

# INVESTIČNÍ TRH

Celková výše investic v regionu CEE v roce 2018 přesáhla 13,36 miliardy EUR, což představuje historicky nejvyšší objem. Rekordní investice se zrealizovaly na polském trhu se 7,3 miliardy EUR.

Objem investic v České republice dosáhl v roce 2018 cca 2,6 miliardy EUR, což představuje pokles o 28 % ve srovnání s rokem 2017. Čeští investoři významně posílili své pozice a jejich podíl na celkovém objemu přesáhl loni 60 %. Nejvíce směřovali investoři kapitál do kancelářských nemovitostí a dále retailových prostor.

Referenční výnos (prime yield) u špičkových nemovitostí zaznamenal pokračující mírný pokles – jak v České republice, tak ostatních CEE trzích i většine hlavních evropských trhů. Postupně se očekává stabilizace výnosů spolu s očekávaným nárůstem úrokových sazeb.

## INVESTIČNÍ TRH VE STŘEDNÍ EVROPĚ

Objem investic na pěti klíčových trzích střední a východní Evropy<sup>1</sup> v roce 2018 přesáhl 13,36 miliardy EUR, což představuje 14% nárůst oproti roku 2017 a historicky nejvyšší investiční objem. Více než polovina celkového objemu se zrealizovala v loňském roce v Polsku (53 %), 19 % v ČR a 16 % v Maďarsku.

### Polsko

V roce 2018 se v Polsku proinvestovalo v realitách 7,3 miliardy EUR ve více než 100 transakcích, a byl tak překonán rekord z roku předchozího. Nejvíce se v Polsku investovalo do kanceláří, a to až 2,75 miliardy EUR (38 % z celkového objemu). Mezi retailovými transakcemi vynikal prodej portfolia 28 nemovitostí, které prodaly Apollo Rida / Axa / Ares konsorciu sestávajícímu z Redefine, Pimco and OakTree za jednu miliardu EUR. Přetrval i zájem o polské

*„Registruji rostoucí investice z východu – pro západní investory přestáváme být srozumitelným prostředím.“*

**Miroslav Šajtar, Architekti Headhand**

logistické nemovitosti opět tažený portfoliovými transakcemi, jako byly portfolia Hillwood a Prologis či akvizice Blackstone několika nemovitostí Hines a deve-

loperské společnosti Goodman. Na polském trhu tradičně dominují investoři z USA, Velké Británie a Německa, v posledních letech také roste zájem asijských investorů především korejského kapitálu. V loňském roce koupilo BNP Paribas REIM distribuční centrum Amazon Szczecin pro korejský Vestas, GLL koupilo CEDET rovněž pro korejského investora. Díky silné ekonomice, dostatku investičních produktů a nepolevujícímu zájmu investorů zaznamenaly výnosové míry pro špičkové nemovitosti během roku výrazný pokles.

### Maďarsko

Nejobchodovanějším aktivem na maďarském trhu byly v loňském roce kanceláře, které představovaly více než polovinu

celkového objemu 1,738 miliardy EUR a retail s více než 40% zastoupením. Mezi největší transakce řadíme prodeje Mammut Shopping Centre, Corvin Offices (6 stávajících budov a dvě ve výstavbě), Promenade Gardens, MOM Park a MillPark kancelářské budovy. Stejně jako na českém trhu vidíme v Maďarsku výrazný nárůst aktivity domácích investorů, kteří realizovali rekordní objem investic. Mezi neaktivnější domácí investory patřili OTP RE Fund, Diofa, Wing, Indotek a další.

*„Předpokládám, že investiční trh zůstane pro letošní rok stejně stále živý a pro investory atraktivní.“*

**Zdenka Klapalová, Knight Frank**

### Rumunsko

V Rumunsku převažovaly v loňském roce investice do kancelářských nemovitostí, převážná část investic se také realizovala v hlavním městě. Nejvýznamnější transakcí byla akvizice kancelářského parku The Bridge rumunskou skupinou Dedeman. Nejvýznamnější retailovou akvizicí je nákup 50% podílu v nákupním centru Park Lake v Bukurešti, který realizovala Sonae Sierra.

