

TREND REPORT 2019



ARTN

PŘEHLED ČESKÉHO REALITNÍHO TRHU
CZECH REAL ESTATE MARKET SURVEY

Partneři ARTN
AREMD Partners



bpd development

PENTA
REAL ESTATE

Obsah publikace Trend Report 2019 je založen na odborné diskusi členů Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí, jejich vlastních analýzách a prognózách budoucího vývoje. Jedná se o diskusní materiál. Vaše případné náměty a postřehy rádi přivítáme, zasílat nám je můžete na adresu info@artn.cz.

The content of Trend Report 2019 is based on the expert discussion of AREMD members, their own analysis and prognosis of future developments, and should be considered a discussion material. We welcome your comments and reactions at info@artn.cz.

Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí děkuje všem odborníkům, kteří se na tvorbě publikace podíleli:

Association for Real Estate Market Development thanks to all experts who contributed to the production of the publication:

Boháč Ondřej, Institut plánování a rozvoje hl. m. Prahy
 Černá Lucie, Allen & Overy
 Drtina Tomáš, GfK Czech
 Feix Jiří, Hypoteční banka
 Fraňt Jan, Česká národní banka
 Holub Emil, Clifford Chance
 Klupalová Zdenka, Knight Frank
 Klas Přemysl, KPMG Česká republika
 Klečka Karel, Panattoni
 Kosman Kamil, KAAP Media
 Kostrounová Lenka, ČSOB
 Kromíchalová Renata, Knight Frank
 Lux Martin, Sociologický ústav AV ČR
 Mocková Marie, ARTN
 Novák Pavel, Knight Frank
 Pácal Jiří, Central Europe Holding
 Phamová Lenka, Knight Frank
 Petřík Vojtěch, Deloitte Advisory
 Plašil Miroslav, Česká národní banka
 Polák Radek, Trigema
 Sajner David, Knight Frank
 Sural Marcel, Trigema
 Šindelářová Lenka, BNP Paribas Real Estate Czech Republic
 Vašata Zdeněk, Deloitte Advisory
 Vácha Marek, Institut plánování a rozvoje hl. m. Prahy
 Váňa Radek, Idealab
 Višňovská Denisa, Lexxus
 Vokálová Andrea, Hypoteční banka
 Vrabčák Jan, EY
 Vydrová Jana, Allen & Overy
 Zlámal David, EY

Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí rovněž děkuje všem výše uvedeným firmám za podporu a významnou angažovanost při přípravě této publikace.

Association for Real Estate Market Development would like to thank also to all above mentioned companies for their support and extraordinary dedication in preparation process of the report.

OBSAH

CONTENT

Úvodní slovo prezidentky Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí Introduction by the President of Association for Real Estate Market Development	4
O nás About us	5
Členové Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí v roce 2019 Members of Association for Real Estate Market Development 2019	6
Průzkum ARTN: Stagnace bytové výstavby pokračuje, legislativa zpomalila ARTN Survey: Real Estate Market Trends	8
Sonda: Makroekonomický vývoj a ceny nemovitostí v ČR a ve světě Probe: Macroeconomic Development and Real Estate Prices in the Czech Republic and Globally	14
Sonda: Budoucnost bydlení v Praze Probe: The Future of Housing in Prague	23
Rezidenční trh Residential Market	30
Kancelářský trh Office Market	46
Trh maloobchodních prostor Retail Market	54
Trh logistiky Logistics Market	62
Současné trendy v cestovním ruchu s důrazem na hotelnictví Current Trends in Tourism with an Emphasis on the Hotel Industry	68

Investiční trh Investment Market	74
Financování nemovitostí Real Estate Financing	
Alternativní financování komerčních nemovitostí Alternative Financing of Commercial Real Estate	80
Financování právnických osob a nemovitostí Legal Entity and Real Estate Financing	84
Financování rezidenčních nemovitostí Mortgage Financing	90
Právo Law	
Úvod do kapitoly Právo Introduction to the Law Chapter	96
Přehled legislativních změn Overview of Legislative Changes	97
Daně v oblasti nemovitostí Real Estate Taxes	100
Seznam zveřejněných citací a fotografií List of Published Quotes and Photos	102

SLOVO PREZIDENTKY ASOCIACE PRO ROZVOJ TRHU NEMOVITOSTÍ

VÁŽENÍ ČTENÁŘI, MILÍ ČLENOVÉ A PŘÍZNIVCI ARTN,

právě držíte v rukou v pořadí dvanácté vydání expertní publikace Trend Report. Jsem nesmírně ráda, že si opět po roce můžete zalistovat ve společné práci mnoha autorů, expertů na realitní trh, kteří shrnují uplynulý rok a přichází s odhadem budoucích trendů ve všech oblastech. Stejně jako v předchozích letech je součástí Trend Reportu průzkum, kterého se účastní naši členové a další odborníci z různých segmentů nemovitostního trhu.

Máme za sebou další rok prosperity. Z výsledků loňského roku můžeme vyčíst, že český realitní trh je ve stále dobré kondici. Nicméně musím dodat, že ne všem segmentům trhu se daří stejně. Naše členy a účastníky komplexního průzkumu, ze kterého Trend Report čerpá, trápí především stagnace bytové výstavby, spojená s legislativními problémy. Výstavba rezidenčních projektů se komplikuje, schvalovací procesy jsou příliš zdoluhavé. Developéři podstupují značná rizika, která jsou se stavebním řízením spojena. Vedle toho jsme v důsledku mimořádně nízké nezaměstnanosti i jiných makroekonomických faktorů svědky značného růstu nákladů na stavební práce. Developéři se tak dostávají pod tlak, neboť není snadné reagovat na poptávku po dostupném bydlení, a přitom si poradit s výše zmíněnými faktory. Důsledkem je nedostatečná nabídka bytů, která by uspokojila aktuální požadavky trhu. Tato situace ovlivňuje i růst nájemného. Vše platí zejména pro naše hlavní město.

O to více si vážíme úsilí Institutu plánování a rozvoje hlavního města Prahy. Velmi oceňujeme jejich snahu o podporu rozvoje Prahy i komunikace s odbornou i širokou veřejností, což se jim daří také díky CAMPu – Centru pro architekturu a městské plánování. CAMP vnímáme jako jedinečné místo pro přednášky, diskuse, konference a další akce. Jedná se o instituci, jejímž hlavním posláním je zlepšit veřejnou diskusi o rozvoji Prahy a která pomáhá navázat dialog a spolupráci mezi veřejností, developery a investory. Je otevřena každému, kdo má zájem na společném plánování a rozvíjení Prahy. Právem tak CAMP získal ocenění v soutěži Best of Realty v kategorii Award for Excellence, kterou uděluje ARTN na základě hlasování členské základny.

Také mě těší, že jsme svědky vzniku nových úspěšných projektů, a to jak po stránce komerční, tak po stránce estetické. Jsou to realizace, které právem uspěly na nejvyšších příčkách v soutěži Best of Realty.

Na našem českém realitním trhu jsme svědky mnoha nových trendů. V letošní, již dvanácté edici Trend Reportu se dočtete, jak bude vypadat Praha budoucnosti, jaké trendy hrají prim na kancelářském trhu a co nás čeká ve všech segmentech trhu – od rezidenčního přes retail, logistiku, investice, po financování, daně a právo.

Proslýchá se, že se blíží ochlazení v oblasti investic. Za sebe mohu říci, že český realitní trh stojí na pevných a zdravých základech, a opravdu řečeno, mírné ochlazení mu nijak neuškodí. Vnímám stabilní sílu domácích investorů a stále registruji živý zájem investorů zahraničních. Ostatně aktuální prodej části Waltrovky v pražských Jinoních, kterou prodala společnost Penta Real Estate jihokorejské firmě Hanwha Investment & Securities, je toho krásným důkazem.

Vydávat každoročně Trend Report není jednoduché. Obnáší to spoustu práce realizačního týmu a autorského kolektivu. Bez podpory sponzorů bychom nemohli v této kvalitě a rozsahu materiál připravit. Dovolte mi proto poděkovat všem našim partnerům za jejich zájem o naši práci a za poskytnutou podporu, bez níž bychom se neobešli.

Přeji vám, ať se vám všem splní vaše záměry a vize nejen v oblasti realit, a také děkuji za zájem o naši práci.

ZDENKA KLAPALOVÁ
Prezidentka ARTN

Zdenka Klapalová



Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí (ARTN) je neziskový zájmový spolek, který vznikl jako právní subjekt po zhruba roční neformální předešle dne 12. 9. 2001. Členové Asociace jsou přední představitelé developerských a investičních společností, realitních, právních a poradenských kanceláří, bank a dalších organizací činných na trhu, dále přední představitelé a vyšší management veřejné správy. Záměrem je sdružovat i zástupce univerzit a vysokých škol se zájmem o tuto oblast.

Členská základna ARTN v roce 2019 čítá 115 členů a vedle osobností působících v nejrozličnějších segmentech trhu nemovitostí zahrnuje i 21 korporací. Díky tomu dnes ARTN představuje moderní seskupení jedinečné svou univerzální kompetencí, které v tomto smyslu nemá v České republice obdoby.

Hlavní cíle ARTN jsou formulovány v 5 základních okruzích:

- zvýšení kvality, stability a transparentnosti českého trhu nemovitostí
- standardizace postupů a procesů na českém trhu nemovitostí
- zvýšení informovanosti odborné i laické veřejnosti v dané oblasti
- propagace českého trhu s nemovitostmi v tuzemsku i zahraničí
- zvýšení kvality vzdělávání a zlepšení vzdělanosti profesionální veřejnosti v oboru

Aktivity ARTN se skládají z aktivit pro členy Asociace, zejména pravidelná měsíční diskusní setkání na aktuální témata rozvoje trhu nemovitostí, a dále z aktivit zaměřených na odbornou i laickou veřejnost. K nejviditelnějším patří vydávání pravidelné souhrnné studie o stavu českého trhu nemovitostí Trend Report, která se postupně stala nedílnou součástí knihovny každého aktéra na realitním trhu. Dále zahrnují pořádání kulatých stolů za účasti předních odborníků, včetně jejich medializace.

DISKUSNÍ SETKÁNÍ

V průběhu roku 2018 jsme pokračovali v organizaci **diskusních setkání**, která si získala velkou oblibu mezi odbornou i širokou veřejností včetně médií. Postupem doby dochází k navyšování návštěvnosti těchto setkání, během roku 2018 jsme na pěti diskusních setkáních uvítali 385 hostů, z toho největší zájem byl tradičně o diskusní setkání spojené s vydáním expertní publikace Trend Report 2018.

Diskusní setkání ARTN probíhají formou panelových diskusí a za přispění moderátorů a aktivních panelistů jsou diskutová-

na vybraná aktuální témata. Mezi účastníky diskusních setkání jsou vždy experti napříč všemi obory. Mezi odbornou veřejností i médií jsou tato setkání velmi populární a hodnocená jako velmi přínosná, s vysokou odbornou úrovní.

PRŮZKUM TRHU

ARTN v prvních týdnech letošního roku opět realizovala komplexní průzkum realitního trhu v České republice. Jeho cílem je především získat objektivní pohled na vývoj na českém trhu nemovitostí včetně aktuálních trendů. Dotazníkového šetření se zúčastní celá řada aktivních expertů, mezi respondenty byli významně zastoupeni členové Asociace.

ODBORNÉ PUBLIKACE

Trend Report je vydáván od roku 2002 jako pravidelná odborná a objektivní studie o vývoji na realitním trhu v České republice. Letošní v pořadí již 12. edice opět nabízí zájemcům o český realitní trh pohled na aktuální problémy a analytiku napříč všemi segmenty. Stejně jako v roce předchozím jsou texty jednotlivých kapitol založeny nejen na zkušenostech a stanoviscích kolektivu autorů, ale opírají se i o výsledky vlastního průzkumu ARTN.

BEST OF REALTY

Na slavnostním galavečeru, který u příležitosti konání 20. ročníku soutěže Best of Realty proběhl 15. listopadu 2018 v Kongresovém centru České národní banky, byly vyhlášeny výsledky a předána ocenění nejlepšímu projektu českého realitního trhu za rok 2017/2018. O vítězích 20. ročníku soutěže „Nejlepší z realit – Best of Realty“, která se v tuzemsku považuje za nejprestižnější ve svém oboru, rozhodla osmičlenná odborná porota. Členy jury byli zástupci Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí (ARTN) a dalších profesních sdružení, agentur pro výzkum trhu, bankéřů, koncových uživatelů nemovitostí, realitních makléřů a poradenských společností.

Cenu „Award for Excellence“, kterou uděluje ARTN, získalo **Centrum architektury a městského plánování (CAMP)**, které se nachází v areálu Institutu plánování a rozvoje hl. m. Prahy (IPR) v pražských Emauzích. Bylo hodnoceno jako jedinečné místo pro přednášky, diskuse, konference a další akce. Porotci si nejvíce cenili toho, že se jedná o instituci, jejímž hlavním posláním je zlepšit veřejnou diskusi o rozvoji Prahy a která pomáhá navázat dialog a spolupráci mezi veřejností, developery a investory.

Více o nás na www.artn.cz.

ČLENOVÉ ASOCIACE PRO ROZVOJ TRHU NEMOVITOSTÍ V ROCE 2019

KORPORÁTNÍ ČLENOVÉ

ACHOUR & PARTNERS s.r.o.
Allen & Overy
ASB Group
Crestyl Real Estate s.r.o.
BPD Development a.s.
Czech Property Investments, a.s.
Česká spořitelna, a.s.
FINEP CZ a.s.
HB Reavis Group CZ, s.r.o.
JRD Development
KKCG Real Estate a.s.

Achour Gabriel
Petra Myšáková
Ledvinka Dan
Guthová Marta
Pokorný Radek
Havelka Zdeněk
Jůzová Martina
Kocián Michal
Herman Petr
Pavel Krumpár
Pujman Petr

Metrostav Development, a.s.
Passeinvest Group
Penta Real Estate s.r.o.
SATPO Broker, s. r. o.
Sberbank CZ a.s.
Sekyra Group, a.s.
Skanska Property Czech Republic, s.r.o.
Trei Real Estate Czech Republic s.r.o.
Trigema, a.s.
UBM Development Czechia s.r.o.

Buršík Ondřej
Lenka Preslová
Palička Petr
Pokorný Jiří
Maršala Matěj
Anderle Leoš
Fabian Tomáš
John Vladislav
Soural Marcel
Zemánek Jan

ČLENOVÉ

Arcibiskupství pražské
bpv Braun Partners
Geosan Development
Komerční banka
BERNARD LEGAL
ECOVIS
Arcadis CZ, a.s.
Komerční banka
GfK Czech, s.r.o.
DLA Piper Prague LLP
bpv Braun Partners
RSIM Realitní a správcovská a.s.
CODECO, a. s.
DELTA legal, advokátní kancelář s.r.o.
Kocián, Šolc, Balaščík
Gavlas, spol. s r. o.
Giese & Partner, s.r.o.
Ministerstvo pro místní rozvoj ČR
BADOKH, advokátní kancelář
CMS Cameron McKenna
Multiprojekt Group a.s.
UCTAM Czech Republic
Dentons Europe CS LLP
Jan Holásek
Clifford Chance Prague LLP
CTR Group a.s.
Legalité
N/A
Squire Patton Boggs s.r.o.
ING

Balák Jan
Bárta Jiří
Beneš Petr
Berger Pavel
Bernard Radovan
Capelleveen Johannis van
Čermák Pavel
Dembowski Milan
Drtina Tomáš
Dubovský Miroslav
Dudek Miroslav
Fajkus Jiří
Fanta Petr
Fára Pavel
Frank Rainer
Gavlas Ivo
Giese Ernst
Grabmüllerová Daniela
Hampl Ondřej
Hejduk Lukáš
Hejma Petr
Hermann Jiří
Hink Michal
Holásek Jan
Holub Emil
Horváth Jan
Humlová Olga
Hybš Jan
Janeček Radek
Kadlc Ondřej

Dentons Europe CS LLP
Sociologický ústav AV ČR
YBN consult, znalecký ústav
ČVUT FSv
PT Real Estate
KARLIN PORT REAL ESTATE
Letiště Praha
N/A
INVICTA, advokátní kancelář, s.r.o.
Cushman&Wakefield
N/A
RENOMIA
NSG Morison advokátní kancelář, s.r.o.
TECHO
Bird & Bird s.r.o. advokátní kancelář
Central Europe Holding, a. s.
Renomia
N/A
Ungelt Services, a.s.
PETERKA & PARTNERS advokátní kancelář
Praha 5
GES Real
Československá obchodní banka, a. s.
Lexus a.s., partner
MMR, vedoucí oddělení bytového práva
Sentient
EDULIOS
RSM Tacoma, a.s.
UK, PŘF, Fakulta geografie a reg. rozvoje
Baker & McKenzie s.r.o, advokátní kancelář
AmRest
MS architekti s.r.o.
Panattoni Development Czech Republic
Kinstellar s.r.o., advokátní kancelář
TCG Technical Consulting Group s.r.o.
GES Real
DBK Praha a.s.
Residomo
N/A
Stewart Title Limited
GES REAL, a.s.
TIDE Reality
Trikaya Czech Republic a.s.
TECHO
ARGON s.r.o.
Ernst & Young s.r.o.
Interprospekt CZ s. r. o.

Lazar Evan Zohav
Lux Martin
Malý Bedřich
Marek Petr
Melč Michal
Miškovič Milorad Miško
Nehoda Radek
Němec Petr
Mládek Martin
Naskos Michal
Němček Radomír
Nepala Pavel
Novotný Martin
Opekar Šimon
Opletalová Daniela
Pácal Jiří
Pavelková Hana
Prášil Jiří
Prchlík Dušan
Přikrylová Pavla
Richter Pavel
Řezáč Vít
Sadil Jan
Sedmíhradský Jakub
Schödelbauerová Pavla
Scheuch Martin
Skalický Martin
Skočnica Jiří
Sýkora Luděk
Šimonek David
Škvára Pavel
Šourek Michal
Špalek Ondřej
Štěpánková Klára
Švanda Zdeněk
Thoss Václav
Tlačbaba Jan
Tuček Martin
Urbánek Petr
Válka Zdeněk
Vecán Pavel
Velebil Pavel
Veselý Alexej
Začal Milan
Zeman Petr
Zemanová Eva
Žalský Karel

KNIGHT FRANK, spol. s r. o.
Panattoni Europe
KPMG Česká republika
Equita
Konečná & Zacha, s.r.o.
AK JUDr. Dana Kořínková
European Capital Partners Real Estate s.r.o.
Československá obchodní banka, a. s.
DK Legal
PRK Partners, s.r.o.
VŠE, fakulta podnikohospodářská
Úřad pro zast. státu ve věcech majetkových
COLAS CZ
Gepard Finance a.s.
N/A
Czech Comfort s.r.o.
Crest Communications

Klapalová Zdenka
Klečka Karel
Kliment Pavel
Klimt Leoš
Konečná Radka
Kořínková Dana
Kosman Kamil
Kostrounová Lenka
Kozáková Daniela
Kožušník Rudolf
Krejčí Filip
Kremlík Vladimír
Krones Tomáš
Kruntorád Jan
Kühn Pavel
Kulman Tomáš
Langr Aleš

**PRŮZKUM ARTN:
STAGNACE BYTOVÉ
VÝSTAVBY POKRAČUJE,
LEGISLATIVA ZPOMALILA**

PRŮZKUM ARTN: STAGNACE BYTOVÉ VÝSTAVBY POKRAČUJE, LEGISLATIVA ZPOMALILA

Stagnující nová bytová výstavba zvláště v Praze akceleruje rostoucí nájemné.

Kancelářský trh dosáhl nejnižší míry neobsazenosti, kolem 5 %.

Dynamicky roste oblast logistiky, oproti tomu maloobchodní trh v nejbližší době výrazněji neporoste.

Nové formy hybridních konceptů zasahují oblast kanceláří, kde nastupuje trend kanceláře jako služby.

V oblasti retailu se kamenné prodejny stále více propojují s online prodejem.

O PRŮZKUMU

Již od roku 2002 let vydává Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí publikaci Trend Report. Od roku 2005 přípravě této jedinečné publikace předchází komplexní průzkum.

V něm shrnují experti ze všech segmentů trhu nemovitostí svůj pohled na vývoj i trendy, které očekávají. Respondenti tohoto průzkumu pak společně s autory jednotlivých kapitol Trend Reportu prostřednictvím svých názorů a analýz skládají velmi zasvěcený pohled na tuzemský trh, a to i v kontextu trhu evropského. K průzkumu každoročně zveme osobnosti českého realitního trhu, ať už jsou to zástupci developerských a investičních společností, ale i realitních, právních a poradenských kanceláří, bank a dalších organizací aktivních na trhu. Na naše otázky dále odpovídají představitelé a vyšší management veřejné správy, akademičtí pracovníci a pedagogové vysokých škol. Velmi podrobně se ptáme těch nejpovolanějších a pro-

střednictvím odpovědí, komentářů a rozborů pak vzniká Trend Report.

SHRNUTÍ VÝSLEDKŮ PRŮZKUMU

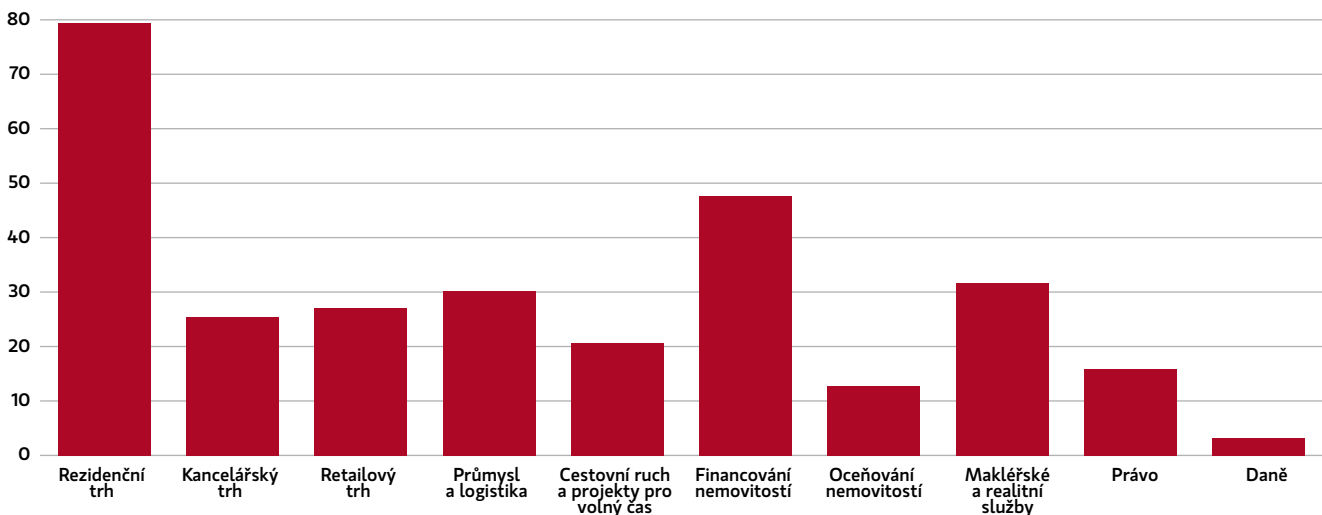
Co můžeme očekávat v jednotlivých oblastech trhu nemovitostí a souvisejících odvětvích ekonomiky a hospodářství? Jaké faktory ovlivní realitní trh? Rozsáhlý tým zkoumá a popisuje, jakou dynamiku budou mít jednotlivé segmenty, kolik a jakých nových projektů můžeme očekávat. Samozřejmě pominout nemůžeme ani zahraniční investice na českém trhu, novinky nebo trendy. A věnujeme se i novinkám ve finanční, daňové a právní oblasti.

„Očekávám stagnaci rezidenčního trhu kvůli zpřísnění podmínek ČNB pro získání hypotečních úvěrů. Současně se projevuje i vliv historicky nejvyšší průměrné ceny nového bydlení, které přestává být dostupné pro širší okruh obyvatel. Předpokládám, že během tohoto roku se rozhodne, zda ceny nových bytů půjdou dolů, nebo se výrazně utlumí jejich výstavba. U komerčních nemovitostí již druhým rokem zaznamenávám stabilizaci klíčových parametrů (nájem, yield) na historicky nejlepších číslech. V průběhu roku neočekávám žádné podstatné změny v tomto segmentu trhu. Pokud něco nastartuje nemovitostní krizi, bude to rezidenční trh a samotný strach z příchodu krize.“

Karel Cihelna, ČSOB



GRAF Jaký očekáváte vývoj na českém nemovitostním trhu? Vyberte oblasti, které podle vašeho názoru doznají největších změn.



Hospodářský růst světové ekonomiky začal v průběhu roku 2018 oslabovat. Zpomalení dynamiky se týkalo vyspělých i rozvíjejících se ekonomik. Na začátku letošního roku došlo k citelnému přehodnocení výhledů pro letošní a příští rok směrem dolů. Na následujících stránkách shrnují autoři, jak se jednotlivé trhy podle nich vyvíjely a jaké očekávají v budoucnu posuny.

„O reality bude stále zájem. Ceny bytů jsou sice již dosti vysoké, ale např. v oblasti komerčních realit je velká konkurence mezi investory, a zájem o koupi tak nadále přetrvává. Mohu podotknout, že dobrých projektů by se prodalo více.“

Zdenka Klapalová, Knight Frank

následující po vrcholu cyklu. Často je citován rozvoj nájemního bydlení v souvislosti s nedostatkem bytů ke koupi, především v Praze, rozvoj digitalizace, neutuchající poptávka po kancelářských prostorech i přes zvyšování nájemného a stabilitu na trhu investic.

Stejně jako v loňské studii, je i letos klíčovým segmentem trhu **rezidenční oblast**. I kvůli legislativním problémům, pomalé výstavbě nových bytů i regulatorním zásahům na poli hypotečních úvěrů je bytový trh tím nejvíce sledovaným a komentovaným.

Jak vyplývá z odpovědí našich respondentů, ceny nemovitostí rostly i v roce 2018 o cca 6–10 % p. a., v posledních týdnech růst slábl a v některých regionech zaznamenali experti i mírný pokles. Nejednalo se o nijak dramatický růst a ceny se vracely k úrovni z roku 2008 (a také k cenám z konce devedesátých let). Nejvíce rostly ceny panelových bytů v okrajích měst a ceny nových bytů, a to hlavně těch nejvyšších. Poptávka po bydlení mírně klesla;

„Očekávám zpomalení růstu cen a stagnaci na realitním trhu. Kupci budou čekat na slevy, prodávající na kupce.“

Petr Němeček, Hypoteční banka

Na dotaz, jaké hlavní trendy či klíčové události se očekávají na českém trhu nemovitostí v letech 2019–2020, respondenti vesměs zmiňovali zpomalení české ekonomiky, ochlazení růstu cen a celkové přizpůsobení trhu situaci,

la; nabídka byla nedostatečná. Trh je mělký, je na něm velmi málo transakcí; zobchoduje se přibližně 5 % nemovitostí ročně. Velmi málo transakcí bylo zaznamenáno v segmentu bytových domů; výnosy z investic se pohybují okolo 3 % p. a. Také v reakci na tento popsany vývoj rostou nájmy v celé České republice. Odráží to i fakt, že nová bytová výstavba je pomalá, staví se převážně rodinné domy; bytové domy se staví nejvíce v Praze, ale tam je s pomalostí a utlumením výstavby největší problém.

A jaká je predikce rezidenčního trhu? Očekává se ochlazení cen bytů a také mírný růst nájemného. I když respondenti celkem shodně popisují rezidenční trh jako fungující bez větších problémů, např. nájemní bydlení je pod palbou kritiky z důvodu nadměrné ochrany nájemníků, který spolu s chybějící legislativou, přísnými podmínkami financování ze strany bank vůči developerům a mnohdy problematickým fungováním SVJ způsobuje deformaci tohoto segmentu.

Také hypoteční financování již zřejmě nedosáhne takových čísel a objemů, jako tomu bylo v minulých letech. Důvodem je série opatření ČNB, postupně se zvyšující úrokové sazby u hypotečních úvěrů a také vysoké ceny nemovitostí, které odrazují případné zájemce o koupi nemovitosti. Většina respondentů navíc predikuje další růst sazeb a utužení podmínek financování.

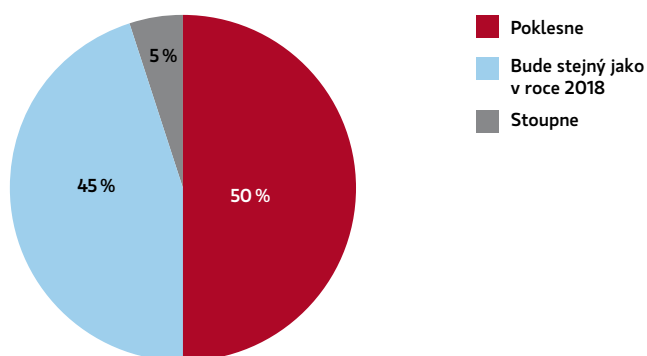
„Ve všech výše uvedených oblastech trhu je třeba velmi rozlišovat mezi regiony, protože větší města a jejich okolí se svým charakterem i vyspělostí trhu velmi liší. Lze říci, že na úrovni celé republiky má vlastnické bydlení velmi vysoký podíl. Trh nájemního bydlení je otázkou lokality a ceny, nicméně je třeba si uvědomit, že především Praha se svým charakterem trhu začíná přibližovat dalším velkým evropským městům, jako jsou Londýn či Mnichov.“

Mikuláš Neumann, Hypoteční banka

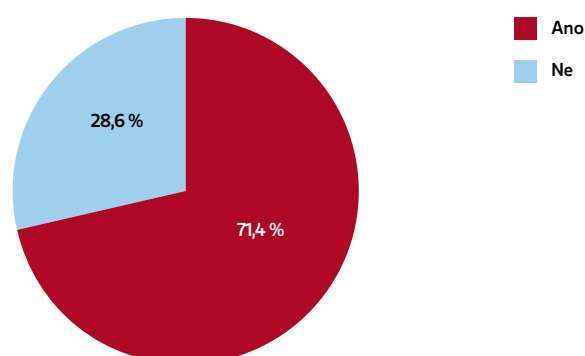
„Předpokládám nižší zájem ze strany lokálních kupců, kteří již stávající ceny považují za neúměrně vysoké. Zahraniční klientela bude i nadále vnímat Prahu jako relativně levnou metropoli, a lze tedy očekávat minimálně stabilní a možná i rostoucí zájem těchto investorů.“

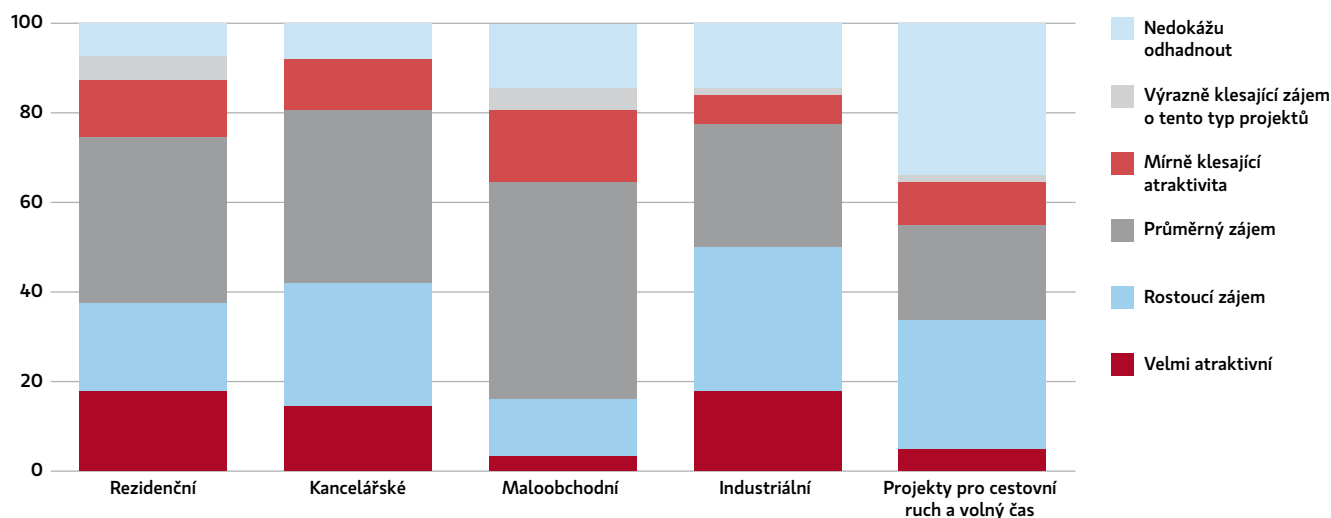
Peter Višňovský, Lexxus

GRAF Jak se bude v roce 2019 vyvíjet objem úvěrů na financování nemovitostí poskytnutý bankami?



GRAF Považujete nákup nemovitosti pro investiční účely stále za atraktivní?



