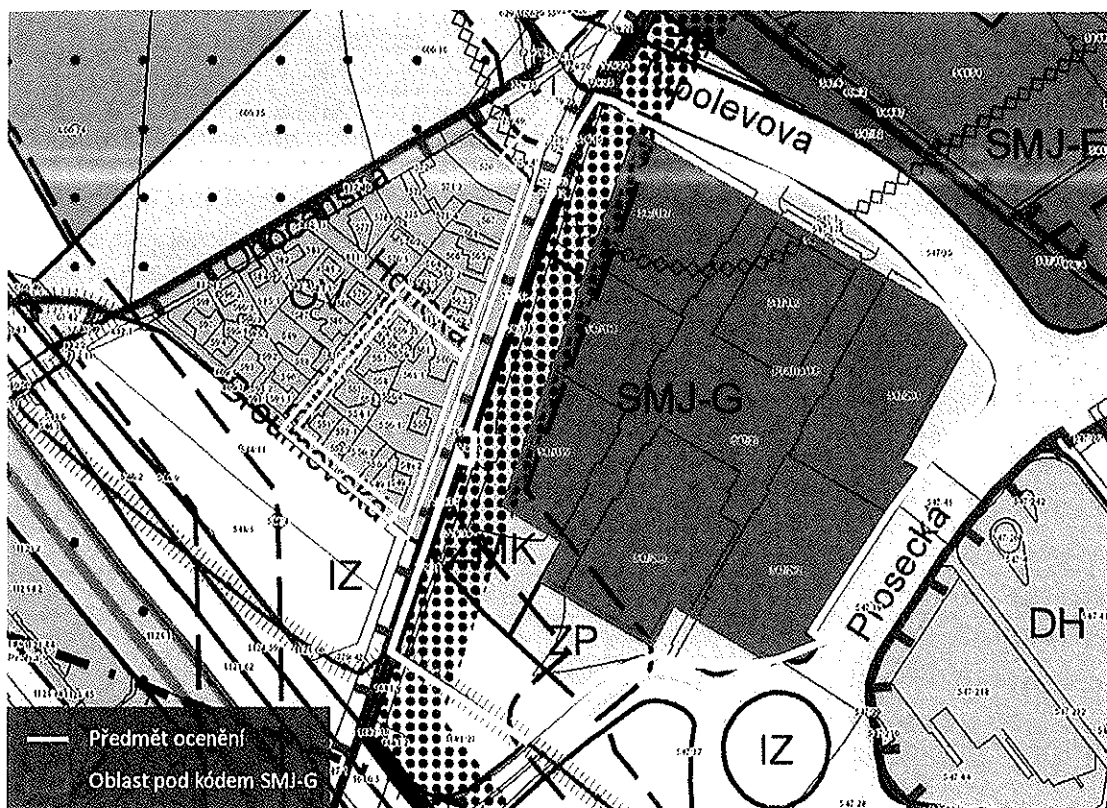
7.3.1 Reziduální metoda

Pro ocenění dlouhodobého hmotného majetku, tedy pozemků, jsme použili reziduální metodu. Tato metoda je založená na stanovení hodnoty dokončeného záměru (Gross development value), od kterého jsou odečteny náklady na výstavbu včetně předpokládaného zisku developera.

7.3.1.1 Kapacita nadzemních hrubých podlažních ploch

Pro stanovení hodnoty pozemků s developerským potenciálem je stěžejní stanovení zastavitelné kapacity hrubých nadzemních podlažních ploch (HPP). Nicméně předmětné pozemky se nachází ve více funkčních plochách a developerský potenciál mají pouze parcely (či jejich části), které se nachází v zastavitelném území dle Územního plánu hl. m. Prahy. V tomto případě parcely nebo jejich části pod kódem SMJ-G (viz obrázek níže).

Obrázek 6: Přehled situace



Zdroj: Územní plán hlavního města Prahy, Deloitte

Maximální kapacity hrubých nadzemních podlažních ploch jsme dopočítali pro celou oblast dotčenou potenciální výstavbou pod kódem SMJ-G v souladu s platným územním plánem. Celková výměra oblasti je 46 787 m² a nejvyšší přípustný koeficient je 2,2. Výsledná maximální kapacita hrubých podlažních ploch (HPP) je tudíž 102 931 m².

