

# TOP REALITNÍ FONDY

## NEMOVITOSTNÍ FONDY LETOS KORONAKRIZE PROVĚŘÍ

Marek Miler  
marek.miler@economia.cz

Bilance realitních fondů za první tři měsíce roku přináší dobrou zprávu: i navzdory nástupu pandemie koronaviru, zavřeným obchodům a ochromenému provozu ekonomiky si tyto specializované fondy zaměřené na komerční nemovitosti udržely svoji výnosnost. A teprve zbytek roku ukáže, jak budou odolné proti očekávanému propadu hospodářství, opožděným platbám od nájemníků a výkyvům cen.

Hospodářské noviny sestávají od roku 2017 každé čtvrtletí žebříček Top realitní fondy, ve kterém sledují výkonnost více než dvou desítek těchto specializovaných fondů dostupných investorům v Česku. Ty fungují tak, že pořízují různé nemovitosti – logistické parky, výrobní, kancelářské budovy nebo obchodní centra – a z nájmu podílníkům vyplácejí relativně stabilní výnos. A právě letošní rok bude zásadním testem pro tento typ konzervativních investičních nástrojů. Vyjde najevo, jak se s ekonomickými dopady pandemie vyrovnají hlavně fondy, které mají v portfoliu nejvíce zasažené budovy – nákupní centra a hotely.

Nejvýkonnější realitní fondy vydělaly ke konci března svým investorům mezi osmi a 14 procenty ročně. Vyplývá to z dat, jež HN sbírají a analyzují ve spolupráci s Institutem strategického investování (ISTI) při Fakultě financí a účetnictví na Vysoké škole ekonomické v Praze.

„Domníváme se, že fondy sledované v našem žebříčku mají velmi dobrý potenciál k tomu, aby stávající krizi přestály bez větších problémů. Klíčová bude situace retailu, jelikož v této oblasti jsou české realitní fondy značně exponované,“ říká k výsledkům za první čtvrtletí ředitel ISTI David Mazáček.

Data za první čtvrtletí zobrazují účinky koronaviru jen částečně, neboť toto období je zasaženo pouze jedním měsícem a možné dopady budou podle Mazáčka patrné spíše ve výsledcích za druhý a třetí kvartál. „Zatím nevidíme ve výsledcích zásadní korekce a zdá se, že trh minimálně první měsíc koronaviru přestál stabilně,“ dodává.

### Konzervativní, výnosné

Nemovitostní fondy v uplynulých letech získávaly na popularitě a staly se v oblasti investičních fondů nejrychleji rostoucím segmentem. Oblíbili si je jak individuální movití investoři, tak drobní stádatelé. Mnozí je používali jako relativně konzervativní, ale výnosný doplněk k rozprostření rizika investovaných peněz.

Za posledních 10 let se objem majetku spravovaného v těchto fondech zvýšil téměř na dvacetinásobek. Za zájmem o tento instrument stály hlavně nízké úrokové sazby, jež nutily stádatelé a investory hledat alternativy k depozitním účtům u bank nebo oblíbeným smíšeným či akciovým podílovým fondům.

Svoji roli sehrál také fakt, že šlo o investici do nemovitosti – oblast, kde ceny v posledních letech výrazně rostly. Tyto fondy totiž umožňují i menším investorům vložit peníze do komerčních nemovitostí, které by jinak byly pro jednotlivce nedostupné a drahé: do bytových domů, hotelů a obchodních center či do průmyslových, výrobních a logistických parků. Boom komerčních nemovitostí v uplynulých letech poháněly ekonomická konjunktura a nízké sazby, které zpřístupnily firemní úvěry a hypotéky.

### 175 tisíc klientů

Z dat shromážděných HN a ISTI vyplývá, že ke konci března měly realitní fondy už 175 tisíc klientů a zhodnocovaný majetek za rekordních 86 miliard korun. Celkově tak realitní fondy dosáhly podílu 7,6 procenta majetku všech investičních fondů, který ale jinak jako celek letos podle dat Asociace pro kapitálový trh poklesl asi o desetinu.

Existují dva typy realitních fondů: pro širokou veřejnost (retailové) a fondy zaměřené na movitější jednotlivce nebo instituce, kde je minimální vklad jeden milion korun. Jde o takzvané fondy kvalifikovaných investorů.

Fondy pro kvalifikované investory jsou nejvýkonnější, protože mají méně přísnou regulaci, například neodkládají tolik hotovosti jako rezervu pro výplatu podílníkům. V této kategorii se nejvýše v žebříčku HN umístil fond zaměřený na průmyslové nemovitosti pražské investiční a developerské skupiny Accolade – s výnosem 13,9 procenta. Následovaly Czech Capital RE Fund s výnosem 9,3 procenta a Arete Invest II s výnosem 8,4 procenta.

V kategorii fondů pro retail dosáhly za posledních 12 měsíců nejvyšší výnosnosti fondy Raiffeisen realitní fond a Investika realitní fond, oba s výnosností kolem 5,5 procenta. Na třetím místě byl nemovitostní fond České spořitelny s výnosem 5,4 procenta.