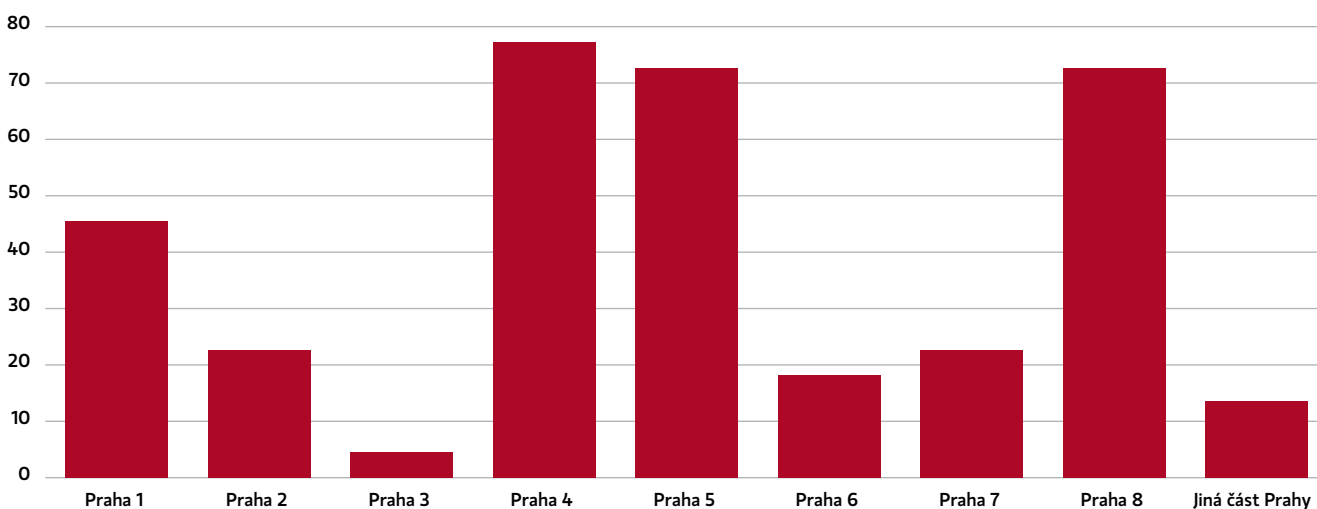
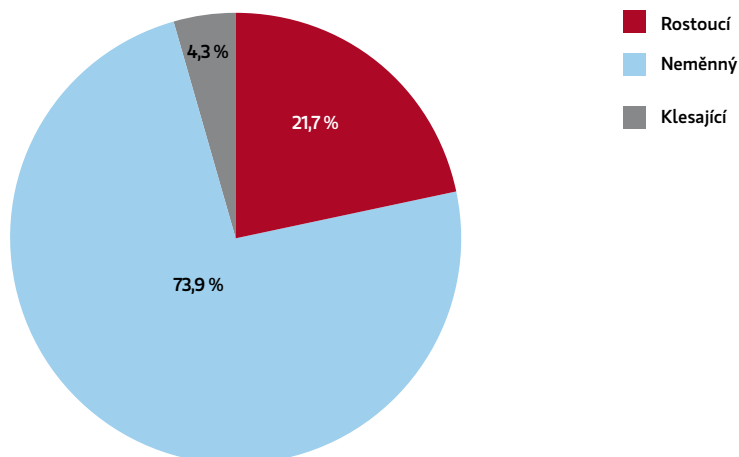

GRAF Jaké typy nemovitostí budou podle vás atraktivní pro investory v letech 2019–2020?


V oblasti **kanceláří** tradičně dominuje Praha, kde loni ovšem celkový hrubý objem uzavřených transakcí mírně poklesl. I přesto pokračuje trend silné poptávky z předchozích let. V Praze je aktuální neobsazenost kancelářských prostor na úrovni kolem 5 %, brněnský trh zůstal meziročně víceméně stabilizovaný. Za hlavní trend označují naši specialisté kanceláře jako služby,

s důrazem na produktivitu, využití nových technologií a mobilitu. Ať už ve formě rychle rostoucích coworkingů, nebo jejich různých variant a hybridů.

„Pokud zůstane Evropa pro investory zajímavá a nastane kvůli brexitu další odliv z Velké Británie, může být jednou ze zajímavých destinací pro mnoho celosvětových firem také ČR, zejména pak Praha a její okolí.“

Radek Polák, Trigema


GRAF Které lokality v Praze jsou z hlediska kancelářských prostor perspektivní?

GRAF Jaký očekáváte trend neobsazenosti kancelářských prostor v Praze?


„Poptávku po rozšiřování prostor bude limitovat nedostatek pracovníků.“

Václav Thoss, GES REAL

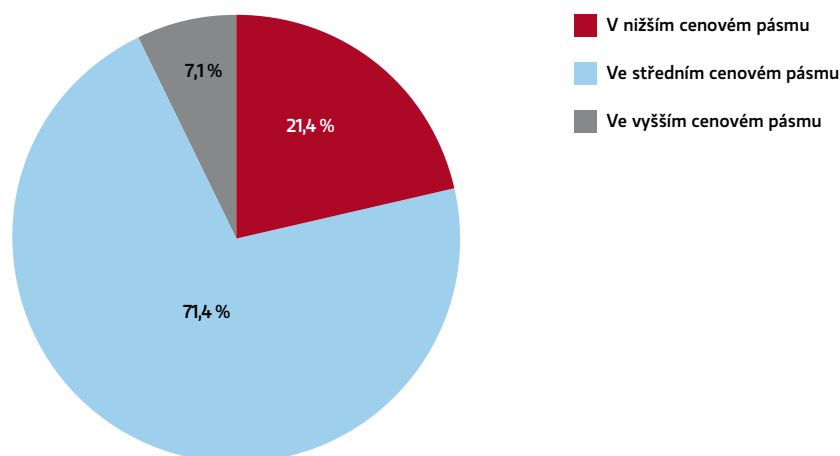
„Hypermarketové formáty nad 7 000 m² samy o sobě přestávají být atraktivní. Podle mého názoru bude probíhat downsizing v kombinaci s expanzí gastro zóny (viz Globus) nebo podpronájmu jiným nájemcům. Jinak saturace retailu je mnohde enormní, jak můžeme vidět např. v Liberci, Olomouci, Teplicích, Plzni či Hradci Králové.“

Pavel Krchňák, Oberbank AG

Tuzemský **maloobchodní trh** již výrazněji neroste, v roce 2018 ovšem pokračoval vysoký nárůst maloobchodního obrátu – retail těžil z příznivého spotřebitelského klimatu a stoupajících výdajů českých

domácností. Novým trendem, který pojmenováváme, je stále intenzivnější spojování tradičního „kamenného“ a on-line obchodu. V rámci obchodních center klesá podíl klasického maloobchodu ve prospěch ploch pro food & beverage, služby a zábavu. Transakční aktivita byla v roce 2018 vysoká, předchozí rekordní roky nicméně nepřekonal. Zájem investorů naráží na omezenou nabídku v nejžádanějším segmentu úspěšných center.

GRAF Co do cenové úrovně bude mezi zákazníky posilovat zájem o prodejny s nabídkou



„V rámci retailu se nejpravděpodobněji bude dále prohlubovat provazba s internetem, kdy nestačí, aby obchod fungoval již jen pouze jako ‚kamenná‘ prodejna, ale jako jeden z dalších prodejních kanálů bude internet. Návštěva ‚kamenné‘ prodejny bude zákazníky čím dále více nejen o nákupu, ale i o souvisejícím ‚zážitku‘ při nákupu – poradenství, zábavy, prezentace dalších produktů, odpovídající možnosti stravování, relaxace atd.“

Pavel Berger, Komerční banka

Oproti trhu bydlení má podle našich expertů v současné době největší potenciál růstu **logistika**. Podíváme-li se na tuto oblast

z hlediska objemu, pak za posledních deset let se objem logistických nemovitostí zdvojnásobil na celkem 8 mil. m². Za nový trend lze označit využívání brownfieldů a lokalit, které jsou různým způsobem zanedbané nebo nevyužívané. Zájem investorů o logistické nemovitosti diametrálně roste.

Zdeněk Vašata, Deloitte Advisory

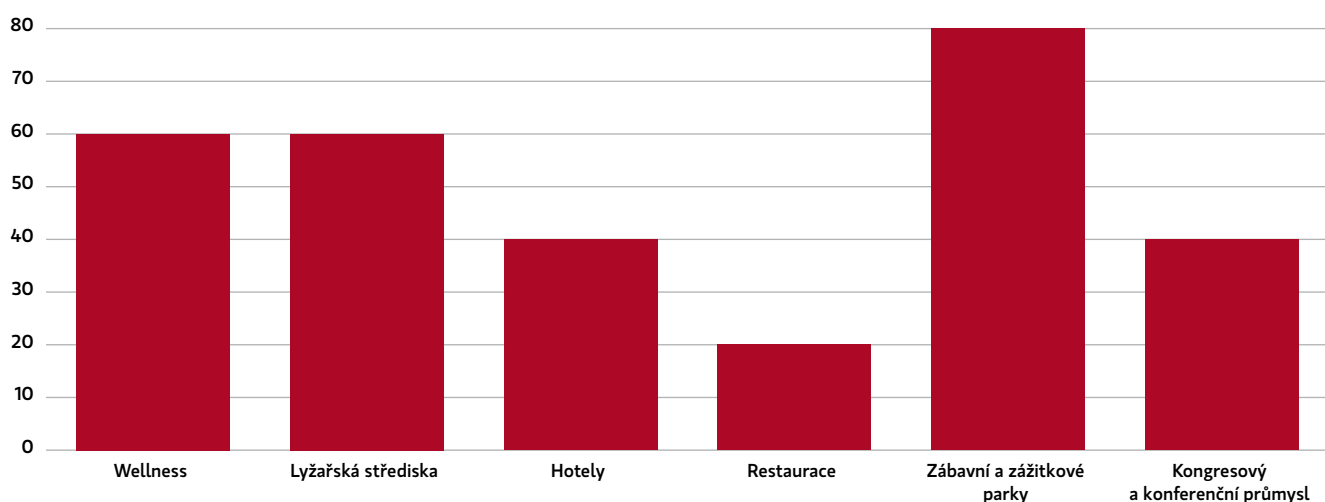
Za rok 2018 zaznamenal **cestovní ruch** a konkrétně hotelnictví historicky nejúspěšnější rok. Hostů se v roce 2018 v České republice ubytovalo více než 21 milionů, to je o 6 % více než v roce 2017.

Praha již dlouhodobě patří mezi nejatraktivnější turistické destinace v rámci Evropy a v roce 2018 ji navštívilo přes 9 milionů turistů. Z hlediska počtu turistů ji předčila pouze 4 města – Londýn, Paříž, Istanbul a Řím; přičemž Řím pouze o zhruba 700 tisíc turistů.

„V Praze se dále vyostří konflikt mezi masovým turistickým průmyslem (do něhož počítám i AirBnB, který už dávno žádnou sdílenou ekonomikou není) a potřebami lidí, kteří v centru vlastní byty a chtějí zde – považte! – dokonce bydlet.“

Pavel Velebil, TIDE REALITY

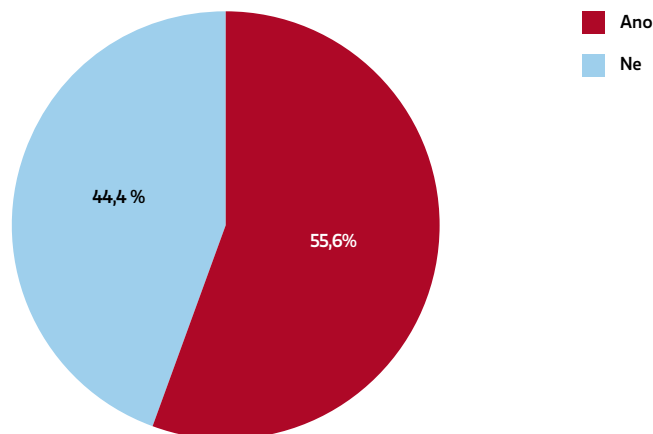
GRAF Který segment cestovního ruchu a volnočasových aktivit považujete za nejperspektivnější z hlediska rozvoje v letech 2019–2020?



Objem **investic** v České republice dosáhl v roce 2018 přibližně 2,6 miliardy EUR, což představovalo 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 většině hlavních evropských trhů. Postupně se očekává stabilizace výnosů spolu s očekávaným nárůstem úrokových sazeb. Respondenti indikují jako největší riziko odlivu investic globální ekonomickou situaci a nestabilitu ohledně ekonomického výhledu po brexitu.

GRAF Očekáváte opětovný růst podílu zahraničních investorů na investicích do českých realit?



„Trh investičních nemovitostí bude zejména reagovat na ekonomický vývoj v jednotlivých zemích a samotnou ochotu prodávat komerční nemovitosti současnými vlastníky za přiměřené (tržní) ceny. Investiční aktivitu očekávám zejména v kancelářském segmentu. Čím dál častější „exotický“ kapitál z Asie a jiných netradičních zemí (v posledních letech to byla zejména Čína, v roce 2018 se připojila Korea). Objem investičních transakcí za rok 2019 očekávám srovnatelný s rokem 2018.“

Zdeněk Vašata, Deloitte Advisory

Ovšem parametry a struktura financování nemovitostních projektů se v zásadě nemění. Trh i nadále charakterizuje vysoká likvidita, je však konec nízkých korunových úrokových sazeb. Dluhopisové financování nemovitostí je v objemu srovnatelné s předchozím rokem, ve srovnání s objemem úvěrů je však zanedbatelné.

Expert, podílející se na přípravě Trend Reportu pojmenovali také alarmující fakt zvyšující se majetkové nerovnosti. Nemovitý majetek se soustřeďuje do rukou části populace, která ukládá prostředky do investičních nákupů a rozdíly způsobuje i velmi nerovnoměrné rozložení cen i růstů mezi regiony.

A stejně jako loni musíme konstatovat, že přetrvávají problémy v **legislativě**. Výsledkem průzkumu ARTN mezi svými členy a dalšími osobnostmi realitního trhu je konstatování, že si členové ARTN hodně slibují od novelizace stavebního zákona. Stávající zdlouhavost, netransparentnost a nepružnost povolo-

vacího řízení všech typů staveb je skutečnost, která nemovitostní trh (zejména v Praze) velmi trápí. Dalším významným a očekávaným legislativním počinem pak bude zcela nový zákon o realitním zprostředkování.

Aktuální vývoj v daňové oblasti není nijak dramatický a novinek přímo souvisejících s oblastí nemovitostí nebylo mnoho. Ačkoliv jsme v loňském Trend Reportu predikovali, že rok 2019 bude obsahovat významné změny, očekávání se zcela nenaplnila.

„Nový realitní zákon a začínající samoregulace trhu prostřednictvím profesních sdružení, odborných setkání a školení budou největším motorem změn. Bohužel nový zákon je nedotažený, nadále např. povoluje realitním kancelářím úschovu i několikamilionových částek na vlastních účtech.“

Pavel Velebil, TIDE REALITY

MARIE MOCKOVÁ
Výkonná manažerka ARTN

ENGLISH SUMMARY

ARTN SURVEY: STAGNATION OF HOUSING CONSTRUCTION CONTINUES, LEGISLATION HAS SLOWED DOWN

- Stagnating new housing construction, especially in Prague, is accelerating rent growth.
- The office market reached a lowest vacancy rate of around 5%.
- Logistics is growing dynamically, while the retail market will not grow significantly in the near future.
- New forms of hybrid concepts are affecting the office segment, where the trend of offices as a service is emerging.
- In retail, physical stores are increasingly interconnected with online sales.

SONDY

SONDA: MAKROEKONOMICKÝ VÝVOJ A CENY NEMOVITOSTÍ V ČR A VE SVĚTĚ

Podle lednového odhadu Mezinárodního měnového fondu se globální ekonomický výstup v roce 2018 zvýšil o 3,8 %, což je jen o 0,1 p. b. více než v roce 2017. Pro roky 2019 a 2020 se očekává pokles globálního růstu k 3,5 %, zejména v důsledku slabší ekonomické aktivity ve vyspělých zemích. Z pohledu domácí ekonomiky jsou důležité prognózy vývoje HDP v eurozóně, které předpokládají pokračování mírného zpomalení růstu, který začal již v loňském roce.

Za celý rok 2018 se podle upřesněného dubnového odhadu Českého statistického úřadu HDP v ČR zvýšil o 2,7 %. Lednová prognóza České národní banky (ČNB) pak počítá s tím, že růst české ekonomiky se oproti loňskému roku v dalších dvou letech mírně zvýší na 2,9 %, resp. 3 %.

Napětí na trhu práce bude udržovat mzdovou dynamiku na vysoké úrovni. Průměrná měsíční mzda by se měla v letošním roce zvýšit o téměř 7 %. Pak ale její růst začne zpomalovat a v roce 2020 by se měla pohybovat mírně nad 5 %.

Dynamika bankovních úvěrů soukromému sektoru v ČR zůstala v průběhu loňského roku silná a byla jednou z nejvyšších v rámci EU. Měsíční objemy skutečně nových úvěrů domácnostem na bydlení i hypotečních úvěrů se pohybovaly na vysoké úrovni a za celý rok 2018 dosáhly historických rekordů. V dalších dvou letech se vlivem řady faktorů včetně makroobezřetnostních opatření ČNB růst celkového stavu těchto úvěrů sníží a objemy skutečně nových úvěrů pravděpodobně nepřevýší loňské úrovně.

Realizované ceny bytů v průběhu roku 2018 pokračovaly v růstu a byly nadále hodnoceny ze strany ČNB jako nadhodnocené. Budou-li naplněny předpoklady současné prognózy domácího makroekonomického vývoje, měly by ceny bytů pokračovat v růstu i v letošním roce, avšak postupně by tempo jejich růstu mělo zpomalovat.

EXTERNÍ PROSTŘEDÍ A SVĚTOVÁ EKONOMICKÁ AKTIVITA

Hospodářský růst světové ekonomiky začal v průběhu roku 2018 oslabovat. Zpomalení dynamiky se týkalo vyspělých i rozvíjejících se ekonomik. Na začátku letošního roku došlo k citelnému přehodnocení výhledů pro letošní a příští rok směrem dolů. V tabulce 1 jsou zachyceny průměry z lednového reprezentativního přehledu prognóz světových analytiků (tzv. Consensus Forecast) pro letošní rok a rok 2020.¹

Příčin současného i očekávaného oslabení hospodářského růstu je celá řada. Zčásti jde o zhoršení tržního sentimentu, konkrétně o obavy z protekcionistických nálad nebo neuspořádaného

odchodu Velké Británie z EU. V případě řady zemí Evropy a koneknců i Číny pak o efekty spojené s přetrvávající či rostoucí vysokou zadlužeností vlád či soukromého sektoru. Ta by se v případě zvýšení úrokových sazeb odrazila ve značném nárůstu dluhové služby, zvýšené míře delikvence dlužníků a oslabení spotřeby domácností. Specifickým problémem pro domácí ekonomiku je zpomalování německé ekonomiky, které je spojeno i s klesající aktivitou průmyslu včetně automobilového. V souhrnu jsou však výhledy budoucího hospodářského vývoje spojeny s vysokou mírou nejistoty.

Dlouhodobé úrokové sazby ve vyspělých zemích v průběhu loňského roku mírně vzrostly. Platí to zejména pro země, které pokračovaly v normalizaci měnové politiky (USA, ČR,

TABULKA 1 Vývoj a výhledy světové ekonomické aktivity (meziroční tempa růstu reálného HDP v %)

Zdroj: Consensus Forecast, leden 2019

	CZ	EA	SK	DE	UK	PL	CEE	RU	US	LA	AP	CN
2018	2,9	1,9	4,2	1,5	1,4	4,6	3,1	1,7	2,9	1,5	4,8	6,6
2019	2,8	1,5	4,0	1,4	1,5	3,9	2,1	1,5	2,5	2,1	4,6	6,2
2020	2,6	1,4	3,3	1,6	1,6	3,3	2,6	1,8	1,8	2,7	4,4	6,1

Pozn.: CZ – Česká republika, EA – eurozóna, SK – Slovensko, DE – Německo, PL – Polsko, CEE – 27 zemí střední a východní Evropy vč. členských zemí EU, RU – Rusko, US – USA, LA – 18 zemí Latinské Ameriky, AP – 16 zemí asijského a pacifického regionu včetně Japonska, CN – Čína.

¹ Consensus Forecasts: pravidelná měsíční publikace společnosti Consensus Economics shrnující předpovědi stovek prominentních ekonomů a analytických týmů ohledně budoucího vývoje.

Kanada) nebo začaly ustupovat od politiky záporných či nulových měnově politických sazeb (Norsko, Velká Británie). Zvýšení dlouhodobých výnosů však bylo zpravidla nižší než u sazeb peněžních trhů, a výnosové křivky tak zůstávaly velmi ploché. Ke konci loňského roku a na začátku letošního roku pak docházelo k dalšímu zplošťování výnosových křivek. Ke konci ledna 2019 byl výnos jednoletého českého státního dluhopisu totožný s výnosem pětiletého dluhopisu. Obdobná situace panovala i na trhu amerických státních dluhopisů. Inverze na křivce sazeb korunových i dolarových úrokových swapů byla ke konci roku 2018 ještě znatelnější. Tento vývoj na mezinárodní úrovni odrážel zejména očekávané zpomalení či zastavení dalšího zvyšování měnově politických sazeb amerického FEDu a odkládání zahájení normalizace měnové politiky ECB. Výše uvedený vývoj znamená, že úrokové sazby z dlouhodobých úvěrů včetně hypotečních úvěrů zůstanou ve vyspělých zemích pravděpodobně i v dalších letech na velmi nízkých úrovních.

Výhledy cenového vývoje komodit zůstávají i vlivem zpomalení hospodářského růstu hlavních světových ekonomik velmi umírněné. Cena ropy Brent se tak v první polovině ledna dostala až nad hranici 60 USD/barel a poblíž této úrovně by měla dle tržní křivky termínových kontraktů zůstat i v dalších dvou letech. I to

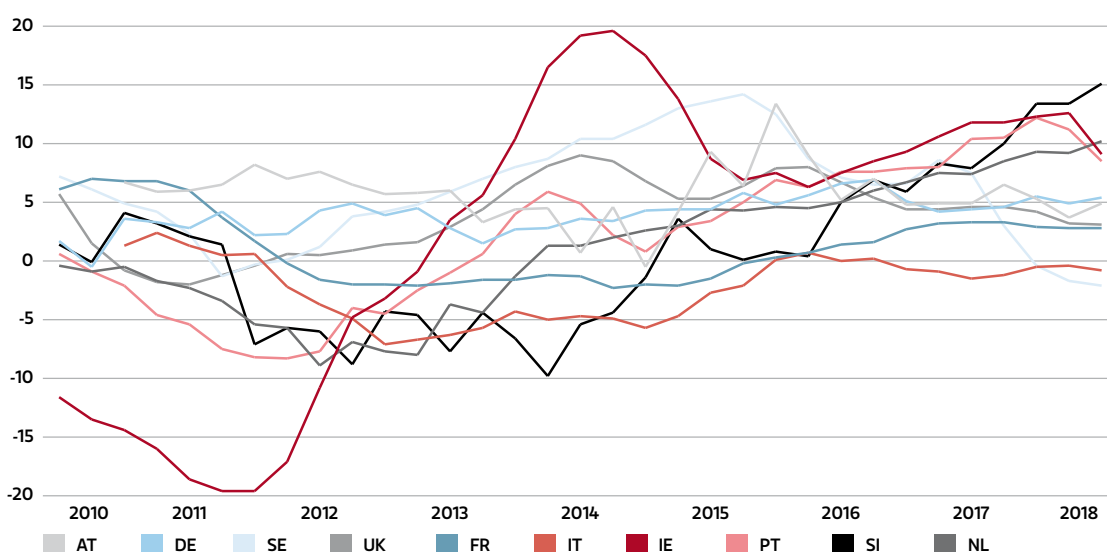
by mělo přispět k tomu, že inflační tlaky zůstanou ve většině zemí i přes hospodářské oživení utlumené.

VÝVOJ NA TRZÍCH NEMOVITOSTÍ V ZAHRANIČÍ

Uvolněné měnové podmínky přispívaly během roku 2018 ve většině zemí EU k pokračujícímu růstu cen nemovitostí (grafy 1 a 2). Meziroční dynamika však oproti roku 2017 v průměru dále nezrychlovala a pohybovala se okolo hranice 5 %. Ze zemí eurozóny rostly ceny nemovitostí nejrychleji ve Slovinsku, Nizozemsku, Portugalsku a Irsku; tedy v zemích, které po finanční krizi prošly významnější cenovou korekcí. Naopak ceny nemovitostí pokračovaly v poklesu v Itálii. Ze zemí mimo eurozónu zaznamenaly ceny nemovitostí pokles zejména ve Švédsku, kde se projevil vliv přijatých regulačních opatření i zvýšené výstavby.

V zemích střední a východní Evropy rostly ceny rezidenčních nemovitostí v souhrnu o něco rychleji než v nejvyspělejších státech EU. Dynamika napříč regionem byla v roce 2018 relativně homogenní. Proti minulým letům zrychlil meziroční růst cen v Polsku a přiblížil se vývoji v ostatních zemích regionu. V České republice dynamika cen nemovitostí meziročně citelně oslabila a v rámci zemí EU přestala být nejvyšší. Přesto však se Česká republika nadále řadí k zemím s nejrychlejším růstem cen nemovitostí.

GRAF 1 Ceny nemovitostí ve vybraných rozvinutých zemích EU (meziroční růst v %)

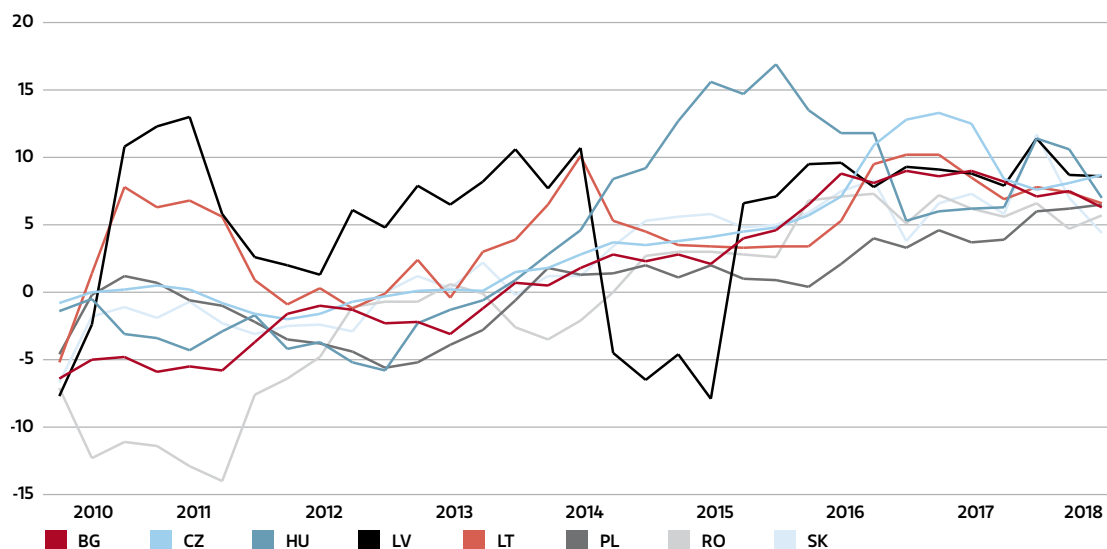


Zdroj: Eurostat

Pozn.: Ceny nemovitostí jsou měřeny pomocí indexu HPI (House Price Index), který má napříč zeměmi EU jednotnou metodiku. Zahrnuje ceny bytů, rodinných domů a souvisejících pozemků.



GRAF 2 Ceny nemovitostí v regionu střední a východní Evropy (meziroční růst v %)



Zdroj: Eurostat

Pozn.: Ceny nemovitostí jsou měřeny pomocí indexu HPI (House Price Index), který má napříč zeměmi EU jednotnou metodiku. Zahrnuje ceny bytů, rodinných domů a souvisejících pozemků.



DOMÁCÍ MAKROEKONOMICKÉ PROSTŘEDÍ A JEHO VÝHLED

Pro vývoj české ekonomiky bude nadále kromě domácích hospodářských politik určující další vývoj ve vnějším okolí, zejména v eurozóně. Ekonomika eurozóny ve třetím čtvrtletí 2018 zpomalila, k čemuž přispěly především Německo a Itálie, ve kterých HDP mezičtvrtletně poklesl o 0,2 %, resp. 0,1 %. V Německu byla produkce v průmyslu negativně poznamenána jednorázovými faktory spojenými s přechodem na nové emisní normy v automobilovém průmyslu, ale také nižším vývozem do Číny. Index PMI ve zpracovatelském průmyslu v celé eurozóně pokračoval v trendovém poklesu pozorovaném od začátku roku 2018 a v lednu se pohyboval již jen nepatrně nad úrovní stagnace. Výhledy, ze kterých vycházejí prognózy ČNB, předpokládají v letošním roce poměrně výrazné zpomalení tempa růstu efektivního ukazatele HDP v eurozóně k 1,5 % úrovni z 2 % v loňském roce.²

Hospodářský růst české ekonomiky v roce 2018 zpomalil. Lednová prognóza ČNB předpokládá, že růst domácí ekonomiky se bude v letošním i příštím roce blížit hranici tří procent (tabulka 2). Zvyšování domácí ekonomické aktivity bude taženo především růstem spotřeby domácností, který bude i nadále

odrážet rychlou dynamiku jejich příjmů. V tržních odvětvích se bude mzdová dynamika v průběhu roku 2019 pohybovat jen těsně pod 7 % úrovní. Následně růst mezd bude postupně zvolňovat k předpokládané dlouhodobé 5 % hranici, mimo jiné vlivem snahy podniků o zachování cenové konkurenceschopnosti. Rostoucí poptávka a stále zřetelný nedostatek volné pracovní síly motivují tuzemské firmy k investicím. Také vládní investice dále porostou, a to zejména vlivem zvýšeného čerpání evropských fondů.

Inflace, která v roce 2018 dosáhla 2,1 %, se ve čtvrtém čtvrtletí 2018 mírně snížila vlivem odeznění růstu cen potravin a poklesu dynamiky pohonných hmot. Lednová prognóza ČNB předpokládá, že po dočasném zvýšení na počátku roku 2019 se vrátí k 2 % inflačnímu cíli, v jehož těsné blízkosti setrvá i v dalších dvou letech. Celkové inflační tlaky budou poměrně silné, zejména v důsledku napjaté situace na trhu práce. Inflační tlaky z domácí ekonomiky však budou v letošním roce částečně vyvažovány zesilujícím protiinflačním působením dovozních cen. To bude vyplývat ze zpomalujícího růstu zahraničních cen a obnoveného posilování kurzu koruny. Spolu se zpomalujícím růstem mezd to povede k postupnému zmírnění celkových inflačních tlaků, a tím i ke stabilizaci inflace u cíle.

TABULKA 2 Lednová prognóza ČNB (v %)

Zdroj: Zpráva o inflaci I/2018, ČNB.

	HDP	Inflace	3M PRIBOR	Kurz	Mzdy	Nezaměstnanost	Běžný účet
2018	2,8	2,1	1,3	25,6	8,4	2,3	0,5
2019	2,9	2,2	2,1	25	6,9	1,9	0,4
2020	3,0	2,0	2,1	24,2	5,4	1,8	0,3

Pozn.: HDP – reálný hrubý domácí produkt (meziroční růst v %); Inflace – růst spotřebitelských cen (v %), 3M PriBOR – 3měsíční sazba peněžního trhu (v %); Kurz – měnový kurz CZK/EUR; mzdy – průměrná nominální mzda (mzr. růst v %); nezaměstnanost – obecná míra nezaměstnanosti (v %); běžný účet – podíl salda běžného účtu platební bilance na HDP (v %).

Kurz koruny dle zmíněné prognózy dále posílí. Jedním z důvodů bude postupné odeznívání negativního sentimentu na devizových trzích vůči rozvíjejícím se ekonomikám, což bude podpořeno rozšířeným úrokovým diferencíalem vůči eurozóně.

Předpověď kurzu pro rok 2019 předpokládá jeho zpevnění na průměrnou hodnotu 25 CZK/EUR. To bude odrazet zejména zvyšování úrokového diferencíálu vůči eurozóně a vliv pokračujících nákupů aktiv ze strany ECB do září 2018. Ve stejném směru bude působit i pokračování reálné konvergence české ekonomiky k zemím eurozóny spojené s rostoucí produktivitou práce. V roce 2020 by měl kurz dále zpevňovat. Bankovní rada ČNB na únorovém jednání označila za proinflační riziko možné pomalejší posilování kurzu koruny ve srovnání s prognózou.

Bankovní rada ČNB na únorovém měnovém jednání ponechala 2T repo sazbu na 1,75 %. Rozhodnutí odráží skutečnost, že s novou prognózou je konzistentní přibližná stabilita úrokových sazeb. Tlak na vyšší sazby vytváří zejména aktuálně oslabený kurz koruny, který tlumí protiinflační vliv dovozních cen. Ve stejném směru působí také dosud výrazné domácí inflační tlaky a po-

stupný průsak zvýšené dynamiky regulovaných cen do ostatních složek inflace. Opačný vliv na sazby bude následně mít obnovené posilování kurzu koruny při přetrvávajících záporných sazbách v eurozóně až do konce roku 2020. Stabilitní výhled krátkodobých úrokových sazeb a mírný pokles dlouhodobých sazeb by se měl promítnout i do stability úrokových sazeb z úvěrů poskytovaných nefinančním podnikům a domácnostem a do poptávky po úvěrech.

ÚVĚROVÁ DYNAMIKA V ČR

Během roku 2018 si bankovní úvěry soukromému nefinančnímu sektoru udržovaly robustní dynamiku a v prosinci meziročně vzrostly o 6,8 %. Z dlouhodobého a střednědobého hlediska zůstávají meziroční tempa růstu úvěrů domácnostem (7,6 %) i nefinančním podnikům (5,7 %) nadprůměrná. Do tohoto vývoje se promítal pokračující růst ekonomické aktivity, zlepšování příjmové situace obyvatelstva a přetrvávající příznivé podmínky pro čerpání úvěrů. Vzhledem k nízké materializaci úvěrových rizik se rizikové marže z úvěrů nadále držely na poměrně nízkých úrovních a napomáhaly tlumit dopady rostoucích měnověpolitických sazeb na klientské úrokové sazby.