Tabulka 5: Stanovení maximální kapacity hrubých nadzemních podlažních ploch

Kód	Plocha (m ²)	Koef. podlahové plochy	Kapacita HPP (m ²)
SMJ-G	46 787	2,2	102 931

Zdroj: Územní plán hlavního města Prahy, Deloitte

V návaznosti na stanovení celkových hrubých nadzemních ploch jsme určili jejich konkrétní využití. Na základě analýzy nejlepšího a nejekonomičtějšího využití jsme u nadzemních ploch předpokládali využití pro bydlení. Dále jsme uvažovali 6 nadzemních podlaží a 2 podzemní podlaží, což odpovídá zastavitelné ploše 17 155 m² a 34 310 m² hrubé podzemní podlažní plochy.

Na základě analýzy obdobných projektů jsme určili čistou prodejní plochu 77 199 m² a celkový počet 980 parkovacích míst.

Tabulka 6: Přehled oblasti projektu

Typ	HPP (m ²)	Efektivita ²	ČPP nebo počet parkovacích stání
Nadzemní	102 931	0,75	77 199 m ²
Podzemní	31 310	35	980 stání

Zdroj: Územní plán hlavního města Prahy, Deloitte

7.3.1.2 Určení Gross development value

Pro nalezení srovnatelných developerských projektů v Praze jsme použili Cenovou mapu transakčních cen (www.cenovamapa.org). Tato veřejně dostupná databáze pracuje s daty z reálných transakcí nemovitostí zaznamenaných v katastru nemovitostí a také monitoruje ceny nových developerských projektů v České republice. Identifikovali jsme celkem šest developerských projektů, které považujeme za srovnatelné.

Tabulka 7: Přehled srovnatelných rezidenčních projektů

Projekt	Městská část	Vývojář	Počet jednotek	Počet dostupných jednotek
ALBATROS KBELY III-H, I	Praha 19	SKANSKA GROUP	96	49
VILADOMY LETŇANY	Praha 18	CENTRAL GROUP	91	18
REZIDENCE MALKOVSKÉHO	Praha 18	CPI GROUP	56	11
REZIDENČNÍ KOMPLEX EVERGREEN II	Praha-Ďáblice	DOMA JE DOMA	60	11
KOLBENOVA PARK I-C	Praha 9	CPI GROUP	258	154
ČTVRŤ EMILA KOLBENA 3-ALFRED	Praha 9	SKANSKA GROUP	179	158

Zdroj: Cenovamapa.org, Deloitte

Výše uvedené projekty jsou dle našeho názoru srovnatelné s oceňovaným projektem z hlediska typu projektu a lokality. Průměrná nabídková cena za m² ve srovnatelných projektech činí 128 000 Kč včetně DPH. Každý z uvedených projektů jsme srovnali s oceňovaným projektem z pohledu lokality (vzdálenost od centra, občanská vybavenost v okolí, stabilita mikro lokality z pohledu budoucího developmentu), standardu bytů a tržní situace. Na základě tohoto srovnání jsme aplikovali koeficient, kterým jsme upravili nabídkové ceny do konzistentní hladiny. Výsledná upravená průměrná cena činí 127 000 Kč za m². Průměrná cena za parkovacího stání v zmapovaných projektech je 435 000 Kč.

Tabulka 8: Přehled nabídkových cen ve srovnatelných projektech

Projekt	Průměrná nabídková cena (Kč/m ²)	Koeficient ceny	Upravená cena (Kč/m ²)	Průměrná nabídková cena za parkovací stání
ALBATROS KBELY III-H, I	129 682	1,050	125 666	435 000
VILADOMY LETŇANY	141 132	1,000	141 132	395 000
REZIDENCE MALKOVSKÉHO	109 363	1,050	114 832	425 000
REZIDENČNÍ KOMPLEX EVERGREEN II	136 724	0,975	133 306	
KOLBENOVA PARK I-C	131 074	0,950	124 520	455 000
ČTVRŤ EMILA KOLBENA 3-ALFRED	130 137	0,950	123 630	465 000
Průměr (zaokrouhлено)	128 000		127 200	435 000

Zdroj: Cenovamapa.org, Deloitte

² Efektivita pro nadzemní plochy je poměr mezi hrubou a čistou podlažní/prodejní plochou. V případě podzemních ploch představuje hrubou podlažní plochu potřebnou na 1 parkovací stání.

Tabulka 9: Výnosy z prodeje (Gross development value)

Položka	Jednotka	Cena s DPH (Kč)	Cena bez DPH (Kč)	Celkový výnos (Kč)
Byty	77 199 m ²	127 200	110 609	8 538 830 922
Parkovací stání	980 stání	435 000	359 504	352 314 050
Celkové příjmy (GDV)				8 891 144 971

Zdroj: Deloitte

7.3.1.3 Struktura nákladů developerského projektu

Při stanovení stavebních nákladů vycházíme z tržní znalosti ceny stavebních prací a interní databáze stavebních rozpočtů porovnatelných staveb. Dále jsme uvažovali rezervu ve výši 10,0 % z celkových stavebních nákladů.