### Slovensko

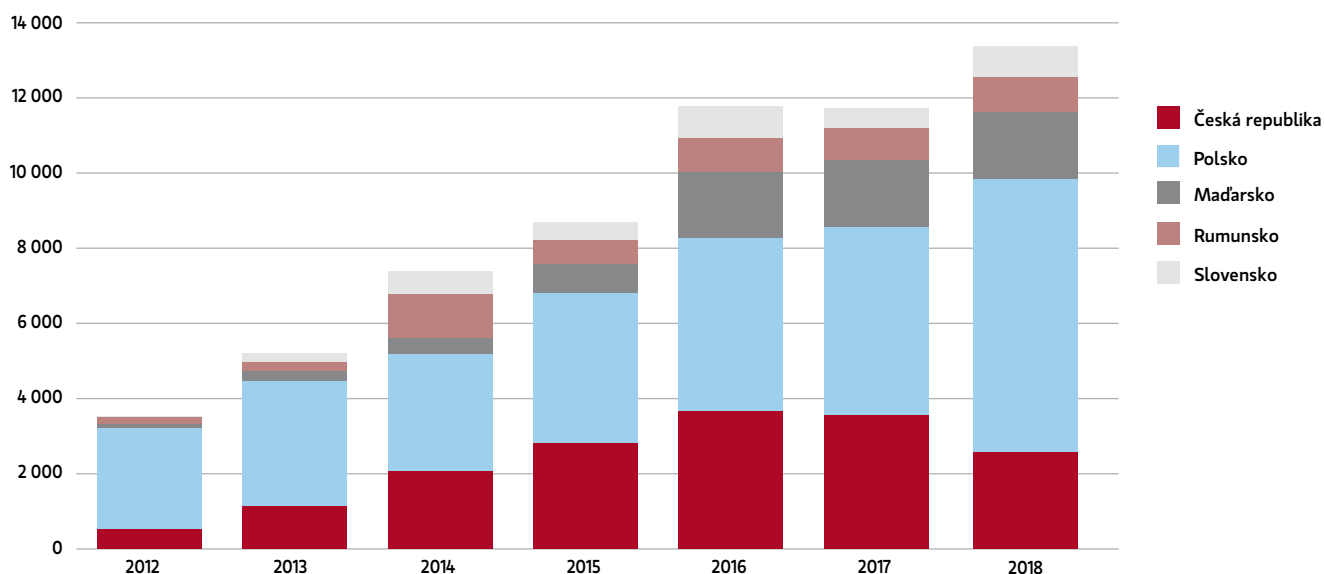
Na rozdíl od roku 2017, kdy převažovaly investice do skladových nemovitostí, byl rok 2018 ve znamení retailových a kancelářských investic. Propad na straně skladových nemovitostí je způsoben primárně nedostatkem produktu, nikoliv zájmu investorů. V roce 2018 rovněž výrazně posílila aktivita slovenských a českých investorů. Mezi nejvýznamnější akvizice patří nákup Lakeside Park, Aupark Tower a BBC V investiční skupinou Wood & Company. V retailu pak akvizice Forum Poprad ZFP Investments či akvizice retailparkového portfolia Tatra Asset Management.

<sup>1</sup> Polsko, Česká republika, Maďarsko, Slovensko a Rumunsko.