² Zahraniční reálný vývoj je pro účely prognózy ČNB aproximován efektivním ukazatelem eurozóny (též „efektivní eurozóna“). Při jeho výpočtu použité váhy jednotlivých zemí eurozóny odpovídají jejich podílu na celkovém vývozu ČR do eurozóny. Výhledy HDP významných obchodních partnerů ČR (zejména Německa a Slovenska) tak mají větší váhu oproti jejich podílu na eurozóně jako takové.

U nefinančních podniků zaznamenala úvěrová dynamika smíšený vývoj napříč odvětvími. K významnému zrychlení v čerpání úvěrů došlo ve stavebnictví, u činností v oblasti nemovitostí a také v odvětví informačních a komunikačních činností. Dlouhodobě robustní dynamiku úvěrů vykazují podniky spadající do odvětví zpracovatelského průmyslu. Naproti tomu pokračoval propad temp růstu úvěrů v odvětví těžba a dobývání a v energetice. Z hlediska měnové struktury je možné pozorovat relativně rychlé čerpání úvěrů v cizích měnách (v prosinci 2018 meziročně 15,5 %). Meziroční růst po přechodném propadu v polovině roku 2018 však dosáhl už jen zhruba poloviční výše vykázané na počátku roku 2017. Podíl cizoměnových úvěrů na celkových úvěrech sektoru dlouhodobě stoupá a za posledních deset let se téměř zdvojnásobil (k prosinci 2018 činil uvedený podíl 31,1 %).

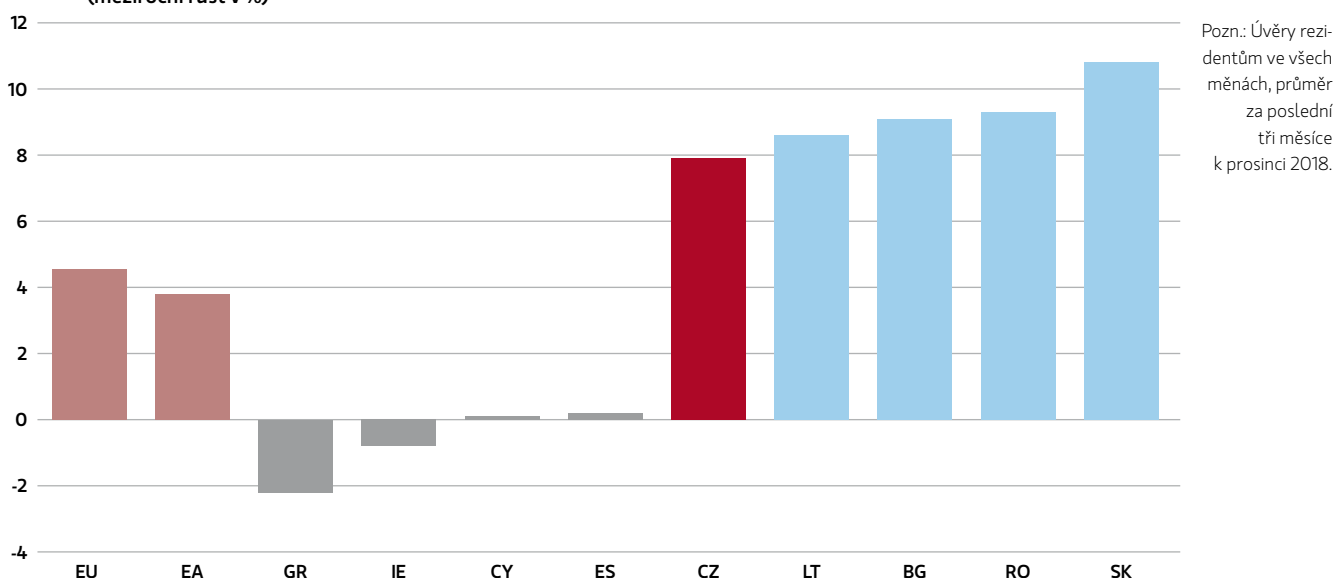
U domácností setrval na vysokých úrovních růst úvěrů na bydlení. Meziroční dynamika se během celého roku 2018 pohybovala v úzkém rozmezí 8 až 9 %. Mírné zrychlení tempa růstu během posledního čtvrtletí může souviset s efektem přezásobením v podobě zvýšeného čerpání nových hypotečních úvěrů před

platností doporučených limitů pro ukazatele DTI (poměr výše dluhu a ročních čistých příjmů, debt-to-income) a DSTI (podíl splátek dluhů na čistých příjmech). V dalších měsících je proto možné předpokládat, že se dynamika hypotečních úvěrů opět mírně sníží a bude mimo jiné kompenzovat uvedený efekt. Přiblížení tempa růstu úvěrů na bydlení v roce 2019 však podle ČNB nebude výrazné. V prostředí ekonomického růstu a optimistického spotřebitelského sentimentu dále významně zrychlila dynamika úvěrů na spotřebu (v prosinci 2018 meziročně 6,4 %). Ta nepřetržitě zesiluje již od začátku roku 2016.

Podle Šetření úvěrových podmínek se úvěrové standardy u úvěrů nefinančním podnikům v průběhu roku 2018 prakticky neměnily. Banky zaznamenaly zvýšenou poptávku zejména u úvěrů na financování fixních investic podniků. U úvěrů na bydlení došlo ve čtvrtém čtvrtletí roku 2018 k plošnému zpřísnění úvěrových standardů v návaznosti na implementaci makroobezřetnostních opatření ČNB ohledně limitů DTI a DSTI. Spolu s tím došlo rovněž ke zpřísnění standardů u spotřebitelských úvěrů. Banky očekávají, že zpřísnění standardů povede k poklesu poptávky po úvěrech.

GRAF 3 Růst úvěrů domácnostem v zemích s největším, resp. nejnižším tempem jejich růstu v EU
(meziroční růst v %)

Zdroj: ECB



VÝVOJ ÚVĚRŮ NA BYDLENÍ V ČR

Na růstu úvěrů poskytnutých domácnostem³ se v rozhodující míře podílely tradičně úvěry na bydlení a v rámci nich pak úvěry hypoteční. Zároveň zesílil význam nezajištěných úvěrů na bydlení, zejména těch poskytovaných stavebními spořitelny. Meziroční růst stavu úvěrů na bydlení činil v roce 2018 v průměru 8,5 % a oproti předchozímu roku mírně poklesl. Je však třeba si uvědomit, že jde o podobné procentní nárůsty ze stále se zvyšující základny. Růst objemu úvěrů na bydlení byl v české ekonomice jedním z nejrychlejších v EU (graf 3).³

ČNB dlouhodobě upozorňuje na to, že indikátorem, který nejlépe popisuje rozsah dluhového financování nemovitostí bankami, je objem skutečně nových úvěrů. Ty zahrnují navýšení již dříve po-

skytnutých úvěrů, a zejména nové úvěry, které v daném období vstoupily do ekonomiky poprvé. Objem skutečně nových úvěrů naopak nezahrnuje refinancované úvěry, které byly jinou institucí poskytnuty již dříve a u kterých došlo pouze k jejich převodu z jedné banky do druhé. Celkový objem financování bydlení prostřednictvím „skutečně nových hypotečních úvěrů“ a dalších skutečně nových úvěrů poskytnutých domácnostem za účelem bydlení se v roce 2018 meziročně zvýšil o 15 mld. Kč na historické maximum. V roce 2018 banky poskytly 187 mld. Kč skutečně nových hypotečních úvěrů, zatímco v roce 2017 jejich celkový objem dosáhl 174 mld. Kč. Po započtení dalších půjček na bydlení (zejména nezajištěných úvěrů ze stavebního spoření) činil objem skutečně nových úvěrů na bydlení 232 mld. Kč oproti 217 mld. Kč v roce 2017. Jedinou kategorií úvěrů, u které došlo k meziročnímu poklesu, jsou refinancované hypoteční úvěry, jejichž objem meziročně klesl o ne-

³ Pod termínem „domácnosti“ se zde rozumí agregát označovaný ve statistikách ČNB jako „obyvatelstvo“.

celé 4 mld. Kč na 35 mld. Kč. To však nesouvisí s regulací hypoték ze strany ČNB, protože ta se na refinancované úvěry nevztahuje.

Výše uvedená čísla znamenají, že pesimistické předpovědi o výrazném propadu trhu s hypotékami se v posledním čtvrtletí loňského roku nenaplnily. Tyto předpovědi vycházely z toho, že od října 2018 by banky měly respektovat při poskytování skutečně nových hypotečních úvěrů horní hranice ukazatele DTI na úrovni 9násobku a (DSTI) na úrovni 45 % čistých ročních příjmů žadatele. Poté, co ČNB tato opatření v červnu 2018 oznámila, banky komunikovaly, že tato opatření by mohla „vyřadit“ z trhu výrazné procento žadatelů o úvěr. V říjnu a v listopadu loňského roku, tedy po zavedení limitů DTI a DSTI, byly naopak měsíční objemy skutečně nových hypotečních úvěrů vyšší než v předchozím roce. V prosinci již ale začal objem nově poskytnutých hypotečních úvěrů meziročně klesat. ČNB připouští, že z titulu jejích makrobezpečnostních opatření v letošním roce k určitému meziročnímu snížení objemu poskytovaných čistě nových hypotečních úvěrů dojde, ovšem v relativně malém rozsahu. Směrem dolů bude pravděpodobně působit i vyšší hladina úrokových sazeb. Ty je však možné s ohledem na rychlý růst disponibilních příjmů domácností označit za nadále velmi nízké.

V prosinci 2018 ČNB zveřejnila údaje z plošného „Šetření úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí“ (dále Šetření). To je prováděno v pololetní frekvenci a obsahuje detailní informace o jednotlivých úvěrech. Z údajů lze posoudit, jakým způsobem banky přistupují k implementaci pravidel obsažených v úředním sdělení Doporučení k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí (dále „Doporučení“). Data ze Šetření za první pololetí 2018 potvrdila, že banky postupují u limitů LTV převážně v souladu s aktuálně platným Doporučením. Úvěry s LTV 80–90 % poklesly v červnu 2018 na méně než 11 % nové úvěrové produkce, čímž byl na agregátní úrovni dodržen doporučený 15% limit. Podíl úvěrů s LTV nad 90 % se v průběhu prvního pololetí 2018 nacházel pod úrovní 3 % a v červnu klesl na 2,5 %. S ohledem na zpomalování dynamiky cen bydlení, rychlý růst příjmů domácností a zastavení zvyšujícího se nadhodnocení cen bytů označila ČNB aktuální hodnoty doporučených limitů LTV za postačující, jakkoli za hraniční. Data totiž poukazují na přiroze-

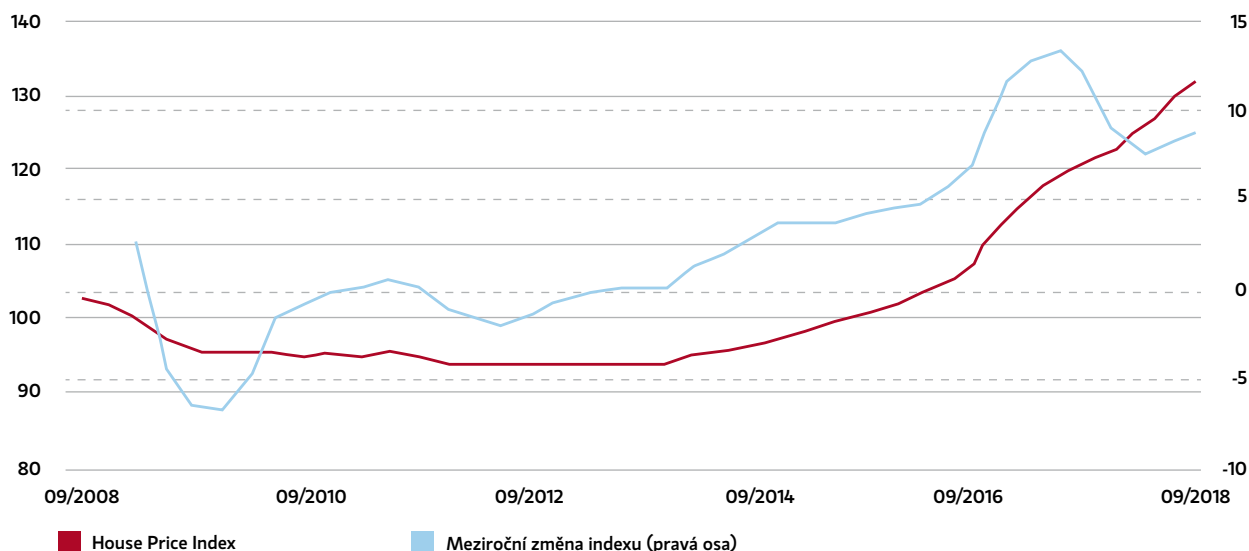
nou tendenci poskytovatelů oceňovat v dobrých časech přijímané zástavy podle aktuálních tržních cen bez ohledu na to, že ceny mohou být v rostoucí fázi cyklu nadhodnocené.

ČNB dosud nedisponuje údaji o ukazatelích DTI a DSTI v členění za jednotlivé úvěry, a proto vyhodnocuje rizika na základě ukazatelů LTI a LSTI. Rozdělení úvěrů podle ukazatele LTI a LSTI zůstalo stabilní. Podíl poskytnutých nových úvěrů s LTI mezi 8 a 9 zůstal při srovnání s předchozím pololetím stejný a u úvěrů s LTI nad 9 se snížil ze 7,9 % na 6,5 %. Podíly úvěrů s LSTI mezi 40–50 % a 50–60 % se mírně zvýšily (z 8,5 % na 9,2 %, resp. z 1,9 % na 2,3 %). Podíl úvěrů s LSTI nad 60 % se naopak nepatrně snížil. Ze Šetření dále vyplývá, že hypoteční úvěry s LTI nad 9 v prvním pololetí 2018 představovaly pouze 6,5 % úvěrů (8 % ve druhém pololetí 2017) a úvěry s LSTI nad 45 % činily jen 5,8 % úvěrů (6,2 % ve druhém pololetí 2017). Vzhledem k tomu, že úvěry v obou kategoriích se částečně překrývají, v prvním pololetí 2018 by přes LTI s hodnotou nad 9 nebo LSTI nad 45 % objemově „neprošlo“ pouze necelých 9 % poskytnutých úvěrů (10 % ve druhém pololetí 2017). Podíly nových úvěrů poskytnutých s hodnotami LTI a LSTI ve vyšších kategoriích se na první pohled nejeví jako vysoké. Řada žadatelů má však i podle vyjádření poskytovatelů ještě další finanční závazky.

V návaznosti na zvyšování úrokových sazeb z nových hypotečních úvěrů se začaly z bankovního sektoru ozývat hlasy, že k poklesu poptávky po hypotečních úvěrech začnou přispívat spíše vyšší úrokové sazby a že hlavním omezením pro poskytování úvěrů žadatelů s příjmy „na hraně“ se stane ukazatel DSTI. Při úrokových sazbách převládajících na počátku letošního roku a maximálně přípustné splatnosti úvěru ve výši 30 let vedou oba ukazatele k téměř shodné částce maximálního úvěru. Lze souhlasit s tím, že s růstem úrokových sazeb by se stal zdrojem omezení maximálního získatelného úvěru při současném nastavení na úrovni 45 % ukazatel DSTI. ČNB je si vědoma toho, že ukazatel DSTI má svůj preventivní význam zejména v období mimořádně nízkých úrokových sazeb a s jejich nárůstem k obvyklým úrovním by do jisté míry ztrácel smysl. Někteří představitelé ČNB se počátkem letošního roku v médiích vyjádřili, že pokud by růst úrokových sazeb z hypotečních úvěrů pokračoval, bylo by možné zvažovat uvolnění ukazatele DSTI.

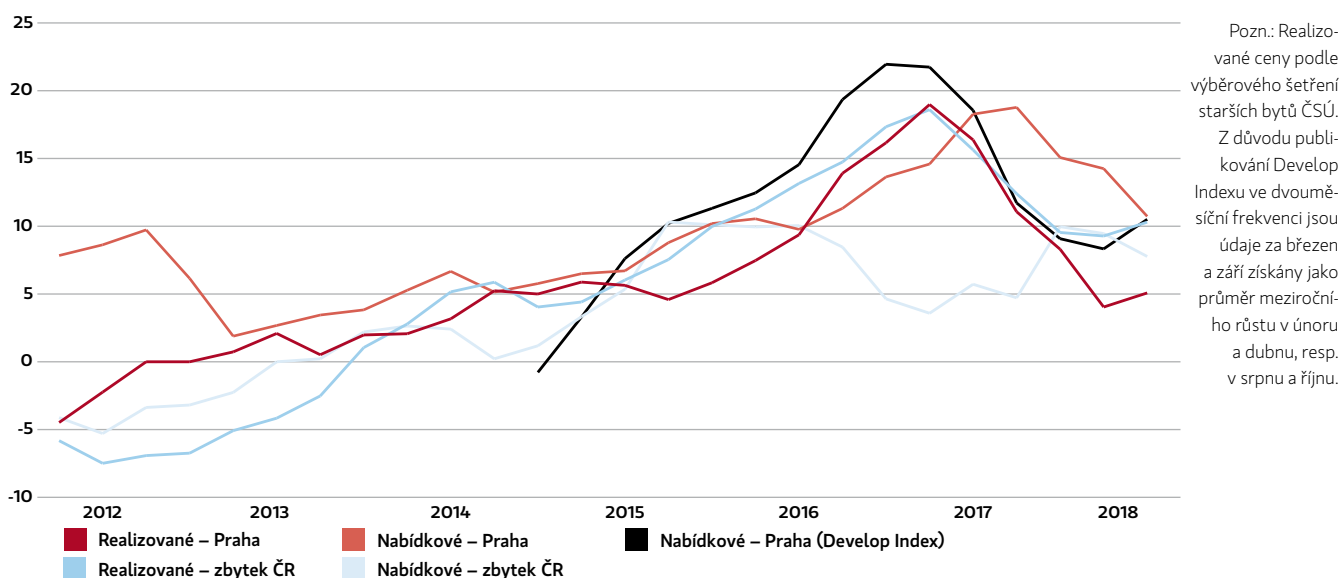
GRAF 4 Realizované ceny rezidenčních nemovitostí v ČR (2015 = 100; pravá osa: v %)

Zdroj: ČSÚ



GRAF 5 Růst realizovaných a nabídkových cen bytů (meziroční růst v %)

Zdroj: ČSÚ, Cenová mapa/Deloitte



TRH NEMOVITOSTÍ V ČR⁴

Během roku 2018 růst cen rezidenčních nemovitostí citelně zpomalil (graf 4), nadále se však ceny zvyšovaly o něco rychleji, než by odpovídalo růstu výpůjční kapacity domácností. Ta se odvíjí od dynamiky příjmů a výše klientských úrokových sazeb a udává velikost dosažitelného úvěru, kterou je schopna průměrná domácnost bezpečně splácet. V souladu s vývojem souhrnného indexu nemovitostí se vyvíjely i realizované ceny bytů v Praze a zbytku ČR. Také jejich dynamika ve srovnání s rokem 2017 významně poklesla (graf 5). U nabídkových cen bytů byla situace v Praze a zbytku ČR rozdílná, když se průměrné tempo růstu v Praze během roku 2018 snížilo a v ostatních regionech naopak zvýšilo. Pozorovaný vývoj vedl k dalšímu nárůstu celkové úrovně cen rezidenčních nemovitostí. Ve srovnání s minulým cenovým vrcholem v roce 2008 jsou aktuální ceny nemovitostí téměř o 30 % vyšší. Ve velkých městech jsou vysoké ceny ovlivněny nedostatečnou nabídkou bytů, která je důsledkem současné legislativy a praxe v oblasti stavebního řízení.

ČNB ve svých dřívějších dokumentech uvedla, že za nejvýznamnější domácí zdroj systémových rizik považuje pokračování roztáčení spirály mezi cenami nemovitostí a úvěry sloužícími k jejich financování (viz např. Zpráva o finanční stabilitě 2016/2017). Vztah mezi oběma veličinami je na jedné straně zesilován optimismem domácností ohledně snadnosti budoucího splácení přijatých dluhů, na druhé straně je hnán očekáváním vysokého zhodnocení kupovaných nemovitostí v důsledku rychlého růstu jejich cen. Poslední analýzy naznačují (viz Rizika pro finanční stabilitu a jejich indikátory – prosinec 2018), že v roztáčení této spirály dochází k určitému útlumu, nicméně podmínky pro financování nákupu nemovitostí zůstávají nadále atraktivní. Vysoká poptávka po vlastnickém bydlení doprovázená rekordními objemy nových hypotečních úvěrů může přispět k opětovnému posílení vzájemné smyčky mezi cenami nemovitostí a úvěry. Nově používané ukazatele dlouhodobě udržitelných („funda-

mentálních“) cen nemovitostí indikují pro druhou polovinu roku 2018 rozsah nadhodnocení cen bytů v rozmezí 11 až 14 % a dokládají, že zvýšená míra optimismu je na trhu rezidenčních nemovitostí stále přítomna.

VÝHLED CEN NEMOVITOSTÍ

Situace na trhu rezidenčních nemovitostí bude v nejbližších letech ovlivňována působením poptávkových i nabídkových faktorů. Na straně poptávky je možné v souladu s aktuální makroekonomickou prognózou ČNB očekávat zmírňující se tlak na růst cen rezidenčních nemovitostí, a to z důvodu zvlňující dynamiky příjmů domácností a postupného průsaku rostoucích měnově-politických sazeb do klientských úrokových sazeb z úvěrů na bydlení. Jisté přibrzdění dynamiky cen je možné očekávat také v souvislosti s přijatými makroobezetnostními opatřeními platnými od října 2018. Ta doporučují omezit poskytování vysokých hypotečních úvěrů klientům s příliš rizikovými příjmovými charakteristikami. Při nedostatečné nabídce bytů ve větších městech (zejména v Praze, kde je realizováno přes 60 % všech transakcí s rezidenčními nemovitostmi) však zřejmě nebude pokles tempa růstu cen nemovitostí nijak dramatický. Vzhledem k dlouhodobé povaze omezení na straně nabídky bytů bude cenový vývoj pravděpodobně vykazovat vysokou míru perzistence a přibližování realizovaných cen k fundamentálním hodnotám bude pouze pozvolné.

Kvantitativní prognóza tempa růstu cen rezidenčních nemovitostí v následujících letech je zatížena značnými nejistotami. Pokud by se ekonomika vyvíjela v souladu se scénářem, který odpovídá prognóze ze Zprávy o inflaci I/2019, měla by dynamika cen postupně zvolňovat a na konci roku 2019 se přiblížit hranici 5 %. V dalších dvou letech by se pak meziroční tempo růstu cen nemovitostí mělo pohybovat přibližně v rozmezí 3–4 %.

JAN FRAIT, MIROSLAV PLAŠIL
Česká národní banka

⁴ Více také v kapitolách Rezidenční trh na straně 30 a Financování nemovitostí na straně 80.

ENGLISH SUMMARY**MACROECONOMIC DEVELOPMENT AND REAL ESTATE PRICES IN THE CZECH REPUBLIC AND GLOBALLY**

- According to the International Monetary Fund's January estimate, the global economic output increased by 3.8 % in 2018, which is only 0.1 percentage point more than in 2017. In 2019 and 2020 global growth is expected to decline to 3.5 % due to weaker economic activity in developed countries. From the perspective of domestic economy, GDP growth forecasts in the euro area are of significant importance, predicting the continuation of the moderate slowdown of growth that started last year.
- According to the April estimate of the Czech Statistical Office, GDP in the Czech Republic increased by 2.7 %. The January forecast of the Czech National Bank (CNB) expects that the growth of the Czech economy will slightly increase to 2.9 % and 3 % in the next two years.
- Labor market tensions will keep wage dynamics at a high level. The average monthly wage should increase by almost 7 % this year, but then its growth will slow down, and in 2020 it should be slightly above 5 %.
- The dynamics of bank loans to the private sector in the Czech Republic remained strong throughout last year, and they were among the highest in the EU. Monthly volumes of truly new loans to households and mortgage loans were at a high level and reached historic records throughout 2018. Over the next two years, the growth of the overall status of these loans will decline, and the volumes of truly new loans will probably not exceed last year's level due to a number of factors, including the macroprudential measures of the CNB.
- Realized housing prices continued to grow in 2018, and they continued to be rated by the CNB as overvalued. If the expectations of the current forecast of domestic macroeconomic developments are fulfilled, housing prices should continue to grow this year too, but their growth rate should gradually slow down



**Zajímají vás aktuální
a důležité informace
z realitního trhu?
Sledujte nás na
www.artn.cz.**

LEXXUS

REZIDENCE
CHURCHILL



Prožijte každý moment!

www.rezidence-churchill.cz

LEXXUS a. s.,
Na Poříčí 2, 110 00 Praha 1

+420 221 111 900, www.lexxusnorton.cz
info@lexxusnorton.cz

NORTON



NOVÉ BYTY / KOMERČNÍ DEVELOPMENT / STAVEBNÍ A PROJEKČNÍ REALIZACE

Trigema je developerskou společností s přesahem do dalších aktivit.

Na našem kontě je už více než 1 600 prodaných a dokončených bytů, které realizujeme prostřednictvím vlastní stavební divize. Dalším produktem developmentu a výstavby jsou vědeckotechnické parky, které společnost provozuje, stejně tak jako sportovní a rekreační areál Monínec, jehož současnou podobu Trigema spoluvytvářela.

www.trigema.cz

SONDA: BUDOUCNOST BYDLENÍ V PRAZE

Ceny bytů v Praze vzrostly oproti loňskému roku o rekordních 38,4 %. Cena bytové plochy se v Praze pohybuje okolo 100 tisíc Kč/m².

Město nedisponuje dostatečným počtem obecních bytů, aby dokázalo efektivně prosadit regulaci nájemného. K uspokojení poptávky, která dramaticky převyšuje nabídku a šroubuje ceny nemovitostí, by bylo potřeba vystavět každý rok více než 8 000 nových bytů. Reálně se však kvůli komplikovaným schvalovacím procesům nestaví ani polovina. Mladí Češi, kteří si nemohou dovolit vlastní bydlení na území metropole, důsledkem toho migrují do příměstských satelitů, kde dochází k výstavbě nových rodinných domků. Tato suburbanizace je dlouhodobě neudržitelná a pro město i obce ekonomicky nevýhodná. V nových sídlech chybí občanská vybavenost a každodenní migrace do Prahy způsobuje přetížení příměstské dopravní infrastruktury. Řešení nabízí výstavba nových bytů uvnitř města, revitalizace a rekonstrukce brownfieldů k zahuštění městské zástavby. Bez nového stavebního zákona, který zjednoduší proces povolování nové výstavby, zkrátí extrémní čekací lhůty a zefektivní byrokratický aparát, se však již v současnosti nelze obejít.

CESTA Z MĚSTA

Podle sociologických šetření a analýz, zpracovaných Institutem plánování a rozvoje hl. m. Prahy (IPR), je pro více než 42 % pražské populace rodinný dům ideálním typem bydlení (32 % upřednostňuje činžovní byt, 25 % panelákový byt). Lidé více preferují bydlení na okraji či v tzv. „zázemí města“, oproti úplnému a širšímu centru. Proces suburbanizace, tedy relativní růst zámezi města oproti městu samotnému, probíhá v Praze dlouhodobě už od pádu komunistického režimu. V současnosti postupuje nejrychleji ze všech českých měst a dvojnásobně překonává evropský průměr.

Od roku 2001 přibýlo v těsném zázemí města cca 85 tisíc obyvatel (totéž jako celé Pardubice), v delším časovém období a v širším vymezení mají však pražská suburbia skoro 200 tisíc obyvatel (více než Plzeň). Suburbanizace probíhala s největší intenzitou v letech 2006–2009, od té doby dochází k mírnému poklesu hodnoty migračního salda¹ mezi Prahou a Středočeským krajem. Intenzita se snižuje i poslední 4 roky, kdy došlo k výraznému nárůstu cen nemovitostí, novým regulacím hypotečních úvěrů ČNB a dalším faktorům. Počet vystěhovalých z Prahy nicméně dlouhodobě převyšuje počet přistěhovalých.

Obcemi v pražském okolí, které zaznamenávají největší příliv nových obyvatel, jsou především Nupaky s nejvyšším relativním přírůstkem a Jesenice s nejvyšším absolutním pří-

růstkem. V Nupakách se od roku 2001 zvýšil počet obyvatel z pouhých 74 na 1 674, v Jesenici přibýlo ve shodném období 6710 obyvatel. Mezi další destinace postižené suburbanizační migrací patří kupříkladu Klecany nebo Bořanovice na severu, Hostivice, Rudná či Zbuzany na západě, Březany, Libeň a Psáry na jihu a Mukařov, Květnice či Horoušany na východě.

Prognózy sice počítají s pozvolným obrácením trendu a postupným návratem přistěhovalých ze zámezi do města (půjde o děti těch, kteří se do suburbii přestěhovali v 90. letech), ovšem až kolem roku 2030. V klíčovém horizontu 5–10 let výrazný zvrat v suburbanizačním procesu čekat nelze.

(NE)VÝHODNÁ MIGRACE

Mezi primární příčiny migrace do pražského zámezi patří vysoké ceny nemovitostí, respektive bytů na území metropole. V souvislosti s regulacemi hypoték, které uplatňuje ČNB v posledních letech, jsou mladí příslušníci střední třídy ve věku 26–36 let prakticky vyloučeni z aktivní účasti na reálném trhu. Vezmeme-li průměrnou hrubou mzdu na území hlavního města, potřebuje průměrný obyvatel Prahy dle loňské analýzy společností KPMG a Central Group k zakoupení bytu o rozměru 65 m² více než dvanáctinásobek své roční mzdy.² V momentě, kdy na tuto kvótu dosáhne, dá Pražan při rozhodování mezi 2+1 v městské zástavbě a vlastním rodinným domkem se zahradou s největší pravděpodobností přednost právě domku.

¹ Rozdíl mezi počtem přistěhovalých a vystěhovalých ve sledovaném územním celku.

² Počítáme s hrubou mzdou, která v druhém čtvrtletí 2018 činila 39 688 Kč, a náklady na pořízení bytu ve výši 5,7 mil. Kč. Zdroj: Český statistický úřad a server cenovamapa.org.

Kromě samotných cen nemovitostí přispívají k suburbanizaci i neúměrně vysoké ceny nájmu, s nimiž město nemůže nic dělat. K regulaci nájemného potřebuje ovládat alespoň 15 % bytového fondu, v Praze však od roku 1991 průběžně dochází k privatizaci obecních bytů. Z původního fondu, který v roce 1991 činil cca 194 tisíc bytových jednotek, zbývalo podle analýzy společnosti KPMG v září 2016 zhruba 35 tisíc bytů. To je 18 % původního počtu a pouhých 5 % celkového bytového fondu, který v Praze činí cca 610 tisíc bytů. Město tak v průběhu 25 let fakticky zahodilo svou schopnost regulovat nájem, čímž přispělo k současné tíživé situaci.

Na trendu vystěhovávání se podílejí také samotné obce, pro které nová výstavba znamená příliv finančních prostředků. Novostavby často vyrůstají na orné půdě a způsobují kapacitní problémy. Suburbia totiž nejsou na nápor nových přistěhovalců připravena po stránce občanské vybavenosti, která zde kvůli dlouhodobě nízkému zalidnění nebyla v minulosti vybudována.

Většina obyvatel z okolí Prahy nadále pracuje na území hlavního města, což vytváří konstantní nápor na síť dopravních komunikací, která v důsledku toho kolabuje. Mnohdy i kilometrové kolony tvořící se každé ráno na hlavních tazích směrem do města jsou toho dostatečným dokladem.

Rozvoj pražských suburbií představuje značnou dopravní, ekonomickou a ekologickou zátěž, na kterou region není v tuto chvíli efektivně připraven. Zkvalitnění a rekonstrukce dopravní sítě by sice pomohla, ale prognózy ani v tomto případě nezní příliš příznivě. Už kvůli tomu, že Praha a Středočeský kraj nejsou coby samosprávné celky ve svých akcích vzájemně koordinovány.

ŘEŠENÍ UVNITŘ

Možností s potenciálem ulevit současné bytové krizi je revitalizace pražských brownfieldů³. Tyto nevyužívané plochy zabírají až 940 hektarů pražského území v blízkosti centra a až 1 400 hektarů v nejbližším okolí, jak vyplývá z analýzy IPR představené v září 2018. Největší z těchto území se nachází v oblasti Vysočany-Hloubětín a zahrnuje mimo jiné areál bývalého ČKD, pozemky Tesly Hloubětín, Nové Harfy a Barev Tebas. Další bychom našli například na Bohdalcích, v Bubnech, na Smíchově, v Letňanech či na Rohanském ostrově. Dohromady analýza vytipovává 11 oblastí, které by v případě úspěšné revitalizace mohly poskytnout domov až 152 tisícům lidí.

Brownfieldy skýtají mnohem lepší příležitost k rozvoji než další výstavba na okrajích metropole, která posouvá pražská sídliště dále do příměstské krajiny, což vede k nežádoucím efektům. Kolem Prahy dnes vzniká sídelní kaše: rozvolněná zástavba satelitních domků a skladových hal, která původní volnou krajinu mění v cosi, co není ani opravdovým městem, ale ani loukou nebo polem. Kvůli nutnosti budovat infrastrukturu, a to jak dopravní a technickou, tak i občanskou, je tento postup z hlediska investic a udržitelnosti neefektivní. Stavět v rámci hranic města v transformačních územích je naopak ekologičtější i ekonomič-

tější. Prostor pro zahuštění území stále je. Oproti blízkým metropolím jako Mnichov nebo Vídeň je v Praze hustota zalidnění téměř poloviční⁴.