Tabulka 10: Stavební náklady

Typ	Množství	Cena za j. (Kč)	Celkové náklady (Kč)
Nadzemní HPP	102 931 m ²	37 500	3 859 927 500
Podzemní HPP	34 310 m ²	20 000	686 209 333
Terénní úpravy	54 171 m ²	750	40 628 075
Infrastruktura	5,0 % ze stavebních nákladů		227 306 842
Rezerva	10,0 % z celkových stavebních nákladů		481 407 175
Celkové náklady			5 295 478 925

Zdroj: Deloitte

Kromě přímých stavebních nákladů je nutné brát do úvahy také vedlejší náklady, tedy náklady přímo neasociované s výstavbou, ale nutné k zabezpečení projektové a administrativní realizaci projektu včetně zisku developera. Do kalkulace vstupují pouze ty náklady, které je do budoucna vzhledem ke stavu projektu nutné vynaložit. Při jejich stanovení vycházíme z našich zkušeností při realizaci obdobných projektů. Plánovaný zisk developera je založený na tržní praxi a riziku, které musí developer podstupovat vzhledem k aktuálnímu stavu projektu, jeho plánovanému standardu a také současné tržní situaci.

Tabulka 11: Vedlejší náklady

Typ	Vypočteno z	Celkové náklady (Kč)
Odměna agentům	1,50 % z GDV	133 367 175
Architekti a projektanti	3,00 % ze stavebních nákladů	158 864 368
Projektový management	4,00 % ze stavebních nákladů	211 819 157
Jiné profesionální služby	2,00 % ze stavebních nákladů	105 909 579
Marketing	1,50 % z GDV	133 367 175
Náklady financování		293 557 572
Zisk developera	30,0 % celkových nákladů	1 899 714 885
Celkové náklady		2 936 618 909

Zdroj: Deloitte

Hrubá reziduální hodnota projektu bez započtení nákladů vzniklých při prodeji pozemků, tedy rozdíl mezi Gross Development Value (Výnosy z prodeje) a celkovými náklady na výstavbu developerského projektu je 659 047 137 Kč.

Kromě nákladů přímo souvisejících s výstavbou projektu jsme k určení čisté reziduální hodnoty pozemků, na kterých má developerský projekt stát, identifikovali také náklady spojené s případným prodejem projektu investorovi v aktuálním stavu ve výši 1,25 %.

Tabulka 12: Transakční náklady

Typ	Vypočteno z	Celkové náklady (Kč)
Transakční náklady	1,00 % z hrubé reziduální hodnoty	6 590 471
Právní náklady	0,25 % z hrubé reziduální hodnoty	1 647 618
Celkové náklady		8 238 089

Zdroj: Deloitte

Čistá reziduální hodnota pozemků po odečtení nákladů vzniklých při prodeji činí 650 800 000 Kč.

Tabulka 13: Shrnutí

Typ	Celkem (Kč)
Výnosy z prodeje (GDV)	8 891 144 971
Stavební náklady	5 295 478 925
Vedlejší náklady	2 936 618 909
Hrubá reziduální hodnota	659 047 137
Transakční náklady	8 238 089
Čistá reziduální hodnota (zaokrouhleno)	650 800 000

Zdroj: Deloitte

Tržní hodnota Nemovitosti byla ke dni ocenění odhadnuta ve výši 650 800 000 Kč.

Detail výpočtu reziduální metody je součástí Přílohy.

7.3.2 Tržní přístup

Aplikace této metody spočívá v identifikaci souboru srovnatelných uskutečněných a nabídkových transakcí, které odpovídají svým využitím, kvalitou, technickým stavem a dalšími parametry předmětu ocenění.

Srovnávací metoda byla použita jako sekundární přístup k ocenění a slouží k ověření výsledků stanovených primární metodou, tj. reziduální metodou.

7.3.2.1 Předpoklady ocenění

Pro identifikaci srovnatelných transakcí byly předmětné pozemky rozděleny do tří skupin dle funkčního regulativu v souladu s Územním plánem hlavního města Prahy. Konkrétně se jedná o:

- Parcely nebo jejich části pod kódem SMJ-G
- Parcely nebo jejich části určené pro zeleň
- Parcely nebo jejich části určené pro komunikace a silnice

Do kategorie zeleně byly pro účely ocenění zařazeny parcely nebo jejich části pod kódy ZMK, ZP a IZ dle územního plánu. Pozemky pod kódem OV jsou primárně určeny pro rezidenční výstavbu, nicméně v tomto případě jsou pozemky využívány jako komunikace a silnice. Obdobně tomu je i u části pozemků pod kódem ZMK. Proto byly tyto pozemky zařazeny do kategorie komunikací a silnic společně s kódem S4.

