

INVESTIČNÍ TRH

Celková výše investic v regionu CEE v roce 2017 dosáhla 11,73 miliardy EUR, podobně jako v roce předchozím. Rekordní investiční aktivitu zaznamenal polský trh nemovitostí a i v roce 2018 se očekává jeho další posilování. V přepočtu na velikost trhu ovšem lepších výsledků dosahuje Česká republika. Obě země tak zůstávají nejlividnějšími trhy v CEE. V Maďarsku celkový objem investic dosáhl 1,77 miliardy EUR. Je to stejně jako v předchozím rekordním roce a rovněž výrazně nad průměrem z předchozích let.

Objem investic v ČR dosáhl v roce 2017 cca 3,57 miliardy EUR, což představuje mírný 3% pokles ve srovnání s rokem 2016. V roce 2018 očekáváme po velmi silných dvou předchozích letech další pokles investiční aktivity. Přesto by objem investic měl přesáhnout dlouhodobý průměr a pohybovat se mezi 2,5–3 miliardami EUR.

Referenční výnos (prime yield) u špičkových nemovitostí se snížil během roku 2017 ve všech realitních segmentech: na 4,85% u špičkových kanceláří (-0,10 p.b.), na 4,75% u nákupních center (-0,25 p.b.), k hranici 3,5% pro nemovitosti na nákupních třídách (-0,25 p.b.) a cca 5,75% u skladů (-0,25 p.b.). Napříč regionem CEE se i v roce 2018 očekává další mírná komprese výnosových měr.

INVESTIČNÍ TRH VE STŘEDNÍ EVROPE

Objem investic na pěti klíčových trzích střední a východní Evropy¹ v roce 2017 přesáhl 11,73 miliardy EUR, což představuje velmi nepatrný meziroční pokles o 0,35%. Celkem 73% z celkového objemu se realizovalo v Polsku a České republice (43% v Polsku a 30% v ČR), dvou hlavních trzích tohoto regionu.

Polsko

Investiční aktivita byla v Polsku v loňském roce rekordní. Majitelé změnilly komerční nemovitosti za téměř 5 miliard EUR, což je o 9% více než v roce 2016. K takto dobrému výsledku přispěla především výjimečná aktivita investorů v závěru roku, kdy se ve 4. kvartálu zobchodovalo až 50% z ročního objemu investic.

Nejatraktivnějším z pohledu investorů byl opět retailový segment s 38% podílem, s 16% následovaly investiční transakce

v kancelářském segmentu a s 15% investice do logistiky. Historicky nejvyšší objem investic zaznamenal sektor hotelů a cestovního ruchu. Ve srovnání například s Českou republikou je zájem investorů rovnoměrně rozložen po celém Polsku, nekonzentruje se pouze na metropoli. V tamních regionech se zrealizovalo 75% ze všech kancelářských, respektive 70% z celkových retailových investic.

Nejvíce aktivní na polském trhu jsou němečtí, američtí, britští a jihoafričtí investoři. Nově na tamní trh vstupuje také kapitál ze Středního

východu, Číny a Thajska (celkem 18%). Investoři ze střední Evropy, kteří hledají diverzifikaci v rámci svých portfolií, se na celkových investicích v Polsku podílejí z 12%.

Nejvýznamnějšími transakcemi v Polsku za uplynulý rok byly panevropský prodej platformy Logisor čínské CIC (750 mil. EUR za polskou část portfolia), akvizice Magnolia Parku ve Wroclavi Union Investment, opět panevropská portfoliová transakce nákupních center Ikea (220 mil. EUR) britskou skupinou Pradera nebo vstup společnosti Peakside Capital do outletových center Fashion House za 200 mil. EUR.

Již první měsíce roku 2018 dávají tušit, že by mohl ještě překonat ten loňský. Došlo k uzavření několika velkých transakcí, včetně akvizice portfolia 28 retailových nemovitostí s celkovou rozlohou přes 700 tisíc m². Společnost Chariot Top Group BV do této investice vložila více než 1 miliardu EUR.

Maďarsko

Objem realitních investic v Maďarsku vloni vyrovnal předloňskou bilanci 1,77 miliardy EUR. Na trh vstoupili noví investoři, kteří se však delší dobu pohybují v regionu střední Evropy – například MCAP Global Finance, NEPI Rockcastle, Corpus Sireo nebo KGAL GmbH & Co. Silná je i aktivita maďarských investičních a realitních skupin se 44% podílem na realizovaných investicích.