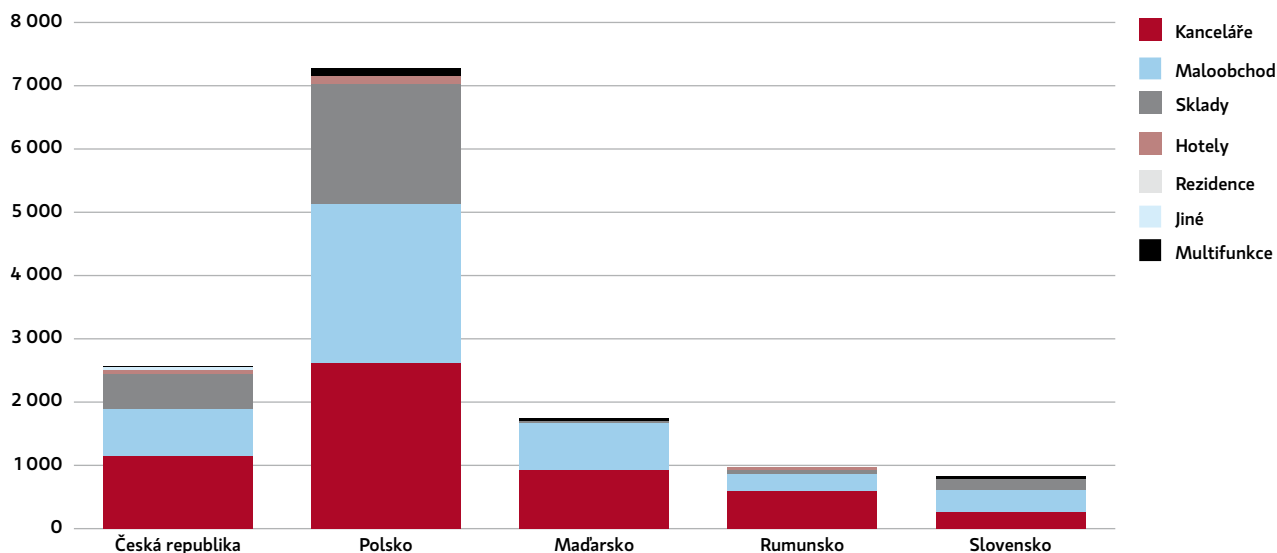
GRAF Investice v regionu střední Evropy (mil. EUR)

Zdroj: BNP Paribas Real Estate, 2019



GRAF Investice v regionu střední Evropy dle sektoru (mil. EUR)

Zdroj: BNP Paribas Real Estate, 2019



## Česká republika

Celkový objem realitních investičních transakcí za rok 2018 dosáhl 2,6 miliardy EUR, v porovnání s rokem 2017 se jedná o pokles o 28 %, jde však o srovnání s rokem, kdy byl dosažen druhý historicky nejvyšší objem investic.

Nejvyšší objem investic (1,23 mld. EUR) se realizoval v posledním čtvrtletí. Stalo se tak díky završení největší transakce loňského roku, prodeji portfolia CTP parků v celkové hodnotě 460 mil. EUR, největším převodem jednotlivé nemovitosti byla akvizice nákupního centra Forum Ostrava Nová Karolina (209 mil. EUR) nemovitostním fondem České Spořitelny REICO.

Uzavřelo se cca 69 transakcí, kdy průměrná velikost investice dosáhla 37 mil. EUR, v porovnání s rokem 2017, kdy se uzavřelo 80 transakcí s průměrnou hodnotou 44 mil. EUR, se jedná