### Další měsíce budou zásadní

Největší obavou provozovatelů fondů v době koronavirové krize bylo, aby investoři z fondů nezačali stahovat peníze a odcházet. Data ale ukazují, že odliv nebyl velký, některé fondy dokonce ve sledovaném čtvrtletí investory přibraly. „U některých bezesporu došlo k nervozitě mezi investory, jiné naopak hlásí nové významné přírůsky kapitálu,“ říká Mazáček z ISTI.

### NEJVÝKONNĚJŠÍ REALITNÍ FONDY

#### VÝNOSNOST ZA 12 MĚSÍCŮ (v procentech, k 31. 3. 2020)

##### Fondy kvalifikovaných investorů

Accolade Industrial Fund	13,94
Czech Capital RE Fund SICAV	9,33
Arete Invest CEE II	8,40

##### Retailové fondy

Raiffeisen realitní fond	5,53
Investika realitní fond	5,49
ČS nemovitostní fond	5,39

#### PRŮMĚRNÝ ROČNÍ VÝNOS ZA 3 ROKY\* (v procentech, k 31. 3. 2020)

##### Fondy kvalifikovaných investorů

Arete Invest CEE II	18,71
Accolade Industrial Fund	12,39
Wood & Company Retail podfond	12,12

##### Retailové fondy

ZFP realitní fond	6,38
Czech Real Estate Investment Fund	5,07
Investika realitní fond	4,97

\* pouze pro fondy fungující 3 roky a déle

#### CELKOVÁ HODNOTA NEMOVITOSTÍ FONDU (v miliardách Kč\*, k 31. 3. 2020)

##### Fondy kvalifikovaných investorů

Accolade Industrial Fund	15,68
Nova Real Estate – podfond 1	9,05
Wood & Company Retail podfond	5,63

##### Retailové fondy

ČS nemovitostní fond	30,68
Czech Real Estate Investment Fund	7,00
Investika realitní fond	6,05

\* při přepočtu z eur použit kurz 27,325 Kč/euro

#### PRŮMĚRNÝ ROČNÍ VÝNOS OD VZNIKU FONDU (v procentech, k 31. 3. 2020)

##### Fondy kvalifikovaných investorů

Wood & Company Retail podfond (2016)	19,33
Arete Invest CEE II (2016)	19,26
Czech Capital RE Fund SICAV (2016)	12,52

##### Retailové fondy

Trigea nemovitostní fond SICAV (2019)	5,98
Nemo Fund (2019)	5,26
Czech Real Estate Investment Fund (2015)	4,97

Zdroj: ISTI

### REALITNÍ FONDY

■ Jde o specializované struktury, které pořízují komerční nemovitosti – logistické parky, výrobní, kanceláře, hotely, obchodní centra či bytové domy. Ty kupují za peníze od stovek až tisíců svých vkladatelů a také s využitím úvěrů od bank.

■ Budovy ve vlastnictví mají zpravidla dlouhodobé nájemníky a z těchto nájmu pak vkladatelům plynou stabilní výnosy.

■ Celkové zhodnocení fondu se pak skládá právě z příjmů z nájmu a také z růstu hodnoty nemovitosti. Tu stanovují obvykle jednou čtvrtletně nezávislí znalci. Někdy se budovy i prodají.

■ Fondy kvalifikovaných investorů jsou většinou výkonnější, protože na rozdíl od fondů pro běžné investory mají ze zákona volnější pravidla pro nakládání s majetkem.

INFOGRAFIKA: VIZUÁLNÍ ODDĚLENÍ ECONOMIA

Určující však budou nadcházející měsíce. Omezení v důsledku pandemie koronaviru a očekávaný propad hospodářství mohou u některých fondů znamenat výpadky nájmu, pokles cen budov a přeceňování majetku. Přestože jsou investice do nemovitosti hlavně dlouhodobé, na některé fondy může letošní situace dopadnout negativně. Některé ale hlásí, že například segment logistických budov posílí, a u jiných kategorií realit se zase mohou objevit příležitosti k výhodným nákupům.

Stát v boji s pandemií nařídil mnohým byznysům na několik týdnů zavřít provozovny a postíženým umožnil odklad nájmu. Důležitá bude, jak se fondům podaří výběr nájmu i v takových podmínkách zajistit. Někteří vlastníci, například fondy od ZDR nebo Redside, už ale oznámili, že si s nájemníky sjednali individuální řešení.

Může jít třeba o úlevy při prodloužení nájemní smlouvy.

Oslabení hospodářství navíc může podle odborníků způsobit u některých typů nemovitostí krátkodobý propad cen. To by také do výkonnosti některých fondů zasáhlo ve zbytku roku. Podle Davida Mazáčka by ovšem investoři neměli podléhat možným krátkodobým výkyvům trhu. Příjmy fondů jsou totiž navázané na dlouhodobé smlouvy s nájemníky a nemovitosti byly většinou pořízené s relativně zdravou úrovní bankovního financování. Z dat vyplývá, že průměrná délka nájemních smluv ve sledovaných fondech je kolem pěti let a podíl dluhového financování na hodnotě nemovitosti nikde nedosahuje 60 procent. „Investice do nemovitosti je dlouhodobá a mimo jiné díky svému investičnímu horizontu dobře odolává krizím,“ vysvětluje Mazáček.