Celkem 44% z celkového objemu se realizovalo v retailu, 39% v segmentu kanceláří. Nejvýznamnější transakcí loňského roku byl prodej ná-

„S ohledem na přetrvávající konjunkturu, dostatek volných finančních prostředků a omezený počet kvalitních projektů lze předpokládat pokračování dosavadních trendů – investorsky atraktivní bude proto každý dobře připravený projekt bez ohledu na to, jakého segmentu se týká.“

Ondřej Hampl, BADOKH

„Po mnoha letech levných peněz se trend začal významně otáčet. V kombinaci s rostoucími cenami nemovitostí lze očekávat odliv domácích investorů, kteří nebudou ochotni kupovat drahé nemovitosti a zároveň si na ně půjčovat za relativně vyšší úrok. U zahraničních investorů lze naopak očekávat rostoucí zájem – z jejich pohledu je Praha stále cenově velmi dostupná.“

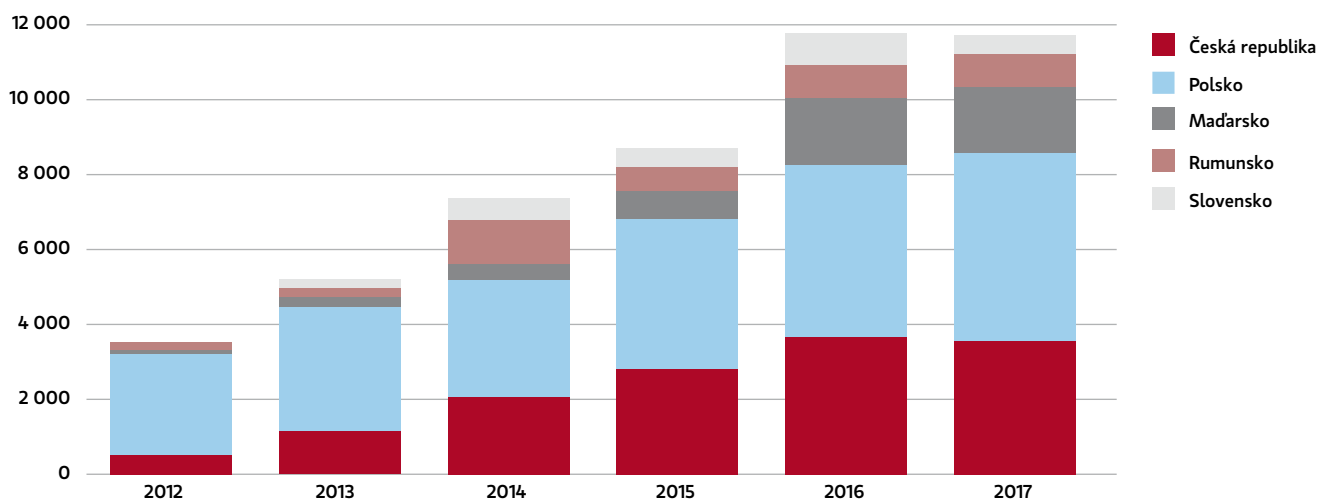
Peter Višňovský, LEXXUS

¹ Polsko, Česká republika, Maďarsko, Slovensko a Rumunsko.



GRAF 1 Investice v regionu střední Evropy (mil. EUR)

Zdroj: BNP Paribas Real Estate, 2018



TABULKA Výnosová míra v regionu střední a východní Evropy (%)

Zdroj: BNP Paribas Real Estate, 2018

	Česká republika	Polsko	Maďarsko	Rumunsko	Slovensko
Kanceláře	4,85%	5,15%	6,25%	7,25%	6,25%
Obchody	3,5% HS, 4,75% SC	5%	5,50% HS, 6% SC	6,75%	5,25%
Sklady	5,75%	5,50%	7,75%	8,5%	7%

Poznámka: HS – nákupní třídy, SC – nákupní centra

kupního centra Arena Plaza s celkem 66 000 m² a přilehlými rozvojovými pozemky, které koupila společnost NEPI Rockcastle za 275 mil. EUR.

Ani v případě maďarského trhu nemovitostí dle všeho nedojde k oslabení zájmu investorů a kanceláře a obchodní centra, potažmo retail parky, zůstanou nejvíce obchodovanými aktivy. Posílí hotely i logistické areály. Dá se však očekávat, že na ekonomiku i realitní trh bude mít vliv vývoj po jarních parlamentních volbách v Maďarsku.

Rumunsko

Navzdory opatrnému přístupu investorů je na rumunském trhu patrná dominance zahraničních fondů i investičních společností. K nejvíce aktivním patří Globalworth, NEPI, Catinvest, GTC nebo Immochan.

