

INVESTIČNÍ TRH

Polsko spolu s Českou republikou zůstávají hlavními destinacemi pro realitní investice v regionu střední Evropy. Maďarsko je pak skokanem roku, s více než dvojnásobným objemem investic v porovnání let 2015–2016.

Objem investic v ČR přesáhl 3,6 miliard EUR, což představuje 30% nárůst ve srovnání s rokem 2015. V roce 2017 očekáváme objem investic v intervalu 3–3,5 miliard EUR.

Referenční výnos (prime yield) u špičkových nemovitostí se snížil během roku 2016 ve všech realitních segmentech: pod 5 % u špičkových kanceláří (-0,80 p.b.), na 5 % u nákupních center (-0,40 p.b.), k hranici 3,75 % pro nemovitosti na nákupních třídách (-0,75 p.b.) a 6 % u skladů (-0,75 p.b.).

INVESTIČNÍ TRH VE STŘEDNÍ EVROPE

Objem investic na pěti klíčových trzích střední a východní Evropy (v Polsku, České republice, Maďarsku, na Slovensku a v Rumunsku) přesáhl v roce 2016 11,7 miliardy EUR, což představuje meziroční nárůst o 35 %. Mezi největší realizované obchody lze zařadit akvizici pan-evropské platformy developerské společnosti P3 singapurským státním fondem GIC Real Estate. Hodnota nemovitostí v tomto portfoliu v rámci střední Evropy se odhaduje na 1,3 miliardy EUR.

Nejvýznamnější transakcí loňského roku na území Polska byla změna majitele portfolia Echo Investment, které koupila jihoafrická investiční společnost Redefine Property. Jednalo se o 75% podíl v portfoliu deseti retailových a kancelářských nemovitostí v hodnotě 1,2 miliardy EUR, hodnota transakce dosáhla 891 mil EUR. Celkový objem investic v Polsku dosáhl 4,6 miliard EUR s převahou retailových investic, následovaných kancelářemi. Nejistota ohledně právního a daňového prostředí v Polsku, stejně jako sociální reformy a jejich dlouhodobé ekonomické dopady způsobují, že někteří institucionální zahraniční investoři přistupují k investování v Polsku s větší opatrností. To vede k prodávám v uzavírání investičních transakcí.

Rekordních investičních výsledků bylo kromě České republiky dosaženo také na Slovensku s celkovým

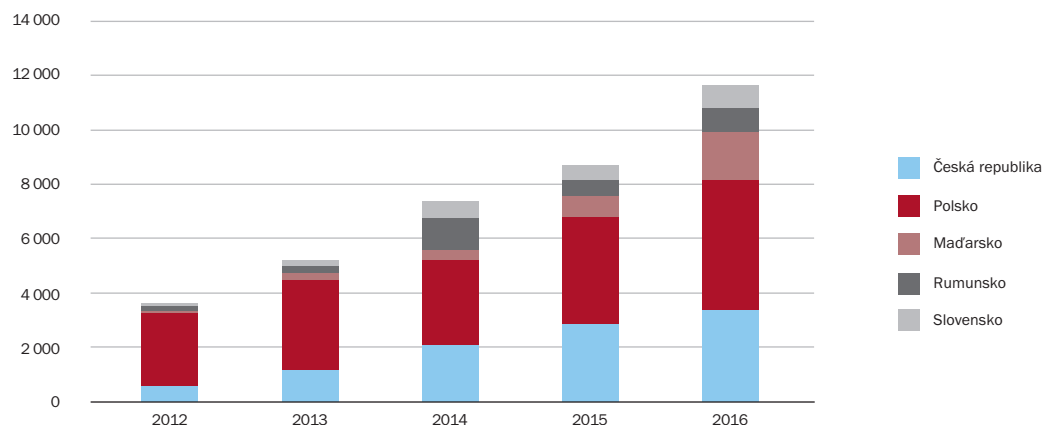
objemem 850 mil. EUR. Nejvýznamnější transakcí na Slovensku se stala akvizice nákupního centra Centrál v Bratislavě investičním fondem Allianz Real Estate (179 mil. EUR). I díky dalším prodejům regionálních nákupních center jako OC Laugaricio, Korzo Prievidza, Aupark Piešťany nebo akvizici portfolia retail parků společností Immofinanz měl na realitních transakcích nejvýznamnější zastoupení maloobchodní segment. Klíčovou transakcí v segmentu kanceláří byl pak prodej Twin City A společností IAD Investment.