## Téma

# NÁLADA NA REALITNÍM INVESTIČNÍM TRHU JE STÁLE OPATRNÁ

Markéta Miková  
autori@economia.cz

Pandemie koronaviru zasáhla také realitní trh, i když jednotlivé jeho části různou silou. Podle Michala Sotáka, partnera realitněporadenské společnosti Cushman & Wakefield a vedoucího investičního týmu pro Česko a Slovensko, klesne letos objem realitních obchodů v Česku zhruba na jednu miliardu eur.

„Sektor realitních investic reagoval hned ve druhé polovině března, a to zpomalením nebo zastavením probíhajících transakcí,“ říká Michal Soták. I přesto ale došlo k dokončení řady transakcí: například akvizice pražského obchodního domu Kotva nemovitostním fondem Generali, industriálního parku v Seredi na Slovensku nemovitostním fondem České spořitelny nebo obchodního centra Čestlice společností HSTN.

„Aktuálně se investiční sentiment citelně zlepšuje. Čeští investoři se na trh postupně vrací a začínají zase vyhledávat příležitosti pro alokaci svého kapitálu. Náladu na trhu je však stále opatrná a návrat k předchozím úrovním aktivity může trvat klidně i další dva roky,“ dodává Soták.

## Nedostatkové zboží

V předcházejících pěti letech se českému trhu realitních investic mimořádně dařilo. V letech 2016, 2017 a 2019 celkové objemy realitních transakcí v Česku přesáhly hranici tří miliard eur. Podíl českých realitních fondů se navíc každým rokem zvyšoval. Postupně nakupovaly větší, kvalitnější a dražší nemovitosti a některé z nich začaly svými akvizicemi špičkových kancelářských a kvalitních obchodních center úspěšně konkurovat zahraničnímu kapitálu. K nejvýznamnějším transakcím, které české realitní fondy uzavřely, patří Forum Nová Karolina v Ostravě a kancelářské budovy Metronom a City Tower v Praze. Všechny koupil nemovitostní fond České spořitelny, spravovaný investiční společností REICO.

Jaké nemovitosti se nejčastěji obchodují? Stálíci českého trhu realitních investic jsou kvalitní kancelářské budovy třídy A v Praze. Kombinace dlouhodobých nájemních smluv, atraktivní výše nájemného (u nejlepších budov na vyhledávaných adresách v centru Prahy je to podle údajů Prague Research Fora 23 eur za m<sup>2</sup> na měsíc) a kvalitních nájemců, z nichž řada v uplynulých letech expandovala, láká mezinárodní investiční fondy i české hráče.

Podle Michala Sotáka jsou špičkové kancelářské budovy nedostatkovým zbožím a jednoznačný převis poptávky nad nabídkou zvyšuje jejich ceny. Kvalitní budovy jejich vlastníci drží v průměru 10 let a nové budovy se – kvůli nepružným stavebním předpisům – na trh dostávají v mnohem menším množství, než by bylo z pohledu investorů a nájemců potřeba.

„Výnosová míra (yield) těch nejlepších pražských kanceláří se dnes pohybuje na úrovni čtyř procent, což se v následujících 12 měsících podle mého názoru nezmění,“ říká Soták a dodává: „O budovy v hlavních pražských kancelářských lokalitách mají investoři i nadále velký zájem. Na základě konkrétních informací z trhu vidíme, že se jejich ceny změnily jen minimálně, ve velmi selektivních případech dokonce dál rostou.“

A jak se na trhu s kancelářskými budovami projeví pokračující trend home officu či coworkingu? Podle partnera Cushman & Wakefield se situace nezmění, protože oba je možné sledovat už několik let a koronavirus byl jejich zátěžovou zkouškou. Coworkingová centra tvoří necelá tři procenta pražského trhu s moderními kancelářemi a jde především o zajímavou alternativu pro specifický okruh nájemců, kteří vyhledávají model krátkodobého pronájmu plně vybavených kanceláří. Stejně tak home office, který řada firem používala před pandemií a na něj přešla v jejím průběhu a v nějaké formě jej zachová i nadále.

Soták se neobává ani zpomalení nájemní aktivity na pražském kancelářském trhu. „Pokud se neobsaženost dočasně zvýší ze současných 5,4 procenta na 10 procent a v důsledku toho mírně klesne rovněž nájemné o 0,5 eura za m<sup>2</sup> na měsíc, investiční trh to nijak výrazně neovlivní, zájem investorů je stále velký. Pražské kancelářské nemovitosti jsou pro většinu zde působících realitních fondů základem jejich portfolií.“

## Ideální sklad Amazonu

Dalším vyhledávaným investičním produktem jsou industriální nemovitosti s dlouhodobými nájemními smlouvami. I v tomto případě je nabídka velmi omezená, a to hned z několika důvodů.