Problém spočívá v roztržitosti vlastnické struktury většiny inkriminovaných území. Zmíněný areál Vysočany-Hloubětín o rozměru 220 hektarů, který může poskytnout ubytovací kapacity pro více než 33 tisíc občanů, je v současnosti ve vlastnictví 31 subjektů. Stát totiž v minulosti tato území bez ohledu na potřeby města rozprodal, což v současnosti pochopitelně staví Prahu do obtížné vyjednávací pozice.

I proto pražští radní zadali v lednu 2019 IPR, aby vypracoval přehled vybraných brownfieldů, ze kterého vyplyne, které z těchto ploch, nebo jejich částí, lze skutečně využít pro výstavbu v brzké době. Kromě toho vznikne i aktuální přehled pozemků ve výhradním vlastnictví Prahy, které jsou vhodné pro novou bytovou výstavbu.

Stavebnímu rozvoji brownfieldů a jednání s vlastníky by měl výrazně napomoci Metropolitní plán, z dílny IPR, který by měl vejít v platnost v roce 2023. Kromě nového územního plánu je však nutné připravit také půdu pro flexibilní rozhodování na všech úrovních místní samosprávy, včetně té státní, což nezbytně vyžaduje revizi stavebního zákona.

NEUVĚŘITELNĚ DLOUHÉ LHŮTY

Podle výpočtů IPR založených na údajích společnosti Deloitte se od územního rozhodnutí na stavební povolení v hlavním městě čeká až 1103 dní. Tedy více než tři roky a dva měsíce. To Prahu z hlediska získávání povolení řadí na 127. pozici v celosvětovém žebříčku těsně za Papuou – Novou Guineou. Medián v Česku je přitom 630 dní a v Evropě je běžná lhůta i 60 dní.

Kvůli dvoustupňovému řízení může nicméně u složitějších projektů vydání stavebního povolení v České republice trvat od tří do sedmi let. Současný způsob řízení dále poskytuje značný prostor k opakovaným námitkám a odvoláním, jejichž podání je relativně snadné, levné a umožňuje vrstvení obstrukcí i od výstavbou nedotčených subjektů. V praxi se totiž proti stavbě bytů na Praze 5 může odvolat například Spolek pejskařů z Dačic a obstrukce má úplně stejnou váhu, jako kdyby ji podali místní obyvatelé.

Dlouhé a komplikované procesy pochopitelně zvyšují cenu nemovitostí, a to hned několika kanály. Kvůli delší době přípravy projektů musí investoři po delší dobu řešit financování pozemku, větší komplikovanost vyžaduje rozsáhlejší dokumentaci se zapojením většího počtu specialistů a nejistota povolení stavby vede k většímu investičnímu riziku, které se samozřejmě promítne do výsledné ceny nemovitosti.

Při vyšší nejistotě na trhu roste cenová hladina bydlení a výstavba má extenzivnější charakter. Obecně vzato, větší míra regulace v územním plánování zvyšuje ceny nemovitostí a zároveň snižuje ceny pozemků. Tyto nadbytečnou regulací nadhodnocené

³ Brownfield, doslova „hnědé pole“. Nevyužívané, často zanedbané lokality s pozůstatky předchozí průmyslové nebo zemědělské činnosti, areály, skladiště, výrobní haly a další, které již neslouží svému účelu.

⁴ Hustota zalidnění v Praze je cca 2 581,7 obyvatel/km². Vídeň má 4 326 obyvatel/km². Mnichov 4 700 obyvatel/km².

nemovitosti vedou k nízké imigraci pracujících do produktivních měst, a tím snižují ekonomický potenciál celé země.

CHYBĚJÍCÍ BYTY

Podle studie společnosti KPMG z roku 2017 Praha v počtu vydaných stavebních povolení oproti srovnatelným městům v okolních zemích přinejmenším pokulhává. V Mnichově, Hamburku či Budapešti byl jejich počet zhruba pětikrát vyšší, ve Vídni a Varšavě dokonce sedmkrát vyšší.

V současnosti doznívá vlna starých, před deseti lety schválených projektů, která nestíhá pokrývat kapacitní potřeby metropole. Optimální stav od roku 2015 představuje každoroční výstavba zhruba 8 000 nových bytů, tento počet se však s každým dalším rokem neustále zvyšuje. V současnosti jsme v situaci, kdy bylo do třetího kvartálu 2018 na území Prahy vybudováno pouze 2 699 bytových jednotek. V roce 2017 to bylo 3 734 bytů, o rok dříve pak 2 758. Reálná, nakumulovaná potřeba nových bytů se však pro rok 2018 pohybuje okolo 20 tisíc.

Do roku 2030 může v Praze, podle studie Sdružení pro architekturu a rozvoj, velmi snadno chybět až 50 tisíc bytů.

ROZTŘÍŠTĚNÁ SPRÁVA A REGULAČNÍ DAŇ

Jak už jsme poznamenali výše, správa hlavního města Prahy je fragmentovaná, a v důsledku toho i nekoordinovaná. Úřady jednotlivých městských částí hájí často své zájmy bez úsilí o vzájemnou koordinaci s městem. Stejná situace bohužel panuje i ve vztazích mezi Prahou, Středočeským krajem a jednotlivými obcemi Středočeského kraje. Fiskální a územní plánování je řešeno individuálně, stejně jako zohledňování vzájemných dopadů. Město fakticky není schopné samo o sobě rozhodovat jako o celku, je amalgamací různých zájmových a samosprávných skupin. Mnohé z nich jsou ochránci zcela legitimních zájmů (např. památkáři, ochránci životního prostředí), chybí však jeden nestranný arbitr s rozhodčím právem – v současnosti je tato role suplována soudy. A to je pro město velmi nešťastné, protože u soudního řízení bývá častěji upřednostněna forma nad obsahem. Ve smyslu nikoliv, co bude kde v konečném důsledku stát, ale zda jednotlivé strany použily při podání návrhů správný hlavičkový papír. To se pochopitelně musí změnit. Spolupráci Prahy se Středočechy navíc komplikují nesynchronizovaná volební období.

V Praze je v současnosti 57 jednotlivých městských částí a 22 stavebních úřadů. Pro ilustraci, v sousedním Berlíně, který má bezmála třikrát tolik obyvatel, je městských částí pouze 12, každá se svým vlastním stavebním úřadem. Ve Vídni, která Prahu populací převyšuje cca o 40 %, je městských částí sice 23, ovšem stavební úřad je pro celé město jediný. A v zásadě neexistuje žádný logický nebo procedurální důvod, proč by se systém Vídně nedal aplikovat i na Prahu.

Dalším zajímavým ukazatelem komplikovanosti celého procesu je tzv. regulační daň. Jedná se o „nevysvětlitelnou“ část tržní ceny nemovitostí a tvoří ji zbytek po odečtení ceny pozemku, stavebních tvrdých a měkkých nákladů a zisku developera. Regulační daň v Praze se pohybuje mezi 73,9 % v případě Václav-

ského náměstí až po přibližně 54,5 % v případě okrajových částí Prahy, vzdálených 10 km centra. Pro srovnání, u čtvrti Manhattan v americkém New Yorku tato daň představuje 56 %, stejně jako novozélandský Auckland. Někdejší průmyslová centra jako Detroit nebo britský Birmingham mají regulační daň nulovou. Právě tato daň přispívá ke vzniku sídelní kaše na městských okrajích. Úplná eliminace této daně není nezbytným řešením, ale její snížení by se na cenách trhu s nemovitostmi podepsalo velmi příznivě.

CESTA Z KRIZE – NOVÝ STAVEBNÍ ZÁKON

Jednoznačnou cestou ven z krize je změna legislativy.

Praha má své stavební předpisy a v tuto chvíli je již připravený návrh nového územního plánu, tzv. Metropolitního plánu. Ten je momentálně ve fázi projednávání a měl by, po nezbytných úpravách, nabýt účinnosti v roce 2023.

Ministerstvo pro místní rozvoj a Hospodářská komora České republiky se již shodly, že české stavební právo dospělo po letech do stavu, ve kterém už pouhá další novelizace mnohokrát upravovaného zákona nepostačí. Proto podepsaly v říjnu 2018 memorandum o spolupráci na přípravě zcela nového stavebního zákona, který by mohl být v nejlepším případě schválen už za tři roky.

Konkrétních změn by mělo být mnoho.

V obecné rovině by se nový stavební zákon měl snažit docílit maximálního možného zjednodušení, zrychlení a zefektivnění správních procesů v oblasti povolování staveb. Prioritou by mělo být, aby při tomto rozhodování probíhalo co nejméně řízení a vznikalo co nejméně správních rozhodnutí. Ideálním výsledkem je jedno jediné rozhodnutí o povolení či nepovolení stavby jako výsledek jednotného povolovacího řízení, které v sobě integruje všechna dosavadní. Musí však skutečně jít o jedno řízení, kde vše probíhá paralelně, a nikoliv pouze o kumulaci řízení dílčích, kde fakticky jedno navazuje na druhé. Což byl výsledek všech dosavadních novelizačních pokusů.

S tím souvisí i posílení samostatné rozhodovací pravomoci stavebního úřadu, a naopak oslabení procesních kompetencí dotčených orgánů, aniž by však zároveň došlo k oslabení ochrany jednotlivých veřejných zájmů.

S ohledem na dnešní praxi stavebního práva by se také měl nový návrh snažit předcházet střetům žadatelů o povolení stavby s veřejností, se spolky zaměřenými na ochranu životního prostředí či s vlastníky sousedících nemovitostí a o zamezení zneužívání práva k nekonečným obstrukcím.

Součástí nového stavebního práva musí být i územní plánování, které je třeba chápat jako nastavování pravidel rozvoje území, včetně pravidel pro povolování staveb. Povedou-li změny v jednotlivých povolovacích řízeních k určitému seškrtání kompetencí samospráv a omezení účasti veřejnosti na rozhodování (oproti dnešnímu stavu), mělo by naopak dojít k posílení těchto hlasů na úrovni územního plánování. To by pak sloužilo zejména jako prostředek pro vyvažování veřejných zájmů a společenské

shody na rozvoji území a umožňovalo by zohlednit názory a zájmy územních samospráv, dotčených osob i široké veřejnosti.

Pokud by konkrétní záměr či projekt splňoval všechny náležitosti plynoucí z územně plánovací dokumentace, měl by mít následně zjednodušené podmínky při individuálním povolování stavby. Jednotné řízení by muselo proběhnout, pokud by se investor chtěl odchýlit od územně plánovací dokumentace a závazků či limitů, které stanoví. Pokud bude tedy územně plánovací dokumentace stanovovat jasná pravidla, bude to znamenat jednodušší rozhodování o povolování staveb. A naopak, bude-li územně plánovací dokumentace nejasná, povede to ke komplikacím nejen pro povolování staveb, ale pro územní rozvoj jako takový.

Nová právní úprava by se měla snažit limitovat střety stavebníka a stavebního úřadu s veřejností, ekologickými spolky, vlastníky sousedních nemovitostí a jinými subjekty. Nový stavební zákon by měl zachovat ochranu práv všech těchto subjektů, ale současně by je měl nutit, aby tato práva uplatňovaly řádně, včas a ve vhodné fázi řízení, tedy optimálně již v procesu územního plánování.

Tyto změny by přinesly modernější veřejné stavební právo, které by se dostalo na úroveň standardů běžných i v evropském kontextu. Investory by neodrazovalo, ale mohlo by je přilákat k realizaci nových stavebních záměrů v České republice i hlavním městě.

A CO LZE UDĚLAT IHNEZ?

22 samostatných bytových politik v jednom městě je skutečně velké množství. S ohledem na postavení české metropole ve smyslu zákona o hlavním městě Praze dává smysl krok směrem ke sjednocení a vzniku jednotného Stavebního úřadu hlavního města. Vedení Prahy navíc deklarovalo snahu o řešení tohoto problému. Dnešní úřady působící na úseku stavebního práva v jednotlivých městských částech by se mohly v nové právní úpravě stát detašovanými pracovišti centrálního Stavebního úřadu. A výrazně přispět ke koncepci jednoho veřejného zájmu, jednoho úřadu a jednoho řízení, kterou by měl nový zákon prosazovat. Vše, co je k této změně zapotřebí, je jediné usnesení pražského zastupitelstva.

ONDŘEJ BOHÁČ

Institut plánování a rozvoje hl. m. Prahy

ENGLISH SUMMARY

THE FUTURE OF HOUSING IN PRAGUE

- Apartment prices in Prague increased by a record 38.4 % compared to last year. The price of floor space in Prague is around 100,000 CZK/m².
- The city does not have a sufficient number of municipal apartments to effectively enforce rent control. More than 8,000 new apartments would need to be built every year to meet the demand that dramatically exceeds the supply and affects real estate prices. Realistically, however, not even half of this amount is built due to complicated approval processes. As a result, young Czechs who cannot afford to live in the metropolis are migrating to suburban satellite towns where new family houses are being built. This suburbanization is unsustainable in the long term, and it is economically unfavorable for the city and municipalities. New settlements lack civic amenities, and everyday transfer to Prague causes congestion in the suburban transport infrastructure. The construction of new apartments inside the city, revitalization and renovation of brownfields to thicken urban development is a solution to this. However, without a new building act that simplifies the process of authorizing new construction, shortens extreme waiting periods and makes the bureaucratic apparatus more effective, it will not be possible to circumvent this at present



TELEHOUSE

bpd development



VELKORYSOST, VZDUŠNOST, POHODLÍ

V prostorných a komfortních bytech si každý člen rodiny najde své oblíbené zákoutí.

#TOPDOMOVPOMEZI



**top'
residence**

POMEZÍ - PRAHA 5

WWW.TOP-REZIDENCE.CZ



Nízkoenergetické rodinné bydlení
v klidné rezidenční lokalitě s překrásnými
výhledy na Prahu a přírodní park Košíře-Motol.

REZIDENČNÍ TRH

Ceny nemovitostí rostly i v roce 2018 o cca 6–10 % p. a., v posledních týdnech růst slábne a v některých regionech lze zaznamenat i mírný pokles; nejednalo se ale o nijak překotný růst a ceny se vracely k úrovni z roku 2008 (a také k cenám z konce devadesátých let). Nejvíce rostly ceny panelových bytů v okrajích měst a ceny nových bytů, a to hlavně těch nejkvalitnějších.

Poptávka po bydlení mírně klesala; nabídka byla nedostatečná.

Investice na bytovém trhu jsou stále vnímány jako zajímavé.

Trh je mělký, je na něm velmi málo transakcí; zobchoduje se s cca 5 % nemovitostí ročně; velmi málo transakcí je i v segmentu bytových domů; výnosy z investic se pohybují okolo 3 % p. a.

Podíl vlastnického bydlení je velmi vysoký a využívá ho více než 75 % domácností.

Rostou nájem v celé České republice.

Nová výstavba je pomalá, staví se převážně rodinné domy; bytové domy se staví nejvíce v Praze, ale tam je s pomalostí a utlumením výstavby největší problém.

V roce 2018 byly mimořádně příznivé podmínky k získání výhodných úvěrů, což v závěru roku počala měnit ČNB.

Přetrvávají problémy v legislativě i pomalosti soudů v oblasti pronájmů bytů; nájemní podmínky jsou vychýleny až příliš ve prospěch nájemců, a to hlavně těch, kteří porušují podmínky smlouvy. To vede k problémům s finančními plány a banky jsou velmi opatrné u financování nájemního bydlení.

Problémy se zvyšují i u fungování společenství vlastníků, rostou pohledávky za vlastníky u plateb na účet SVJ a doplácí na to ostatní vlastníci jednotek.

Zvětšují se majetkové nerovnosti; koncentruje se nemovitý majetek do rukou části populace, která ukládá prostředky do investičních nákupů, a rozdíly způsobuje i velmi nerovnoměrné rozložení cen i růstů mezi regiony.

Dostupnost bydlení se zhoršuje hlavně ve velkých městech.

Stále není vyřešen systém sociálního bydlení a stát připravuje řadu opatření, která situaci mohou i zhoršit (zavedení koncesí pro pronajímání bytů, zavedení sociálního a zdravotního pojištění).

Očekává se ochlazení cen bytů, mírný růst nájemného.

PŘEHLED O BYTOVÉM TRHU V ČESKÉ REPUBLICE V OBDOBÍ 2018/2019

Bytový trh v ČR fungoval v roce 2018 a pokračuje i v roce 2019 bez zásadních problémů, nenachází se v krizi. Některé jeho součásti se však s problémy potýkat rozhodně budou a poukazovaly na ně i předchozí

Trend Reporty Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí. Jde hlavně o narůstající nedostatek bytů na trhu v Praze, pomalou a nedostatečnou výstavbu bytových

domů, špatně nastavenou legislativu týkající se pronájmu bytů a špatně fungující SVJ. Zhoršují se podmínky přístupu hlavně mladých lidí k bydlení, zvyšují se majetkové rozdíly. Na současný vývoj bytového trhu se lze dívat i jinak, než jsme byli doposud zvyklí a než jak je vnímán většinovým proudem. Možná se začíná psát jeho jiný příběh a postupně se prohlubují rozdíly mezi skupinou nejbohatších lidí, kteří koncentrují i vlastnictví nemovitostí, a zbytku společnosti.

Ceny bytů stoupají. Podle dat Martina Luxe ze Sociologického ústavu Akademie věd mezi jednotlivými čtvrtletími o 2–3 %, proti roku 2010 jsou v průměru o cca 35 % vyšší. Růst zasáhl prakticky všechna města a ceny bytů rostou výrazně rychleji, než příjmy domácností. Jedná se o zcela viditelné vybočení z rovnováhy.

„V rámci rezidenčního trhu očekávám vyrovnaní poptávky a nabídky a ustálení cen nových bytů na cca stávající cenové hladině. Poptávka po novém bydlení bude stále vysoká, přesune se však více do sekundárního trhu. Otevře se prostor pro development nájemního bydlení.“

Marcel Soural, Trigema

„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.“

Monika Kofroňová, bnt

možnostem investování je stále zajímavé. Správně analyzovat současnou situaci na trhu by mělo být základem i pro rozho-

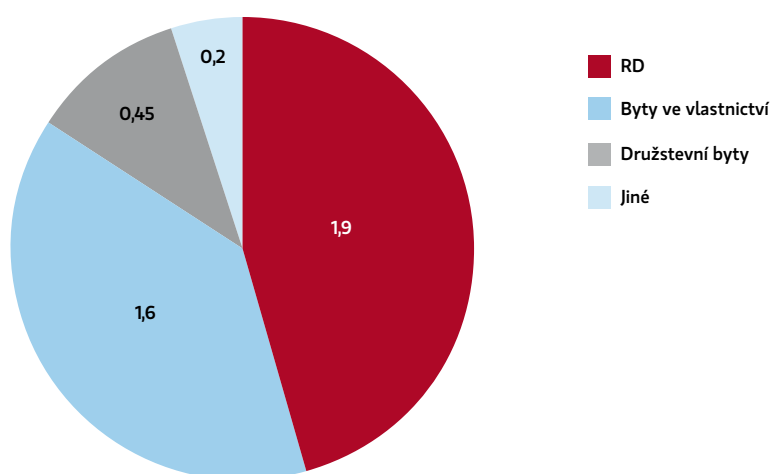
Ceny však až nyní dosahují na většinu míst cen z roku 2008 a při započtení poměrně nízké ceny peněz to zatím není s dostupností bydlení tak vážné, jak se většinou v médiích objevuje. Dochází však k tomu, že spolu s cenami nemovitostí výrazně rostou i nájem a investovat do bydlení vzhledem k ostatním

dování státu i ČNB vzhledem k jeho zásahům. V tomto ovšem spatřujeme velké nebezpečí dalšího vývoje. V každém případě je pro správné fungování bydlení u nás podstatné, aby správně fungovaly všechny jeho součásti. Zaměření na vlastnické bydlení, jak jsme byli zvyklí, z posledních desítek let, způsobilo upožadění nájemního bydlení. V prostředí, kde nájemní bydlení funguje správně a představuje významnější část fondu než u nás, tlumí cenové bubliny, podporuje pracovní trh a umožňuje lépe optimalizovat náklady. Nájem je navíc vhodný pro podstatnou část populace vzhledem k jejímu sociálnímu postavení, věku a životním preferencím.

Bytový trh v roce 2018 a na počátku roku 2019 pokračoval v trendu předchozího období, tedy růstu cen ve všech segmentech. Panovaly velmi příznivé podmínky u úrokových sazeb úvěrů, daří se ekonomice, je minimální nezaměstnanost, rostou

GRAF Struktura bytového fondu ČR v mil. jednotek

Zdroj: Hypoteční banka



příjmy domácností. Mění se i demografická situace. Přibývá jednočlenných domácností, snižují se počty mladých lidí a mění se i jejich preference. Většina českých domácností již bydlí ve vlastním, případně vlastní i další nemovitosti. Dominantní zájem o vlastnické bydlení a stále ještě určitý odstup nájemnímu bydlení nás řadí více k východní části Evropy a odlišuje od států více ekonomicky vyspělých.

„Roky 2019–2020 budou roky zrání. A zrát bude i očekávání změny. Proptech, online reality, modulární výstavba, nájemní bydlení, to jsou trendy vystrkující růžky. Budou se množit odhady a předpovědi vývoje nabídky versus poptávky, ale k velkému zlomu vývojových křivek zatím nedojde – spíš bych to nazval zaoblováním: vývoj cen na rezidenčním trhu vidím nyní jako ležatou (převrácenou) parabolu, ceny se budou limitně blížit k určité hranici, která bude při současném vývoji mezd a platů nepřekročitelná.“

Pavel Velebil, TIDE REALITY

domech, tradiční formě bydlení u nás. Podíl nájemního bydlení je v současnosti odhadován na 22 % domácností.

ZÁVĚRY PŘEDCHOZÍCH TREND REPORTŮ ARTN

Potvrdil se předpokládaný růst cen tažený růstem ekonomiky, příjmu domácností, změnami demografických ukazatelů, výhodnými sazbami úvěrů. V posledních Trend Reportech jsme také opakovaně

upozorňovali na nebezpečí špatného řešení sociálního bydlení, špatně nastavené legislativy u nájemního bydlení a na růst problémů v rámci SVJ. Závažný je také stav komplikované a pomalé bytové výstavby vzhledem k málo průchozím povolovacím procesům, problémům s územními plány, ale také nepružným chováním pracovníků státní správy, případně neopodstatněnými zásahy samosprávy.

ZÁVĚRY Z PRŮZKUMU LEDEN 2019

Odborníci, účastníci se průzkumu ARTN, očekávají v tomto roce změny v trendu růstu cen bytových nemovitostí. Velice kriticky se vyjadřují k pomalým a komplikovaným schvalovacím procesům u výstavby. Nedostatkem je i státní bytová nekonceptnost. Za důležité považují nastartování bytové výstavby, i když v roce 2019 zatím jen pozvolné. Investice do bydlení jsou považovány za stabilní, ovšem jen s malým výnosem. Za nejlépe fungující segment trhu jsou považovány rodinné domy, nejméně funkční je nájemní bydlení. Z hlediska prodeje bytů je očekávána spíše stagnace s mírným růstem prodejních cen i nájmu, a to jak v Praze, tak i v regionech. Zhodnocení investice do bytové nemovitosti je nejvíce odhadováno v rozpětí 25–30 let.

Nájemní bydlení u nás nepředstavuje tak významnou část trhu jako ve vyspělých zemích. Důvodů je více, ale jen část z nich má racionální podstatu, většinou jde o zkreslené představy o vyhažování peněz komínem a pouze přechodné fázi bydlení ve směru

k vlastnictví. Přesto v posledních letech dochází k růstu zájmu o nájem bytu. Dle IRI vzrostly nájem v Praze od roku 2013 o více než 44 % a dále rostou; o třetinu v Brně, Pardubicích, Hradci Králové, Liberci, Plzni i Jihlavě. Důvodů bude zcela jistě více. Každým rokem vzroste počet obyvatel, a to hlavně migrací. Tedy dospělými, kteří potřebují okamžitě bydlet. Rostla také migrace z venkova do měst, rostly počty vysokoškolských studentů, a tím i potřeba bydlet hlavně v nájmu po dobu studia. Rostou počty jednočlenných domácností, určitý vliv v centrech velkých měst

„Očekávám, že se zmírní poptávka po větších bytech z důvodu narůstající prodejní ceny. Dokud se nesníží cena stavebních prací, nebudou mít ani developéři příliš snahu ani možnost byty zlevňovat. V důsledku vysokých cen stavebních prací se některé projekty ani nezahájí. Vysoká cena stavebních prací je z velkého podílu daná nedostatkem lidí na stavbě. Rovněž subdodavatelé mají problém s lidskými zdroji. Z části si podle mého názoru stavební firmy kompenzují dřívější období, kde jejich zisk nebyl příliš veliký. Samozřejmě jim k tomu nyní nahrává i trh.“

Václav Thoss, GES REAL

může hrát i přechod části bytového fondu do oblasti spíše cestovního ruchu hlavně díky platformě Airbnb. Odhadem cca 11 500 bytových jednotek v rámci České republiky, z toho v Praze 7 500.

Kvalitní fungování nájemního bydlení brzdí špatná legislativa, pomalost i nejednotnost našich soudů. To vede k tomu, že řada lidí vnímá nájemní bydlení

jen jako přechod k budoucímu bydlení ve vlastním, uzavírají se převážně krátkodobé nájemní smlouvy, řada nájemců právně nevyvážený stav zneužívá. To zhoršuje možnost kvalitního finančního plánu a vede i banky k velké obezřetnosti při případném financování projektů výstavby a provozování bytových nemovitostí.

NEROVNOVÁHY NA BYTOVÉM TRHU

Podstatným důvodem růstu cen nemovitostí i nájmu může být – a sociolog Martin Lux to potvrzuje – velký podíl spekulativních nákupů na bytovém trhu. Podle odhadu Central Europe Holding, a. s., je tzv. investičních bytů v segmentu bytů ve vlast-

nictví nejspíše více než 45 %. Tedy mnohem více, než se často uvádí. Investice do bydlení táhnou více než v minulosti, kdy to ovšem paradoxně bylo z hlediska výnosů výrazně zajímavější. Češi také svoje investované peníze do cihel mnohem déle drží, prodávat nechtějí, a nabídka je tak velmi omezená. Odhadem změny majitele byt za přibližně 25 let a rodinný dům za 50 let. Řada domácností investuje do bydlení opakovaně, a stahuje tak z trhu podstatnou část nabídky. Vlastnictví se kumuluje, předává v rodinách a způsobuje zvyšování nerovnováhy mezi domácnostmi. Rozdílné růsty cen nemovitostí v jednotlivých regionech a městech pak zvyšují nerovnováhy v hodnotě majetku domácností nejen v rámci sociálních vrstev, ale také regionálně. Investiční apetit části populace zavírá dveře k dostupnosti bydlení pro mnoho mladých lidí, převážně z rodin, které vlastní bydlení nemají. Situace se může dále zhoršovat. Výstavba bytů je mizivá a zásahy státu i ČNB, včetně nic neřešících podpor či omezení, jsou jen střílením šípů slepcem. Bydlení nepomáhá ani nekoncepční chování řady měst a obcí s poněkud nešťastně pojatou privatizací bytů. Náš trh bydlení lze hodnotit jako neefektivní.

SOCIÁLNÍ BYDLENÍ

Podle sociologů bydlení Martina Luxe, Petra Sunegy i řady odborníků z komerčního trhu je nezbytné přijmout zákon o sociálním bydlení, který by řešil bezdomovectví, obchod s chudobou, cílil by na ty nejpotřebnější občany, kompetentní k bydlení bez možnosti se uplatnit na komerčním trhu. Je třeba pomoci těm, kteří díky svému handicapu nebo třeba povolání, které je mimořádně důležité pro společnost, a přitom špatně ohodnocené. Podpora musí být cílená, a ne plošná, přesně zaměřená, ne široká a zneužitelná. Bohužel nic neukazuje na to, že takto řešení sociálního bydlení našimi politiky dopadne. Pokud bude problematika sociálního bydlení chybně, tedy příliš rozkročeně pojata, bude znamenat nejen plýtvání a zneužívání, ale může v důsledku narušit fungování celého bytového prostředí u nás. Neměla by se upínat k výstavbě, ale v první fázi řešit sociální bydlení přes stávající bytový fond obcí, státu i soukromých subjektů.

TABULKA Vývoj a trendy na trhu rezidenčního bydlení v ČR v 4 Q/2018

Zdroj: Hypoteční banka

Údaj	Trend
vývoj ekonomiky (příjmů obyvatel)	↗
ceny starších bytů	↗
ceny nových bytů	↗
ceny RD	↗
ceny pozemků	↗
poptávka starších nemovitostí	↘
poptávka novostaveb mimo Prahu	↘
poptávka novostaveb v Praze a Brně	↘
nabídka starších nemovitostí	↘
nabídka novostaveb mimo Prahu	↗
nabídka novostaveb v Praze a Brně	↗
nálada na trhu	→
nájemné	↗
výnos (z investice)	→

POMALÁ A KOMPLIKOVANÁ VÝSTAVBA

Negativně na trh dopadají velmi pomalá stavební řízení vedoucí k malým počtům zahajovaných staveb, zvláště u bytových domů. Vzhledem k déle trvajícím přírůstkům počtu obyvatel taženému hlavně migrací dochází nejvíce v Praze k problémům s nedostatkem bytů na trhu. Nedostatečná nabídka je umocňována skutečností, že podstatná část prodávaných bytů se soustřeďuje ve vlastnictví investorů, nikoliv uživatelů těchto jednotek. Aktivita na trhu s byty je tím částečně zpomalena.

- celkově se v ČR prodalo v roce 2018 méně bytů než v roce 2017,
- v Praze je cca 600 tis. hospodářických domácností; cca 580 tis. bytových jednotek – z toho 420 tis. bytů je v BS (bytovém spoluvlastnictví),
- zhruba 30 tis. bytů změnil vlastníka, 60 % z nich prodejem; v roce 2016 – 20 tis. jednotek; v roce 2017 – 17,7 tis. jednotek; 2018 – 16,1 tis. jednotek, tedy asi 3,8 % bytů se ročně zobchoduje (údaje developerů o trhu zkrslují privatizace, prodeje ateliérů a doba, kdy je byt tzv. prodaný),
- v Praze tvoří nové byty 30 % trhu, v regionech jsou zcela marginální,
- v ČR došlo k meziročnímu poklesu transakcí o 4 % a rok 2018 byl nejslabším za poslední čtyři roky,
- současný cenový růst je dán spíše nízkou nabídkou a současně příznivými podmínkami financování a růstem ekonomiky než poptávkovým bohem,

- při srovnání velikosti poptávky v roce 2008 s hodnotami o 10 let později jsme zjistili, že pouze v jediném kraji, a to v Olomouckém kraji (Olomouc si udržuje atraktivitu a láká sem lidi z bližšího i vzdálenějšího okolí), dosahuje objem poptávky vrcholových hodnot z let 2008. Prakticky stejných hodnot bylo dosaženo ve Středočeském kraji, zde případný propad nahradil odliv poptávky z Prahy. Největší pokles byl zaznamenán v Praze, což je důsledek vysokých cen.

CENY BYTOVÝCH NEMOVITOSTÍ

I v roce 2018 rostly, na tom se shodují všichni aktéři trhu. Otázkou však je, o kolik a z jaké základny. Relevantních dat je na trhu velmi málo. Ceny realizovaných transakcí lze zjistit bez bližších podrobností o nemovitosti z kupních smluv u ČÚZK. Jejich získání je nákladné a zpracování obtížné. Objevuje se tedy značné množství různých cenových reportů a cenových map, které jsou však ve skutečnosti jen marketingovými akcemi poradenských či zprostředkovatelských subjektů. Velice kvalitní data mají také banky, stavební spořitelny a některé developerské společnosti: jsou však jen velmi omezeně poskytovány trhu.

Nejdražší byty najdeme tradičně v Praze, rostly také v Českých Budějovicích, Olomouci, Pardubicích, Brně, Plzni. Za nejnižšími cenami musíme do Ústeckého kraje, klesaly v Hradci Králové, Zlíně a Jihlavě.

Dle Hypoteční banky, a. s., tržní nájemné u bytů vzrostlo ve všech krajských městech stejným nebo i mírně vyšším tempem než ceny bytů; nájem malometrážních bytů rostly nejvíce, u ro-

TABULKA Cenový vývoj dle odborného indexu Hypoteční banky

Zdroj: Hypoteční banka

období	nové byty	starší byty	rodinné domy	pozemky
1.Q/2018	2,9 %	2,9 %	1,3 %	1,7 %
2.Q/2018	2,5 %	2,5 %	1,4 %	1,7 %
3.Q/2018	3,1 %	2,6 %	1,6 %	1,2 %
4.Q/2018	1,4 %	1,3 %	1,6 %	1,4 %
2018/2017	+10,8	+9,8	+6,2	+6,2

TABULKA Porovnání nákladů na bydlení v nájmu a vlastním na hypotéku

Zdroj: Hypoteční banka

místo	splátka hypotéky	aktuální tržní nájem	levnější varianta	o kolik % levnější
Praha 4	28 400	20 000	nájem	30
Praha 5	24 200	21 000	nájem	13
Praha 9	20 350	18 000	nájem	12
Praha 10	22 400	18 500	nájem	17
České Budějovice	7 900	11 500	hypotéka	-46
Plzeň	8 900	13 900	hypotéka	-56
Karlovy Vary	6 700	10 200	hypotéka	-52
Ústí nad Labem	3 860	10 000	hypotéka	-159
Liberec	7 030	13 000	hypotéka	-85
Hradec Králové	8 850	13 200	hypotéka	-49
Pardubice	8 700	12 900	hypotéka	-48
Jihlava	6 950	13 200	hypotéka	-90
Brno	12 300	16 900	hypotéka	-37
Olomouc	8 800	14 100	hypotéka	-60
Zlín	8 500	13 500	hypotéka	-59
Ostrava	5 500	11 600	hypotéka	-111

dinných domů jsme zaznamenali stagnaci nebo velmi mírný růst. Ve většině krajských měst se po kratší časové řadě stále vyplatí investice do vlastního bydlení než nájem; trh nájemného (převážně panelákové byty v podstandardním stavu) v chudších oblastech deformují sociální příspěvky na bydlení, v některých oblastech přistupují samosprávy k regulaci obchodu s chudobou. Někdy přistoupily i k bourání celých bytových domů ve zpustlých částech obcí. Centrum Prahy a Brna pociťuje vliv krátkodobých pronájmů přes Airbnb, které vytlačují dlouhodobé pronájmy.