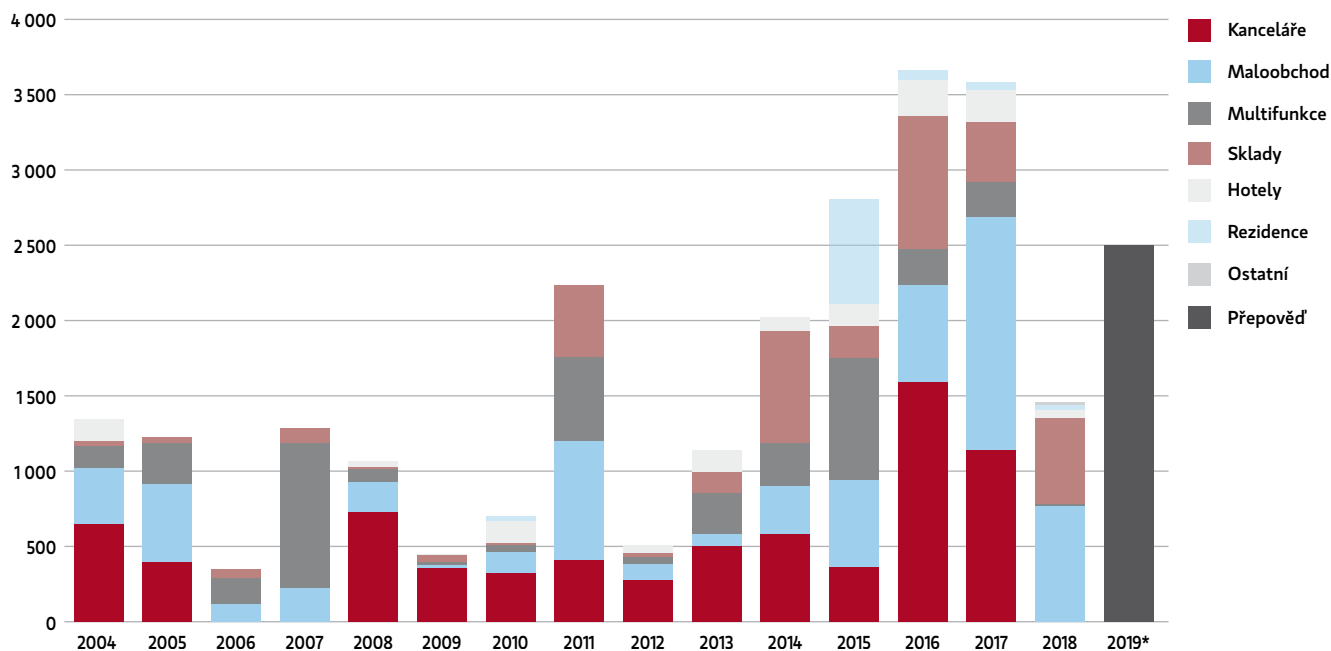
o mírný pokles. Nejvíce investičních převodů se odehrálo u nemovitostí v hodnotě 10–20 milionů EUR (21) a 20–50 milionů EUR (19). Celkem 16 ze zveřejněných transakcí se uskutečnilo u budov s cenou pod 10 milionů EUR a 9 v rozmezí 50–100 mil. EUR. Čtyři transakce přesáhly 100 mil. EUR.

Dlouhodobý průměr za posledních deset let (2009–2018) činí 1,96 miliardy EUR. Po dvou extrémně silných letech 2016 a 2017, kdy se objem investic umístěný do nemovitostí pohyboval kolem 3,6 miliardy EUR, tak sice rok 2018 zaznamenal pokles, ale i tak je to 31 % nad výše zmíněným dlouhodobým průměrem. V posledních letech bylo dokončováno relativně málo nových projektů kanceláří a retailových nemovitostí, a proto je nabídka nových nemovitostí ke koupi omezená. Vedle toho také v minulých letech akvírovali nemovitosti především „dlouhodobí“ investoři, kteří nemovitosti hodlají držet dlouhodobě, což opět snižuje nabídku.



GRAF Objem investic (mil. EUR)