Naprostá většina kvalitních industriálních parků je v rukou strategických investorů nebo fondů, s nimiž dlouhodobě spolupracují, a ti nemají zájem je prodávat. Počet volných pozemků pro industriální výstavbu je obecně nízký a v premiových lokalitách – v okolí Prahy, Plzně a Brna – je jich naprosté minimum. Zároveň trh průmyslových nemovitostí pozitivně ovlivňuje růst poptávky ze strany e-commerce a tzv. last mile



logistics, tj. doručení zboží z logistických center přímo k zákazníkům.

„Sklad ve špičkové lokalitě pronajatý Amazonu na 15 let je v jistém smyslu ideálním produktem téměř pro každý obecně zaměřený realitní fond,“ usmívá se Michal Soták, ovšem hned dodává, že takový typ nemovitosti na českém trhu buď vůbec není, nebo není na prodej. „Větší šance je získat takové nemovitosti v Polsku, které je obecně větším trhem, rychleji se tam staví a nabídka industriálních nemovitostí je širší. I proto je expanze českých realitních fondů v rámci střední a východní Evropy nezbytná,“ tvrdí Soták.

## Odolná nákupní centra a parky

Tuzemský maloobchod byl (spolu s hotely) kvůli povinnému uzavření pandemií zasažen přímo. Retailové nemovitosti si ale podle Michala Sotáka zaslouží detailnější pohled, a výhled proto nemusí být nutně pesimistický.

„Zejména obchodní centra, která slouží primárně pro každodenní nákupy, se v koronaviru ukázala jako odolná. Červenový prodej obchodního centra Čestlice tuzemským investorům je důležitým signálem pro celý trh. Čeští investoři dokážou na rozdíl od zahraničního institucionálního kapitálu lépe vyhodnotit potenciál našich nákupních center a aktivně je v místních podmínkách rozvíjet,“ uvádí Soták, který prodej OC Čestlice v Cushman & Wakefield vedl.

Co se týče nákupních center, česká vláda svým rozhodnutím vyčlenit pět miliard korun na dotaci nájmu za období duben až červen 2020 významnou měrou přispěla ke stabilizaci jejich situace. Podstatně tak odlehčila diskusi mezi vlastníky a nájemci maloobchodních prostor. Správci obchodních center se v nadcházejících měsících budou věnovat administraci vládní podpory Covid III.

Podle Michala Sotáka se situace v oblasti nákupních center průběžně zlepšuje. Během května, kdy se jednotlivé části nákupních center otevíraly, se do nich postupně vraceli zákazníci. Aktuálně, ještě měsíc poté, se návštěvnost mimopražských obchodních center podle Cushman & Wakefield pohybuje na úrovni mezi 70 a 85 procenty doby před koronavirem a tržby retailu

## Zájem o Prahu

„Výnosová míra těch nejlepších pražských kanceláří se dnes pohybuje na úrovni čtyř procent, což se v následujících 12 měsících podle mého názoru nezmění,“ říká Michal Soták, partner společnosti Cushman & Wakefield a vedoucí investičního týmu pro Česko a Slovensko.

FOTO: HN – HONZA MUDRA

letů se díky odložené spotřebě a atraktivním slevám vrací do normálu.

Pražská nákupní centra jsou zasažena více, navštěvují je totiž lidé pracující v kancelářských budovách poblíž a zahraniční turisté (pokud se jedná o nemovitost v centru) a obě skupiny zákazníků se k předchozí úrovni aktivity vrací pomalu. Z tohoto důvodu bude návrat k jejich dřívější výkonnosti pozvolnější.

V průběhu koronavirových měsíců svoji odolnost prokázaly retail parky a portfolia supermarketů, jichž se krize téměř nedotkla. O tento typ nemovitosti se podle Sotákových slov už několik let zajímá široké spektrum investorů – od tradičních domácích i zahraničních realitních hráčů přes specializované realitní fondy, ad hoc investiční skupiny až po bohaté individuální investory. Jejich výhodou je nižší akviziční cena, levnější nájmy, nižší náklady na provoz, menší počet nájemců, a tedy i jednodušší správa.

## Kdy čekat oživení

Český realitní trh byl na koronavirovou krizi mnohem lépe připraven než v roce 2008. Zatímco před 12 lety bylo na projektové úrovni běžné zadlužení zhruba 75 procent a úrokové míry se pohybovaly kolem pěti procent, dnes je průměrné zadlužení realitních fondů na úrovni 50 procent a úrokové sazby jsou kolem dvou procent. Nová výstavba komerčních nemovitostí je významně nižší než v roce 2008. U kanceláří má vysoké procento předpronájmů, přibližně 50 procent.

„Portfolia tuzemských realitních fondů jsou dobře diverzifikovaná a jejich asset manažeři jsou v intenzivním kontaktu se svými nájemci i úvěrujícími bankami. Na všech stranách je zřejmá snaha projít touto zatěžkávací zkouškou co nejlépe. Očekávám, že k oživení českého trhu realitních investic dojde v letech 2021 až 2022, v závislosti na celkovém stavu české ekonomiky. Důležitou roli při obnově trhu realitních investic bude hrát právě český kapitál, včetně toho, který se nachází v tuzemských realitních fondech. Právě ty měly v uplynulých letech skvělou výkonnost a podle mého názoru budou pro svoje – retailové nebo kvalifikované – investory atraktivní i nadále,“ myslí si Michal Soták z Cushman & Wakefield.