Tabulka 14: Funkční plochy pozemků podle územního plánu a kategorie pro účely ocenění

Parcela č.	Funkční plocha dle územního plánu	Kategorie pro účely ocenění	Výměra funkční plochy (m ²)	Výměra parcely (m ²)
547/23	SMJ-G	SMJ-G	10 720	19 522
	ZMK	zeleň	2 222	
	ZP	zeleň	2 537	
	IZ	zeleň	3 998	
	S4	komunikace	45	
547/177	ZP	zeleň	596	596
547/178	ZP	zeleň	264	264
547/179	ZP	zeleň	290	580
	SMJ-G	SMJ-G	291	
547/180	SMJ-G	SMJ-G	3 658	3 658
547/197	SMJ-G	SMJ-G	5 200	7 539
	ZP	zeleň	2 339	
547/198	SMJ-G	SMJ-G	3 512	4 910
	ZMK	zeleň	1 198	
	ZP	zeleň	200	
547/199	SMJ-G	SMJ-G	3 437	5 536
	ZMK	zeleň	2 099	
547/200	SMJ-G	SMJ-G	6 777	8 633
	ZP	zeleň	1 832	
	IZ	zeleň	24	
547/201	SMJ-G	SMJ-G	6 591	8 395
	ZP	zeleň	1 804	
547/202	SMJ-G	SMJ-G	6 601	7 362
	ZP	zeleň	746	
	S4	komunikace	15	
779/12	OV	komunikace	31	74
	ZP	zeleň	43	
779/13	OV	komunikace	176	176
	ZMK	zeleň	1 473	
779/14	ZP	zeleň	445	2 026
	OV	komunikace	108	
	ZP	zeleň	320	
779/15	ZP	zeleň	320	320
779/16	ZP	zeleň	80	80
	ZMK	komunikace	228	
779/37	OV	komunikace	7	252
	IZ	zeleň	17	
	ZMK	zeleň	362	
779/38	IZ	zeleň	510	872
	ZMK	zeleň	440	
779/39	IZ	zeleň	140	580
	OV	komunikace	1 117	
779/41	IZ	zeleň	2	1 696
	ZP	zeleň	577	
	ZMK	komunikace	1 117	

809/2	OV	komunikace	519	519
810/2	OV	komunikace	430	430
811/2	OV	komunikace	510	510
Celkem			74 530	74 530

Zdroj: Územní plán hlavního města Prahy, Katastr nemovitostí, Deloitte

7.3.2.2 Stanovení jednotkové ceny pro funkční plochy

V návaznosti na rozdělení pozemků do funkčních ploch pro účel ocenění byla na základě srovnatelných transakcí evidovaných v katastru nemovitostí stanovena cena za m² pro vybranou funkční plochu. Na vybrané transakce jsme navíc aplikovali korekci ceny v podobě koeficientů, které reflektují rozdíly mezi srovnatelnými transakcemi a oceňovanými pozemky. Konkrétně jsme vzali v úvahu následující charakteristiky:

- **Koeficient cenového růstu/poklesu**
S ohledem na datum transakce a datum ocenění byly starší transakce indexovány o inflaci z důvodu zohlednění vývoje cen v čase. Konečné datum indexace jsme však stanovili k únoru 2022, neboť následující období lze hodnotit jako velmi nestandardní a vzhledem k tomuto vývoji existují zásadní pochybnosti, že vývoj cen nemovitostí lze aproximovat vývojem inflace.
- **Koeficient lokality**
U každé transakce jsme vyhodnotili polohu v rámci obce a v rámci mikro lokality s ohledem na dopravní dostupnost, občanskou vybavenost a další atributy.
- **Koeficient využitelnost**
Koeficient zohledňuje potenciální využití v souladu s územním plánem a další specifika, například tvar pozemku, přístup k pozemku, připravenost k výstavbě atd.
- **Koeficient velikosti pozemku**
Srovnatelné transakce byly porovnávány s ohledem na velikost pozemku vzhledem k oceňovaným pozemkům. Zde platí, že při rostoucí výměře dochází obvykle k mírnému poklesu ceny.

7.3.2.3 Jednotková cena pro kategorii SMJ-G

Identifikovali jsme celkem šest realizovaných transakcí v období 2017–2021, které považujeme za srovnatelné. Na vybrané transakce jsme aplikovali korekci cen v podobě koeficientů, které reflektují rozdíly mezi srovnatelnými transakcemi a oceňovanými pozemky. Výsledná jednotková cena pro kategorii SMJ-G je 13 770 Kč za m².