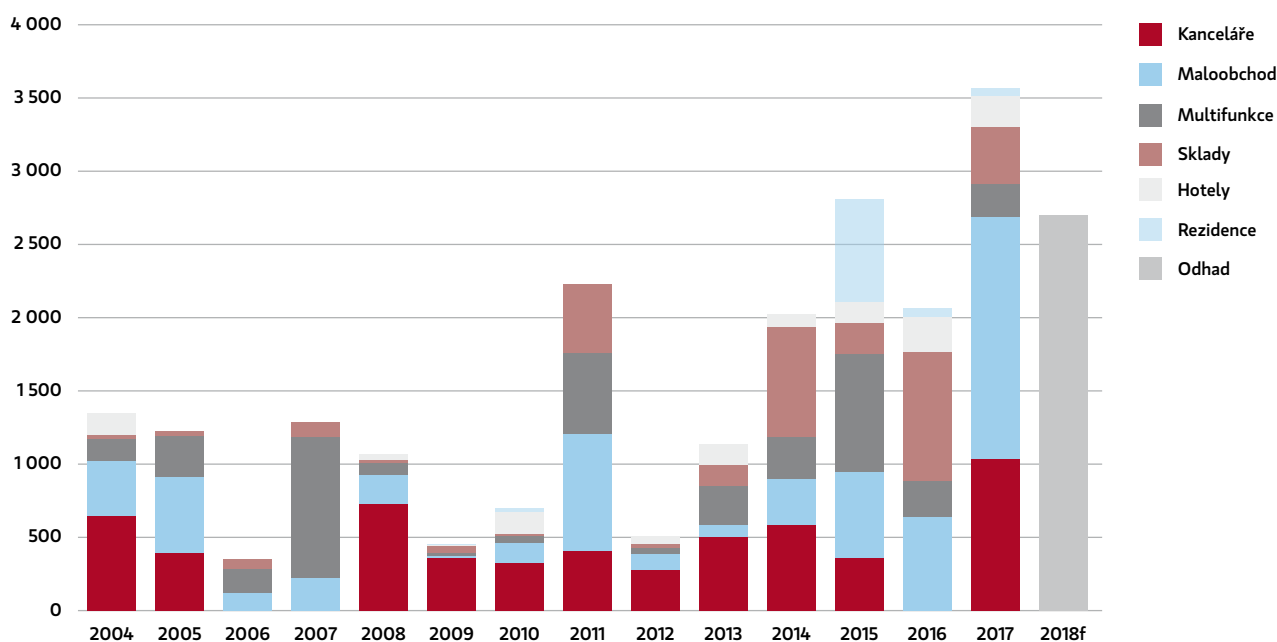
Subjekty, které v Rumunsku dosud nezískaly žádnou nemovitost, tak činí například formou joint venture. Dokládá to kupříkladu loňská akvizice hotelu Radisson Blu v hodnotě 169 mil. EUR, za níž stály společnosti JV Revetas a Cerberus. K dobrému výsledku loňského roku rovněž přispěly panevropské portfoliové transakce, jako byla akvizice portfolia CBRE Global Investor českou CPI Group (Felicja Shopping Center v lasi za zhruba 30 mil. EUR) nebo portfolio Logicoru, které získala čínská skupina CIC.

Slovensko

Specifikem slovenského investičního trhu je zjevná převaha skladových a průmyslových prostor, které na loňském celkovém objemu 522 milionů EUR tvořily zhruba 65%. Následovaly převody retailových nemovitostí a dále kanceláří.

GRAF Objem investic v České republice (mil. EUR)

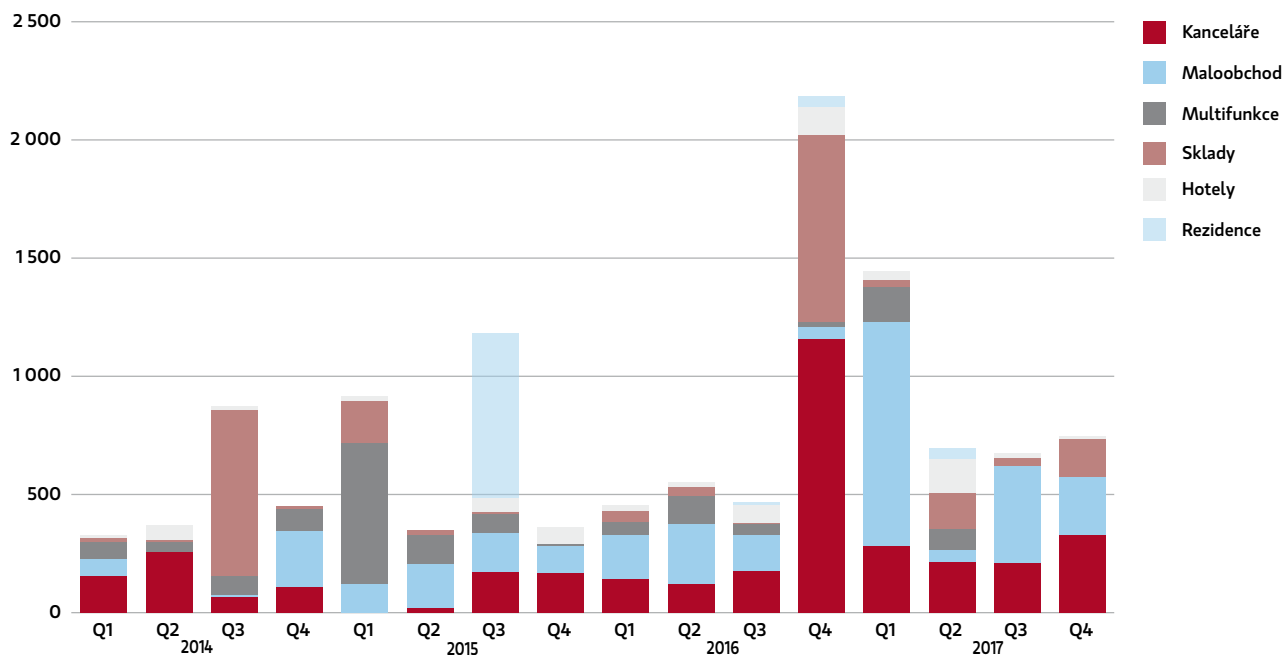
Zdroj: BNP Paribas Real Estate, 2018





GRAF Kvartální objem investic v České republice (mil. EUR)