# Cílem je dlouhodobě stabilní výnos a minimální riziko

**TOMÁŠ JANDÍK, PŘEDSEDA PŘEDSTAVENSTVA REICO INVESTIČNÍ SPOLEČNOSTI ČESKÉ SPOŘITELNY**

Markéta Miková  
autori@economia.cz

Nejstarší a zároveň největší tuzemský realitní fond má aktuálně v portfoliu 19 nemovitostí převážně prémiového charakteru v celkové hodnotě přes 32 miliard korun. Zaměřuje se na hlavní sektory komerčních nemovitostí, tedy na kanceláře, maloobchod, logistiku a hlavní nákupní třídy.

„Jako jedni z mála se můžeme pochlubit více než desetiletým nepřetržitým růstem výkonnosti. Za tu dobu fond dodal svým podílníkům výnos přes tři procenta ročně,“ říká Tomáš Jandík, předseda představenstva REICO investiční společnosti České spořitelny, spravující ČS nemovitostní fond (ČSNF).

**HN: Jak se pandemie koronaviru dotkla vašeho nemovitostního portfolia a co bude z vašeho pohledu do konce roku klíčové?**

Pandemie ovlivnila všechny sektory, a to jak trhy nájemní, tak investiční. Převážně u maloobchodních prostor přinesla krátkodobé výpadky příjmů. Každého majitele nákupních středisek čeká vyjednávání o nájemném spojené s optimalizací mixu nájemců v centru, aby byl upravený koncept robustnější a v rovnováze s poptávkou saturovanou on-line. Investiční trh je bohužel stále v nejistotě, mnoho obchodů se odkládá a klíčové bude, na jakých cenových úrovních se ve čtvrtém čtvrtletí tohoto roku dokončí aktuálně probíhající transakce.

**HN: Přinesla vám krize i něco pozitivního?**

Pozitivně vnímáme ochlazení investičního trhu a zvyšování rizikových premií právě u druhořadých nemovitostí. Je to ozdravný proces, který narovnává pokřivený trh z období dlouhé konjunktury. Na nájemních trzích se projeví pravá bonita mnoha nájemců.

**HN: Jaká je vaše investiční strategie a jak diverzifikujete investiční riziko?**

Strategií ČS nemovitostního fondu je investovat do prémiových komerčních nemovitostí napříč zmíněnými čtyřmi sektory a třemi zeměmi. Prémiové nemovitosti jsou ty nejlepší dostupné, typicky nově postavené budovy v centrálních lokalitách pronajaté bonitním nájemcům na dlouhou dobu. Kombinací rozsáhlé diverzifikace a vysoké kvality podkladových aktiv se snažíme docílit rozumného výnosu za cenu co nejmenšího rizika. Zároveň nabízíme denní likviditu podílového listu a minimálně 20 procent fonduvého kapitálu je drženo v likvidních aktivech.

**HN: Ovlivnila koronavirová pandemie vaši investiční strategii? Plánujete rozšířit svůj záběr na další typ výnosových nemovitostí – kromě nákupních center například retail parky nebo portfolia supermarketů – nebo vstoupit do segmentu nájemního bydlení?**

Naši dlouhodobou investiční strategii pandemie nijak neovlivnila. Sice jsme pozastavili některé probíhající transakce, na druhou stranu nehodláme měnit naše strategické alokace do jednotlivých sektorů nebo zemí. Investice do supermarketů nebo retailových parků nevyklučujeme, pro nás se však nejedná o typický produkt vzhledem k malé velikosti jednotlivých aktiv. Nájemní bydlení zatím není v českém prostředí pro institucionální investory komerčně etablovaný investiční segment, mimo jiné proto, že vyžaduje intenzivnější správu, a je tak vhodný pro menší fondy.



Tomáš Jandík

V REICO působí od roku 2015, kdy převzal a nadále nese zodpovědnost za nemovitostní složku fondu. Tomáš Jandík je absolventem Humboldtovy univerzity v Berlíně a University College of Estate Management v britském Readingu, členem Czech CFA Society a Královského institutu diplomovaných znalců.

FOTO: HN – LIBOR FOJTIK

**HN: V dubnu jste oznámili akvizici industriálního parku na Slovensku. Vyhledáváte nyní aktivně investiční příležitosti, nebo vyčkáváte a věnujete se asset managementu svého stávajícího portfolia? Kdy se případně opět vrátíte k investiční aktivitě?**

Na akvizici industriálního parku v Seredi jsme pracovali téměř rok a její dokončení proběhlo až po propuknutí pandemie. Momentálně máme naši nemovitostní alokaci téměř plně zainvestovanou. Pokud se prodeje podílových listů fondu udrží na stávající úrovni a situace na trhu se dále vyjasní, začneme sledovat nové příležitosti na podzim, a další akvizice proto můžeme očekávat zkrájí příštího roku. Práce s nájemci je naopak nepřetržitá a převážně v maloobchodním sektoru momentálně velice intenzivní.