Tabulka 15: Srovnatelné transakce

Č.	Katastrální území	Kód dle územního plánu	Rok transakce	Výměra (m ²)	Cena (Kč)
1	Prosek	SV-G, ZMK (zanedbatelné)	2021	2 584	60 254 370
2	Letňany	SV-F, S4 (zanedbatelné)	2020	6 605	64 748 000
3	Hloubětín	SV-F, ZMK (zanedbatelné), IZ (zanedbatelné)	2017	15 464	102 500 000
4	Stodůlky	SV-F	2019	7 741	69 710 000
5	Chodov	SMJ-F	2020	9 395	150 000 000
6	Chodov	SMJ-E, S4 (zanedbatelné)	2021	5 063	64 000 000

Zdroj: Katastr nemovitostí, Deloitte

Tabulka 16: Jednotková cena

Č.	Cena (Kč)	Koef. cenového růstu	Koef. lokality	Koef. využitelnosti	Koef. velikosti	Upravená cena (Kč)	Cena za m ² (Kč)
1	60 254 370	1,098	0,975	1,025	0,800	52 892 913	20 469
2	64 748 000	1,115	1,050	1,150	0,850	74 077 891	11 215
3	102 500 000	1,211	0,925	1,150	0,925	122 167 337	7 900
4	69 710 000	1,147	1,000	1,150	0,875	80 425 102	10 389
5	150 000 000	1,108	1,000	1,150	0,875	167 200 579	17 797
6	64 000 000	1,063	1,000	1,300	0,850	75 192 889	14 851
Průměr							13 770

Zdroj: Katastr nemovitostí, Deloitte

7.3.2.4 Jednotková cena pro kategorii zeleň

Identifikovali jsme celkem šest realizovaných transakcí v období 2019–2021, které považujeme za srovnatelné. Na vybrané transakce jsme aplikovali korekci cen v podobě koeficientů, které reflektují rozdíly mezi srovnatelnými transakcemi a oceňovanými pozemky. Výsledná jednotková cena pro kategorii zeleň je 298 Kč za m².

Tabulka 17: Srovnatelné transakce

Č.	Katastrální území	Kód dle územního plánu	Rok transakce	Výměra (m ²)	Cena (Kč)
1	Vysočany	NL	2021	63 606	2 895 877
2	Stodůlky	ZMK	2019	11 759	5 000 000
3	Letňany	LR, ZMK, IZ, ZP	2021	21 934	15 000 000
4	Jinonice	LR	2019	6 457	2 195 380
5	Chodov	NL	2020	7 174	1 000 000
6	Hostivař	ZMK	2021	12 034	1 805 100

Zdroj: Katastr nemovitostí, Deloitte

Tabulka 18: Jednotková cena

Č.	Cena (Kč)	Koef. cenového růstu	Koef. lokality	Koef. využitelnosti	Koef. velikosti	Upravená cena (Kč)	Cena za m ² (Kč)
1	2 895 877	1,062	1,000	1,000	1,000	3 076 406	48
2	5 000 000	1,143	1,000	1,000	0,900	5 145 221	438
3	15 000 000	1,063	1,000	1,000	0,950	15 151 282	691
4	2 195 380	1,147	1,000	1,000	0,850	2 139 534	331
5	1 000 000	1,108	1,000	1,000	0,850	941 585	131
6	1 805 100	1,086	1,000	1,000	0,900	1 765 057	147
Průměr							298

Zdroj: Katastr nemovitostí, Deloitte

7.3.2.5 Jednotková cena pro kategorii komunikace a silnice

Nalezli jsme celkem šest realizovaných transakcí v období 2018–2022, které považujeme za srovnatelné. Na vybrané transakce jsme aplikovali korekci cen v podobě koeficientů, které reflektují rozdíly mezi srovnatelnými transakcemi a oceňovanými pozemky. Výsledná jednotková cena pro kategorii komunikace a silnice je 404 Kč za m².

Tabulka 19: Srovnatelné transakce

Č.	Katastrální území	Kód dle územního plánu	Rok transakce	Výměra (m ²)	Cena (Kč)
1	Hrdlořezy	S1	2022	622	98 170
2	Hloubětín	S2, IZ (zanedbatelné)	2018	520	610 000
3	Černý Most, Horní Počernice	S4, IZ; I.R (sdělení)	2020	4 771	1 054 938
4	Horní Počernice	S4, IZ; ZVO; VN; DH (sdělení)	2020	9 519	3 037 500
5	Újezd nad Lesy	OB (komunikace)	2020	2 105	526 000
6	Zličín	S4, SV; OV; OB (menší)	2021	4 316	2 900 000