Zdroj: BNP Paribas Real Estate, 2018



Oproti jiným zemím střední Evropy však rok 2017 znamenal pro Slovensko meziroční propad. Důvodem byla především absence velkých transakcí z předchozího období. Mezi nejvýznamnější investiční transakce patřily akvizice Prologis Parku Galanta čínským investorem CNIC Corporation, Prologis Parku Nové Město, který koupila česká investiční společnost Arete Invest, a dále akvizice kancelářské budovy Park One v Bratislavě nemovitostním fondem České spořitelny REICO

Česká republika

Celkový objem realitních investičních transakcí za rok 2017 dosáhl 3,57 miliardy EUR. Jedná se o mírný, cca 3% pokles v porovnání s rokem 2016.

Nejvyšší objem investic (1,4 mld. EUR) se realizoval v prvním čtvrtletí. Stalo se tak díky završení velkých transakcí jako Olympia Brno, CBRE GI portfolio (OC Nisa, Zlatý Anděl, Olympia Plzeň) a OC Letňany. V následujících kvartálech osciloval objem investic mezi 600–750 miliony EUR.

Celkový počet transakcí byl vloni vyšší než v roce 2016. Uzavřelo se cca 80 transakcí, kdy průměrná velikost investice dosáhla 45 mil. EUR. Jde o obdobnou výši jako v předešlých dvou letech.

Nejvíce investičních převodů se odehrálo u nemovitostí v hodnotě 20–50 milionů EUR (24) a 10–20 milionů EUR (21). Celkem 16 ze zveřejněných transakcí se uskutečnilo u budov s cenou pod 10 milionů EUR a 12 v rozmezí 50–100 mil. EUR. Sedm transakcí přesáhlo 100 mil. EUR, což bylo stejné jako v předchozím roce.

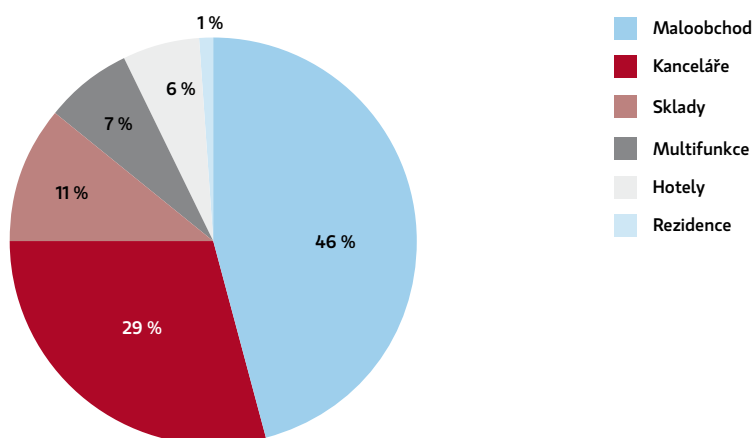
Pokud jsme se dotkli srovnání s předchozími roky, nelze opominout celkový objem investic. Dlouhodobý průměr za posledních deset let (2008–2017) činí 1,8 miliardy EUR. V posledních čtyřech letech ovšem překročil celkový objem ročně v průměru 3 miliardy EUR. Dle dosavadních ukazatelů lze předpovědět, že v roce 2018 nebude hranice 3 mld. EUR uskutečněných investic prolomena. A to přesto, že na trhu je stále dostatek ekvity a poptávka investorů zůstává robustní.

Důvodem slábnoucí aktivity je mimo jiné to, že v posledním období nemovitosti nakoupili především „dlouhodobí“ investoři. A ti se jich



GRAF Investice do nemovitostí dle sektoru v roce 2017

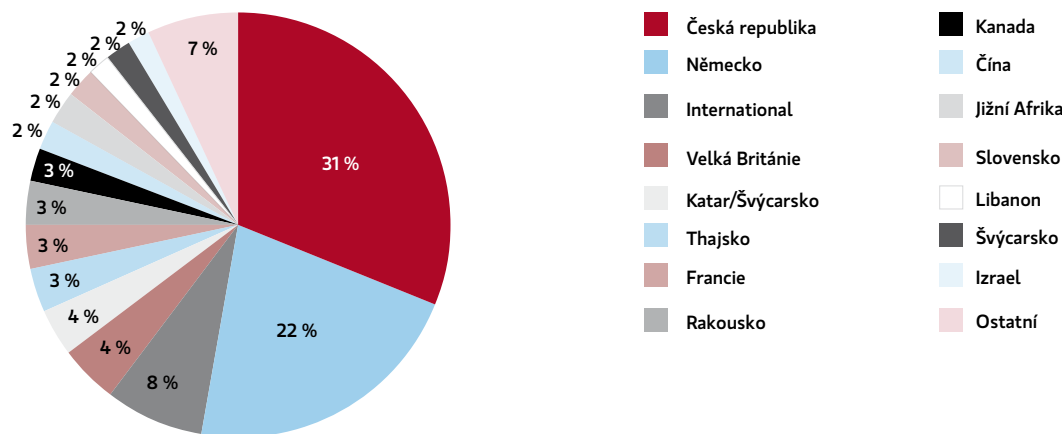
Zdroj: BNP Paribas Real Estate, 2018





GRAF Investiční transakce dle původu kapitálu v roce 2017

Zdroj: BNP Paribas Real Estate, 2018



nehodlají zbavovat, v kategorii těch nejkvalitnějších budov proto není co obchodovat. Příležitosti naopak stále vidíme v segmentech „value-add“ až „core plus“.