Zdroj: BNP Paribas Real Estate, 2019



### ANALÝZA INVESTIC

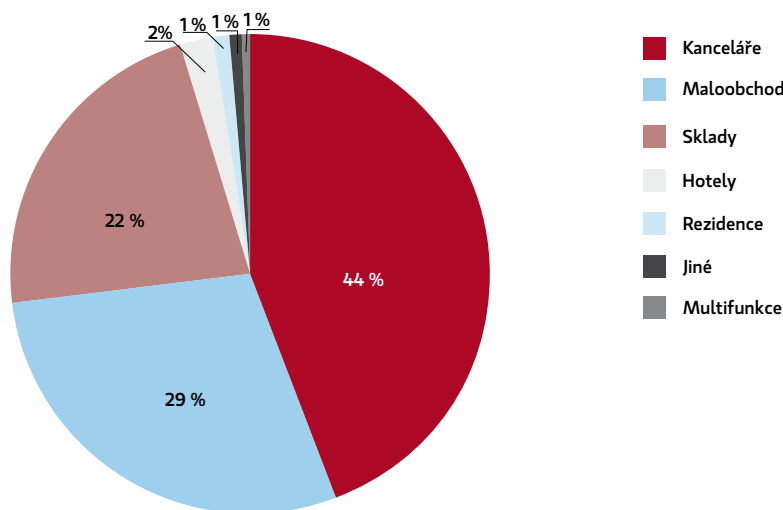
Oproti roku 2017, kdy převažovaly investice do retailu, se v loňském roce obchodovaly nejvíce kanceláře (44 %),

následovány retailovými nemovitostmi (29 %) a sklady (22 %). Skladové nemovitosti měly nejvýraznější zastoupení během posledního čtvrtletí (39 %), a to především díky prodeji portfolia CTP.



GRAF Investice do nemovitostí dle sektoru v roce 2018

Zdroj: BNP Paribas Real Estate, 2019



Čeští investoři dominovali v celkovém objemu investic (63 %), následováni německými fondy (22 %). Převaha českých investorů tak byla ještě výraznější než v posledních letech, kdy stáli za cca 30–40 % všech realizovaných transakcí co do objemu. Je to také rozdíl proti Polsku, kde dominují zahraniční investoři.

Vedle etablovaných investorů, jako jsou například REICO nebo CPI Property Group, byli aktivní i další hráči jako Wood & Co, DRFG, Investika a jiní. Na trh komerčních nemovitostí navíc vstoupili noví hráči, například rodinná firma Siko. Fond zaměřený na investování do nemovitostí nově založila také investiční společnost BH Securities a v roce 2018 realizovala do fondu

první investice, kancelářskou budovu Oregon House na Praze 5 a The Orchard administrativní komplex v Ostravě. Patria investiční společnost do spravovaného fondu v roce 2018 zařadila portfolio RSBC a kancelářskou budovu City West B1.

Dalšími aktivními subjekty, které realizovaly investiční transakce v tomto roce, byly namátkou Infond, Trikaya a Opifer, ICP Capital Partners nebo Českomoravská nemovitostní. I pro ně platí, že investice do nemovitostí je způsob zhodnocení kapitálu, který nabízí stále zajímavý výnos. Hodnotu nemovitosti, a tudíž i výnosy z nájmu, je možné ještě zvýšit aktivní správou anebo modernizací budovy.

## KOMENTÁŘ: INVESTICE V REGIONECH

Stále živý zůstává i trh v regionech. Nemovitosti ve větších, kraj- ských městech, jako jsou Plzeň, Pardubice, Hradec Králové či Olo- mouc, jsou předmětem zájmu jak fondů (převážně českého půvo- du), tak i silnějších domácích investorů. Podíl domácích subjektů na transakcích v regionech je pochopitelně zcela dominantní.

U nemovitostí v menších městech jsou kupující již pouze lokál- ní. Pokud se prodává nemovitost v dobré lokalitě se zajímavým nájemcem (nejčastěji banky jako Česká spořitelna, Komerční ban- ka či Československá obchodní banka) a je zajištěn konkurenční proces, mnohdy se dosahované yields pohybují na úrovni prime yields, které registrujeme v Praze.

Řada kupujících v regionech pracuje s velmi dlouhým investič- ním horizontem. Investují do nemovitostí se záměrem dlouho- době držby a nemovitost jim slouží jako dlouhodobá alokace finančních prostředků. Většina lokálních investorů v menších městech své finanční prostředky vydělala podnikáním a jedná se o jejich první investici do nemovitostí.