Srovnávací analýza se zabývá srovnáním nákladů na bydlení – tržní nájem vs. splátka hypotéky (HÚ 80, sazba HÚ 2,91 %, fixace 5 let, splátka na 20 let, standardní byt 3+1, cca 70 m²).

Regulační opatření ČNB mají dopad hlavně na nízkopříjmové skupiny obyvatel ve velkých městech, kde jsou ceny nejvyšší. Důsledkem této politiky pak bude přesun poptávky na nájemní trh, čímž se budou zvyšovat i ceny nájemného. Ve zbytku republiky nebudou mít tyto zásahy vzhledem k nižším cenám až tak významný vliv.

Do nákladů na vlastnické bydlení při kompletní analýze je třeba však zahrnout i vlastnické náklady na údržbu a renovace jednotky, pojištění a také veškeré spoluvlastnické platby na účet SVJ (fondy krátko- a dlouhodobé údržby, správu a chod SVJ apod.). Tyto platby se mohou lišit dle charakteru domu i fungování SVJ, podcenění výše spoluvlastnických plateb může způsobit budoucímu chodu domu značné problémy. Investice do vlastního bydlení se dlouhodobě vyplácela hlavně díky růstu cen bytových nemovitostí.

DOSTUPNOST BYDLENÍ

Dostupnost se mírně zhoršila ve všech krajských městech, což bylo dáno rychlejším růstem cen nemovitostí než reálných příjmů obyvatel. V Praze a Brně v lokalitách širších center dosahuje cena bydlení již takových hodnot, že se stává pro běžné rodiny ze střední třídy nedostupným. Ukazatel v Praze atakuje hranici 13, a dosahuje tak pomalu hodnot jako v nejdražších evropských metropolích.

Vzhledem k tomu, že velká část transakcí se dnes již financuje prostřednictvím úvěrů, zvyšuje se pro dostupnost bydlení význam nákladů na dluhové financování, je potřeba analyzovat dostupnost i z pohledu úvěrových nákladů. Z výsledků šetření společnosti Golem finance – v důsledku růstu cen i zdražování hypoték dochází k dalšímu zhoršování dostupnosti vlastnického bydlení. Zatímco v roce 2017 při průměrné nabídkové ceně 2,66 mil. Kč a hypoteční sazbě 2,44 % vynaložila průměrná česká domácnost na splátku hypotéky 39,7 % svých čistých příjmů, v závěru roku 2018 to bylo při ceně 3,12 mil. Kč a sazbě 3,10 % již 47,5 %.

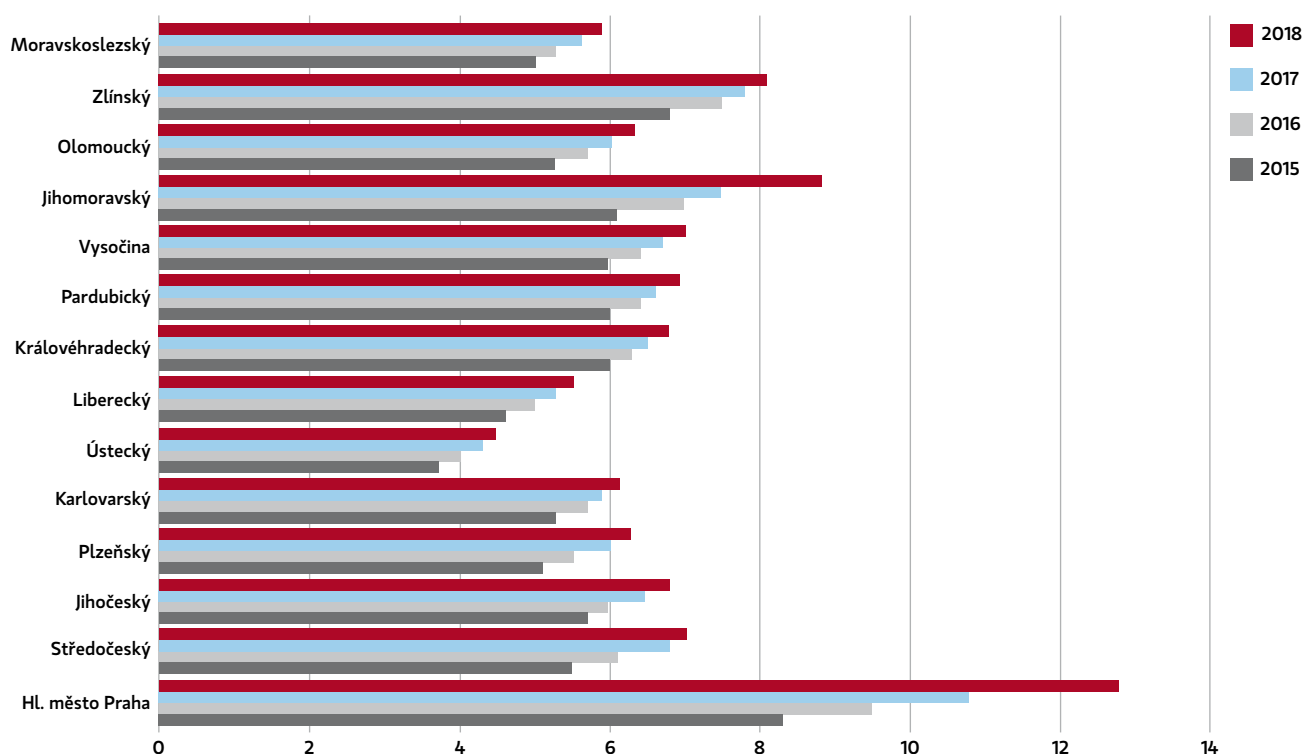
Situace se v jednotlivých krajích liší. Výše uvedená hodnota 47,5 % je celorepublikovým průměrem. V Praze hodnota indexu již atakuje 80% hranici. Ve většině zbývajících regionů, kde ceny nejsou zdaleka tak vysoké jako v Praze, se index dostupnosti bydlení drží pod 40 %. V Ústeckém kraji jeho aktuální hodnota dokonce činí jen 16 %.

Horší zprávou je, že tak jako v celorepublikové statistice, tak i na regionální úrovni neustále dochází k postupnému zhoršování dostupnosti bydlení. Největší meziroční skok vykazuje Praha, Liberecký a Karlovarský kraj. Naopak k nejmenšímu posunu došlo v Jihočeském kraji.



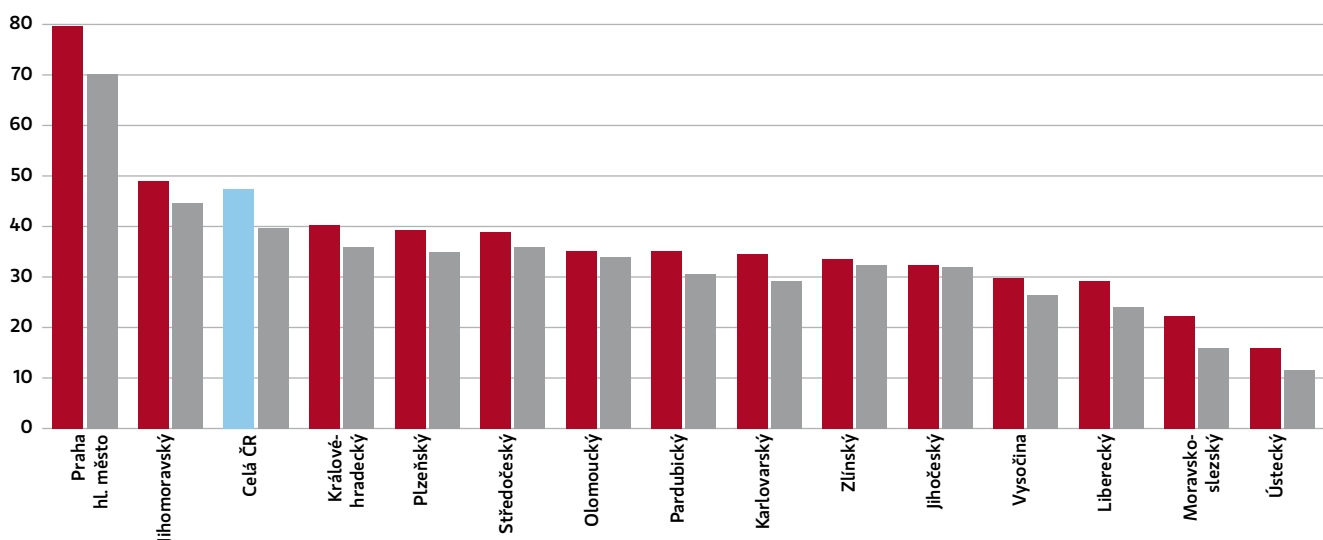
GRAF Meziroční vývoj míry dostupnosti bydlení
(kolik ročních platů by stačilo na koupi prům. bytu 3+1, 75 m²)

Zdroj: Hypoteční banka



GRAF Index dostupnosti bydlení 12/2018 (kraje ČR, šedě 12/2017)

Zdroj: Hypoteční banka



SPOLEČENSTVÍ VLASTNÍKŮ JEDNOTEK

Počty společenství vlastníků jednotek rostou s počty zapisovaných bytů a stejně rychle tak i jejich problémy. Vycházejí z duálního vlastnictví, tedy vlastnictví jednotky a spoluvlastnictví společných částí domu a pozemku. Tuto specifickou problematiku si však většina vlastníků jednotek neuvědomuje. K zdůraznění i zákonodárce přešel k termínu bytové spoluvlastnictví (určitě nepoužívat termín byt v osobním vlastnictví!). Podle Svazu českých a moravských družstev má přibližně šestina SVJ vážné problémy s obsazením statutárních orgánů, dle odhadu CEH, a. s. až 2/3 SVJ má problémy s dlužníky z řad vlastníků jednotek. V ČR je registrováno přes 60 tis. SVJ. Nejvíce v Praze (10,8 tis.) a v Jihomoravském kraji (6,6 tis.), nejméně v Libereckém a Pardubickém kraji. Jejich celkový bytový fond obsahuje přes 1,5 mil. bytů. V Praze je nejvíce SVJ v Praze 10 (1,4 tis.), Praze 11, 12 a 2. Bytů ve vlastnictví či bytovém spoluvlastnictví je v Praze přes 420 tis. jednotek. Počty bytů ve vlastnictví zapsaných v pražském katastru nemovitostí rostly velmi rovnoměrně o cca 35 tis. jednotek ročně.

DRUŽSTVA

Družstevní výstavba po mnoha letech útlumu pozvolna nabírá dech. Stávající bytová družstva staví, a tím se dále rozšiřují, ale také v rámci družstevní výstavby podnikají některé developerské společnosti a plány mají i velká města Praha a Brno. Družstevní bydlení je i ve světě osvědčenou formou dostupného bydlení kombinující bydlení vlastnické a nájemní. Nespornou výhodou je vlastnictví bytového domu jedním subjektem. Tedy výrazně snazší a pružnější správa nemovitosti, rozhodování, ale i řešení problé-

mů. Nevýhodou je nemožnost individuálních hypotečních úvěrů pro družstevníky. U družstevní výstavby je řešením úvěr pro družstvo na pořízení domu a vklad družstevníků. Družstevní bydlení také ohrožují převody části jednotek do bytového spoluvlastnictví, které vztahy v rámci jedné nemovitosti narušují a komplikují. V ČR je v současné době téměř 9 000 bytových družstev, nejvíce v Praze (3,9 tis.) a v Moravskoslezském kraji (1,4 tis.), nejméně v kraji Karlovarském a Zlínském. Jejich bytový fond obsahuje 467 tis. bytů, nejvíce v Moravskoslezském kraji s velkými bytovými družstvy (95 tis. bytů) a v Praze (92 tis. bytů).

Společné problémy družstev a SVJ spočívají v tom, že se jedná o právnické osoby, které zastřešují, spravují bydlení svých členů. Narůstají problémy s vymáháním dluhů u plateb na správu a údržbu. Obtíže přináší i soužití s nepřizpůsobivými, neodpovědnými vlastníky jednotek či členy družstva. Nový občanský zákoník, případně zákon o obchodních korporacích bohužel nedávají ostatním členům společností či jejich statutárnímu orgánu mnoho možností problémy řešit. Družstva ani SVJ nemají přednost při uspokojování pohledávek za svými členy, dlužníci většinou mají více věřitelů a na družstva či SVJ již prostředky nezbývají. Soudy pracují velice pomalu. Sankce zákon neumožňuje. Aktivita vlastníků jednotek při řešení chodu SVJ je velice nízká. Málokdo si uvědomuje například stanovení § 1194, ze kterého vyplývá ručení člena společenství za jeho dluhy. Je překvapivé, že problematika úhrady plateb vlastníka, a tím i dlužníka nezajímá ani kreditory.

PRAHA

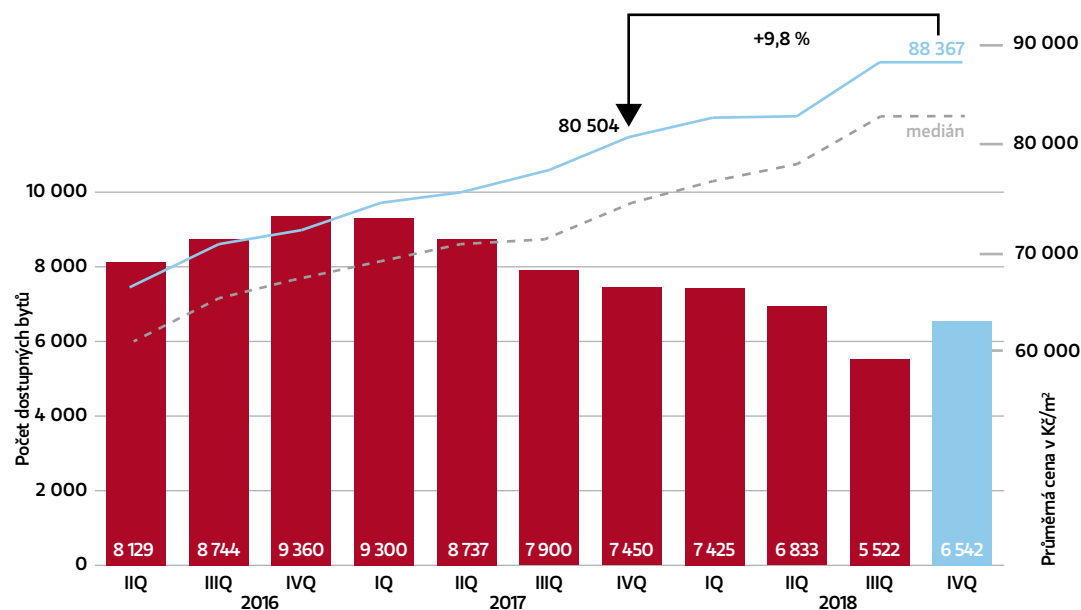
Je vnímána jako město s velmi živým a vyhledávaným bytovým trhem, reálná data ale spíše ukazují, že je i zde počet transakcí

TABULKA Vklady se zapsanou KC v KN v Praze

Zdroj: ČÚZK zpracováno Central Europe Holding a.s.



Ø Q od 2014	4 474
I Q/2017	3 752
II Q/2017	6 101
II Q/2017	3 942
IV Q/2017	3 918
I Q/2018	4 170
II Q/2018	4 188
III Q/2018	3 812
IV Q/2018	4 021


GRAF Nabídka a průměrné ceny za m² dostupných secondhandových bytů v Praze (2016–2018)


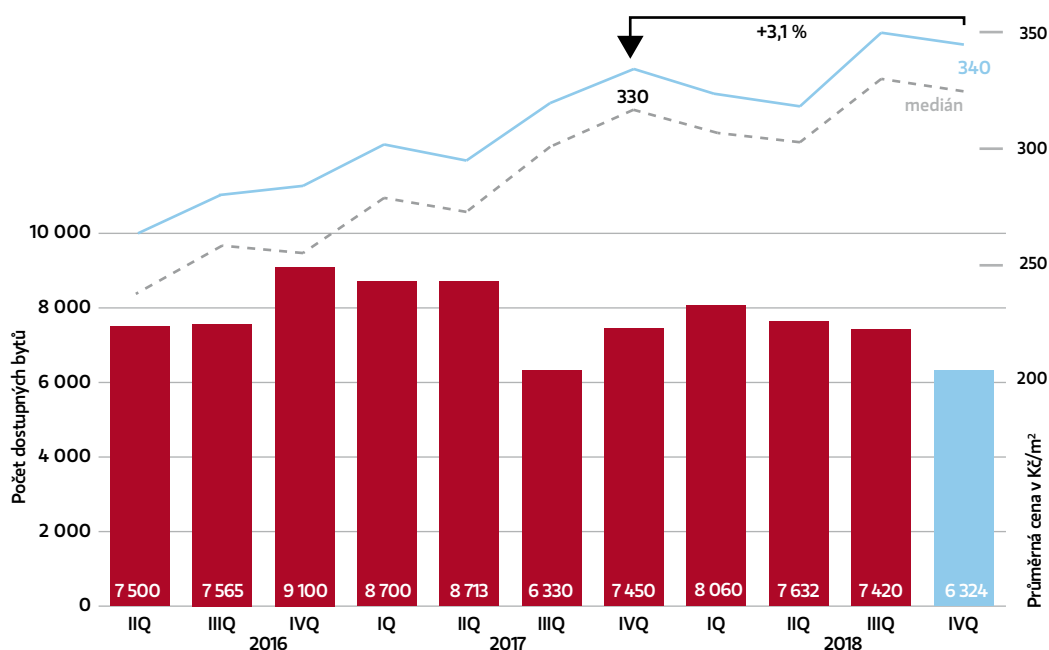
Zdroj: Trigema
(veřejně dostupné záznamy
v Praze z cca 20 realitních
serverů na českém trhu).
Očištěno o nové byty aktuálně
nabízené v developerských
projektech.

malý, trh je mělký. V Praze je dnes 580 tis. bytových jednotek, z toho cca 80 % je již zapsáno v KN v rámci bytového spoluvlastnictví (dříve ve vlastnictví). Nejvíce v Praze 4, 10, 8, 6 a 5. Zhruba jednu třetinu představují panelové byty.

Hodnocení bytového trhu je částečně zkresleno množstvím ne vždy přesných informací o cenách a transakcích. Je obtížné a velmi nákladné získat relevantní čísla a ta následně seriózně zpracovat. Při detailnějším pohledu na data získaná z ČÚZK je patrné, že český bytový trh je velmi mělký, počty transakcí jsou malé a ani ceny prodávaných nemovitostí nedosahují většinou v médiích uváděných výší. Jednoznačně lze prohlásit, že ceny bytů hlavně v Praze jsou značně rozkolísané a mohou se v jedné lokalitě u srovnatelných bytů lišit až násobně. I přes převažující názor o nadhodnocených cenách a bouřích na trhu směřujících do cenové bubliny je možná vhodnější charakterizovat dění na trhu jako značně utlumené. Ceny bytových nemovitostí i výše tržních nájmů dosahovaly nejvyšších hodnot na konci devadesátých let a počátkem nového ti-

síceletí. Tehdy realizované projekty měly podobné prodejní ceny, jako je tomu dnes. Pokles nastal po vstupu do EU. Další vrchol představoval rok 2008, následovalo období propadu cen o cca 30 %. Roky 2017–2018 ceny výrazně rostly, stále ale u většiny nemovitostí nedosáhly cen z roku 2008. Nejvyšší nárůsty zaznamenaly ceny na okrajích, a to hlavně u panelových domů.

Faktorů ovlivňujících ceny nových bytů v Praze je dle společnosti Trigema více. K těm nejvýznamnějším patří rostoucí ceny stavebních materiálů a prací, odvody na dani z přidané hodnoty a zvyšující se náklady na pořízení nových pozemků či přímo již konkrétních developerských projektů. Náklady na nákup pozemků dosahují v současnosti podle propočtů společnosti Trigema více než 10 % celkových nákladů většiny developerů. Například ceny za projekty s povolením, které zaručují dobrou dostupnost do centra města, vzrostly za posledních 5 let podle odhadů až o 50 %. K tomu je třeba navíc připočítat fakt, že i tak je takových projektů na trhu nedostatek.


GRAF Nabídka a průměrné ceny za m² dostupných nájemních bytů v Praze


Zdroj: Trigema
(veřejně dostupné záznamy
v Praze z cca 20 realitních
serverů na českém trhu).
Očištěno o nové byty aktuálně
nabízené v developerských
projektech.

Dopad daně z přidané hodnoty na cenu nového bytu je zhruba čtvrtinový. Zatímco před deseti lety se platilo za daň z přidané hodnoty podle propočtů Trigemy v průměru necelých 300 tisíc korun, aktuálně je to skoro třikrát více. Od roku 2007 se tato daň neustále zvedá. Nejdříve byla na úrovni 5, aby pak postupně rostla na 10,14 a až na současných 15 procent. Pokud by tato daň zůstala na původních 5 procentech, znamenalo by to nyní úsporu na ceně jednoho takového bytu ve výši okolo 10 000 korun na m². To představuje necelou desetinu toho, za kolik se byt v hlavním městě prodá.

Podíl nákladů na stavební práce pak dokonce představuje zhruba 60 % celkových nákladů na projekt. Zdražování v oblasti stavební výroby je způsobeno zejména nedostatkem kvalifikovaných pracovníků i stavebních materiálů a neustále se v čase prohlubuje. U běžného bytového domu ze středního segmentu dosahoval v letech 2013 až 2015 stavební náklad na m² plochy bytu zpravidla hodnoty do 25 000 Kč bez DPH. Aktuálně se však podobné domy pohybují kolem 40 000 Kč za m² bez DPH, či dokonce někdy i vyšších čísel.

Podle některých expertů může znamenat tlak na růst cen novostaveb přesun zájmu do segmentů staršího a nájemního bydlení. Proti tomu však hovoří zejména argument, že zvýšená poptávka v obou těchto segmentech vyvolá další vlnu zdražování, což může ochladit i trh s těmito typy nemovitostí.

NABÍDKA STARŠÍHO BYDLENÍ V PRAZE

Nabídka staršího bydlení v posledních letech na pražském rezidenčním trhu klesá, což může být mimo jiné zapříčiněno tím, že se sem přesouvá část zájmu, který mohl původně směřovat do segmentu novostaveb. Ke konci roku 2018 bylo podle statistik společnosti Trigema evidováno 6 542 second-handových bytů, které se nabízely k prodeji. Pro srovnání, ve stejném období před rokem to bylo 7 450, a před dvěma roky dokonce 9 360 jednotek. Přesto tento trh stále zůstává z pohledu nabídky největší. Nabídková cena se na trhu se starším bydlením v průběhu času postupně zvyšuje. Ke konci loňského

roku dosáhla na úroveň 88 367 korun za m². Dva roky předtím to bylo 70 943 korun na m², tedy o necelých 20 % méně. Největší nabídka staršího bydlení byla vloni v Praze 5 a Praze 4. Podíl těchto dvou městských částí na celkové nabídce představoval téměř 40 %. Dalších více než 40 % připadá na osmou, devátou a desátou městskou část. Podíl ostatních oblastí hlavního města je zhruba pětina. Více než třetinu všech nabídek tvoří dvoupokojové byty. Podíl třípokojových bytů se pohybuje okolo hranice 30 %. Čtvrtinový podíl tvoří dohromady jak 1+kk, tak 4+kk.

NABÍDKA NÁJEMNÍHO BYDLENÍ V PRAZE

Klesající trend v počtu nabízených jednotek je charakteristický také pro pražský trh s dlouhodobým nájemním bydlením. Ke konci roku 2018 bylo v nabídkách 6 324 jednotek. O rok předtím se jednalo o 7 450. Před dvěma roky to pak bylo 9 100 bytů, jak vyplynulo z analýz společnosti Trigema. Průměrný nájem převyšoval v roce 2018 hranici 20 000 korun za měsíc, respektive 300 korun na m². Medián průměrného nájmu se vloni zpravidla pohyboval mezi 16 500 až 19 500 korun měsíčně. I v tomto případě převyšoval 300 korun na m². Nejvíce bytů nabízených k pronájmu bylo v uplynulých dvanácti měsících v Praze 4, 5, 2 a 10. Podíl těchto městských částí na celkové nabídce byl zhruba poloviční. V průměru více než třetinu nabízených jednotek tvořily byty ve velikosti 2+kk. Více než pětina připadla na 3+kk. Mírně pod touto hranicí se pohyboval podíl bytů s dispozicemi 1+kk.

BYTOVÉ DOMY

Trh s bytovými domy nastartovaly restituční počátky devadesátých let minulého století. Počty transakcí nejsou vysoké a ceny jsou stále nevyrovnané. Je velmi podstatné, s jakými finančními prostředky investor na trh přichází. Pořízení bytové budovy a její následná správa vyžadují velké množství informací a času. Je třeba počítat s mnoha vlivy, zvláště ze strany státu, které na výnosnost investice útočí. V poslední době to byly například povinnosti osazování měřidel dodávaného tepla na všechna tělesa, vypracování

TABULKA

Zdroj: ČÚZK zpracováno Central Europe Holding a. s.

KÚ v Praze	počet 2016	Ø cena Kč/m ²	počet 2017	Ø cena Kč/m ²	počet 2018	Ø cena Kč/m ²
Nové Město	15	50 614	16	98 400	12	80 300
Žižkov	13	32 600	7	43 000	11	76 100
Vinohrady	12	42 500	10	57 700	11	94 400
Smíchov	15	28 500	4	67 000	7	71 300
Nusle	12	38 200	8	39 700	10	55 800
Holešovice	7	24 700	5	50 300	6	75 800
Libeň	7	38 900	9	39 350	6	43 200
Staré Město	6	64 300	6	150 100	3	198 300
Malá Strana	5	94 700	6	123 500	3	163 100
Vršovice	4	30 600	8	57 700	4	79 600
Karlín	3	38 500	9	54 800	4	85 500
Košíře	3	34 800	1	53 659	4	75 200
Bubeneč	4	31 100	4	67 700	1	110 000
Strašnice	3	25 100	1	64 900	1	22 200
Vyšehrad	2	54 800	2	126 700	1	100 800
Josefov	1	58 020	0	0	0	0
Dejvice	1	55 000	1	37 100	4	34 000

průkazů energetické náročnosti budov, revize komínů, úpravy výtahů, evidence zahraničních nájemců apod. Většinou se jedná o náklady zcela zbytečně vynaložené a kvalité bydlení nepřispívající.

Trh s bytovými budovami v Praze je jediným aktivně fungujícím v ČR, v ostatních městech se jedná o ojedinělé případy. Z dat získaných od ČÚZK zpracovala Central Europe Holding, a. s., přehled o všech transakcích s budovami (bez obchodů přes obchodní podíly) v letech 2014–2016. Vyplývá z nich, že největší množství transakcí se uskutečnilo v rámci centrální části Prahy v katastrálních územích Nové Město, Žižkov a Vinohrady. Přehled dat z vybraných katastrálních území přináší tabulka výše, detailní informace k transakcím jsou u zpracovatele:

PENB, GDPR, zákon 326/1999 o pobytu cizinců na území ČR – § 99–102 při ubytování více než 5 cizinců je povinnost hlásit jejich pobyt na předepsaném formuláři cizinecké policii a vést a po dobu 6 let uchovávat domovní knihu v listinné podobě.

Z dat ČÚZK zpracováno Central Europe Holding, a. s., vyplývá, že: 31 % bytových domů je v majetku fyzických osob; 19 % bytových domů je v majetku právnických osob, 30 % představují domy rozdělené po jednotkách a 20 % a MHMP, MČ, VŠ, stát, církve apod. Dopady zamýšlených návrhů u zavedení živnosti pro pronájmy a s tím spojené daňové a pojistné povinnosti, mohou mít dopad na podstatnou část trhu.

Vstupní investice 65 000 Kč/m² – 1 200 m² obytné plochy
Výše čistého nájemného + 3 360 Kč/m²/rok (280Kč/m²/měsíc – 60 m² byt za 16 800 Kč)

Opravy a údržba – 360 Kč/m²/rok; Dlouhodobý fond rezerv – 600 Kč/m²/rok (DPH nelze odečíst)

Správa, právní služby, poplatky, pojištění... – 180 Kč/m²/rok
Ztráty na nájemném 10 % z výnosů (8 % neobsazenost, 2 % dluhy) – 336 Kč/m²

(při zvyšování nájmu porostou dluhy i neobsazenost, největší ztráty přináší změny nájemců; u bytů mohou ztráty růst s potřebou hradit za dlužníky; výnosy budou klesat v nefungujícím SVJ a problémy se sousedy...)

.....
Hrubý zisk před zdaněním 1 884 Kč/m²/rok... 2,9 % p. a.
Nelze (zatím?) z větší části financovat úvěrem; s růstem portfolia roste efektivita
(pokud se umí správa dělat dobře a je správně nastavena vstupní investice)

Pro efektivní provozování bytového domu je důležitá jeho správa. Kvalitní správce předchází problémům nejen u technických záležitostí, ale hlavně v komunikaci s nájemníky. Podcenění vztahu s nájemníky v kombinaci s legislativou a soudy výrazně vyznívajícími pro nájemníky, hlavně ty nedodržující podmínky nájmu, vede ke značným finančním ztrátám.

TRH S LUXUSNÍMI NEMOVITOSTMI

Trh luxusních nemovitostí, to je v České republice zejména Praha a blízké okolí. Oproti minulosti ale dochází k detailnějšímu rozlišení nejvyššího segmentu. Nové atraktivní projekty mimo užší centrum Prahy s cenou od 120 000 korun za čtvereční metr označujeme jako prémiové bydlení. Nejvyšší luxus najdeme v historickém srdci Prahy. Láká zejména jedinečnou lokalitu,

historií místa, kde moderní developerský projekt většinou nenajdete.

Prémiové bydlení propojuje špičkový standard s technologiemi. Nové i kvalitně rekonstruované byty v širším centru Prahy nebo domy v atraktivních lokalitách patří mezi typické prémiové zástupce. Stejně jako ve středním segmentu, je zásadní praktičnost a použitelnost pro každodenní život. Byty nabízejí vybavení, které reprezentuje společenské postavení majitele. Špičkové koupelny, dveře a další prvky interiéru skloubí praktičnost a atraktivitu. Typický prémiový projekt se skládá z bytů 1+kk až 5+kk a atypických, velkoryse řešených bytů. S cenou začínající kolem 120 000 korun za m² jde o nové bydlení pro vyšší třídu s podzemními garážemi, od smart home domácnost, po architektonicky atraktivní plášť budovy a citlivé zasazení do okolí. Za větší rodinný byt 4+kk je cena kolem milionu eur. Podle Denisy Višňovské ze společnosti LEXXUS je prémiové bydlení ideálním průsečíkem mezi cenou, kvalitou, lokalitou a dostupností služeb. Nejoblíbenějšími lokalitami jsou Vinohrady, Bubeneč, části Žižkova či Karlína a Smíchova. Často nalezneme prémiové bydlení ve zrekonstruovaných domech, většinu trhu však tvoří novostavby. Cenou se k prémiovým bytům přibližují i stavby ze středního segmentu, ovšem bez požadovaných kvalit, což vede k nutnosti vyjednávání o slevách, někdy i výrazných.

Luxusní bydlení rovná se výjimečnost a nedostupnost. U luxusního bydlení je atypický a originální každý byt. Z interiéru se často stává citlivě sestavené umělecké dílo. Dominují prvky jako kámen, dřevo, nerez, sklo. Výjimkou není 2+kk zabírající přes 200 m². Takový byt podtrhuje osobnost a životní styl majitele a bezvýhradně naplňuje jeho individuální představy. Jen malé procento nemovitostí v nejvyšším segmentu tvoří ty luxusní. Důvodů je několik. Zprvu luxusní, výjimečné stavby jsou přísně definovány lokalitou. Jde především o historické centrum Prahy, zejména o Malou Stranu, Staré Město, Josefov, ulici Nerudova, Ke Hradu a další mimořádná místa. Jediněčné musejí být výhledy. Ideálem je pohled na Pražský hrad, Vltavu nebo také do zeleně nebo na panoráma starých pražských střech. To prakticky vylučuje novostavby a jedná se o objekty po časově i finančně náročné rekonstrukci přísně památkově chráněných budov. Podzemní garáž rozhodně není samozřejmostí a na rozdíl od novostaveb jsou kupující těmi, kdo se podřizují dispozičnímu řešení. Cena luxusního bydlení je zhruba dvojnásobek toho prémiového, tedy kolem 250 000 korun za m² i výrazně více. Cena už nekoresponduje s užitnou hodnotou, investor získává realitní šperk.