ANALÝZA INVESTIC

Během celého roku 2017 měly převahu investice do retailu (46 %), zejména díky několika transakcím velkých nákupních center. Následovaly kanceláře (29%) a sklady (11 %).

Téměř třetinu všech transakcí realizovali v roce 2017 čeští investoři, což je obdobné jako v předchozím roce. A podobné je i to, že tuzemské subjekty dominovaly transakcím v kancelářských budovách. V retailovém segmentu byli nejvíce aktivní němečtí investoři, hlavně díky akvizicím OC Olympia Brno či OC Letňany. Z celkového investičního objemu připadá německým fondům 22% podíl. Nejvíce hotelů pak získali investoři z Blízkého východu a z Asie (Thajsko, Čína).

První nákupy v České republice vloni uskutečnilo hned několik subjektů. Patřily mezi ně například kanadská investiční skupina BMO Real Estate Partners nákupem obchodního domu Van Graaf na Vác-

lavském náměstí v centru Prahy, libanonská investiční skupina CFH Group akvizicí kancelářské budovy The Blox, ve které sídlí společnost Amazon, nový majitel kancelářské budovy Oasis Florenc Corpus Sireo Real Estate či ukrajinský Focus Fund, jenž získal Retail Park Most.

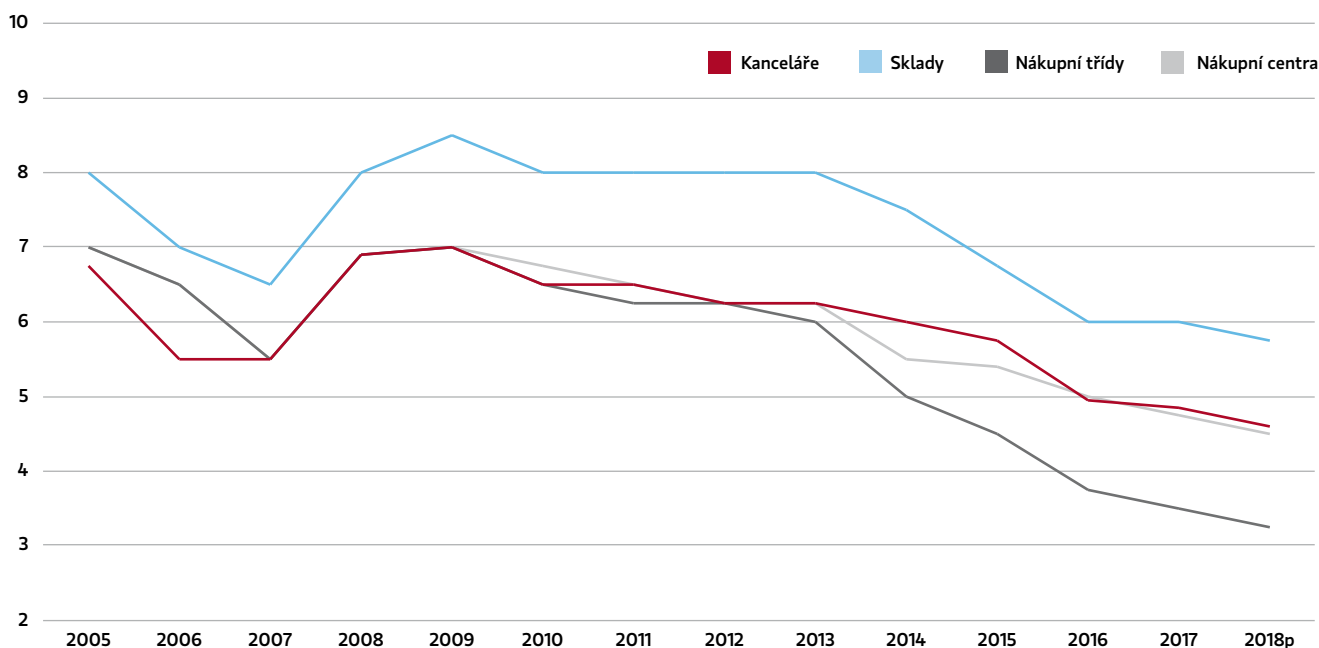
VÝNOSOVÁ MÍRA

Během roku 2017 pokračovala komprese výnosových měr (prime yield), ovšem pokles nebyl již tak výrazný jako v předchozím roce. Meziročně yield pro špičkové kancelářské nemovitosti poklesl z 4,95 % na 4,85%, pro nemovitosti na hlavních nákupních třídách se výnosová míra snížila z 3,75% na cirká 3,5% a pro nákupní centra z 5 % na 4,75%. Skladové prostory v nejlepších lokalitách s dlouhodobým pronájmem propadly z 6% na 5,75%. V průběhu roku komprese yieldů dosahovala v průměru cirká 250 bazických bodů.