Místní investoři znají dobře lokalitu, umí pracovat s možnými riziky, např. si dokáží obsadit volné prostory vlastní firmou, a z toho důvodu lze často docílit vyšších prodejních cen, nežli by odpovídalo očekávaným výnosům.

Za zmínku stojí i skutečnost, že u obchodních prostor v cen- trálních lokalitách pozorujeme růst nájemného, majitelé tedy mohou kalkulovat i s vyššími příjmy.

Na síle zájmu o investice do regionálních nemovitostí se proje- vila i skutečnost, že se úroky pohybovaly dlouhodobě na velice nízké úrovni, a nemovitost je tedy vnímána nejen jako investice relativně bezpečná, ale i dlouhodobá návratnost je v těchto sou- vislostech zajímavá.

Pozorujeme také trend, že někteří institucionální vlastníci pro- dávají své regionální nemovitosti, ať již kancelářské, či obchodní prostory. Správa a remodeling těchto mimopražských objektů mnohdy vyžaduje aktivní účast a péči v dané lokalitě. Bez místní přítomnosti „na dálku“ nelze udržet konkurenceschopnost pro- duktu. Z toho důvodu se tyto objekty dostávají do rukou buď místních investorů, kteří mají svůj záměr či využijí nemovitost pro vlastní potřebu, nebo do regionů investují fondy či subjekty, kte- ré si vybudovaly efektivní infrastrukturu a disponují regionálním asset managementem buď vlastním, nebo spolupracují s poradci, kteří takovou kvalifikovanou infrastrukturou disponují.

Jenom společnost KNIGHT FRANK prodala v roce 2018 v regi- onech ČR: 29 nemovitostí v objemu 1,353 mld. Kč a yields se pohybovaly v intervalu 5,50–7,50 %.

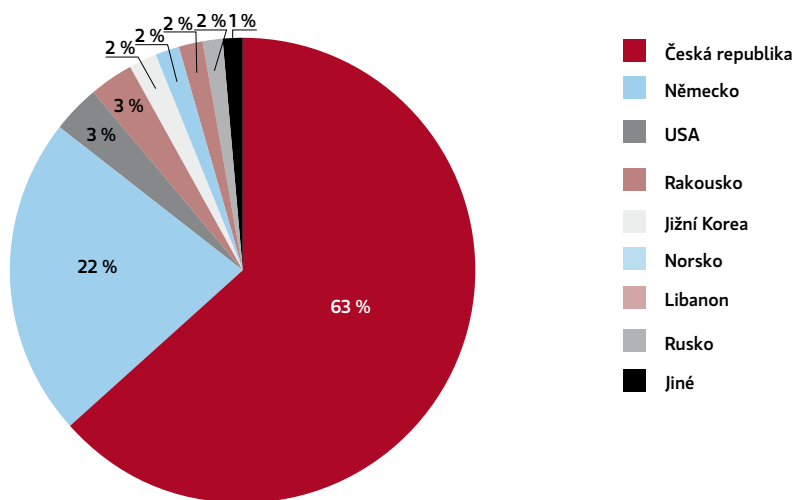
### Trendy:

- Očekáváme pokračující zájem institucionálních vlastníků prodá- vat regionální nemovitosti či celá portfolia, která vyžadují či bu- dou v budoucnu vyžadovat aktivní správu a investice do up liftu;
- Očekáváme postupný úbytek nabídky nemovitostí bankovního sektoru, neboť portfolia domácích bank prochází postupnou op- timalizací a většina zbytných poboček byla již prodána;
- Neočekáváme v souvislosti s růstem úrokových sazeb výrazný pokles zájmu o regionální nemovitosti, neboť řada těchto tran- saktí je financovaná z vlastních zdrojů a rychlost návratnosti in- vestice není často hlavním motivem kupujícího;
- U regionálních nemovitostí v atraktivních centrálních locali- tách se zajištěným a stabilním příjmem lze docílit prémiových cen, a to na úrovni prime yieldů, tj. cca 5–6 %;
- Trh regionálních nemovitostí bude stále více doménou míst- ních investorů.