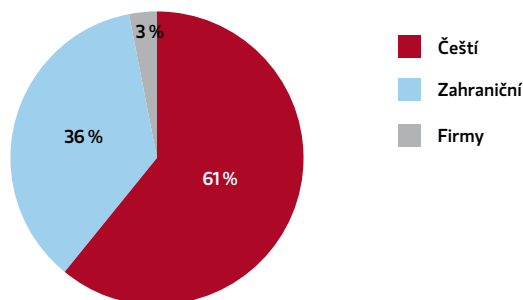
PROMĚNY TRHU V ROCE 2018

Výrazným trendem bylo, že se na spodní hranici prémiového segmentu začaly cenou tlačit byty spadající dle názoru kupujících spíše do „masové“ střední kategorie. To znamenalo zpomalení trhu, protože kupující takové ceny odmítali. V konkurenci atraktivnějších prémiových projektů střední segment neudržel tempo. Zato prémiový a luxusní rostl. Oproti roku 2017 vzrostly loni prodeje o 57 %. To je dáno především několika velmi atraktivními projekty s odpovídající cenou. Více než třetina kupujících pochází ze zahraničí, prakticky z celého světa. Více než polovina všech transakcí byla hrazena čistě z vlastních zdrojů. Praha si buduje pověst stabilní, bezpečné a prosperující evropské metropole.

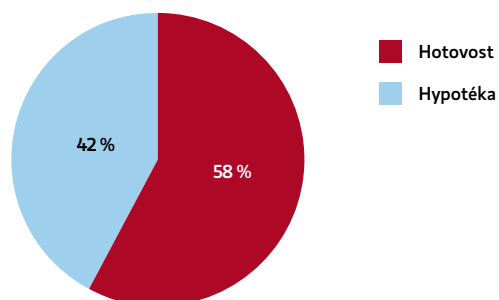
GRAF

Zdroj: LEXXUS Group

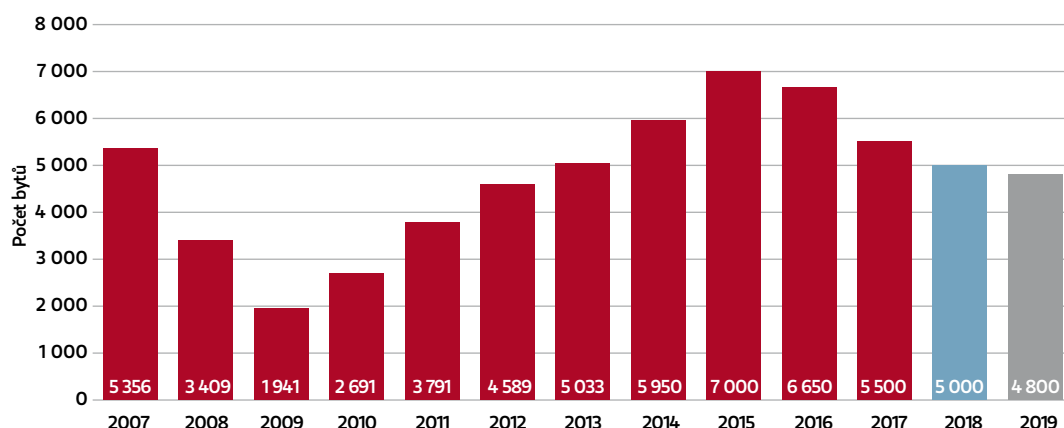
Rozdělení kupujících (rok 2018, individuální prodej)



Způsob financování (rok 2018, individuální prodej)



GRAF Vývoj prodeje nových bytů v Praze



Zdroj:
 Trigema (2011–2013)
 Trigema, Ekospol,
 Skanska Reality (2014–2015)
 Trigema, Skanska Reality,
 Central Group (2016–2018)

Pozn.:
 Rok 2019 – odhad

VÝHLED

Podle LEXXUS Group mohou pohyb cen ovlivnit světové události. V krátkodobém výhledu je nejvýznamnější brexit a způsob, jakým bude proveden. Důležitá bude také hospodářská kondice zemí EU, zejména Německa a Francie. Mírný opakovaný pokles výkonu německého výrobního průmyslu může v kupujících vyvolat nechuť utrácet i touhu investovat hotovost do hodnot trvalejšího charakteru. Očekává se častější vyjednávání o ceně, nejčastěji jednání u nemovitostí středního standardu a u prémiového segmentu. Kvalitní projekty z prémiového i luxusního segmentu si pravděpodobně připsají zhodnocení v řádu procent. V Praze se připravuje v následujícím období několik zajímavých projektů luxusního bydlení a ve srovnání s Vídní, Paříží či Berlínem je stále dostatek prostoru pro navyšování cen těch nejkvalitnějších nemovitostí.

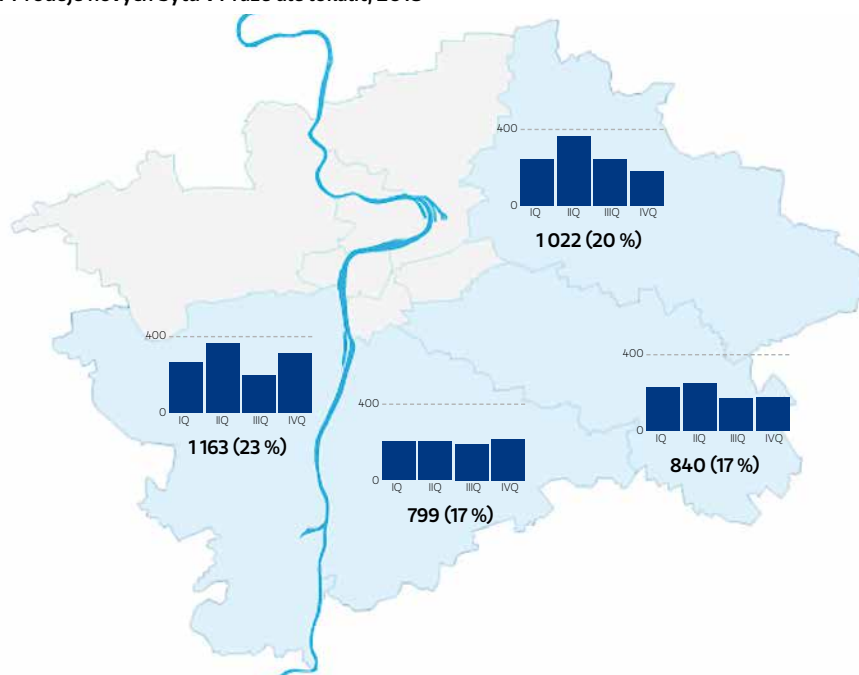
dujícím období několik zajímavých projektů luxusního bydlení a ve srovnání s Vídní, Paříží či Berlínem je stále dostatek prostoru pro navyšování cen těch nejkvalitnějších nemovitostí.

PRODEJE NOVÝCH BYTŮ

V uplynulém roce se v Praze podle statistik společností Trigema, Skanska Reality a Central Group celkem prodalo 5 000 nových bytů. Pro srovnání, v roce 2017 to bylo 5 500 jednotek (+ 9 %) a v roce 2016 dokonce 6 650 (+ 25 %) nových bytů. Podle odhadů se finanční hodnota prodaných bytů dlouhodobě pohybuje na úrovni 30 mld. Kč. Nejvíce prodeje připadlo na

SCHÉMA Prodeje nových bytů v Praze dle lokalit, 2018

Zdroj: Trigema, Skanska Reality, Central Group



Prahu 5, Prahu 9 a Prahu 10. Podíl těchto tří městských částí na celkových prodejkách činil 60 %. Vedle toho se prodejkům relativně dařilo také ve čtvrté městské části. V každé z ostatních oblastí hlavního města nepřevyšovaly prodeje hranici 10 procent. Nejméně bytů se za celý rok prodalo v Praze 6, a to pouze 2 % z celkového prodeje. Jen o málo více pak připadlo na samotné centrum, tedy Prahu 1 a Prahu 2.

Více než třetina všech prodaných bytů je ve velikosti 2+kk. Podíl 1+kk je zhruba čtvrtinový. Pětinu pak tvoří 3+kk. Prodeje bytů s většími dispozicemi představují zhruba 15 %.

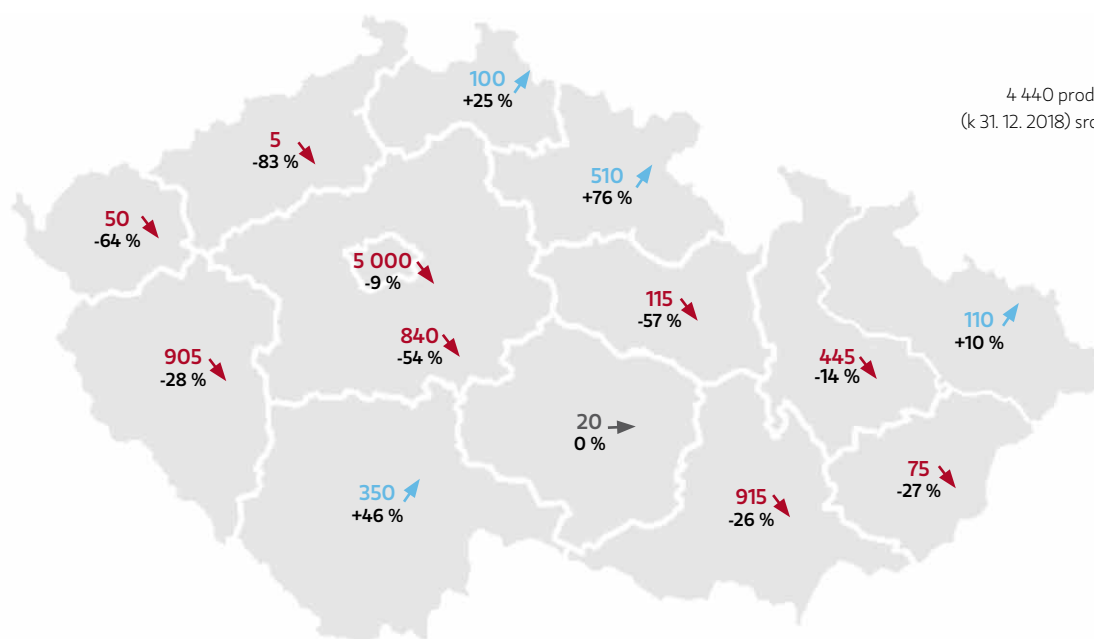
Ještě citelnější pokles prodejků nových bytů byl vloni zaznamenán v regionech, kde se podle analýzy Trigemy celkově prodalo pouze 4 440 nových bytů. Velký podíl na tom má poslední čtvrtletí, kdy se jednalo jen o 685 jednotek (v roce 2017 to bylo za stejné ob-

dobí 1 689 bytů). V roce 2017 přitom ještě počet prodaných bytů v regionech celkově převýšil počet jednotek realizovaných v hlavním městě, když dosáhl úrovně 6 100 bytů.

Je zřejmé, že omezení ČNB k přístupu hypotečních úvěrů se více dotýká regionálních trhů, kde jsou potenciální zájemci o nové bydlení odkázáni mnohem více na financování prostřednictvím hypotečních úvěrů, než je tomu v Praze. Zároveň tento stav odpovídá faktu, že potenciální kupci zřízení úvěru a následnou koupi bytu zrealizovali spíše v jarních a letních měsících, a ne až ve druhé polovině loňského roku. Nejvíce prodaných bytů bylo vloni v Jihomoravském (915), Plzeňském (905) a Středočeském (840) kraji. Relativně úspěšné prodeje byly také na Pardubicku (510) a Olomoucku (445). Na druhé straně mizivé prodeje hlásily severní Čechy, Moravskoslezský kraj a Vysočina.

SCHÉMA Prodeje nových bytů v České republice

Zdroj: Trigema



Poznámka:
4 440 prodaných bytů v krajích
(k 31. 12. 2018) srovnání s rokem 2017

VÝVOJ NABÍDKY A CEN DOSTUPNÝCH BYTŮ

V průběhu roku 2018 se nabídka dostupných bytů v Praze postupně navyšovala a ke konci prosince dosáhla k hranici 5 400 jednotek. V meziročním porovnání to bylo o 48 % více. Na konci předchozího roku bylo na trhu pouze 3 650 dostupných bytů. Nárůst zásoby dostupných bytů je způsoben především omezením poptávky v posledních měsících roku. Na trh vstoupily také nové developerské projekty většího charakteru, které reálně nabídku zvyšují. Nicméně stále se jedná o velmi nedostatečné množství.

Průměrná cena dostupných bytů se během roku zvýšila o téměř 15 000 korun na m². Zatímco na konci roku 2017 dosahovala úroveň 91 537 korun na m², k 31. prosinci minulého roku to bylo již 106 027 korun na m². Kvůli tomu došlo k jejich zdražení o necelých 16 %.

Nabídka nově nabízených bytů v regionech Česka se už zhruba dva roky drží okolo hranice 5 500 bytů. Nejvíce z nich bylo ke konci roku 2018 v krajích Jihomoravském (1 430), Středočeském (1 135) a Olomouckém (985). V těchto lokalitách se proto také nabízely téměř dvě třetiny ze všech nových bytů. S odstupem následoval kraj Pardubický (460), Plzeňský (360) a Jihočeský

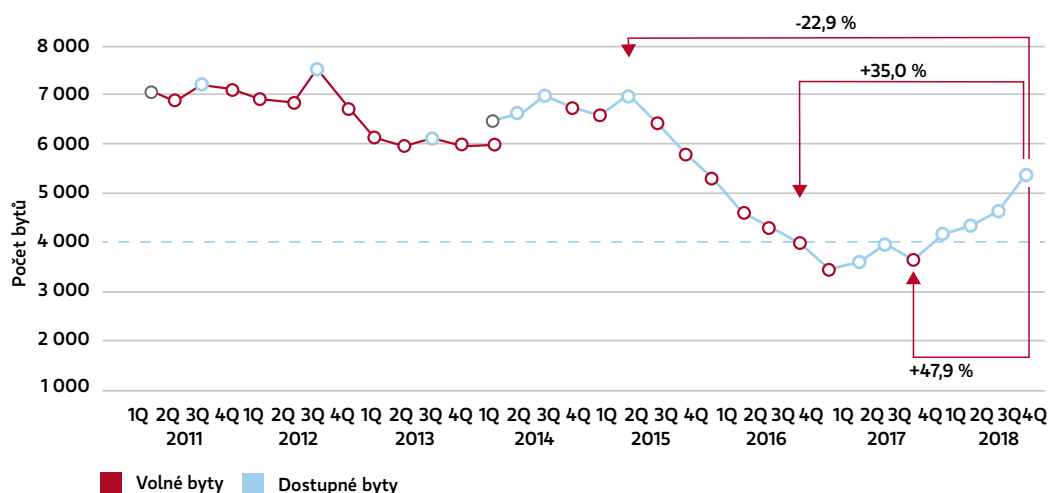
(320 jednotek). Průměrná cena nabízeného bytu v regionech ke konci roku 2018 činila 55 983 korun na m². To je pouze o 5 671 korun na m² více, než tomu bylo ke konci předchozího roku, kdy byla tato cena na úrovni 50 312 korun na m². Tlak na ceny v regionech nebyl tak výrazný jako v hlavním městě, což znamenalo, že se zde tento ukazatel meziročně navýšil pouze o 11,3 %.

VÝVOJ PRŮMĚRNÉ CENY PRODANÝCH BYTŮ

Zatímco na začátku roku 2015 se dal v Praze nový byt pořídit za zhruba 55 000 korun na m², o čtyři roky později je to téměř dvojnásobek. V současné době zaplatí zájemce o nové bydlení v průměru více než 101 000 Kč za m². To je v meziročním porovnání o 19 procent více. Většina developerů se shoduje v tom, že v dalším období by již ceny neměly tak dramaticky růst. Bude záležet především na tom, zda se podaří trh doplnit dostatečným počtem nových bytů, díky čemuž klesne tlak na růst cen.

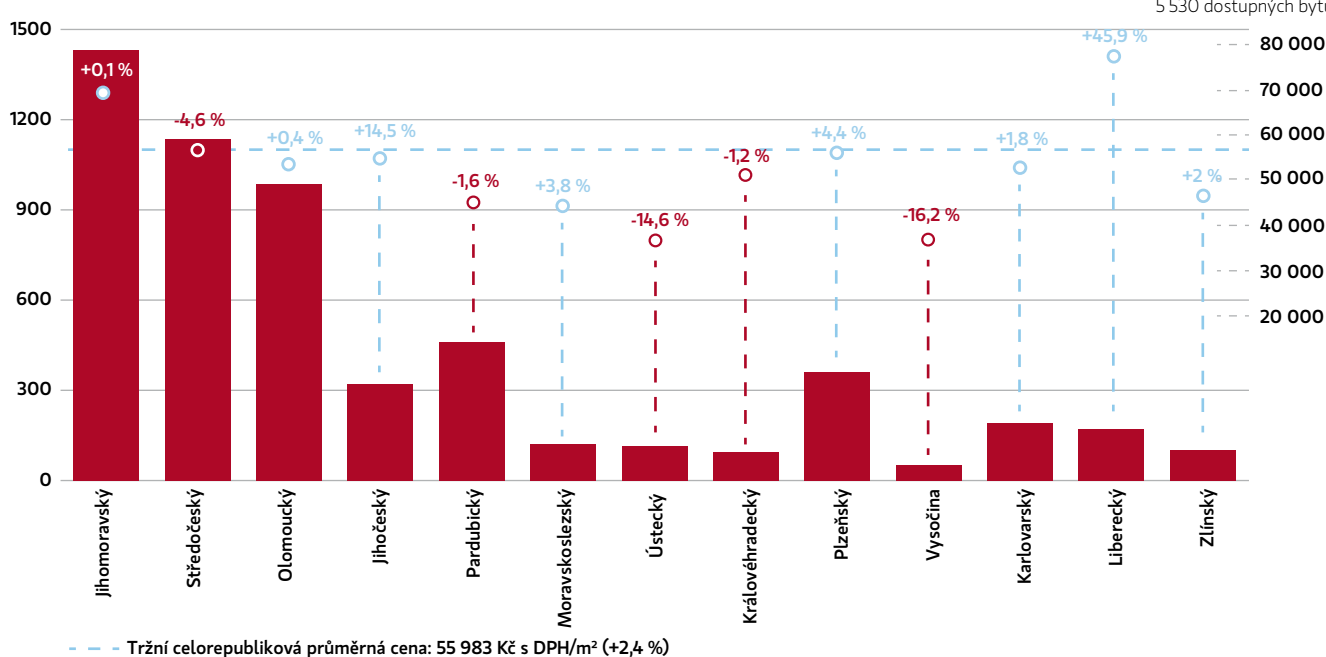
Mimo Prahu je cena za nové bydlení téměř na polovině. V posledním kvartálu dosáhla v průměru úrovně 53 570 korun na m². Vyšší než tento průměr byla především v Jihomoravském kraji, kde činila téměř 65 000 korun na m². Ve středních Če-

GRAF Vývoj poptávky a nabídky v letech 2011 až 2018



Zdroj:
Trigema (2011–2013)
Trigema, Skanska Reality, Ekospol
(2014–2015)
Trigema, Skanska Reality,
Central Group,

GRAF Nabídka a průměrné ceny za m² dostupných nájemních bytů v regionech ČR (4Q 2018)

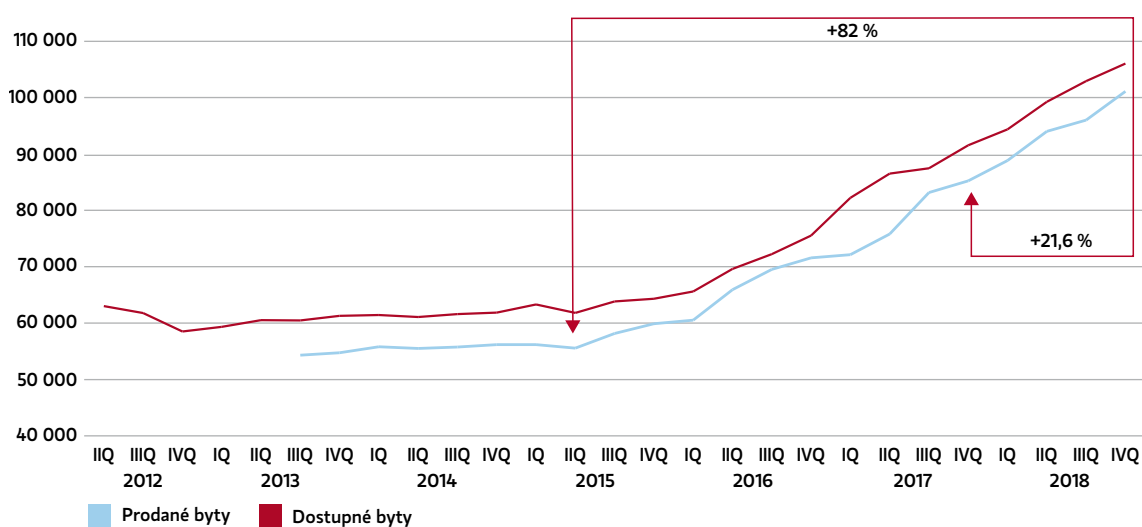


Zdroj: Trigema
5 530 dostupných bytů

chách pak přesahovala 56 000 korun na m² a v Jihočeském kraji byla na skoro 55 000 korunách za m². Pod průměrem je třeba Plzeňský kraj (50 399 korun na m²), Královéhradecký (50 910 korun na m²) či Olomoucký (48 473 korun na m²). Ještě nižší ceny

jsou tam, kde je poptávka po novém bydlení z celorepublikového pohledu zcela marginální. To se týká zejména Ústeckého a Moravskoslezského kraje. Nízké ceny jsou ale také například na Vysočině.

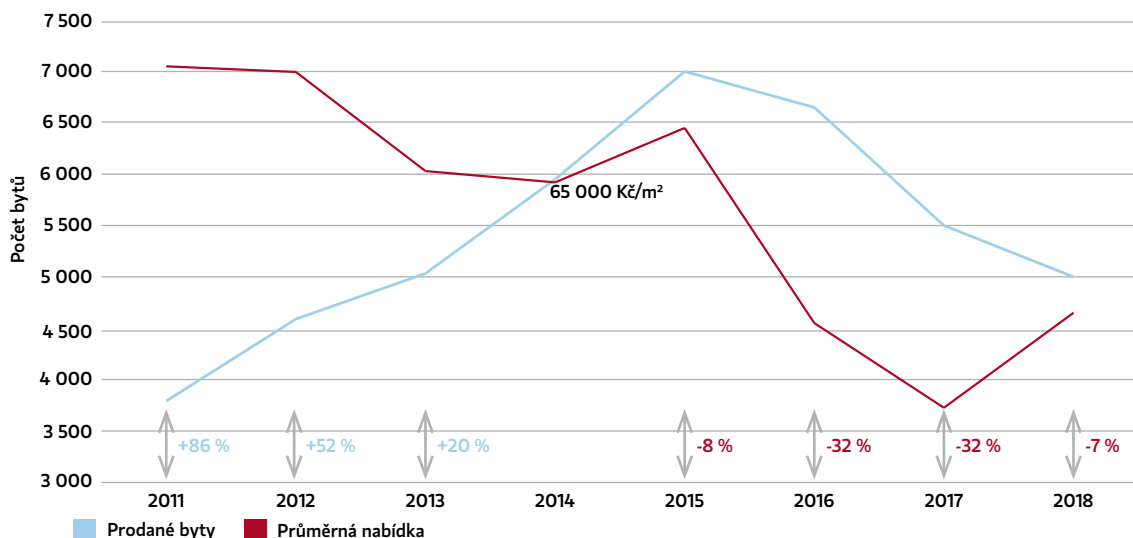
GRAF Vývoj průměrné ceny nových bytů v Praze



Zdroj:
Trigema (2012–2013)
Trigema, Ekospol,
Skanska Reality
(2014–2015),
Trigema, Skanska
Reality, Central Group
(2016–2018)



GRAF Nová rovnováha na trhu? Poptávka vs. nabídka 2011–2018



Zdroj:
 Trigema (2011–2013)
 Trigema, Ekospol,
 Skanska Reality
 (2014–2015),
 Trigema, Skanska
 Reality, Central Group
 (2016–2018)

ROVNOVÁHY NA TRHU

Z hlediska vyrovnaného stavu nabídky a poptávky lze považovat za optimální rok 2014, ve kterém byly roční prodeje stejné jako průměrná roční zásoba. Tehdy byla průměrná nabídková cena 65 000 korun na m² a prodalo se 6 000 bytů. Do tohoto období nabídka převyšovala poptávku a ceny nových bytů byly stabilní. Od uvedeného roku však začala poptávka výrazně převyšovat strnulou nabídku, kvůli čemuž došlo k rapidnímu nárůstu cen. V roce 2019 se trh zřejmě dostane do nového rovnovážného bodu, který s sebou nese zmenšený objem nových nemovitostí umístěných na trhu, ale především výrazně vyšší cenu.

VÝHLED

Očekáváme zastavení růstu cen nemovitostí ve většině regionů. Bohužel nová bytová výstavba bude i v roce 2019 slabá a situace v Praze, kde roste dlouhodobě počet obyvatel díky migraci, se bude u dostupnosti bydlení nadále zhoršovat.

Problémy způsobuje i nekoncepční přístup státu a chybějící podpora nájemního bydlení. Pokud se přijmou další opatření negativně zasahující do nájemního bydlení, může to trhu způsobit řadu problémů. Nelze očekávat výraznější růst výnosů z bytových nemovitostí, i když zájem o nájemní bydlení jistě poroste. A s tím mírně i nájemné. Povinností a problémy, které pronajímatelé mají, však velkou část zisků odeberou.

Bytovému trhu by velice prospělo rychlejší stavební řízení, které nastartuje potřebnou výstavbu, ale také rekonstrukce stáva-

jících zastaralých nemovitostí. K řešení problémů by pomohlo také zrychlení v rozhodování soudů i nájemníků či vlastníků jednotek, kteří řádně neplní své povinnosti. Například zavedení soudních tribunálů, které by řešily danou problematiku. Další možností k řešení by bylo zavedení možnosti sankce.

Důležité bude přijetí kvalitního, cíleného systému sociálního bydlení a skutečná podpora stabilních pronájmů bytových nemovitostí chránící vlastnická práva pronajímatelů, ale zároveň aby nájem bytu byl nájemci domovem, ne přestupní stanicí s dobou omezenou.

Možnosti správně rozhodovat o dalším vývoji na poli úvěrů ze strany ČNB, ministerstva, ale i pro řešení mnoha soudních sporů, by velice prospěla kvalitní cenová mapa skutečných nájmů a transakčních cen bytových nemovitostí. To je třeba podpořit legislativně a zapojit ČÚZK, případně ČSÚ.

Zpracovatelé kapitoly: vedoucí týmu

JIŘÍ PÁCAL

Central Europe Holding

MARCEL SOURAL

Tým Trigema

PETR NĚMEČEK

Hypoteční banka

DENISA VIŠŇOVSKÁ

LEXXUS Group

MARTIN LUX

Sociologický ústav Akademie věd

ENGLISH SUMMARY

RESIDENTIAL MARKET

- Real estate prices continued to rise in 2018 by about 6–10 % per annum, while in recent weeks the growth is slowing down and there is a slight decline in some regions; however, this was not rapid growth and prices returned to their 2008 level (and also the level of the late 1990s). Prices of tower block flats on the outskirts of cities and the prices of new flats, especially premium flats, grew the most.
- Demand for housing decreased slightly; the supply was insufficient.
- Investments in the housing market are still perceived as interesting.
- The market is shallow, with very few transactions; about 5 % of real estate is traded annually; there are also very few transactions in the residential building segment; investment returns are around 3% per annum.
- The share of owner-occupied housing is very high, amounting to over 75 % of households.
- Rental rates in the Czech Republic are increasing.
- New construction is slow, mostly family houses are being built; residential buildings are mostly built in Prague, but that is where construction is the slowest and most subdued.
- In 2018 the conditions for obtaining accommodation loans were exceptionally favorable, which the CNB began to change at the end of the year.
- Problems persist in legislation as well as in the slowness of courts in apartment renting; rental terms are far too much in favor of tenants, especially those who violate the terms of contracts. This leads to problems with financial plans, and banks are very cautious about financing house rentals.
- Problems are also increasing in the functioning of homeowner's associations, the receivables from owners for payments to HOA's accounts are increasing, and other unit owners are paying for it.
- Financial inequalities are increasing; real estate is concentrated in the hands of the part of the population that stores funds in investment purchases, and differences are also caused by the very uneven distribution of prices and growth among regions.
- The availability of housing is declining, especially in large cities.
- The social housing system is still not resolved, and the state is preparing a number of measures that may worsen the situation (introducing concessions for renting flats, introducing social and health insurance).
- Apartment prices are expected to cool down, and rental rates should increase slightly.

**Podpořte a sdílejte náš
profil na LinkedIn,
kde denně publikujeme
unikátní obsah.**

DEVELOPMENT S VÝJIMEČNOU
ARCHITEKTUROU
A DŮRAZEM NA DESIGN



TRH S KANCELÁŘSKÝMI PROSTORY

TRH S KANCELÁŘSKÝMI PROSTORY

Na pražském trhu celkový hrubý objem uzavřených transakcí mírně poklesl. I přesto pokračuje trend silné poptávky z předchozích let.

V Praze došlo k poklesu neobsazenosti kancelářských prostor až na 5,1 %.

Brněnský trh zůstal meziročně víceméně stabilizovaný.

Pokračuje trend kanceláře jako služby, s důrazem na produktivitu, využití nových technologií a mobilitu.

PRAHA Poptávka

V roce 2018 se celkový hrubý objem uzavřených transakcí v Praze vyšplhal na 519 200 m² – při souhrnném počtu 666 transakcí. Ačkoliv došlo meziročně k mírnému poklesu, jedná se stále o nadprůměrný výsledek. I nadále tak pokračuje trend silné poptávky z předchozích let.

„Vlivem nárůstu stavebních prací dojde podle mého názoru ke zvýšení požadované částky za pronájem. Dojde k tomu pravděpodobně jen u nově vznikajících objektů. Nedomnívám se, že by v důsledku mírného zdražení mělo dojít k nižšímu zájmu o nájemní plochy. Trochu se obávám, aby se odborná veřejnost až příliš nebavila o blížící se krizi. V důsledku toho by mohlo dojít k větší obavám a ochlazení zájmu ze strany nájemců.“

Václav Thoss, GES REAL

Podle Thossa byly v dané době ve výstavbě. Tento typ transakcí v roce 2018 dosáhl 19% podílu ze všech uskutečněných transakcí v daném období. Do budoucna očekáváme, že předpronájmy budou i nadále

Pokud se podrobněji podíváme na strukturu realizované poptávky, zjistíme, že v roce 2018 se podíl renegociací a nových pronájmů v podstatě shodoval. Oba dva typy transakcí totiž zaujímaly kolem 35 % celkového objemu. Třetím objemově největším typem transakcí byly tzv. předpronájmy, tedy transakce na budovách,

zaujímat významnou část objemu.

Z hlediska sektorové statistiky kancelářské poptávce v roce 2018 dominoval segment reklamy a médií s 15% podílem na celkovém objemu transakcí. Tento sektor byl následován sektorem z oblasti IT (13%) a výroby (12%). Nejžádanější lokalitou z pohledu uskutečněných transakcí se v roce 2018 stala, stejně jako loni, Praha 4 (25%), následovala Praha 8 (19%) a Praha 5 (18%).

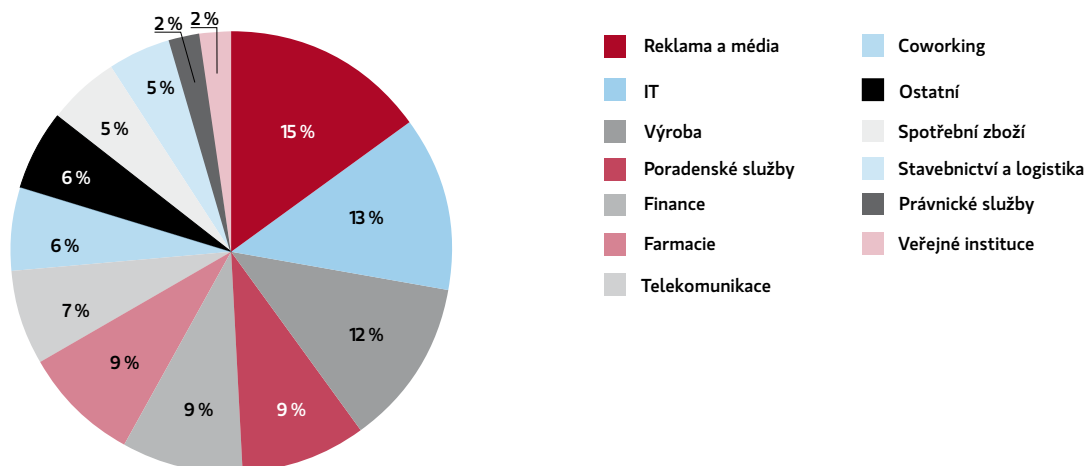
V loňském roce vstoupil na český trh světový provozovatel coworkingových center společnost WeWork, která si pronajala téměř 6 000 m² v administrativní budově Drn v Praze 1. Firma tak doplnila plejádu dalších coworkingových provozovatelů jako například BusinessLink nebo HubHub, kteří se v loňském roce také rozhodli přivést do metropole své koncepty sdílených kanceláří. Celosvětový rozmach coworkingu, na který jsme upozorňovali v loňském vydání Trend Reportu, tak dorazil i na pražský trh a bude zajímavé sledovat, zda bude měnit trh s kancelářskými prostory stejně jako v západních metropolích.