Zdroj: Katastr nemovitostí, Deloitte

Tabulka 20: Jednotková cena

Č.	Cena (Kč)	Koef. cenového růstu	Koef. lokality	Koef. využitelnosti	Koef. velikosti	Upravená cena (Kč)	Cena za m ² (Kč)
1	98 170	1,013	0,975	1,000	0,800	77 570	125
2	610 000	1,180	0,975	0,950	0,800	533 492	1 026
3	1 054 938	1,126	1,000	1,000	0,825	979 804	205
4	3 037 500	1,114	1,000	1,000	0,875	2 959 999	311
5	526 000	1,108	1,025	1,000	0,800	477 793	227
6	2 900 000	1,062	1,000	0,900	0,825	2 287 483	530
Průměr							404

Zdroj: Katastr nemovitostí, Deloitte

Výsledná tržní hodnota pozemků byla stanovena jako součin výměry oceňovaných pozemků v dané funkční ploše a výsledné jednotkové ceny pro ni. Tržní hodnota Pozemků činí 652 860 000 Kč.

Tabulka 21: Shrnutí ocenění

Parcela č.	Kód dle územního plánu	Kategorie pro účely ocenění	Výměra funkční plochy (m ²)	Výměra parcely (m ²)	Jednotková cena (Kč)	Tržní hodnota (Kč)
547/23	SMJ-G	SMJ-G	10 720	19 522	13 770	147 614 400
	ZMK	zeleň	2 222		298	662 156
	ZP	zeleň	2 537		298	756 026
	IZ	zeleň	3 998		298	1 191 404
	S4	komunikace	45		404	18 180
547/177	ZP	zeleň	596	596	298	177 608
547/178	ZP	zeleň	264	264	298	78 672
547/179	ZP	zeleň	290	580	298	86 271
	SMJ-G	SMJ-G	291		13 770	4 000 185
547/180	SMI-G	SMI-G	3 658	3 658	13 770	50 370 660
547/197	SMJ-G	SMJ-G	5 200	7 539	13 770	71 604 000

	ZP	zeleň	2 339		298	697 022
	SMJ-G	SMJ-G	3 512		13 770	48 360 240
547/198	ZMK	zeleň	1 198	4 910	298	357 004
	ZP	zeleň	200		298	59 600
547/199	SMJ-G	SMJ-G	3 437	5 536	13 770	47 327 490
	ZMK	zeleň	2 099		298	625 502
	SMJ-G	SMJ-G	6 777		13 770	93 319 290
547/200	ZP	zeleň	1 832	8 633	298	545 936
	IZ	zeleň	24		298	7 152
547/201	SMJ-G	SMJ-G	6 591	8 395	13 770	90 763 578
	ZP	zeleň	1 804		298	537 473
	SMJ-G	SMJ-G	6 601		13 770	90 895 770
547/202	ZP	zeleň	746	7 362	298	222 308
	S4	komunikace	15		404	6 060
779/12	OV	komunikace	31	74	404	12 524
	ZP	zeleň	43		298	12 814
779/13	OV	komunikace	176	176	404	71 104
	ZMK	zeleň	1 473		298	438 954
779/14	ZP	zeleň	445	2 026	298	132 610
	OV	komunikace	108		404	43 632
779/15	ZP	zeleň	320	320	298	95 360
779/16	ZP	zeleň	80	80	298	23 840
	ZMK	komunikace	228		404	92 112
779/37	OV	komunikace	7	252	404	2 828
	IZ	zeleň	17		298	5 066
779/38	ZMK	zeleň	362	872	298	107 876
	IZ	zeleň	510		298	151 980
779/39	ZMK	zeleň	440	580	298	131 120
	IZ	zeleň	140		298	41 720
	OV	komunikace	1 117		404	451 268
779/41	IZ	zeleň	2	1 696	298	596
	ZP	zeleň	577		298	171 946
809/2	OV	komunikace	519	519	404	209 676
810/2	OV	komunikace	430	430	404	173 720
811/2	OV	komunikace	510	510	404	206 040
Celkem			74 530	74 530		652 860 000

Zdroj: Územní plán hlavního města Prahy, Katastr nemovitostí, Debitte

7.3.3 Shrnutí

Provedli jsme ocenění Nemovitostí prostřednictvím reziduální metody a tržního přístupu, konkrétně porovnávací metody. Výsledné tržní hodnoty jsou uvedené v následující tabulce:

Tabulka 22: Shrnutí ocenění

	Tržní hodnota (Kč)
Reziduální metoda	650 800 000
Tržní přístup	652 860 000

Tržní hodnoty zjištěné pomocí dvou různých přístupů a metod jsou téměř totožné. Jako více vypovídací hodnotu považujeme tržní hodnotu zjištěnou pomocí reziduální metody, při které jsme použili tržní parametry platné ke dni ocenění a tato hodnota tak lépe vypovídá o developerském potenciálu Nemovitostí k datu ocenění. Tržní hodnota zjištěná pomocí porovnávací metody je stanovena podle transakcí, které se uskutečnily v minulosti, a ačkoliv v našem porovnatelném vzorku jsou relevantní transakce, tato metoda hůře reaguje na aktuální dění na trhu.