Zdenka Klapalová a David Sajner, Knight Frank

GRAF Investiční transakce dle původu kapitálu v roce 2018

Zdroj: BNP Paribas Real Estate, 2019

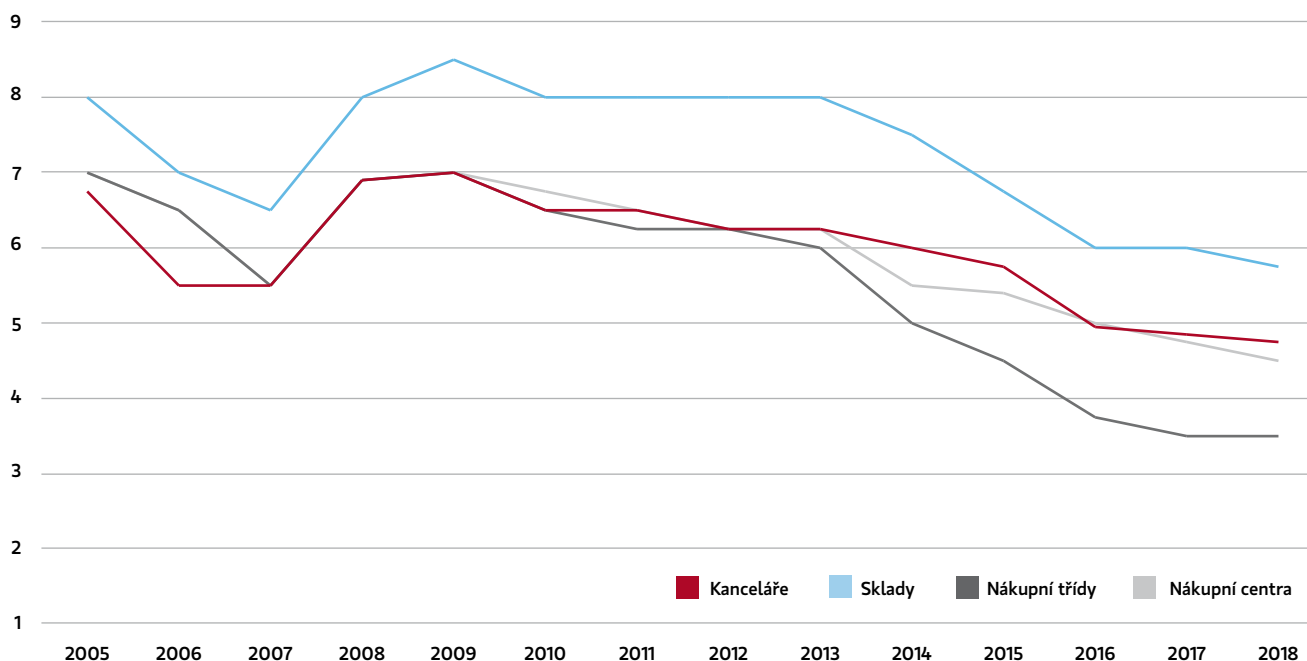


### VÝNOSOVÁ MÍRA

Během roku 2018 výnosová míra (prime yield) zaznamenala ještě mírnou kompresi. Aktuálně dosahuje 4,50–4,75 % pro špičkové kancelářské nemovitosti, 3,25–3,50 % pro nemovitosti na hlavních nákupních třídách, 4,25–4,50 % pro nákupní centra.

Skladové prostory v nejlepších lokalitách s dlouhodobým pro- nájmem propadly na 5,50–5,75 %.

Přetrvávající silná poptávka investorů a také nárůst nájemného i v roce 2018 stály za nárůstem kapitálové hodnoty nemovitostí. Nájemné rostlo napříč všemi segmenty trhu.