Za poklesem výnosových měr stojí růst cen nemovitostí, podporovaný silnou poptávkou investorů a pokračujícím přebytkem kapitálu. Navzdory zvolna rostoucím úrokovým sazbám nadále přetrvávají atraktivní podmínky financování.

GRAF Výnosová míra – vývoj (%)

Zdroj: BNP Paribas Real Estate, 2018



Na růstu hodnoty nemovitostí se však také nemalou měrou odráží růst nájemného, které vzrostlo v průběhu roku 2017 o 3–8% v závislosti na segmentu. Nájemné by mělo růst i nadále, proto nadále očekáváme další mírnou kompresi výnosů.

České komerční nemovitosti i přes popsany trend v porovnání se západoevropskými trhy nadále nabízejí dobré zhodnocení. Prime yields se v průběhu loňského roku velmi razantně snížily především v Německu. S nejnižším výnosem se aktuálně obchodují špičkové kanceláře v Berlíně (2,9% – meziroční pokles o 400 bazických bodů). Ve Frankfurtu jsou to 3,2% (pokles o 600 bazických bodů), v Madridu 3,2% (o 800 bazických bodů), v Paříži 3% (kompresa o 200 bazických bodů). V Londýně zůstaly výnosy stabilní na úrovni 3,5%.

V Německu by v roce 2018 měly yields ještě klesnout, ve většině dalších západoevropských měst by ovšem výnosová míra letos měla zůstat stabilní. Mírně vzrůst by prime yields měly v Londýně, zejména v důsledku snižujícího se nájemného a rostoucí neobsazenosti kanceláří.

VÝHLED 2018

Silný investiční cyklus pro tuzemské nemovitosti dosahuje v letech 2017/18 vrcholu. Stále vidíme rostoucí cenu nemovitostí, podpořenou zmíněným zvyšováním nájemného. Velmi silný zůstává apetit investorů, pro které jsou komerční budovy velmi atraktivní příležitostí zhodnocení financí. I proto v nadcházejících měsících zaznamáme další pokles yieldů, ačkoliv protisilou bude mírný růst úrokových sazeb.

Tuzemské komerční nemovitosti lákají investory i s ohledem na celkový růst a stabilitu ekonomiky. Zájem se proto nebude týkat jen administrativních budov, ale rovněž obchodních center a retail parků. Právě ty budou těžit z dalšího výrazného růstu mezd a minimální nezaměstnanosti. Obě se pozitivně odráží na výkonnosti retailového sektoru, kde růst tržeb dovoluje ve špičkových nákupních centrech a na nákupních třídách vlastníkům zvyšovat nájemné. To se opět promítá do růstu hodnoty těchto nemovitostí.

Jak již bylo uvedeno, v roce 2018 očekáváme konečnou investiční bilanci mezi 2,5 až 3 miliardami EUR. Významný podíl budou tvořit prémiové kancelářské nemovitosti v Praze a velká obchodní centra v regionech. Především metropole nabídla v uplynulém období několik výrazných administrativních projektů, které se díky ekonomické konjunktře podařilo pronajmout.

Investoři by rovněž mohli za nákupy kancelářských nemovitostí zamířit do Brna, které někteří dlouhodobě sledují a kde rostou nájemní a klesá neobsazenost, či jiných velkých krajských měst. Retailové prime nemovitosti zůstanou nadále vysoce žádané, hlavně díky růstu nájemného, který bude pokračovat i letos.

Na trh vstupují stále nové subjekty, a to nejen zahraniční investiční skupiny. Noví čeští investoři oceňují prémiové výnosové procento, které poskytují nemovitosti i navzdory rostoucím úrokovým sazbám v porovnání s jinými typy investičních produktů. Konzervativní zahraniční investoři pak pozitivně vyhodnocují silný růstový potenciál českého trhu spojený se stabilitou ČR a nízkou mírou rizik.

LENKA ŠINDELÁŘOVÁ, MRICS
BNP Paribas Real Estate APM ČR

ENGLISH SUMMARY

INVESTMENT MARKET

- The total investment volume in the CEE region reached in 2017 11.73 billion EUR, similarly to the previous year. Record investment activity was reached in the Polish investment market a further increase in investment is expected this year. On a per capita basis the Czech Republic reaches better results than Poland. Both countries remain the most liquid markets in the CEE. In Hungary investment reached 1.77 billion EUR same as previous year and considerably above long-term average.
- Total investment volume in the Czech Republic reached 3.57 billion EUR in 2017, a slight 3% decrease compared to 2016. A further decrease in investment activity is expected after two very strong years. Nevertheless, the investment volume should still exceed the long-term average and range between 2.5-3 billion EUR.
- Prime yields have compressed in 2017 across all sectors to 4.85% in the case of prime offices (-0.10 percentage points), to 4.75% in the case of shopping centres (-0.25 percentage points), to 3.5% for prime high streets (-0.25 percentage points), and ca. 5.75% in the case of warehouses (-0.25 percentage points). A further slight compression of yields is expected for 2018 across the CEE region.