Z tohoto důvodu považujeme výslednou tržní hodnotu zjištěnou pomocí reziduální metody za více vypovídací.

Tržní hodnota Nemovitostí byla ke dni ocenění odhadnuta ve výši 650 800 000 Kč.

ODŮVODNĚNÍ ZNALECKÉHO POSUDKU

Tato kapitola obsahuje kontrolu postupu Zpracovatele a interpretaci výsledků analýzy.

Kontrola postupu Zpracovatele

Znalecký posudek byl vypracován níže uvedeným postupem zahrnujícím sběr a analýzu dat, jejich zpracování, provedení ocenění, stanovení výsledku ocenění a zodpovězení znalecké otázky:

- Sběr dat a podkladů poskytnutých Zpracovateli Zadavatelem (uvedeny v kapitole Zadání a informace o znaleckém posudku).
- Provedení prvotní analýzy získaných dat a šetření za účelem získání potřebných informací od Zadavatele (kapitoly Předmět ocenění a Oceňovací přístupy).
- Výběr vhodné metodiky pro ocenění vzhledem k zjištěným skutečnostem a dostupným informacím (kapitola Oceňovací přístupy).
- Aplikace zvolené metody ocenění s využitím relevantních dat získaných od Zadavatele a dalších relevantních externích informačních zdrojů na základě znalostí a zkušeností Znalce a dalších pracovníků podílejících se na zpracování znaleckého posudku (kapitola Ocenění).
- Zodpovězení znalecké otázky (kapitola Závěr).

Interpretace výsledků a shrnutí posouzení

Na základě dat poskytnutých ze strany Zadavatele, zjištěných informací a provedené analýzy Zpracovatel konstatuje, že cena obvyklá 99,99 % majetkového podílu ve společnosti Limmo Letňany s.r.o. byla odhadnuta za použití majetkového přístupu stanovující hodnotu na základě analýzy hodnoty položek majetku. Vzhledem ke specifikům společností nebylo možné v rámci provedené analýzy identifikovat transakce s dostatečně srovnatelnými společnostmi pro účely odhadu ceny obvyklé ze sjednaných cen porovnaním.

Cena obvyklá 99,99 % majetkového podílu ve společnosti Limmo Letňany s.r.o., IČO: 17800455, se sídlem Nárožní 1359/11, 158 00 Praha 5, byla odhadnuta k 16. prosinci 2022 ve výši 652 961 000 Kč.

ZÁVĚR

Znalecká otázka:

„Stanovte cenu obvyklou podílu společnosti C E - Beteiligungs-GmbH se sídlem 74172 Neckarsulm, Stiftsbergstr. 1, Spolková republika Německo, registrační číslo: HRB 581034, ve výši 99,990/100,000 ve společnosti Limmo Letňany s.r.o., IČO: 17800455, se sídlem Nárožní 1359/11, 158 00 Praha 5, jemuž odpovídá vklad do základního kapitálu společnosti Limmo Letňany s.r.o. ve výši 99 990 Kč (slovy: devadesát devět tisíc devět set devadesát korun českých), označený jako „Podíl A“ (dále také jen "99,99% majetkový podíl"), ke dni 16. 12. 2022 pro účely nepeněžitěho vkladu do základního kapitálu společnosti Lidl Holding s.r.o.“

Odpověď na znaleckou otázku:

Na základě provedené analýzy byl 99,99 % majetkový podíl ve společnosti Limmo Letňany s.r.o. oceněn pro účely nepeněžitěho vkladu do základního kapitálu ke dni 16. prosince 2022 ve výši:

652 961 000 Kč

Přílohy

Reziduální valuace

Ocenění

STAVEBNÍ NÁKLADY

ÚPRAVA OKOLÍ	Jednotka	Množství	Cena/jednotka	Celková cena
Úprava okolí	m2	54 171	750 Kč	40 628 075 Kč
MEZISOUČET		54 171		40 628 075 Kč

BUDOVY	Jednotka	Množství	Cena/jednotka	Celková cena
Nadzemní (HPP)	m2	102 931	37 500 Kč	3 859 927 500 Kč
Podzemní (HPP)	m2	34 310	20 000 Kč	686 209 333 Kč
MEZISOUČET	m2	137 242		4 546 136 833 Kč