„Dnešní pracovní prostředí se dynamicky mění a hlavními atributy firem, které chtějí být agilní, jsou vysoký stupeň flexibility, spolupráce a konektivity. Organizační struktury firem se proto dnes proměňují a do budoucna budou primárně tvořeny na základě práce na projektech s týmy zaměřenými na zákazníky, produkty a služby. Moderní kanceláře budoucnosti musí tedy primárně zabezpečit efektivní týmovou spolupráci a komunikaci.“

Miroslav Linhart, Deloitte Real Estate

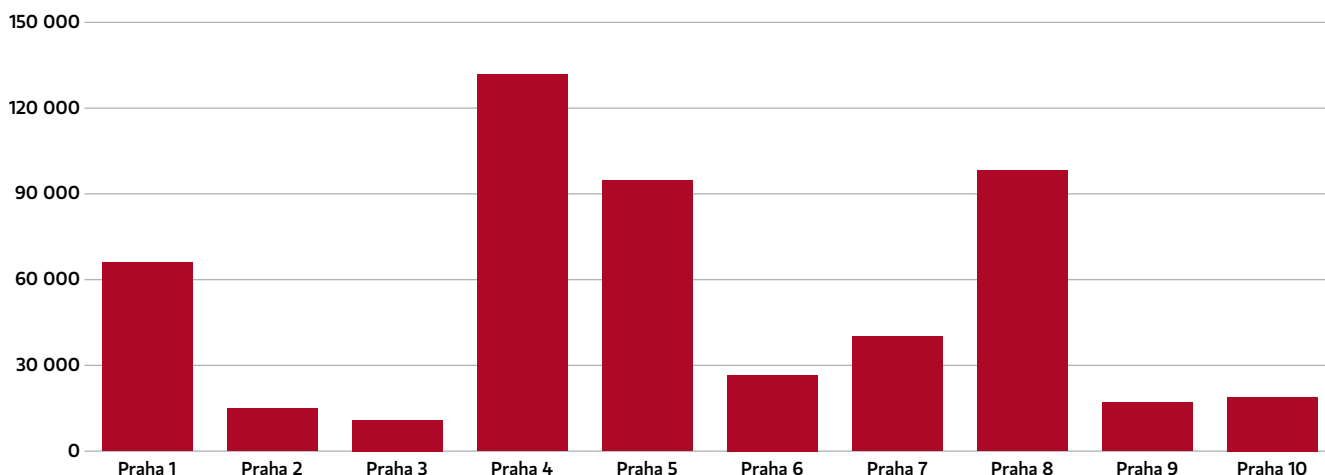
GRAF Hrubá realizovaná kancelářská poptávka dle sektoru v roce 2018 (m²)

Zdroj: Knight Frank Research / Prague Research Forum



GRAF Hrubá realizovaná kancelářská poptávka dle jednotlivých městských částí v roce 2018 (m²)

Zdroj: Knight Frank Research / Prague Research Forum


TABULKA Přehled deseti nejvýznamnějších transakcí v Praze v roce 2018

Zdroj: Knight Frank Research / Prague Research Forum

Městská část	Budova	Velikost (m²)	Nájemce	Sektor	Typ transakce
4	BB Centrum – Gamma	29 000	O2	Telekomunikace	renegociace
7	Bubenská 1	16 300	WPP	Reklama a média	předpronájem
5	City West B2	13 100	Siemens	Výroba	renegociace
10	Centrum Vinice	11 800	FTV Prima	Reklama a média	předpronájem
5	City West B3	10 100	Siemens	Výroba	renegociace
8	River Garden I	8 000	ADP Employer Services Česká republika	IT	renegociace
1	Drn	5 800	WeWork	Coworking	nový nájem
8	Praga Studios	5 300	Edwards Lifesciences Czech Republic	Farmacie	předpronájem
5	Dynamica	4 700	Strabag	Stavebnictví a logistika	nový nájem
5	Smíchov Business Park	4 400	Wunderman	Reklama a média	renegociace

Nabídka

Celková nabídka kancelářských prostor v Praze na konci roku 2018 dosáhla 3 475 100 m². V loňském roce bylo dokončeno nadprůměrné množství kancelářských ploch. A to celkem 156 900 m², z nichž 76 % se nacházelo ve zcela nově postavených projektech. Stejně jako v loňských letech, tak i v roce 2018 byla většina těchto kancelářských prostor téměř pronajata před samotným dokončením.

Na začátku roku 2019 se ve výstavbě nacházelo celkem 348 800 m² kanceláří. Zhruba 80 % z těchto kanceláří se nachází v nových projektech a zbylých 20 % jsou rekonstrukce. V roce 2019 se předpokládá dokončení 200 700 m² kanceláří v celkem 16 projektech a přes 51 % těchto kancelářských ploch je již v současné době předpronajato. Zbylých 148 100 m² by mělo být dokončeno v průběhu let 2020 až 2021. Nicméně je potřeba počítat s tím, že tento údaj není konečný a bude se v průběhu roku měnit v závislosti na reálném zahájení a také dokončení výstavby budov.

TABULKA Přehled nově dokončených objektů v roce 2018

Zdroj: Knight Frank Research / Prague Research Forum

Městská část	Projekt	Developer	Celková kancelářská plocha (m²)
5	City West A1	Komerční banka	9 300
7	Visionary	CA Immo	20 500
5	Dynamica	Penta Investments	13 400
8	Rustonka R2 (phase I)	J&T	11 400
4	Trimaran	S+B Gruppe	18 300
6	AFI Vokovice	AFI	12 200
4	Eurovia	Eurovia	3 000
8	Palmovka Open Park 3	Metrostav	9 800
8	Palmovka Open Park 4	Metrostav	13 200
4	City Element	S+B Gruppe	7 600

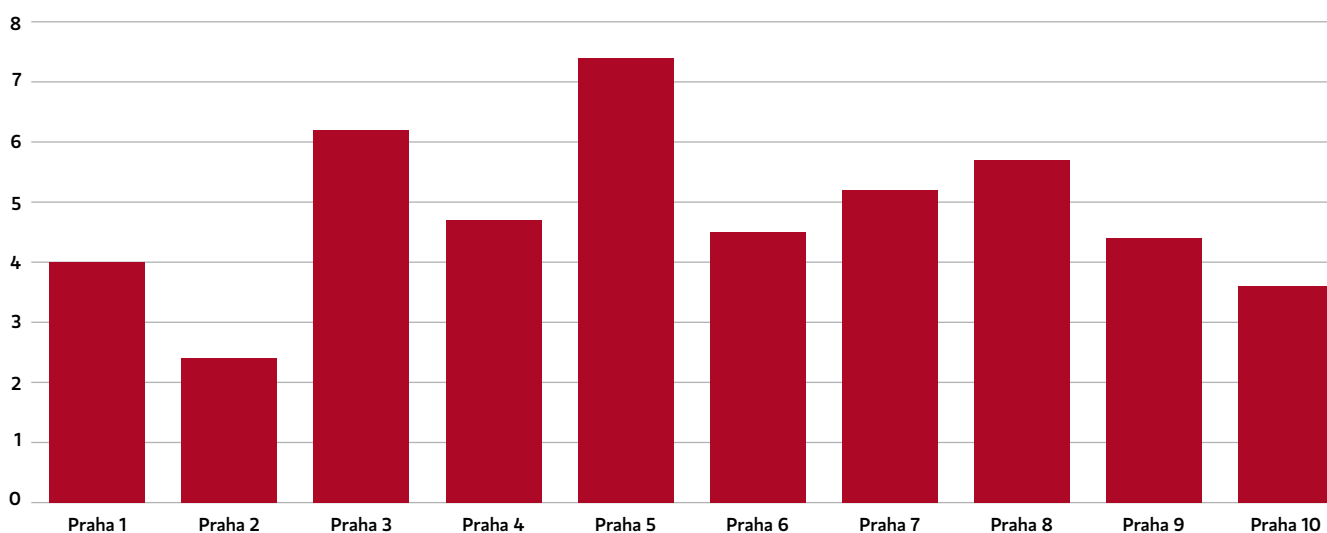

TABULKA Projekty s termínem dokončení v roce 2019

Zdroj: Knight Frank Research / Prague Research Forum

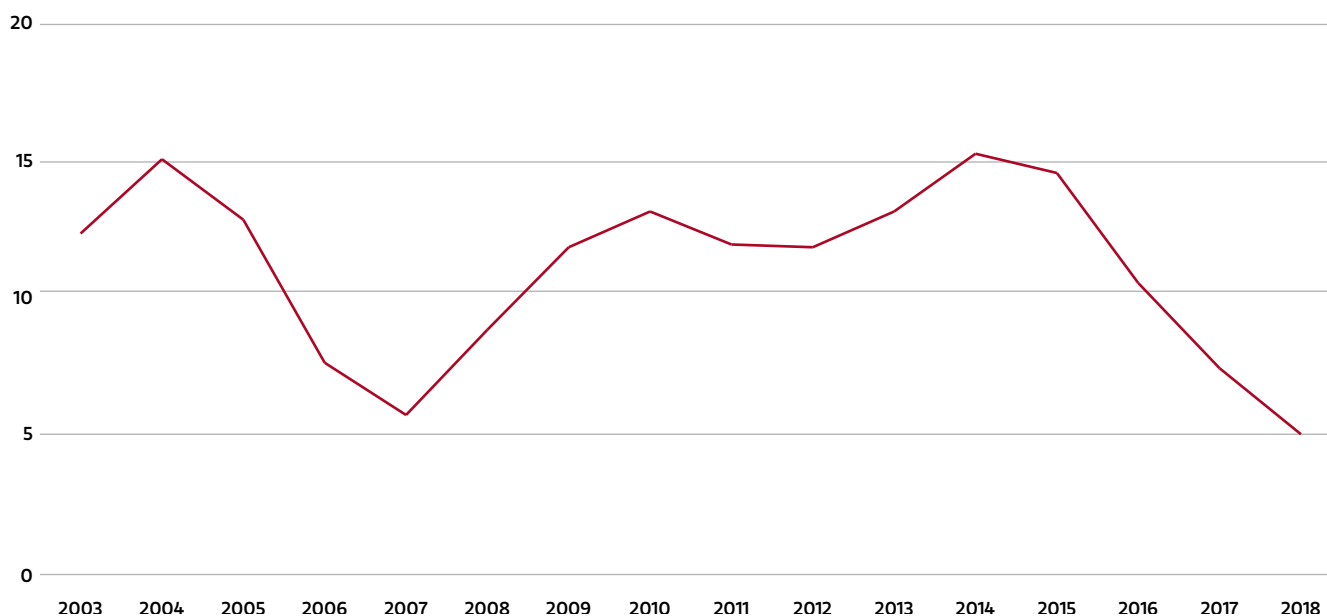
Městská část	Projekt	Typ	Developer	Celková kancelářská plocha (m ²)	Dokončeno
1	Palác ARA	Rekonstrukce	ECE Europeans Estates	2 600	2019 Q1
1	Na Poříčí 5	Rekonstrukce	Cecopra	1 300	2019 Q1
4	Mayhouse	Nová výstavba	CPI Group	7 400	2019 Q1
8	Rustonka R3 (fáze II)	Nová výstavba	J&T	11 400	2019 Q1
5	ČSOB HQ. II	Nová výstavba	ČSOB	30 000	2019 Q2
6	Telehouse	Rekonstrukce	BPD Group	20 900	2019 Q2
9	Harfa Office Center	Nová výstavba	KAPRAIN Group a Lighthouse Group	28 300	2019 Q2
5	Green Point	Nová výstavba	Karlovarské minerální vody	7 500	2019 Q2
8	Praga Studios	Nová výstavba	Skanska Property	11 200	2019 Q2
7	Argentinska Office Building	Nová výstavba	Sudop	6 200	2019 Q2
4	LifeBuilding C (BB Centrum C)	Rekonstrukce	VIG	11 100	2019 Q2
8	DOCK IN THREE	Nová výstavba	Crestyl	16 000	2019 Q3
2	Churchill I	Nová výstavba	Penta Investments	15 200	2019 Q3
5	Smíchoff	Nová výstavba	Penta Investments	11 700	2019 Q3
10	Centrum Vinice	Rekonstrukce	GES Real	14 300	2019 Q4
7	Letná OC	Nová výstavba	Lordship	5 500	2019 Q4


GRAF Míra neobsazenosti v jednotlivých městských částech v Q4 2018 (v %)

Zdroj: Knight Frank Research / Prague Research Forum


GRAF Vývoj míry neobsazenosti v Praze v letech (v %)

Zdroj: Knight Frank Research / Prague Research Forum



Neobsazenost

Stejně jako v předešlých letech, tak i v průběhu roku 2018 došlo v Praze k poklesu neobsazenosti kancelářských prostor. A to konkrétně z 6,2 % na 5,1 % (což představuje zhruba 178 800 m² volných kancelářských ploch). Jedná se o historicky nejnižší míru neobsazenosti, která pokořila hranici 5,8 % volných kanceláří z roku 2007. Toto je způsobeno zejména pokračující nadprůměrnou poptávkou, která není v současné době uspokojena nabídkou kancelářských prostor. Nicméně hlad po expanzi spojený s náborem pracovních sil je již za vrcholem a pozvolna naráží na své limity. Důsledkem pozitivní atmosféry posledních několika let může být mírné ochlazení pro rok 2019.

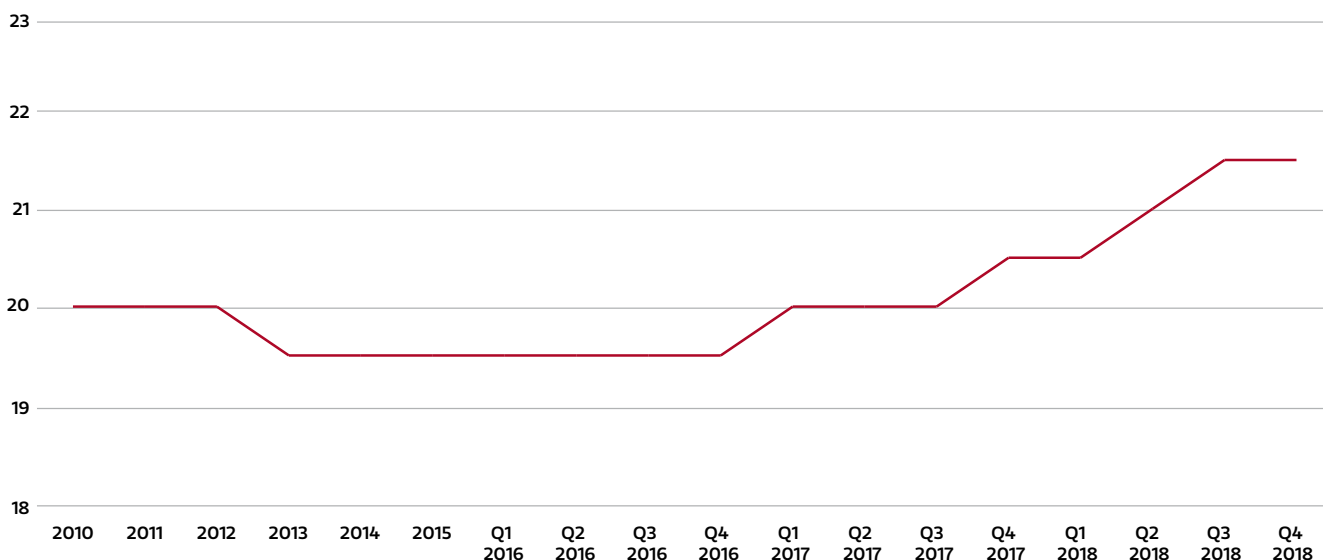
Nájemné

Nejvyšší dosahované nájemné v průběhu roku lehce vzrostlo a na konci roku 2018 se v centru města pohybovalo mezi 21,00–22,00 EUR/m²/měsíc. V širším centru mezi 15,00–16,50 EUR/m²/měsíc a ve vnějším městě pak na úrovni 13,50–15,00 EUR/m²/měsíc. To je dáno především dlouhodobě nízkou neobsazeností kancelářských prostor. Na druhou stranu, jelikož v roce 2019 by mělo dojít k dokončení nadprůměrného množství kancelářských projektů, neočekáváme prozatím dramatický nárůst výše nájemného, ale spíše jeho ustálení.

Co se týká míry pobídek, již dávno neplatí, že by si mohl nájemce diktovat jejich výši, jako tomu bylo v letech po krizi. Vzhledem k současné situaci na trhu lze říci, že v jednáních má jasnou převahu pronajímatel.

GRAF Vývoj nejvyššího dosahovaného nájemného v letech (EUR/m²/měsíc)

Zdroj: Knight Frank Research / Prague Research Forum



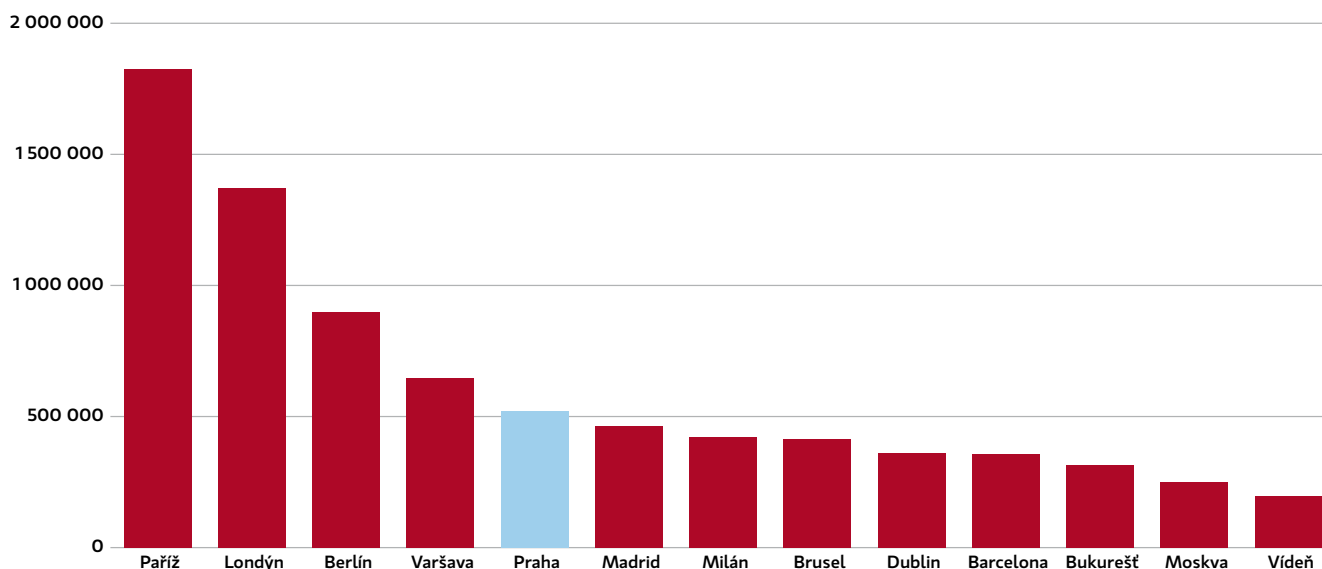
EVROPSKÝ KONTEXT

Pokračující pozitivní ekonomické klima a nízká nezaměstnanost napříč EU vedou k vysoké míře poptávky po kancelářských prostorech, která ovšem v mnoha metropolích naráží na nedostatek volných prostor.

Tento jev je dlouhotrvající a nic zatím neukazuje na to, že by mělo dojít ke změně. Objem poptávky v jednotlivých evropských zemích tak i nadále dosahuje nadprůměrných hodnot. Rekordní objem poptávky tento rok zaznamenal například Milán nebo Dublin.

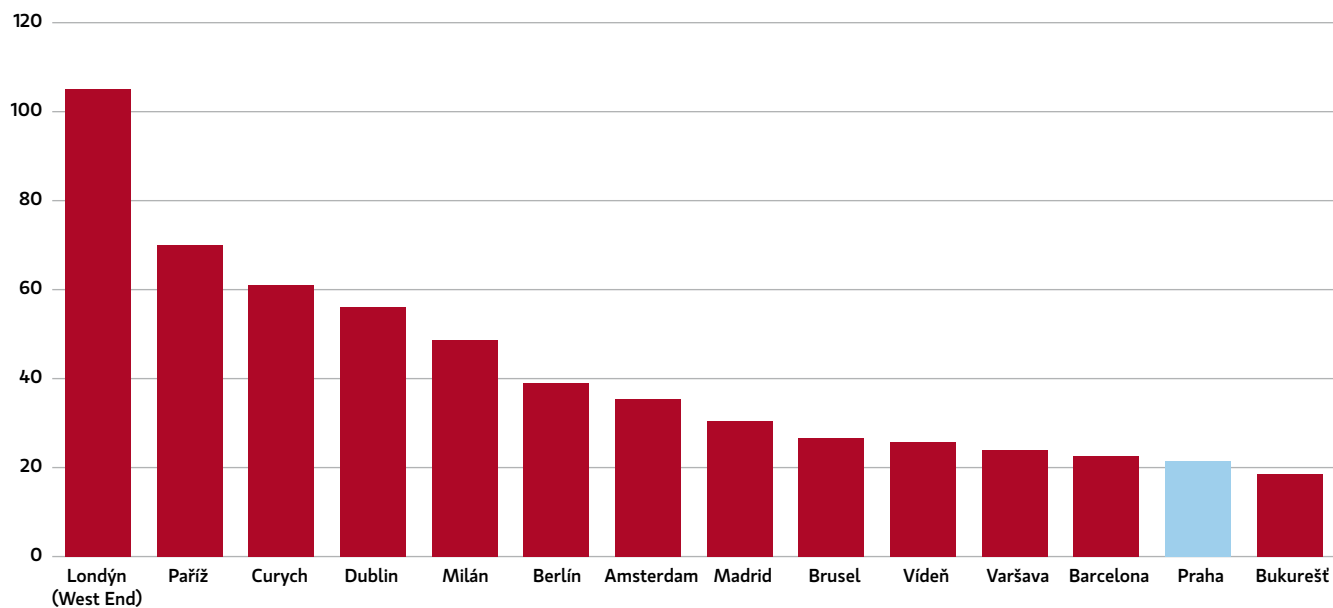
GRAF Objem poptávky v jednotlivých evropských městech za rok 2018

Zdroj: Knight Frank Research / Prague Research Forum



GRAF Nejvyšší dosahované nájemné v evropských městech v Q4 2018 (EUR/m²/měsíc)

Zdroj: Knight Frank Research / Prague Research Forum



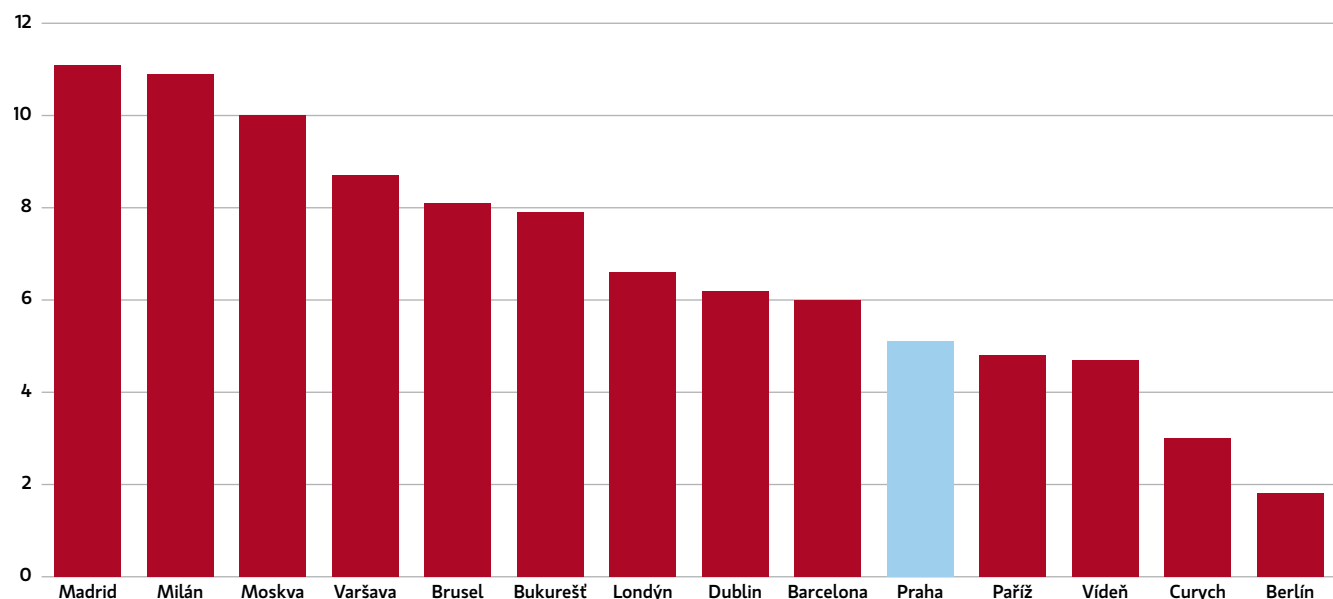
Praha se i nadále řadí k městům s nejnižší hladinou dosahovaného nájemného. Stejně jako v roce 2017, tak i v roce 2018 zaznamenala evropská města nárůst výše dosahovaného

(prémiového) nájemného, a to v průměru o 5 %. V Berlíně se nejvyšší dosahované nájemné zvýšilo dokonce o 18 % v meziročním srovnání.



GRAF Míra neobsazenosti v jednotlivých evropských městech v Q4 2018 (v %)

Zdroj: Knight Frank Research / Prague Research Forum



Průměrná míra neobsazenosti se v evropských metropolích pohybuje na úrovni 6,1 %, což je pouze 1% rozdíl oproti Praze. Nejnižší míra neobsazenosti byla opět zaznamenána v Berlíně (1,8 %), a nejvyšší naopak v Madridu (11,1 %).

dovaný renegociací společnosti AT&T (8 000 m²) v budově Campus Science Park C.

Nabídka

Nabídka kancelářských prostor v Brně tvořila v druhé polovině roku 2018 celkem 583 400 m². Budovy třídy A představovaly 82 % celkové plochy a zabývajících 19 % tvořily kanceláře třídy B. V roce 2018 bylo dokončeno 38 800 m² ve čtyřech kancelářských budovách. A to konkrétně: Campus Science Park DE (13 300 m²), Vlněna Office park FG (12 400 m²), Vlněna Office park H (6 400 m²) a CTOOffice A3 (6 700 m²).

Aktuálně je ve výstavbě 6 kancelářských projektů o celkové ploše zhruba 60 000 m². Všechny tyto projekty by měly být dokončeny v průběhu roku 2019.

BRNO

Poptávka

V roce 2018 dostáhla hrubá realizovaná poptávka včetně renegociací v Brně celkem 58 200 m², což představuje meziroční nárůst o 6 %. Poptávka v Brně tak i nadále zůstává na stabilní úrovni jako v předchozích letech. Není překvapením, že se IT společnosti staly s 50% podílem i tento rok nejaktivnějším sektorem, co se celkové poptávky týče. Největší brněnskou transakcí byl předpronájem společnosti Moravia IT (8 500 m²) v novém kancelářském projektu Vlněna Office Park AB, násled-

Neobsazenost

Míra neobsazenosti v Brně v průběhu roku 2018 postupně vzrostla a na konci roku 2018 se dostala na úroveň 9,6 %. Jednalo se tak o nárůst o 2,3 % oproti minulému roku. Toto zvýšení považujeme ale pouze za krátkodobý jev, ke kterému došlo v důsledku dodávky vyššího objemu nově postavených kancelářských ploch na brněnský trh. Brněnské firmy se totiž potýkají s nedostatkem adekvátních kancelářských prostor.

Nájemné

Nejvyšší dosahované nájemné v Brně v průběhu roku 2018 vzrostlo na 14,50 EUR/m²/měsíc. Nicméně i tak jsou nájem v Brně oproti Praze stále řádově o desítky procent nižší, což spolu s dalšími přidanými hodnotami, jako je například vysoký podíl vysokoškolských studentů nebo kratší vzdálenost do Rakouska a Slovenska, dělá z Brna atraktivní místo pro sídlo podnikání.

OSTRAVA

Poptávka

Hrubá realizovaná poptávka dosáhla v roce 2018 celkem 21 920 m². Jedná se o relativně nízký meziroční nárůst o 7 %. Největší ostravskou transakcí roku 2018 byla renegociace společnosti Okin (7 300 m²) v kancelářském komplexu Orchard.

S ohledem na aktuální situaci na trhu v Ostravě je pravděpodobné, že dojde k navýšení poptávky po kancelářích v průběhu roku 2019.

Nabídka

Výměra kancelářských ploch v Ostravě se ani v průběhu roku 2018 nezměnila a čítala celkem 213 400 m². Budovy třídy A tvořily 73 % celkové plochy a zbývajících 27 % představovaly kanceláře třídy B.

Aktuálně je ve výstavbě celkem 10 000 m² kancelářských prostor v kancelářském komplexu Smart Innovation Center, který by měl být dokončen v první polovině tohoto roku.

Neobsazenost

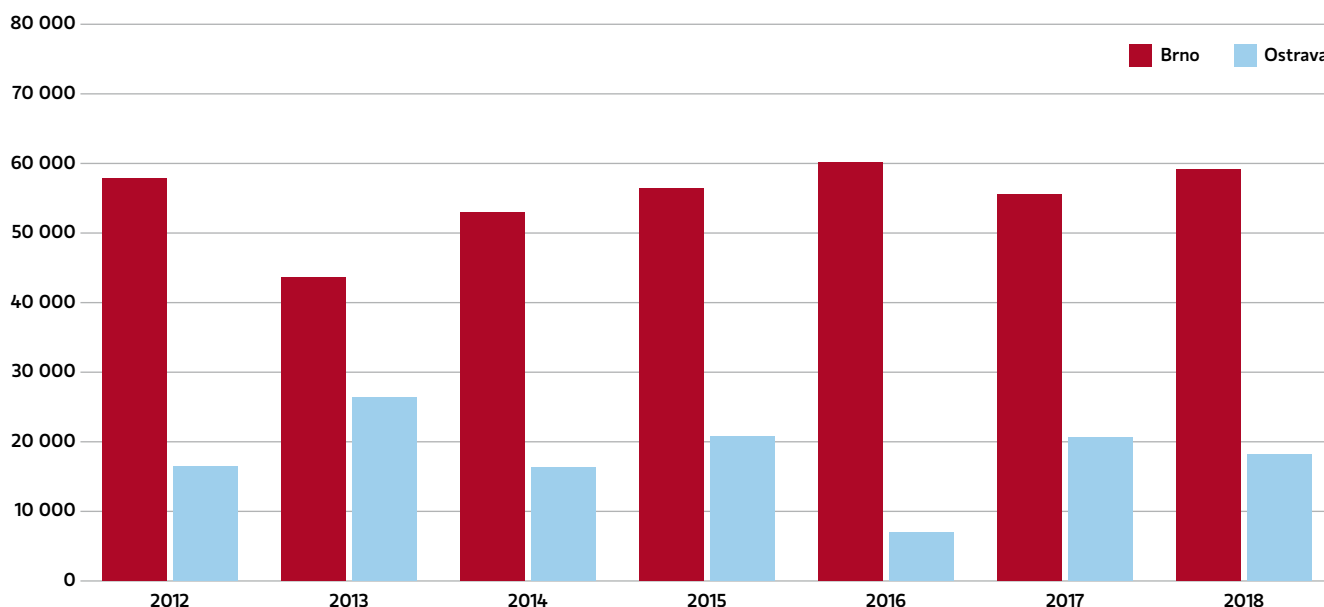
Ke konci roku 2018 bylo v Ostravě evidováno celkem 19 600 m² volných kancelářských ploch. Míra obsazenosti tak oproti loňskému roku klesla o 4,1 % na 9,2 %. Míra neobsazenosti kanceláří v Ostravě bude stagnovat, případně krátkodobě vzroste s ohledem na obsazenost projektu Smart Innovation Centre. Aktuálně limitovaná nabídka v Ostravě však bude v dlouhodobém horizontu snižovat množství volných prostor.

Nájemné

Nejvyšší dosahované nájemné v Ostravě v průběhu roku 2018 zůstalo stabilní a pohybovalo se mezi 11,50–12,00 EUR/m²/měsíc. Lze očekávat mírný růst nájemného s ohledem na vývoj poptávky v Ostravě.

GRAF Realizovaná kancelářská poptávka v Ostravě a v Brně v letech 2012–2018 (v m²)

Zdroj: Knight Frank Research / Prague Research Forum



TRENDY

Více než kdy jindy je nutné sledovat trendy a vnímat jejich směřování v globálním měřítku. Ve spolupráci s našimi nadnárodními kolegy jsme společně zjistili pět hlavních oblastí, které budou utvářet a formovat poptávku po kancelářích a pracovním prostředí. O níže uvedených trendech lze však říci, že platí na lokální i nadnárodní úrovni:

1. Kanceláře jako služba

Nadále klesá zájem nájemců o investice i starost o prostory jako takové. Z toho přirozeně prosperují coworkingová centra a provozovatelé sdílených kanceláří, nicméně i tradiční pronajímatelé a developéři se musí oprostít od pouhého vlastnictví či developmentu nemovitosti, přicházejí s inovacemi v oblasti služeb, utváření komunity a zlepšováním pra-



covního prostředí. Rostou tak nároky na schopnosti a kompetence pronajímatele.

2. Produktivita místo nákladů

Místo tlaku na snižování nákladů sledujeme orientaci na vysokou míru efektivity prostor. Tím však nemáme na mysli efektivitu z hlediska vysokého zahuštění (s vizí úspor), což se v důsledku ukázalo jako kontraproduktivní („přehuštěné open space“). Místo toho se pro řadu společností ukazuje jako efektivnější posílit interakce mezi lidmi a jejich spokojenost, čehož dosáhnou vytvořením adekvátního pracovního prostředí. Výsledkem by měla být vyšší produktivita, nicméně stoupají nároky i náklady na interiér.

3. Nové technologie

Umělá inteligence (AI), robotika a automatizace budou mít narůstající vliv na firemní procesy a organizační strukturu. Firmy tak budou poptávat jiný typ a počet zaměstnanců. Budou hledat kanceláře s jinými nároky, o jiné výměře a s odlišnými požadavky na lokalitu. Mění se charakter poptávky.