Maďarsko v roce 2016 více než zdvojnásobilo objem realitních investic na celkem 1,77 mld. EUR. Investiční aktivita byla primárně tažena kancelářemi. Největší transakcí se stal prodej administrativního komplexu Millenium City Centre za 175 mil. EUR, kupujícím byla společnost CA Immo. Obdobně umístili investoři největší objem kapitálu do kancelářských objektů i v Rumunsku. Nejvýznamnějším obchodem byla akvizice minoritního podílu společnosti Globalworth, která je největším vlastníkem kanceláří v Rumunsku, jihoafrickou investiční skupinou Growpoint.

V průběhu roku došlo na všech sledovaných trzích ke kompresi výnosových měr pro špičkové nemovitosti. Očekává se, že ještě během roku 2017 by mělo dojít k dalšímu mírnému snížení výnosových měr napříč segmenty.



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



Zdroj: BNP Paribas Real Estate

TABULKA Prime yield. (%)

Zdroj: BNP Paribas Real Estate, 2017

4. ČTVRTLETÍ 2016	KANCELÁŘE	MALOOBCHOD	LOGISTIKA
Česká republika	4,95 %	3,75 %	6,00 %
Slovensko	6,50 %	6,00 %	7,50 %
Polsko	5,35 %	5,00–5,25 %	5,50–6,50 %
Maďarsko	6,75 %	6,50 %	8,25 %
Rumunsko	7,50 %	7,25 %	8,5 %

ČESKÝ INVESTIČNÍ TRH

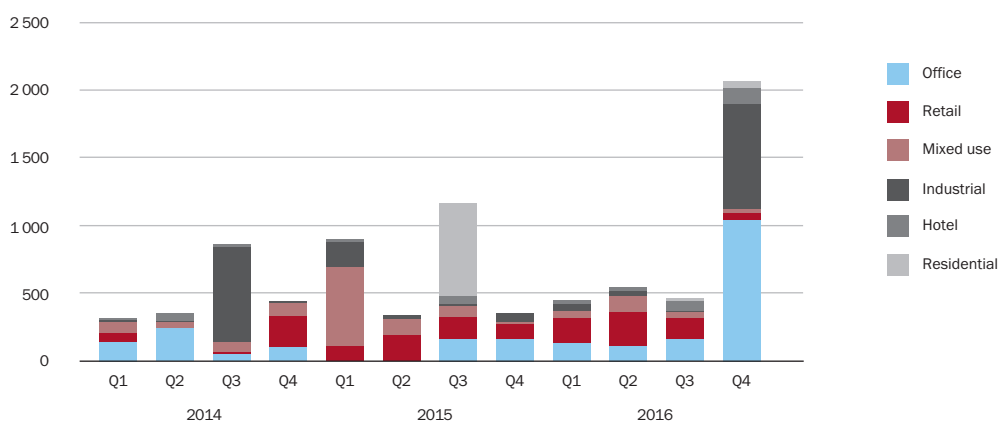
Česká republika těží z globální dostupnosti volného kapitálu a prostředí nízkých úrokových sazeb. V porovnání se svými středoevropskými sousedy investoři oceňují rovněž stabilní ekonomickou a politickou situaci a vyrovnaný realitní trh. Celkový objem realitních investičních transakcí přesáhl za rok 2016 3,6 miliard EUR. Překonal tak i rekordní výsledek z předchozího roku 2015, kdy se zrealizovaly investice v objemu 2,8 miliard EUR, a to o 30 %. Loňská rekordní čísla významně ovlivnila transakce evropské platformy P3, kdy hodnota české části portfolia výrazně přesáhla 700 mil. EUR. Stejně tak velmi specifickou transakcí byl v předchozím roce 2015 prodej portfolia bytů RPG v hodnotě 700 mil. EUR.

středoevropského portfolia CBRE Global Investors, jejíž hodnota by měla přesáhnout 650 mil. EUR a která zahrnuje 11 nákupních center v České republice, Maďarsku, Polsku a Rumunsku. Dalšími významnými transakcemi ze začátku tohoto roku jsou prodej budovy Komerční Banky Na Příkopě 33, kterou koupila rakouská CommerzReal či prodeje několika administrativních center. V prvním čtvrtletí 2017 se dokončil také prodej nákupního centra Olympia Brno. Další obří pan-evropskou portfoliovou transakcí retail parků IKEA, zahrnující také nemovitosti v ČR, dokončuje britská investiční skupina Pradera.