**HN: V minulosti jste byli mezi prvními českými realitními fondy, které expandovaly v rámci střední Evropy. Dnes jste tak kromě Česka v Polsku a na Slovensku. Zvažovali jste i expanzi do dalších zemí?**

Na Slovensku působíme už od roku 2008, takže ho bereme téměř jako domácí trh. Zásadním krokem byla pro ČS nemovitostní fond expanze do Polska v letech 2017–2018. Fond měl tou dobou přebytek likvidity a kvalitních příležitostí na domácích trzích nebylo mnoho. Zvolili jsme proto raději cestu zachování vysoké kvality nových akvizic na novém trhu než zůstat doma a snižovat laťku. Dnes jsme v situaci, kdy máme v rámci tří zemí příležitostí dost, nicméně expanzi do dalších zemí regionu stále výhledově nevyklučujeme.

**HN: Dá se říct, které nemovitosti patří ve vašem fondu k těm nejcenějším?**

To bohužel nelze, protože podstata diverzifikace našeho fondu tkví v tom, že není v průměru závislý na jedné budově, sektoru nebo zemi. Největším aktivem je Forum Nová Karolina v Ostravě, které se i po pandemické odstávce v obrotích velice rychle dostává na čísla minulého roku a přitahuje nové značky jako Mango či Karl Lagerfeld. Obdoba v kancelářském segmentu je nejvyšší pražská budova City Tower, jež si dlouhodobě drží vysokou obsazenost. S výčtem bych mohl pokračovat, každá budova v našem portfoliu hraje svoji roli, což se projevuje v dlouhodobě stabilním výnosu fondu.

**HN: Vloni jste dosáhli zhodnocení 4,2 procenta. Jaký je výhled pro letošní rok?**

Původní předpoklad výkonnosti pro rok 2020 byl v intervalu od 2,8 do 4,2 procenta. V důsledku opatření proti pandemii jsme předpoklad snížili na spodní hranici intervalu, tzn. zhruba na 2,8 procenta. Momentálně dodáváme výnos cca 1,7 procenta od začátku roku a odhad výkonnosti pro celý rok budeme ještě upřesňovat.

**HN: Pro koho je investice s vaším fondem vhodná a proč?**

ČS nemovitostní fond je vhodným doplňkem k akciové a dluhopisové složce typického investičního portfolia, protože se vyznačuje velice nízkou korelací s tradičními třídami aktiv. I malá alokace do ČS nemovitostního fondu tak výrazně zlepší poměr výnosu upraveného o riziko na portfoliové úrovni, což může být zajímavé i pro dynamického investora. Konzervativní investor může alokaci navýšit v rámci substituce za některé konzervativnější nástroje, jako jsou státní dluhopisy nebo fondy peněžního trhu, samozřejmě za cenu vyššího rizika.

**HN: Jak obecně hodnotíte trh realitních investic v Česku v letošním roce?**

Investiční trh se výrazně zpomalil a kvůli zvýšené nejistotě se zatím mnoho transakcí odkládá. Cenové úrovně klesají převážně u druhořadých aktiv, v prémiovém segmentu tento trend zatím nebyl potvrzen. Pokud se někteří z prodávajících dostanou pod tlak, trh by měli rozhybat oportunističtí investoři, kteří čekají na tu pravou příležitost. Je otázka, kdy bude premie za riziko nejvyšší. Domnívám se nicméně, že u prémiových nemovitostí bude korekce minimální a že dříve než později převládne pozitivní efekt nové peněžní zásoby, kterou nedávno uvedly do systému centrální banky globálně.

Inzerce

HN Reality Investments Forum 2020

Investiční příležitosti v oblasti realit v České republice

30. 11. 2020
Česká národní banka
Program a registrace: [www.hnirf.cz](http://www.hnirf.cz)

PARTNEŘI:

PREMIOT INVESTMENT GROUP

WOOD COMPANY

ZFP GROUP

ZDR Investments

Accolade

ARETE

NEMO Váš nemovitostní fond

ISF Institute of Strategic Investments

HOSPODÁŘSKÉ NOVINY



## Komentář

## Kanceláře jsou ze všech nemovitostí nejstabilnější



JOSEF EIM

MÍSTOPŘEDSEDA  
PŘEDSTAVENSTVA,  
ČESKOMORAVSKÁ  
NEMOVITOSTNÍ

Od začátku svého působení na trhu nemovitostní fond NEMO upřednostňuje při výběru nemovitostí fungující projekty s kvalitními nájemci a s co nejdelší smluvní dobou nájmu. Fond investuje v Česku, zejména v Praze, jež byla strategicky vybrána jako nejstabilnější lokalita. Její relativně nízká rizikovitost je historicky doložitelná nejen v porovnání s Varšavou či Budapeští, ale zejména s menšími, okresními městy. Riziko neschopnosti najít nového nájemníka pro kancelářské prostory v české metropoli je velmi nízké. Míra neobsazenosti kanceláří se zde v posledních letech pohybuje na extrémně nízké úrovni, kolem pěti procent. Zároveň dbáme na co největší diverzifikaci našich nájemníků.