VZESTUP PRIVÁTNÍCH INVESTORŮ

Trh s nemovitostmi nepřestává přitahovat velmi bohaté privátní investory, a proto je velmi důležité pochopit, co tento trh pohání a co vyžaduje.

Privátní investoři typu Ultra High Net Worth Individuals (dále jen UHNWI) jsou definováni jako fyzické osoby s čistým majetkem v hodnotě minimálně 30 milionů USD, vyjma aktiv typu nemovitosti k bydlení, aktiv k osobní potřebě, hodnotné sbírky atd. Tito investoři jsou

nejbohatší lidé na světě a celkově disponují neproporcionálně vysokým podílem celosvětového bohatství.

Investoři UHNWI jsou stále důležitější součástí celosvětového trhu s nemovitostmi. Jak uvádí nedávno zveřejněný report

společnosti Knight Frank – Wealth Report, 27% všech globálních komerčních transakcí uzavřených v roce 2016 mělo takového privátního kupce. Čtvrtina privátního bohatství je uložena v nemovitostních investicích, nepočítaje prvotní nemovitosti určené k bydlení svých majitelů a nemovitosti typu chat/vil určených k rekreaci, a nikoliv k investici.

V České republice se v roce 2017 privátní investoři UHNWI podíleli na 20 transakcích, jejichž celková výše dosáhla 53,5 milionu EUR. To představuje menší procentuální podíl na trhu než výše zmíněný celosvětový průměr, nicméně význam privátních investorů nadále roste. Zaměřují se na stále větší transakce, a konkurují tak institucionálním investorům do nemovitostí, které jsou pro instituce spíše na spodní hranici z pohledu velikosti transakce.

S rostoucím významem privátních investorů si začínají institucionální investoři uvědomovat, že privátní investor je klíčovým typem kupující-

cího, jehož motivace je odlišná, a je potřeba ji tudíž pochopit. Je pravděpodobné, že s nimi budou buď soutěžit při akvizicích nemovitostí, nebo mohou být privátní investoři kupujícími při prodeji nemovitostí z portfolií právě institucionálních investorů.

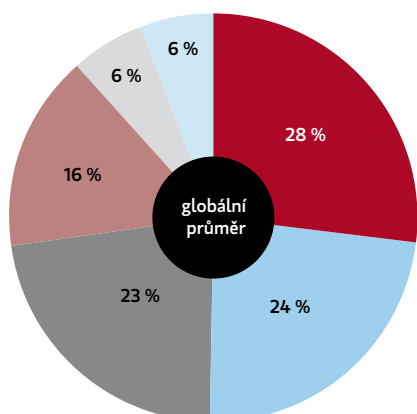
RŮST PRIVÁTNÍHO BOHATSTVÍ

Předpokládáme, že privátní investoři budou i nadále součástí tržního podílu, a to jak v počtu movitých jedinců, tak v samotném růstu jejich aktiv.

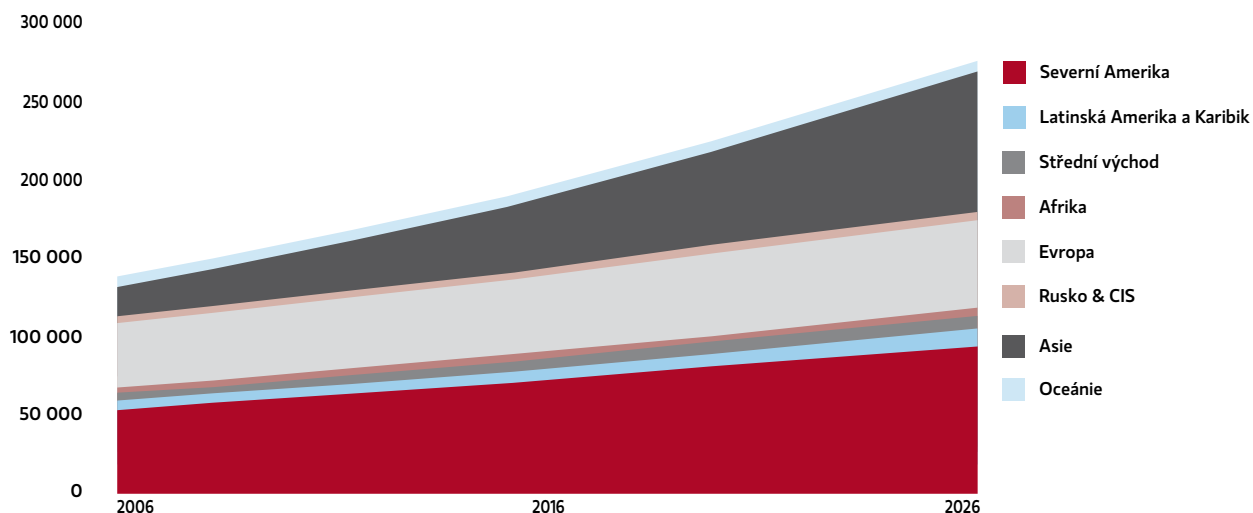
- Počet privátních investorů UHNWI vzrostl jen v samotném roce 2016 o 6 340, přičemž celkový počet činí celosvětově 193 490.
- V budoucnu lze očekávat, že celosvětová populace investorů UHNWI se do roku 2026 zvýší o 43% na více než to 275 000 jedinců.
- Jak lze očekávat, v rámci tohoto čísla existují značné rozdíly v tempu růstu v různých regionech a zemích. Místní faktory, které jsou silně regionálně specifické, tak přispívají ke vzniku a mobilitě UNHWIs v rámci daného regionu.
- Asie začíná s USA soupeřit, co se týče nejvyšší regionální populace investorů UHNWI. V současné době žije v Asii těchto investorů o 27 020 méně než v USA, ale do roku 2026 by se tento rozdíl měl zmenšit na 7 068 jedinců.
- Nicméně, i když Severní Amerika nepřekoná tempo růstu, zůstane i v roce 2026 největším centrem UNHWI a její růst bude i nadále překonávat mnohé další vyspělé ekonomiky.