Rok 2017 má tak již v prvním čtvrtletí, kdy celkový objem investic přesáhl 1,4 miliard EUR, nakročeno k velmi silnému výsledku v oblasti realitního investování. Není

GRAF Kvartální objem investic. (mil. EUR)

Zdroj: BNP Paribas Real Estate



Aktivita investorů jako obvykle akcelerovala ke konci roku. Jen ve 4. čtvrtletí 2016 byly uzavřeny transakce v hodnotě 2,2 miliard EUR, více než 6x tolik co ve stejném období roku 2015 a 4x více než ve 3. čtvrtletí 2016.

Za celý rok se zrealizovalo celkem 69 investičních transakcí, což je více než v roce 2015, kdy bylo zaznamenáno cca 50 transakcí. Největší počet transakcí byl zaregistrován v segmentu 20–50 mil. EUR, a to 20. Dále pak v segmentu do 10 mil. EUR, cca 17. Markantní je rostoucí počet transakcí přesahujících 100 mil. EUR. Takových bylo zaznamenáno 7, v roce 2015 to byly 4 (včetně rezidenčního portfolia RPG) a v roce 2014 pouze dvě.

Průměrná velikost transakce bez započtení P3 platformy dosahovala 44 mil. EUR, podobně jako v roce 2015 (bez započtení transakce RPG Byty). Pokud tyto specifické transakce zahrneme, průměr stoupne na 55 mil. EUR v roce 2016, v porovnání s 56 mil. EUR v roce 2015. Mediánová hodnota transakce pak dosahovala v roce 2016 24 mil. EUR.

Aktivita investorů nebude oslabovat ani v letošním roce. Už v prvním měsíci roku 2017 jsme zaznamenali uzavření významných transakcí, jako byly prodej OC Letňany Union Investments (233 mil. EUR) Skupina CPI finalizuje akvizici

nereálné, že by investiční objem mohl dosáhnout obdobných čísel jako v roce 2016. Očekáváme výsledek v rozmezí 3–3,5 miliardy EUR. Dlouhodobý průměr za posledních deset let (2007–2016) činil 1,7 miliard EUR.

SEKTORY

Největší podíl na celkovém ročním objemu investic měly se 44 % kancelářské nemovitosti. Mezi loňské nejvýznamnější transakce kancelářských nemovitostí patří bezesporu akvizice administrativního komplexu The Park německým investičním fondem DEKA, City Tower českým otevřeným investičním fondem REICO či Enterprise Office Center, jejíž získal joint venture RSJ Private Equity a Avastu.

Retailové nemovitosti a nemovitosti multifunkční s výrazným podílem maloobchodních ploch představovaly 24 % z realitních investic. Aktivita investorů mimo Prahu potvrzuje velký zájem o špičkové retailové nemovitosti především ve velkých krajských městech. Stěžejní transakcí roku 2016 v retailovém segmentu byla akvizice retailového portfolia Atrium Real Estate společností Palmer Capital (Arcona Capital). V regionech změnila vlastníka nákupní centra jako Forum Ústí nad Labem, Forum Liberec nebo Bondy Centrum Mladá Boleslav.

Velkému zájmu investorů se těší nemovitosti na nákupních třídách v Praze. Díky perspektivě kontinuálního růstu nájemného, omezené nabídce prostor a vysokému zájmu nájemců o prestižní lokace lákají tyto "high street" investice jak zahraniční institucionální investory, tak lokální privátní kapitál a soukromé investory jako forma uchování hodnoty majetku. Mezi nejvýznamnější transakce v tomto segmentu lze zmínit budovy Na Příkopě 23–27 investičním fondem Lasalle Investments, obchodní dům Kotva společností PSN, objekt 28. Října 15 skupinou Generali či Revoluční 1–3, kterou získala Vienna Insurance Group.

Transakce v segmentu logistiky s 25% podílem na celkovém objemu byly především ve znamení portfoliových transakcí či prodejů pan-evropských platform nejen v ČR, ale i Evropě. Spadá sem zmíněná akvizice P3 portfolio singapurským státním fondem GIC, nákup portfolio Prologis norským státním fondem (NBIM) či převod středoevropského logistického portfolio HB Reavis na Macquarie Bank of Australia. Atraktivita tohoto segmentu je dána nízkou neobsazeností, omezenou výstavbou nájemcům na míru a vysokou poptávkou taženou boomem e-commerce. Portfoliové transakce v tomto segmentu navíc velkým (i státním) investičním fondům nabízejí potřebnou diverzifikaci a možnost umístit značný objem kapitálu.