Výnosová míra pro špičkové kanceláře poklesla v minulém roce i na evropských trzích. Nejdražší kanceláře se nacházejí aktuálně v Berlíně (2,70 %), spolu s Mnichovem (2,8 %) a Frankfurtem (2,95 %). Výrazný meziroční pokles zaznamenal Brusel (-60 bazických bodů), Varšava (-40 b. b.), Berlín, Milán či Amsterdam, kde shodně poklesly výnosy o 20 bazických bodů. Objem investic v Evropě převýšil 260 miliard EUR, což je pouze o 2 % méně než v roce 2017, kdy byly zaznamenány historicky nejvyšší objemy investic. Aktivita investorů tak byla i loni velmi silná. Na většině trhů byly zaznamenány nárůsty celkových realizovaných investic, vyjma Itálie (-22 %) a Velké Británie (-10 %). Nejvýraznější nárůsty pak vznikly v Irsku (45 %) a Polsku (42 %) a Belgii (36 %).

## VÝHLED 2019

Silný investiční cyklus pro tuzemské nemovitosti dosahuje vrcholu. Otázkou je, jak dlouho tento vrchol bude trvat. Poptávka investorů zůstává silná a objem kapitálu je stále velký, tento trend by měl přetrvat i letos. Nadále vidíme nové fondy a investory z řad českého kapitálu, jak se rozhlíží na trhu reálních investic a realizují první nákupy.

V segmentu prime nemovitostí předpokládáme pokračující nárůst nájemného, což nadále podpoří kapitálové hodnoty nemovitostí. Výnosová míra by se však měla postupně letos stabilizovat. Postupný očekávaný nárůst úrokových sazeb pak

bude působit na očekávání investorů na vyšší výnosové míry. Předpokládáme pokračující dominanci administrativních budov na celkovém objemu investic. Pozornost především domácích investorů se bude dále také otáčet směrem do regionů na regionální administrativní centra, kde lze realizovat zajímavé výnosy v porovnání s hlavním městem. Díky akvizicím dlouhodobých investorů z posledních let očekáváme nadále nižší nabídku retailových nemovitostí k prodeji. Skladové nemovitosti jsou díky boomeru e-commerce a poptávky logistických společností pro investory velmi atraktivní, ale i zde je limitovaná nabídka produktu, jelikož většina hráčů drží nemovitosti dlouhodobě. Čeští investoři zůstanou nadále velmi aktivní a předpokládáme, že právě oni se budou moci lépe vyrovnat s případnými fluktuacemi trhu v budoucnu. V roce 2019 lze očekávat také příliv asijského, převážně korejského kapitálu, který byl doposud viditelný hlavně v západní Evropě.

Zatím největší investiční transakcí roku 2019 je akvizice administrativního komplexu Waltrovka jihokorejské společnosti Hanwha Investment & Securities, investice společnosti spravuje GLL.

Letošní bilance investiční aktivity by mohla být podobná té loňské kolem 2,5 miliardy EUR, což nadále překračuje dlouhodobý průměr českého trhu.

**LENKA ŠINDELÁŘOVÁ, MRICS**  
BNP Paribas Real Estate APM ČR

## ENGLISH SUMMARY

### INVESTMENT MARKET

- Total investments in CEE countries in 2018 exceeded 13.36 billion EUR, which is historically the highest number. Record investments were made in the Polish market in the amount of 7.3 billion EUR.
- Investments in the Czech Republic amounted to approximately 2.6 billion EUR in 2018, which is a 28% decrease compared to 2017. Czech investors significantly strengthened their positions, and their share in the total volume exceeded 60% last year. Investors focused the most capital in office real estate and retail space.
- Prime yield in premium real estate has seen a continuing moderate decline in the Czech Republic, other CEE markets and in most major European markets. Along with the expected rise in interest rates, yields are also expected to gradually stabilize.