Související dodatečné náklady a investice	Jednotka	Množství	Cena/jednotka	Celková cena
infrastruktura		5,0% ze stavebních nákladů		227 306 842 Kč
MEZISOUČET				227 306 842 Kč

CELKEM 4 814 071 750 Kč

Rezerva 10,0% 481 407 175 Kč

CELKOVÉ STAVEBNÍ NÁKLADY VČETNĚ REZERVY 5 295 478 925 Kč

SOFT COSTS

Odměna agentům	1,50%	z GDV	133 367 175 Kč
Architekti a projektanti	3,00%	ze stavebních nákladů	158 864 368 Kč
Projektový management	4,00%	ze stavebních nákladů	211 819 157 Kč
Jiné profesionální služby	2,00%	ze stavebních nákladů	105 909 579 Kč
Marketing	1,50%	z GDV	133 367 175 Kč
MEZISOUČET	14,04%		743 327 452 Kč

FINANČNÍ NÁKLADY 293 576 572 Kč

Doba (měsíců) 36
Podíl financování (LTC) 70%
Úroková sazba 9,26%

Developerský zisk 30,0% z celkových nákladů 1 899 714 885 Kč

rovná se 21,37% of GDV

CELKOVÉ SOFT COSTS (včetně zisku developera) 2 936 618 909 Kč

CELKOVÉ NÁKLADY 6 292 087 834 Kč

VÝNOS (GDV)

Prodejní plochy	Jednotka	Množství	Cena včetně DPH	Cena bez DPH	Celkové výnosy
Byty	m2	77 199	127 200 Kč	110 609 Kč	8 538 830 922 Kč
Parkovací stání	kus	980	435 000 Kč	359 504 Kč	352 314 050 Kč
MEZISOUČET					8 891 144 971 Kč

CELKOVÉ VÝNOSY (GDV) 8 891 144 971 Kč

Hrubá reziduální hodnota pozemku - Tržní hodnota 659 047 137 Kč

Transakční náklady 1,00% 6 590 471 Kč

Právní náklady 0,25% 1 647 618 Kč

Čistá reziduální hodnota pozemku - Tržní hodnota 650 800 000 Kč

8 Znalecká doložka

Znalecká kancelář, která zpracovala znalecký posudek:

Deloitte Advisory s.r.o., IČO: 27582167, se sídlem Italská 2581/67, Vinohrady, 120 00 Praha 2.

Zadavatel znaleckého posudku:

společnosti Lidl Holding s.r.o., IČO: 26135094,
se sídlem Nárožní 1359/11, 158 00 Praha 5

Obor a odvětví, případně specializace, ve kterých má být podán znalecký posudek:

Obor Ekonomika.

Na zpracování znaleckého posudku se podílely osoby uvedené v kapitole Zadání a informace o znaleckém posudku.

Zpracovatel nepřibal konzultanta k posuzování zvláštních dílčích otázek.

Za zpracování znaleckého posudku byla se Zadavatelem sjednána smluvní odměna.

Znalecký posudek obsahuje 1 přílohu uvedenou výše.

Znalecká doložka

Znalecký posudek vypracovala společnost Deloitte Advisory s.r.o. jako znalecká kancelář kvalifikovaná pro znaleckou činnost, jmenovaná rozhodnutím ministryně spravedlnosti ze dne 1. února 2010, č. j.: 189/2009-OD-ZN s rozšířením znaleckého oprávnění rozhodnutím ze dne 25. dubna 2017, č. j.: 18/2017-OOJ-SZN/6 a zapsaná do prvního oddílu seznamu ústavů kvalifikovaných pro znaleckou činnost v oboru ekonomika, odvětví finanční řízení podniku, oceňování podniku a jeho částí včetně nehmotných aktiv, účetnictví, pojistná matematika, transferové ceny, posouzení a vymezení činností výzkumu a vývoje pro účely uplatnění v dotačních programech a uplatnění daňových úlev z technicko ekonomického hlediska, veřejná podpora, oceňování nemovitostí a oceňování movitých věcí.

Znalecký posudek je zapsán v evidenci znaleckých posudků pod pořadovým číslem 1258/2023.

Otisk kulaté pečeti



V Praze dne 2. února 2023

Ing. Petr Čihák, PhD.,

Ředitel

znalec, jehož prostřednictvím
Znalecká kancelář vykonává znaleckou činnost

Ing. Miroslav Linhart,

Partner

osoba oprávněná zastupovat Znaleckou
kancelář na základě plné moci