A přesně tyto aspekty a s tím správně nastavená strategie jsou tou nejlepší ochranou proti nečekaným globálním zvrátům, jako je koronavirová pandemie. A i když k určitému ochlazení trhu dochází, naše dlouhodobé plány to nikterak narušuje a fond NEMO i v roce 2020 aspiruje na dosažení svého ročního cíle – čistého výnosu pro investory do podílových listů ve výši čtyř až pěti procent.

Investice do kancelářských budov byly vybrány zcela záměrně, protože jsou ze všech nemovitostí nejstabilnější. Kanceláře nabízí investorům v porovnání s rizikem atraktivní vý-

nos a hlavně jsou velmi likvidní. Právě vysoká poptávka po těchto budovách brání propadu cen. Vzhledem k pravidelným platbám nájemného a nízké kolísavosti hodnoty nemovitosti je i výnos fondu relativně stabilní a pohybuje se v rozmezí od 0,3 do 0,5 procenta měsíčně. Stejně tomu bylo i v prvním kvartále tohoto roku.

Právě zaměření na míru bezpečí patří k jednomu z pevných základů strategie fondu. Žádný investor by se neměl rozhodovat pouze dle vysokého slibovaného výnosu. Ten se totiž může velmi rychle proměnit ve ztrátu. To platí zejména v současné době. Nižší míra rizika je zobrazena v aktivech, do nichž fond investuje. Zároveň je díky správné strategii schopen doručit investorům slušný výnos i bez použití vysokého zadlužení. Ukazatel LTV fondu (poměr úvěrů vůči hodnotě majetku – pozn. red.) se pohybuje kolem hranice 40 procent.

Květnovou akvizicí kancelářské budovy v Praze-Modřanech, kde má své sídlo potravinářská společnost Nestlé a mezi nájemce patří i koncern Siemens, zdvojnásobil fond NEMO hodnotu svého portfolia. Unikátností dané akvizice je nová dlouhodobá smlouva podepsaná s majoritním nájemcem Nestlé. To pro podílníky fondu znamená vysokou pravděpodobnost plateb nájemného a potvrzuje zaměření na řízení rizika.

## Komentář

## Velcí nájemci vykazují v květnu už lepší obraty



JIŘÍ HRBÁČEK

MÍSTOPŘEDSEDA  
PŘEDSTAVENSTVA,  
WOOD & COMPANY,  
INVESTIČNÍ FOND  
S PROMĚNNÝM ZÁKLADNÍM  
KAPITÁLEM

Naš Office fond si vede velmi dobře. Za posledních 12 měsíců jsme připsali výnos přes osm procent. Portfolio našich kancelářských budov v Praze a Bratislavě je stabilizované a těší se velmi dobré obsazenosti na úrovni 97,5 procenta s průměrnou dobou expirace nájemních smluv 5,42 roku. Jedná se o velmi solidní čísla, která dokazují výbornou práci našich asset a property manažerů a potvrzují dlouhodobou stabilitu fondu.

Krise spojená s covidem-19 neměla na fond prakticky žádný dopad. Jen u velmi malé části našich nájemců jsme zaznamenali požadavek na dočasnou slevu na nájemném. Takové žádosti jsme vyřešili vždy k oboustranné spokojenosti udělením dočasných krátkodobých úlev a současně prodloužením nájemních smluv.

Budoucnost kanceláří je velmi sledovaným tématem. Existovaly názory, že kanceláře jako koncept zaniknou s příchodem internetu, e-mailů či mobilů. Významná změna byla předpovězena i po krizi v roce 2008. Žádná z těchto predikcí se nenaplnila. Koncept kanceláří ani po krizi covid-19 nebude minulostí, jen se přizpůsobí novému prostředí a nastavení potřeb. Očekáváme, že požadavkem ze strany nájemců bude větší flexibilita nájmu. Jsme připraveni o tom jednat a zajistit win-win situaci pro obě strany.

Obchodní centra v našem Retail fondu si v porovnání s koncem loňského roku udržela svou hodnotu. Investoři fondu připsali za posledních 12 měsíců 6,6 procenta. Vzhledem k situaci, která panuje na trhu, se jedná o dobrý výsledek.

Návštěvnost našich obchodních center se postupně přibližuje úrovni srovnatelné s obdobím před krizí. Ve srovnání s loňským rokem se průměrné obraty nájemců během prvních pěti měsíců tohoto roku snížily zhruba o 21 procent. Vezmeme-li v potaz, že téměř polovinu této doby byla centra alespoň částečně uzavřena, jde o pozitivní výsledek. Obecně lze říct, že velcí nájemci z odvětví módy, sportovních doplňků, kosmetiky a elektroniky vykazují za květen, kdy byla už centra otevřena, lepší obraty než za stejné období loňského roku.

Celkově vzato pro tento rok očekáváme na českém trhu stagnaci cen realitních projektů. Proběhne málo transakcí a pravděpodobně se i zpomalí developerská aktivita. V roce 2021 očekáváme postupné oživení ekonomiky i realitního trhu. Protože je na trhu dostatek likvidity, komerční banky jsou v dobré kondici a dále financují a investoři nemají příliš jiných vhodných příležitostí, budou úspěšně realitní fondy s kvalitním konceptem a profesionálním řízením rizika velmi dobrou volbou pro investory.