INVESTOŘI

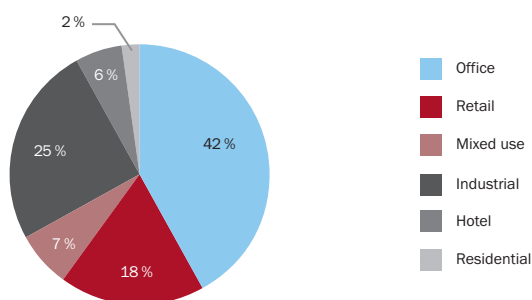
Čeští investoři stáli za více než třetinou realizovaných investičních transakcí. Stejně tak třetinový podíl zaznamenal asijský kapitál, a to především díky dvěma velkým akvizicím panevropského portfolio platformy P3 a administrativního komplexu Florentinum, dále pak i akvizice hotelu Hilton Old Town Prague. Němečtí investoři výrazně posílili svou aktivitu akvizicemi The Park (DEKA) a akvizicí OC Letňany společností Union Investments a Olympia Brno Deutsche Euroshop, které ovlivní statistiky až pro rok 2017.

Vysokou likviditu českého investičního trhu potvrzuje také vstup nových hráčů. V roce 2016 na českém trhu realizovaly transakce zcela nové subjekty, mimo jiné Macquarie Bank of Australia, Lasalle Investments či britská investiční společnost M7 Real Estate. Nově na českém trhu začali být aktivní investoři jihoafrického domicilu jako Rockcastle a New Europe Property Investments (NEPI), a to především akvizicemi obchodních center Forum Liberec a Forum Ústí nad Labem. Lze očekávat, že na českém trhu začnou být aktivní také investoři ze zemí Blízkého východu.

VÝNOSOVÁ MÍRA

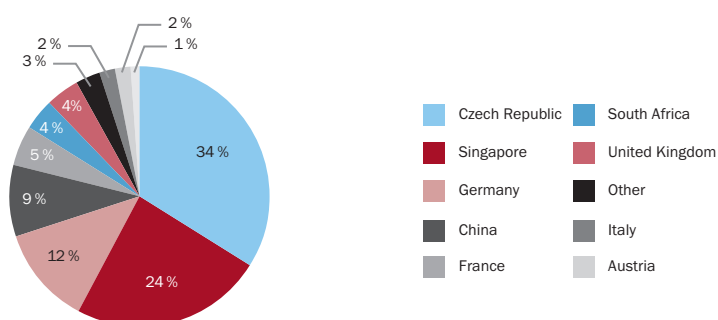
V průběhu roku pokračovalo stlačování výnosových měr, a to o přibližně 75 bazických bodů v meziročním srovnání. Důvodem je silná poptávka investorů a přetlaku vol-

GRAF Investice do nemovitostí dle sektoru v roce 2016.



Zdroj: BNP Paribas Real Estate, leden 2017

GRAF Investiční transakce dle původu kapitálu v roce 2016.



Zdroj: BNP Paribas Real Estate, leden 2017

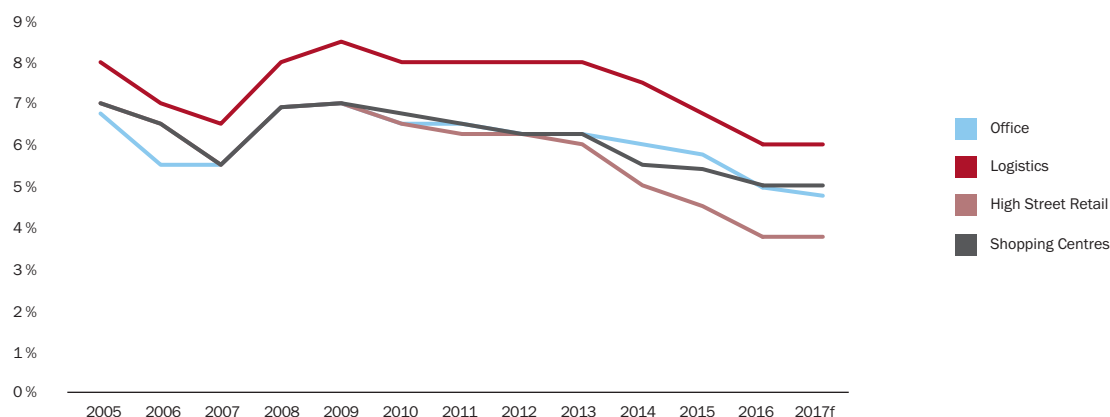
Pozitivní zprávy hlásí také hotelový trh. Celkový objem investic v tomto segmentu byl rovněž rekordní a představoval téměř 7 % z celkového objemu investic. Odráží to dobrou výkonnost především pražských hotelů, podporovanou vysokým přílivem turistů a dobrou bezpečnostní situací, které se Praha těší v porovnání s jinými západoevropskými destinacemi. Majitele změnily hotely Mandarin Oriental, Park Hotel Praha a Hilton Prague Old Town.