GRAF Alokace investic do jednotlivých sektorů v rámci portfolií UHNWI investorů

Zdroj: The Wealth Report Attitudes Survey



- Investice standardního typu (akcie, dluhopisy, atd.)
- Nemovitost
- Primární rezidence a druhé domovy
- Osobní byznys
- Cenné sbírky
- Ostatní



- Zatímco Čína si udrží dominantní postavení v Asii, země jako Vietnam, Srí Lanka a Indie zaznamenají podstatný růst.
- Počet globálních miliardářů nyní činí 2 024, což znamená nárůst o 45 % v posledním desetiletí.

ALOKACE KAPITÁLU DO NEMOVITOSTÍ

Očekáváme, že apetit privátních investorů po komerčních nemovitostech se bude i nadále zvyšovat. Výzkum Knight Frank ukazuje, že 32 % investorů UHNWI plánuje v příštích dvou letech investovat do zahraničních nemovitostí. Zatímco zájem o tyto transakce se značně liší v závislosti na motivaci jedince, existuje řada obecných investičních témat, která můžeme na trhu pozorovat:

Zmírnění rizika: Obzvláště politická a ekonomická rizika budou i v roce 2018 na pořadu jednání investorů. Jednotlivci se snaží diverzifikovat na portfoliové i geografické úrovni. Trh s nemovitostmi poskytuje možnost dosahovat cílených investičních rozhodnutí z hlediska lokality, sektoru a nájemců a zároveň poskytuje pravidelný příjem a silnou rezistenci hodnoty podkladového aktiva (oproti jiným investicím). Jedním z důsledků globální finanční krize bylo, že mnoho investorů hledalo větší kontrolu nad svými aktivy. Nemovitosti s přímou vlastnickou strukturou jsou atraktivní pro ty investory, kteří nechtějí postupovat rozhodování třetím stranám, ale chtějí přímo rozhodovat o tom, jak nemovitost spravovat nebo jakou nemovitost koupit.

Měnová diverzifikace: I když měnové zisky nejsou primární motivací pro investory investující do nemovitostí, v některých případech je zjevné, že i tato očekávání výnosu mohou být částečně reflektována v rozhodnutích, kam investovat.

Globalizace portfolia: Mnoho investorů UHNWI buď přímo, nebo nepřímo alokuje část svého portfolia aktiv do nemovitostí a vzhledem k rostoucímu majetku jsou více exponováni na jejich lokálním trhu. A tím spíše hledají nové trhy, aby diverzifikovali své portfolio.

SILNÁ POPTÁVKA

Výše uvedená témata plus individuální záměry budou i nadále přitahovat privátní investory k investicím do nemovitostí. Cílovými investicemi budou převážně ty, které vykazují pevné základy, včetně obsazenosti, delších nájemních smluv, finanční síly nájemců, technické specifikace nemovitosti a osvědčené lokality.

Celosvětově vidíme, že se klienti zaměřují nejen na prémiová kancelářská, obchodní a hotelová aktiva, ale také na investice do rostoucích sektorů, jako jsou například příměstská logistika, volnočasová a provozní aktiva včetně ubytování pro studenty a rezidenční budovy.

Celkově lze shrnout, že nemovitosti jako typ investice zůstanou v hledáčku privátních investorů v roce 2018 velmi vysoko.

KNIGHT FRANK RESEARCH

ENGLISH SUMMARY

THE RISE OF PRIVATE INVESTORS

- Real estate continues to attract private investors and so understanding their drivers and requirements is increasingly important for all real estate professionals.
- Private investors are an increasingly important cog in the global real estate marketplace. As the recent Knight Frank Wealth Report notes, 27% of all global commercial property transactions in 2016 involved a private buyer. And a quarter of private wealth is held in real estate investments of some kind (excluding primary residences and second homes).
- In the Czech Republic private investors were responsible for 20 purchases in 2017 totalling over €53.5 mln. This represents a smaller percentage of the market than the global average above however the importance of private investors is growing as they target larger transactions and begin to compete with the lower end of the typical target investment of institutional investors.