## Komentář

## O budoucnosti přemýšlíme oportunisticky



ROMAN LATUSKE

BUSINESS DEVELOPMENT  
A FACILITY MANAGEMENT,  
ZDR INVESTMENTS

Výnosy našich nemovitostních fondů jsou pro naše investory dlouhodobě stabilní. Z jejich atraktivní výkonnosti i během takové výzvy, jakou byl první kvartál letošního roku, je patrné, že kvalitní nemovitostní portfolio je rezistentní vůči krizi. Dalším klíčovým ukazatelem je průměrná zůstatková délka uzavřených nájemních smluv (WAULT), jež je u nás nejdelší mezi českými nemovitostními fondy. Hodnota WAULT je výsledkem kvalitních vztahů s našimi nájemci, hodláme ji i nadále významně prodlužovat.

Nemovitostní fondy ZDR Investments jsou zaměřené hlavně na retailové nemovitosti diskontního typu. Představují portfolio, které je odolné vůči výkyvům ekonomických cyklů, což se nám nyní potvrdilo v praxi během epidemie koronaviru a souvisejících vládních opatření. V našich nemovitostech máme uzavřeno přes 70 nájemních smluv a jen 20 procent našich nájemců bylo vládními opatřeními omezeno ve svém podnikání. Šedesát procent našich retailových ploch tvoří prodejny potravin nadnárodních řetězců a naši další nájemci jsou ze segmentu diskontního zboží. Nemáme v portfoliu nájemce a lokality ze segmentu luxusního zboží a žádná vícepodlažní obchodní

centra. Během covidu se ukázala výhoda retailových parků oproti uzavřenému obchodním centřům.

Do konce roku 2020 plánujeme hodnotou nemovitostí našich fondů překročit hranici pěti miliard korun. Nyní se nacházíme ve finální fázi příprav akvizic dalších atraktivních retailových parků na území Česka a Slovenska, první „pocovidovou“ akvizicí jsme už realizovali. Na rozdíl od jiných nemovitostních fondů expandujeme směrem na západ, kde je stabilizovaný trh, diskonty tam mají tradici a je to domov našich zahraničních investorů. Jde o transakce v Rakousku a jednáme o nemovitostech v Německu. I nadále rozvíjíme vlastní facility management a péči o nájemce.

O budoucnosti přemýšlíme oportunisticky. Budeme se rozhodně držet naší prověřené investiční strategie a dál se soustředovat na retail a diskonty. Pro investory je důležitá diverzifikace investičního portfolia, během krize si to mnozí z nich uvědomili. V době epidemie covidu-19 i po ní jsme zaznamenali větší zájem o investice do našich fondů. Přisuzujeme to tomu, že nemovitostní fondy mají výrazně větší potenciál stability. Letos očekáváme pro naše investory výnos na stejné úrovni jako v minulých letech.

## Komentář

## Nástup hluboké krize neočekáváme



PETER LUKÁČ

MÍSTOPŘEDSEDA  
PŘEDSTAVENSTVA  
ZFP INVESTMENTS

Návzdory výskytu pandemie můžeme konstatovat, že první čtvrtletí tohoto roku dopadlo z hlediska našeho fondu velmi dobře. Široká diverzifikace portfolia – jak sektorová, tak geografická – a současně správně zvolená strategie fondu byly dobrým základem minimálního vlivu na výkonnost. To se pak odrazilo ve spokojenosti našich investorů. Rovněž výběry investorů byly jen kosmeticky vyšší oproti výběrům z minulého roku.

Letos očekáváme ochlazení, zpomalení ekonomiky. Také chování našich retailových investorů tím pádem bude (a vždy bylo) přímo úměrné výkonu fondu a možnostem ekonomiky. Pokud budou mít lidé práci, budou mít příjem a následně budou moci uvažovat o zhodnocování úspor, případně o vytváření úspor na horší časy. Zároveň pro nás bude důležité sledovat vývoj sazeb České národní banky a inflace. Bude-li ČNB držet sazby na nízkých úrovních jako v současné době, poptávka po produktech s vyšším zhodnocením – jakými jsou například standardní vkladové produkty bank – bude vysoká. To nám dává dobrý předpoklad pro zvýšení zájmu o investování do našich fondů.

Jak už jsem zmínil výše, nástup hluboké krize neočekáváme. Předpokládáme silnější poptávku po konzervativnějších investičních produktech, s nižší volatilitou (mírou kolísání hodnoty daného investičního instrumentu – pozn. red.) a vysokou likviditou. Obezřetná správa aktiv a celkového managementu naší společnosti zároveň poskytuje určitou výhodu v podobě připravenosti na nové investiční příležitosti, které se na trhu objeví.

## PARTNEŘI PŘÍLOHY TOP REALITNÍ FONDY



## Příloha

## TOP REALITNÍ FONDY

Ředitel speciálních projektů: **Aleš Mohout**  
Vedoucí speciálního obsahu: **Jan Záluský**  
Editor: **Tomáš Wehle**  
Grafika a zlom: **Vizuální studio Economia**  
Obchod a inzercie: **Kristýna Rabiňáková**  
(kristyna.rabinakova@economiaz.cz)