ného kapitálu, který se investoři snaží umístit ve snaze dosáhnout lepších výnosů než u alternativních investic. Situaci nahrávají rovněž atraktivní podmínky bankovního financování, které v ČR patří k nejdostupnějším v rámci regionu střední a východní Evropy.

Výnosová míra (prime yield) poklesla pod 5 % pro špičkové kancelářské nemovitosti, 6 % pro atraktivní

GRAF Vývoj výnosových měr. (%)

Zdroj: BNP Paribas Real Estate, leden 2017



skladové nemovitosti, 3,75 % za prémiové nemovitosti na hlavních nákupních třídách a cirká 5 % za špičková nákupní centra. Referenční transakcí, která posunula prime yield pro kancelářské nemovitosti v Praze, byl prodej administrativního komplexu Florentinum na Praze 1 developerskou společností Penta Investments. Výnosové míry dosahují historicky nejnižších hodnot ve všech sledovaných segmentech.

Navzdory kompresi výnosů pro prémiové nemovitosti tyto na českém trhu stále dosahují atraktivní výše v porovnání se západoevropskými realitními trhy. U špičkových kanceláří v Mnichově či v Berlíně dosahuje výnosová míra cirká 3,3 % v porovnání s necelými 5 % v Praze. Na českém trhu proto začali být opět aktivní německé investiční fondy. Němečtí investoři, kteří jsou tradičně konzervativnější, tak zde mohou dosáhnout atraktivnějších výnosů než na domácích či jiných západoevropských trzích při relativně nízké míře rizika stabilního českého realitního trhu. Jen pro srovnání: výnosová míra za špičkové kanceláře v Paříži dosahuje 3,2 %, v Londýně pak 3,5 %.

Porovnání s alternativními bezrizikovými typy investic ukazuje, že nemovitosti jsou velmi žádaným aktivem. 5letý výnos německých spolkových dluhopisů dosahuje 0,1 %, 0,6 % pak dosahuje výnos českých desetiletých vládních dluhopisů. Rozdíl mezi výnosem státních dlu-

hopisů a špičkovým výnosem z komerčních realit se sice zmenšuje, ale nemovitosti se stále ukazují jako vysoce atraktivní oproti dluhopisům, kdy rozdíl výnosových měr je vyšší než v letech 2006/2007.

VÝHLED 2017

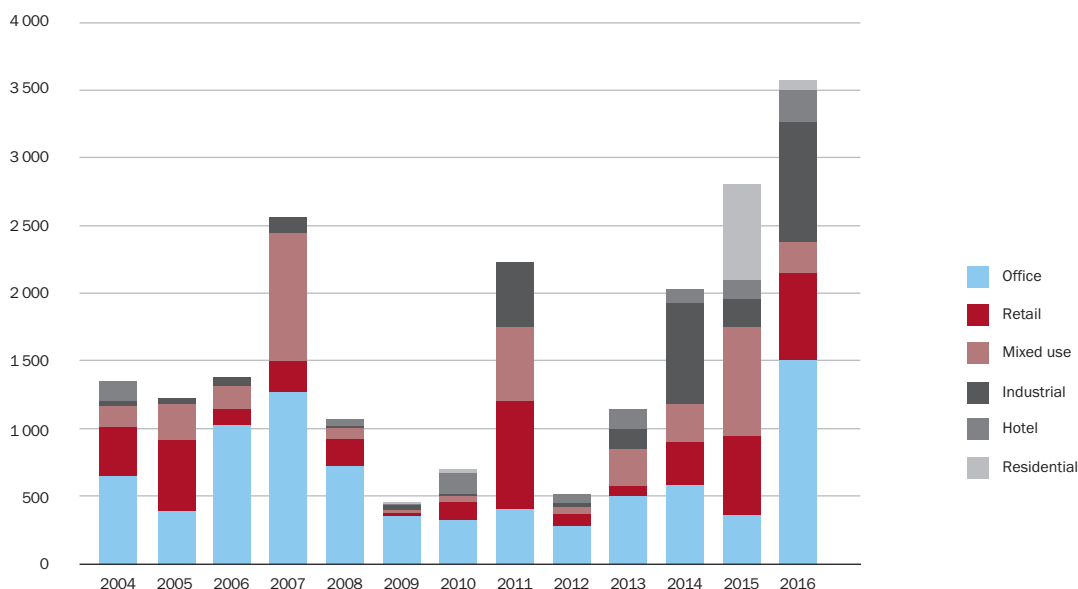
Předpokládáme, že výnosová míra by se měla v průběhu roku 2017 postupně stabilizovat. Nelze ale vyloučit ještě mírnou kompresi o cirká 25 bazických bodů vlivem přetrvávající silné aktivity investorů, což je v souladu s očekáváním respondentů průzkumu ARTN.

Nejvýznamnější očekávanou událostí roku 2017 bylo opuštění režimu měnových intervencí České národní banky v dubnu 2017. Odhady dopadů na realitu a realitní investování se různí. Většina nájemného na špičkových „prime“ nemovitostech je denominována v eurech a realitní investiční transakce jsou rovněž realizovány v této měně. V segmentu tzv. bčkových nemovitostí je nájemné většinou denominováno v korunách a transakce i financování jsou rovněž realizovány v domácí měně. Prozatím koruna nezaznamenala výraznější posílení. Očekává se, že kurz bude v následujícím období rozkolísaný.

Odborníci se shodují, že opuštění intervenčního režimu bude doprovázet nárůst úrokových sazeb. To spolu s konzervativnějším přístupem bank povede ke zdražení dluhového financování realitních investic.

GRAF Vývoj investic do nemovitostí dle sektoru.

Zdroj: BNP Paribas Real Estate, leden 2017



Predikovaný pokračující růst inflace se projeví při indexaci nájemného a povede ke zvýšení výnosu z pronájmů nemovitostí. Nájemné žene vzhůru rovněž silná poptávka nájemců a proto očekáváme jeho nárůst u kancelářů o 5–7 % meziročně. Spolu se stlačováním výnosových měr tak přispěje k pokračujícímu růstu tržních cen komerčních nemovitostí.

V kontextu s výše uvedenými předpoklady neočekáváme, že objem kapitálu, který se investoři snaží umístit do tuzemských nemovitostí, by se měl v letech 2017/2018 snižovat. Evropská centrální banka prodloužila režim

kvantitativního uvolňování, ačkoliv v nižším tempu.

Předpokládá se, že i český realitní trh a investice do nemovitostí pocítí dopady dalších politických událostí, jako jsou Brexit, politická rozhodnutí nového amerického prezidenta Donalda Trumpa, možná geopolitická destabilizace ve vztahu Rusko – Ukrajina či vývoj v Číně.

LENKA ŠINDELÁŘOVÁ

BNP Paribas Real Estate Czech republic

ENGLISH SUMMARY

Poland and the Czech Republic retain the position of the most attractive investment markets in Central and Eastern Europe. Hungary is the jumper of the year, with more than twice the volume of investments compared to 2015–2016.

The volume of investments in the Czech Republic reached about 3.6 billion EUR, which is a 27% growth compared to 2015. In 2017 we expect a volume of investments in the range of 3–3.5 billion EUR.

The reference yield (prime yield) in 2016 decreased in all the monitored sectors: under 5% in the case of top offices (-0.80 percentage points), to 5% in the case of shopping centers (-0.40 percentage points), to the threshold of 3.75% for real estate on shopping streets (-0.75 percentage points), and 6% in the case of warehouses (-0.75 percentage points).

Czech investors were responsible for more than a third of the completed investment transactions. Asian capital also accounted for one third, mainly due to the two major acquisitions of the pan-European portfolio of platform P3 and the administrative complex Florentinum, as well as the acquisition of Hilton Old Town Prague. German investors significantly strengthened their activity with the acquisitions of The Park (DEKA) and the acquisition of OC Letňany by Union Investments, which will affect the statistics for 2017.

The high liquidity of the Czech investment market is also confirmed by the entry of new players. In 2016, entirely new entities completed transactions in the Czech market, including Macquarie Bank of Australia, Lasalle Investments and the British investment company M7 Real Estate. Investors of the South African domicile became active in the Czech market, such as Rockcastle and New Europe Property Investments (NEPI), primarily through acquisitions of the shopping centers Forum Liberec and Forum Ústí nad Labem. We can also expect investors from the Middle East to become active in the Czech market.