4. Transformace firem

Technologický vývoj lidstva nutí firmy přehodnotit své obchodní modely. Aby obstály, řada společností se musí začít orientovat

i v oblastech, které byly doposud zcela mimo jejich kompetence (zejména v digitální oblasti). Kromě toho se mění demografické složení a dochází v rámci firem ke kulturním změnám.

5. Éra mobility

Žijeme v éře mobility a Českou republiku tak lze čím dál tím méně považovat za izolovanou zemi. Rekordní aktivita v oblasti M&A (na lokální i nadnárodní úrovni) je bezesporu jedním z hnacích motorů aktuální poptávky na trhu pronájmů. Kromě primárních důsledků spočívajících v relokacích společností či jejich expanzích sledujeme i sekundární efekty (podnájem, předčasná ukončení smlouvy atd.) v souvislosti s aktivitou trhu M&A. V obecné rovině je však pohyb směrem za pracovní sílou, tedy za talenty, ale i za nižšími (mzdovými) náklady.

Přirozeně, výčet všech trendů, které v dnešní době ovlivňují trh kancelářských pronájmů, by byl velmi dlouhý a řada z nich je třeba i specifická pro český trh (které lokality jsou považovány za atraktivní, ale i stravovací návyky zaměstnanců). V této kapitole navíc opomíjíme „zelené certifikace“, které však byly diskutovány v dřívějších vydáních Trend Reportu a bezesporu by vydaly na samostatnou kapitolu.

Nicméně výše zmíněné trendy vyžadují pozornost a budou hlavními určujícími faktory v nadcházejícím období.

**PAVEL NOVÁK, RENATA KROMÍCHALOVÁ,
LENKA YEN PHAMOVÁ**
Knight Frank

ENGLISH SUMMARY

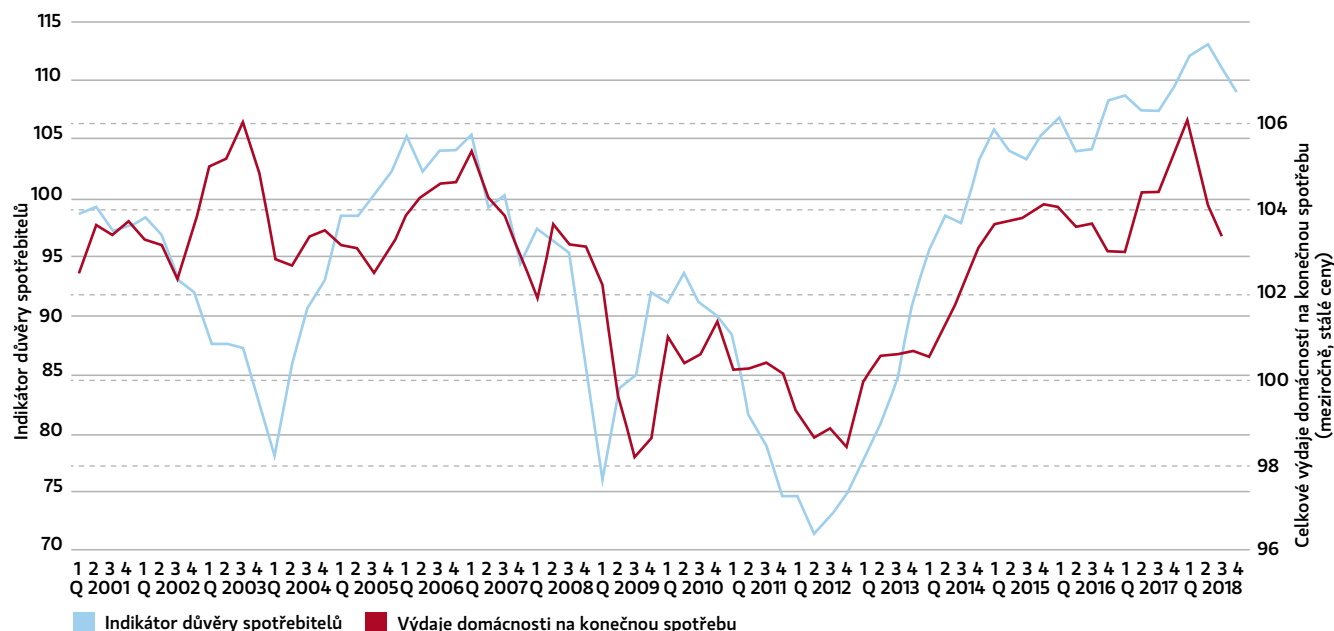
OFFICE MARKET

- The total gross volume of concluded transactions in the Prague market declined slightly. Despite this, the trend of strong demand from previous years continues.
- In Prague, the office vacancy rate dropped to 5.1 %.
- The Brno market remained relatively stable year-on-year.
- The trend of offices as a service continues, with an emphasis on productivity, the use of new technologies and mobility

TRH MALOOBCHODNÍCH PROSTOR

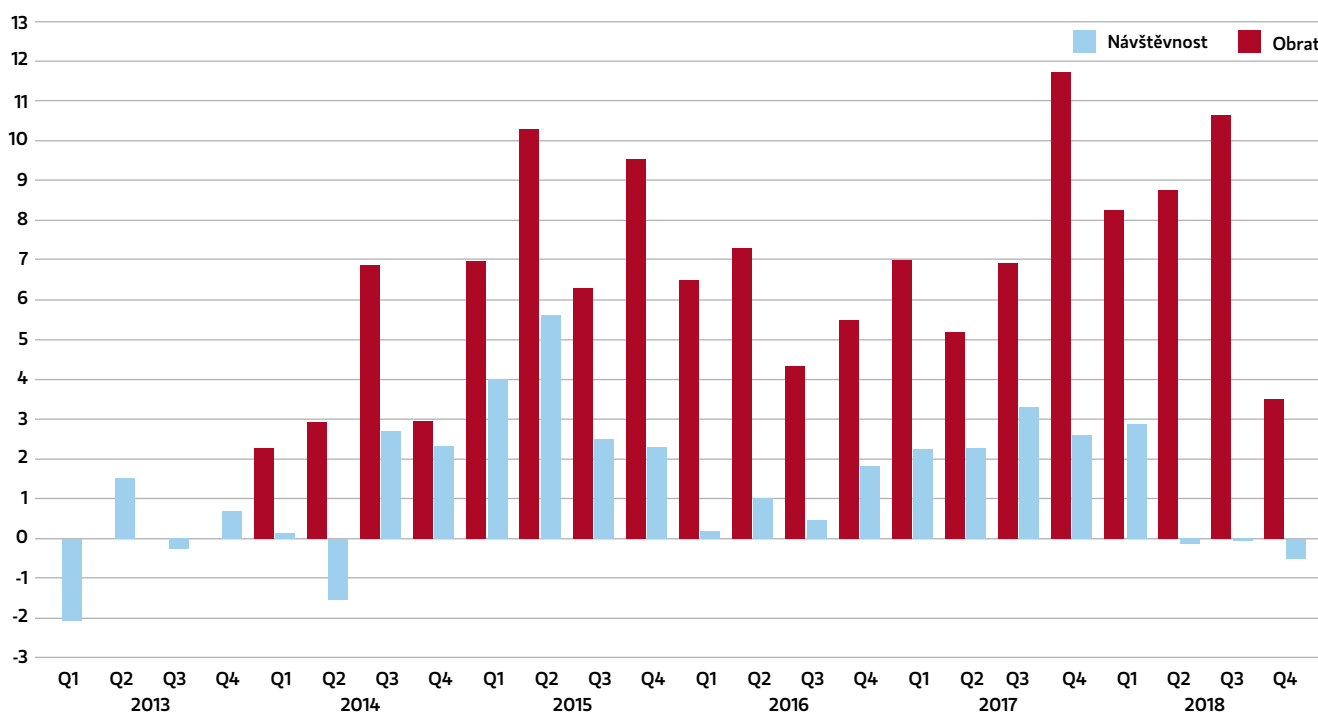
Transakční aktivita byla v roce 2018 vysoká, předchozí rekordní roky nicméně nepřekonal. Zájem investorů naráží na omezenou nabídku v nejžádanějším segmentu úspěšných center.

Nárůst obrátu není podle výsledků měření reprezentativního Panelu domácností GfK primárně tažen inflací či nárůstem objemu nákupů, ale tzv. „up-tradingem“, tedy tím, že zákazníci dávali přednost kvalitnějšímu, a tedy i dražšímu zboží. Zákazníci jsou stále



GRAF Vývoj obratu a návštěvnosti nákupních center v ČR (meziroční srovnání v %)

Zdroj: ICSC



náročnější na pohodlí nakupování, na kvalitu, na služby a zákaznický servis, na rychlost nákupu či dodání zboží a také na informace – o zboží a nejen o něm.

VÝVOJ TRHU A OBCHODNÍCH FORMÁTŮ

V desítku největších obchodních řetězců v České republice najdeme pouze sítě provozující primárně prodejny rychloobrátkového zboží, přičemž situace na trhu je poměrně stabilizovaná

– na prvních osmi příčkách v uplynulém roce nedošlo k žádné změně. To ale neznamená, že to byl pro všechny velké hráče úspěšný rok – někteří z nich z důvodu efektivity mírně redukovali rozsah své prodejní sítě, u některých došlo dokonce k mírnému poklesu obratu. Nejrychleji v posledním měřeném období rostl obrat společnosti Lidl, která rozšířila a zmodernizovala desítky svých prodejen, a také společnost Billa, zejména díky rozvoji konceptu Billa stop & shop.

TABULKA Největší obchodní řetězce v České republice
(s obratem nad 20 mld. Kč – tržby dle účetních uzávěrek z let 2017 a 2018)

Zdroj: GfK, Obchodní rejstřík

Společnost	Počet vlastních prodejen*	Tržby celkem v mld. Kč (bez DPH)
Kaufland Česká republika	131	56,8
Ahold Czech Republic	326	49,8
Tesco Stores ČR	190	45,4
Lidl Česká republika	238	43,8
Geco (prodejny Geco tabák-tisk)	276	34,3
Penny Market	374	33,9
Makro Cash & Carry ČR	13	29,0
Billa	289	25,6
Globus ČR	15	22,8

* počet prodejen ke 31. 10. 2018

Klíčovým místem prodeje nepotravinářských kategorií zboží jsou nicméně sortimentní specialisté (největší obrat z nich dosahují IKEA, Hornbach a OBI) a také obchodní centra, kterým je věnována samostatná pasáž této kapitoly. A dvouciferný meziroční nárůst obratu zaznamenal segment onlinového retailu – v roce 2018 Češi za nákupy v eshopech utratili téměř 135 miliard Kč.

Česká republika má už hlavní vlnu expanze tradičního retailu za sebou. Díky investicím do modernizace i krokům vyvolaným

požadavky poptávky však prochází obchodní síť postupnou proměnou. Růst obchodních formátů bude i v dalším období primárně tažen produktivitou více než expanzí. Dojde k dalšímu zmenšování ploch hypermarketů (zejména těch, které nejsou schopny zajistit dostatečnou efektivitu plochy) a trh bude lépe pokryt tzv. convenience koncepty.

Pozitivní perspektivu před sebou mají kvalitní specialisté. Napříč segmenty roste online retail. Dojde také k rozvoji hybridních formátů, zahrnujících obchod + gastronomie či služby apod.

Propojení obchodu a služeb je vůbec jedním z klíčových trendů. Projevuje se v pestrosti služeb poskytovaných obchodníky na ploše i mimo ni i v rozvoji technologií. Posiluje rovněž „sociální funkce“ obchodu – obchody se stávají důležitými místy pro setkávání lidí: od obchodních center přes venkovské prodejny až po čerpací stanice.

Integrace online/offline bude stále sofistikovanější a pro obchodníky se stane nutností. Motorem růstu e-commerce napříč sektory bude zvyšování nákupního komfortu a úspora času. Limitem ještě rychlejšího rozvoje online retailu zatím zůstává funkční a efektivní zabezpečení logistické fáze.

Zákazníci budou po obchodnících i značkách ve stále větší míře vyžadovat plnou integraci všech prodejních kanálů online i offline a hladký přechod mezi nimi. Tento omni-channel se začne postupně dostávat do povědomí, čemuž významně pomohou nová média.

OBCHODNÍ CENTRA

Nejoblíbenějším místem nákupu nepotravinářského zboží v Česku zůstávají nákupní centra. V současné době jich v širším vymezení působí

více než čtyři stovky, a to nejrůznějších typů a velikostí: nákupní galerie, retail parky, hypermarkety s malými shopping mally s plochou přes 5 000 m², specializovaná centra atd. Jejich celková pronajímátná plocha přesahuje 4,5 mil. m².

Devět desítek obchodních center lze podle kategorizace ICSC zařadit mezi velké či středně velké, kdy jejich celková plocha činí 2,4 mil. m² GLA. Téměř čtvrtina z těchto center (a třetina ploch) je umístěna v Praze. Hranici sta obchodních jednotek překročily již více než dvě desítky tuzemských center.

Celková vybavenost obchodními centry v přepočtu na 1 000 obyvatel se nachází mírně pod průměrem EU. Přepočet podle reálné kupní síly Českou republiku ovšem dostává mezi skupinu zemí s nadprůměrnou kapacitou obchodních ploch.

V tabulce největších nákupních center nedošlo ve srovnání s předchozím rokem v roce 2018 k žádným významnějším změnám. Z desítky největších center prošlo nejvýraznější proměnou pražské OC Letňany, které realizovalo velkorysou investici do modernizace, rozvoje branch-mixu a posunutí celého prostředí centra na kvalitativně vyšší úroveň.

TABULKA Největší nákupní centra v České republice (dle počtu nájemců)

Zdroj: GfK, veřejné zdroje, údaje k 1. 1. 2019

Obchodní centrum	Město	Počet obchodů	Celkem GLA centra v m ²	Vlastník
Centrum Chodov	Praha	316	102 000	Unibail-Rodamco-Westfield
Galerie Šantovka	Olomouc	200	46 000	SMC Development
Forum Nová Karolina	Ostrava	193	58 000	REICO
Olympia Brno	Brno-Modřice	186	102 000	Deutsche Euroshop
OC Letňany	Praha	185	120 000	Union Institutional Investment
Palladium	Praha	180	40 000	Union Institutional Investment
Galerie Harfa	Praha	179	45 000	WOOD & Company
Nový Smíchov	Praha	170	58 000	Klepierre
Centrum Černý Most	Praha	169	77 000	Unibail-Rodamco-Westfield
Avion Shopping Park Ostrava	Ostrava	165	85 100	Inter IKEA Centre

Z nových investic je třeba zmínit dvě nejvýznamnější. Na jaře 2018 došlo k finalizaci rozšíření českobudějovického centra IGY, vlastněného skupinou CPI. V květnu 2018 jsme se pak dočkali završení mnohaletého úsilí o otevření outletového centra v Tuchoměřicích nedaleko ruzyňského letiště (původně mělo být toto centrum pod názvem Galleria Moda v provozu už v říjnu 2008, následně několikrát měnilo svou vlastnickou strukturu). Díky spojenému úsilí společnosti Kaprain a mezinárodně zkušeného spoluinvestora společnosti Neinver se podařilo dokončit projekt Prague The Style Outlets, resp. jeho první fázi, nabíze-

jící 65 obchodů. Provozovatelé v jejím rámci přivedli do Prahy desítky nových značek a centrum si v současné době hledá své místo na trhu.

Většina českých měst vykazuje opravdu vysokou míru saturace a členové expertního panelu ARTN proto očekávají již jen velmi mírné přírůstky obchodních ploch. Více prostoru než v nákupních centrech vidí pro expanzi prostřednictvím retail parků (primárně v okresních městech) a u velkoplošných nepotravinářských prodejen, pro větší centra vidí prostor ještě

TABULKA Jak se bude v letech 2019–2020 vyvíjet rozsah a struktura obchodní sítě? Jak se bude měnit počet prodejen (v rámci průzkumu je dělíme dle velikosti a sortimentu)?

Zdroj: Průzkum ARTN

Obchodní centrum	Výrazně vzroste	Mírně vzroste	Již se příliš nezmění	Klesne
Velkoplošné potravinářské a smíšené prodejny (hypermarkety, supermarket, diskonty)	0 %	14 %	71 %	14 %
Malé potravinářské a smíšené prodejny	0 %	27 %	43 %	27 %
Velkoplošné nepotravinářské prodejny	0 %	36 %	64 %	0 %
Malé nepotravinářské prodejny	0 %	43 %	36 %	21 %
Nákupní centra (s pasáží)	0 %	14 %	86 %	0 %
Retail parky	0 %	64 %	36 %	0 %

v Praze a Brně. Rozhodující část investic už nyní směřuje spíše do redevelopmentu – do modernizace či extenze stávajících budov – než do nové výstavby. Předpokládá se posílení významu vnitroměstských nákupních center.

Další zajímavé projekty jsou nicméně v přípravě, s realizací většinou až po roce 2019. Jedná se například o rozšíření brněnských center Avion Shopping Park a Královo Pole, v Praze se otevře OC Letná či multifunkční projekt Savarin v centru města, další obchodní projekty budou dokončeny v centrálních částech Plzně a Zlína. Dynamický rozvoj znamenající další velké přírůstky ploch můžeme očekávat v zóně Průhonice – Čestlice. V delším časovém horizontu se pak Praha může těšit na velké rozvojové projekty nádražních oblastí jako Smíchov, Bubny nebo Žižkov.

INVESTOŘI, NÁJMY, VÝNOSNOST

Zatímco období let 2015–2017 se vyznačovalo extrémně vysokým zájmem investorů o retail (v rekordním roce 2017 do maloobchodních realit směřovalo více než 1,5 mld. EUR inves-

tic), rok 2018 přinesl mírné zklidnění. I tak ovšem byla aktivita investorů poměrně vysoká, a významnou roli v tom hrál český kapitál. Nejvýznamnější událostí roku byl prodej center portfolio Meyer Bergman – ostravské Forum Nová Karolína získal za 210 mil. REICO – ČS nemovitostní fond, královéhradecké Futurum pak za 120 mil. EUR skupina CPI. Z dalších investic uplynulého období lze zmínit například nákup opavského centra Breda & Weinstein, komplexu Centro Zlín a pražských center Novodvorská Plaz a OC Šestka. Tradičně živo bylo též v tržním segmentu retail parků.

Nejzajímavější realizovanou transakcí počátku roku 2019 je prodej pražského obchodního domu „My“ (dříve Máj), který od skupiny Tesco získala developerská firma Amádeus Real. Po převzetí budovy společnost počítá s rekonstrukcí, začít by měla v druhé polovině roku 2020 a skončit by měla o dva roky později.

Celkově v segmentu maloobchodních nemovitostí pozorujeme konsolidaci. Počet možných akvizičních cílů se po boomu předchozích let postupně snižuje. Pouze šestina respondentů

TABULKA Vybrané transakce v retailu v roce 2018

Zdroj: BW, veřejné zdroje

Objekt	Město	Prodejce	Kupující	Přibližná cena (mil. EUR)
OC Šestka	Praha	Pale Fire /Wood & Company	Aircraft view Properties	39
My Národní	Praha	Tesco Stores	Amadeus Real	37
Atrium Hradec Králové	Hradec Králové	Amadeus Real	Czech private	14
Géčko Liberec	Liberec	Nordic Investors	DRFG Real Estate	x
Futurum Brno	Brno	Atrium European Real Estate	Trikaya/Opifer	12
SC Řepy	Praha	x Trikaya/Opifer	x	
Tesco Hradec Králové	Hradec Králové	Amadeus Real	private	x
Futurum Hradec Králové	Hradec Králové	Mayer Bergman	CPI PG	120
Breda & Weinstein	Oprava	Avestus	Mint Investments	60
CPI supermarkets portfolio	Různé	CPI PG	confidential	x
CPI retail park portfolio Trutnov, Č. Těšín	různé	CPI PG	DRFG Real Estate	x
Centro Zlín	Zlín	Discovery	private individuals shares	x
Všebořice SC	Ústí nad Labem	Bainbridge	Tamda Foods	x
Galerie Písek	Písek	DIBITI Investments a CSPP	Raiffeisen realitní fond	10
Exafin retail parks portfolio	Různé	Exafin	various private	>38
Forum Nová Karolína	Ostrava	Mayer Bergman & HOOPP	REICO – ČS nemovitostní fond	210
Novodvorská Plaz a	Praha	Klépierre Praha	Bluehouse	x
„My“ Tesco obchodní dům	Praha i regiony	Tesco	Amádeus Real	x (fin. 2/2019)

expertního panelu ARTN se domnívá, že zájem investorů o maloobchodní prostory v nejbližším období poroste (pro srovnání: u ostatních segmentů trhu se tento údaj pohybuje mezi 40–50 %).

„Přestože očekávám velký zájem investorů o nejuspěšnější nákupní centra, jejich nabídka bude velmi omezená, protože jsou v držení dlouhodobých vlastníků.“

Ondřej Kadlc, ING Bank

Na rozdíl od minulosti, kdy do center ve velkém investovaly nejrůznější finanční skupiny, které většinou nehodlaly tyto reality vlastnit dlouhodobě, se nyní situace změnila. Podíl spekulativních investic se výrazně snížil, rozhodující investice přicházejí od strategických investorů, kteří jsou připraveni své portfolio

kultivovat a rozvíjet delší dobu. Tito významní hráči se přitom v uplynulém období soustředili právě na velká a kvalitní centra. Ačkoliv tedy zájem o úspěšná nákupní centra je velký, nabídka je již značně omezená.

Míra výnosnosti retailových ploch již od roku 2009 postupně klesá. Byť zatím nedosahuje tak nízkých hodnot, jako je tomu v sousedním Německu, postupně se k nim přibližuje. Průměrný yield u nákupních center se pohybuje kolem 4,5 %, u nejlukrativnějších ploch na high streets dokonce klesl až na 3,5 %. V obou případech lze přitom v nejbližším období očekávat další kompresi.

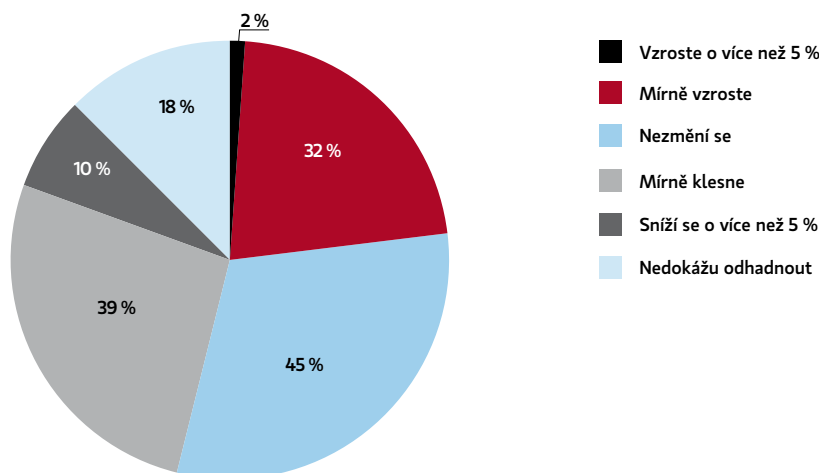
Kupující pochopitelně předpokládají, že se jim jejich investice vrátí v dostatečně vysokém nájemném. Většina odborníků

investic se výrazně snížil, rozhodující investice přicházejí od strategických investorů, kteří jsou připraveni své portfolio



GRAF Jak se bude vyvíjet výše nájemného v retailu?

Zdroj: Průzkum ARTN



oslovených ARTN ovšem čekává, že nájem se již příliš měnit nebudou, případně že dojde k jejich pouze mírnému nárůstu či poklesu. Hovořit o průměrném nájemném je při tom ovšem zjednodušující – rozdíly mezi výší nájmů mezi úspěšnými a méně úspěšnými centry se totiž každým rokem zvyšují.

Zatímco některá úspěšná centra v exponovaných lokalitách zvýšila nájem menších ploch i na stovky EUR/m²/měsíc, u center ztrácejících návštěvníky i nájemce hodnota klesla často až k hladině kolem 10 EUR/m²/měsíc, spodní limit u retail parků v regionech se pohybuje na úrovni 5–6 EUR/m²/měsíc.

Stále výraznějším fenoménem je rostoucí diverzifikace úrovně nájmů podle síly nájemce. Stručně řečeno, čím silnější značka, tím náročnější vyjednávání developera nebo vlastníka. A tím

„Bude pokračovat trend rozvíření nůžek mezi nejlepšími nákupními centry a méně úspěšnými – z hlediska hodnoty, atraktivity i struktury návštěvníků.“

Pavel Krchňák, Oberbank AG

i výhodnější nabídky pro nájemce. Na trhu jsou značky, které jsou nezbytné pro atraktivní a dobře nastavený nájemní mix. Naopak silná centra si mohou vybírat mezi desítkami zájemců a také této možnosti

plně využívají. Nový nájemní vztah pro ně znamená vyšší příjem z nájmu či renomovanější značku, v optimálním případě obojí.

Podle expertního panelu ARTN bude co do cenové úrovně mezi zákazníky posilovat zájem především o prodejny ve středním cenovém pásmu (tomuto segmentu dává největší šance 72 % respondentů), naopak jsou poměrně skeptičtí ohledně expanze prodejen ve vyšších cenových relacích (pouze 7 %).

PERSPEKTIVY DALŠÍHO VÝVOJE

Český malobchodní trh je na jedné straně vysoce konkurenční, současně ovšem i poměrně stabilizovaný. Aktuálně těží z pozitivního ekonomického vývoje. Do budoucna poroste význam nákupního zážitku, času věnovaného nákupu a jednoduchosti a bezproblémovosti celého procesu. Projeví se jak ve využití technologií na prodejní ploše (a nejen tam), tak v menší ochotě zákazníků cestovat za nákupem. Výrazně to ovlivňuje i místo prodeje – preferované obchodní formáty i další vývoj nákupního prostředí a technologií.

Současně se bude prohlubovat diferenciace (u segmentů obchodů i segmentů zákazníků) mezi „rychlým pragmatickým nákupem“ a „zážitkovým nákupem“. Silným tématem bude digitalizace a také personalizace nabídky a její přizpůsobení konkrétnímu zákazníkovi.

„Zákazníci budou ochotni trávit v centrech více času, pokud dostanou nějakou ‚přidanou hodnotu‘, zážitek nad rámec standardního nakupování.“

Pavel Berger, Komerční banka

Bude pokračovat celková konsolidace celého segmentu s důrazem na efektivitu provozu. Limitem rozvoje obchodu bude především nedostatek kvalitního personálu na všech úrovních. Pro řadu obchodníků nebude jednoduché naplnit očekávání stále náročnějších zákazníků. Tam, kde to umožní doprava, bude pokračovat návrat do městských center, což může vést k poklesu návštěvnosti některých center na periferii bez profilace nebo zkvalitňující se nabídky.

Bude docházet k intenzivnímu sblížování a propojování tradičního „kamenného“ a online obchodu. Fenomén digitalizace bude vůbec pro obchodníky i centra představovat zajímavou příležitost. Zvětší se rozdíly mezi úspěšnými a neúspěšnými obchodníky a obchodními centry, a to jak v návštěvnosti a obratech, tak následně i v nájemch.

Kvalitní management a kontinuální modernizace a zatraktivňování center budou podmínkou úspěchu. Zákazníci i retailéři budou vyhledávat primárně centra, která na sobě pracují a nabízejí více než v minulosti. V centrech se bude koncentrovat volnočasová nabídka a služby, které se stanou stimulem setkávání lokální komunity. Hlavním sortimentem v nákupních centrech zůstane i nadále móda, větší podíl v nabídce budou hrát služby, gastronomie a zábava, přibude i výdeje internetových obchodníků. Výrazněji než dříve budou také centra budovat svůj jasný profil a svou pozici jako značky. Majitelé a property manažeři budou také hledat nové zdroje příjmů, ať již se jedná o parkovné, dodatečné příjmy z pop-up obchodů a pronájmu stánků, prodeje či distribuce elektřiny nebo nejrůznějších marketingových akcí.

TOMÁŠ DRTINA
GfK

ENGLISH SUMMARY

RETAIL MARKET

- The visit rate of shops is no longer increasing, but in 2018 the high retail turnover continued – retail benefited from the favorable consumer climate and rising household expenses.
- New retail space is growing at a moderate rate, with investments focusing on modernization and improving the quality of retail space.
- Within shopping centers, the share of conventional retail trade is decreasing in favor of food & beverage areas, services and entertainment areas.
- The convergence and interconnection of traditional physical stores and online stores is becoming ever more intense.
- Transaction activity was high in 2018, but it did not exceed the previous record-breaking years. The interest of investors is hampered by limited supply in the most sought-after segment of successful centers.



- 24 000 m² kancelářské plochy třídy A
- 8 600 m² maloobchodních ploch
- 60 obchodních jednotek

- 250 parkovacích stání pro návštěvníky
- precertifikace LEED GOLD
- rozsáhlý veřejný prostor se zelení

- zachovaná přirozená pěší prostupnost
- propojení vestibulu metra s obchodní pasáží
- komunitní centrum pro rezidenty

Plníme sny developerům i kupujícím

Už 25 let



Logistika je v současné době sektor s největším potenciálem růstu ze všech realitních segmentů.

Zaznamenává v poslední době zvýšenou pozornost nejenom nájemců (uživatelů), ale i investorů.

Za posledních deset let se objem logistických nemovitostí zdvojnásobil na celkem 8 mil. m².

Logistický trh je nyní nevybalancovaný a jedná se o trh, který je určován především nabídkou.

Trendem je e-commerce, last mile delivery a využívání brownfieldů či lokalit, které jsou různým způsobem podvyužívané či zanedbané.

Zájem investorů o logistické nemovitosti diametrálně roste.

Ještě před deseti lety byly logistické nemovitosti v České republice na okraji pozornosti investorů, bankéřů, realitních poradců. Obecně byl tento sektor považován za popelku realitního trhu. V roce 2009 bylo v České republice 3,5 milionu m² moderních skladovacích ploch, neobsazenost byla historicky vysoká (18 %) a yieldy, ty prémiové, se pohybovaly mezi 8–9 % (BNP Paribas). V krizi neměly nemovitosti na různých ustláno obecně, poklesy hodnot logistických hal byly v průběhu toho období markantní.

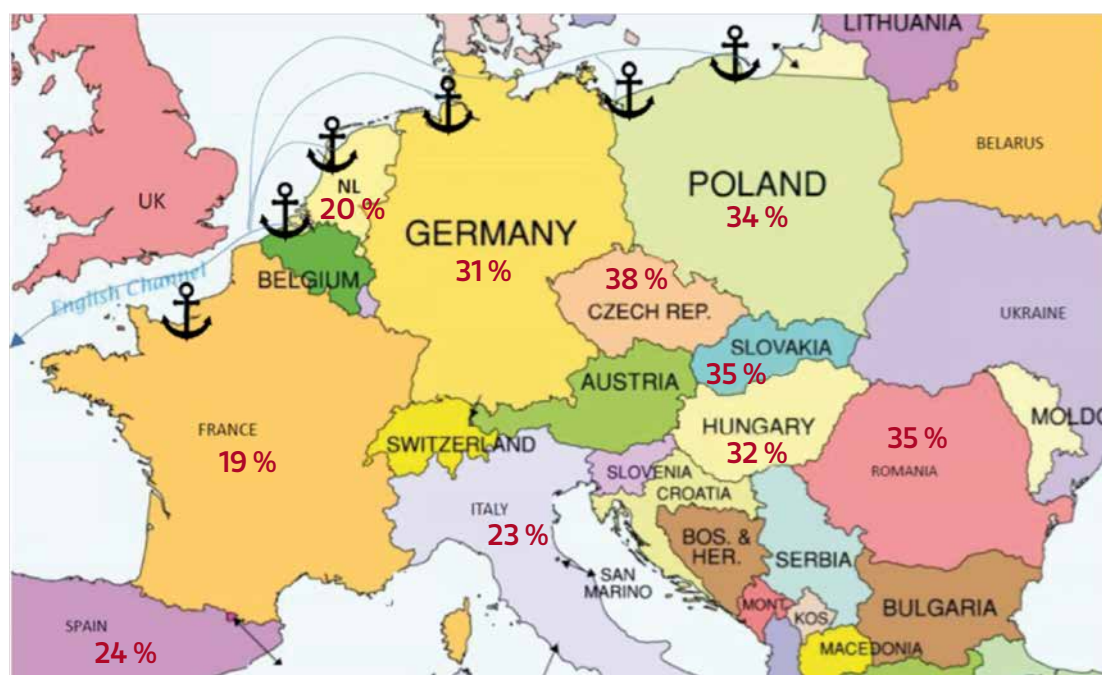
Dnes, po deseti letech, kdy je ekonomika a celý realitní sektor na vrcholu, respektive krátce za vrcholem, je v naší zemi moderních skladovacích ploch více než dvojnásobek – skoro 8 milionů m², což je největší nárůst v porovnání s tradičními segmenty, jako jsou například kanceláře. Pro srovnání trh kancelářských prostor se za stejné období rozšířil o jednu třetinu a nákupní centra narostla „pouze“ o čtvrtinu.

Neobsazenost logistiky zaznamenala od roku 2009 propad ze zmiňovaných 18 % na současný celorepublikový průměr 4,4 % (JLL Q4 2018 report) a výnosy (yields) se tlačí k 5,5 %. Pouze kompresí výnosové míry (při neměnném nájmu) se tak jedná o navýšení hodnoty o více než 60 % a kapitálově nejsou výjimečné hodnoty okolo 1 000 EUR na metr čtvereční pronajímatelné plochy.

Průmyslové nemovitosti budou dalších pár let v rostoucím trendu pokračovat. Logistika už není sektor pouze pro vyvolené, ale čím dál více se začíná otevírat širokému spektru odborníků, poradců a investorů. O průmyslové historii Československa a následně České republiky toho bylo řečeno již mnoho, o výhodné poloze v rámci Evropy a kvalifikované pracovní síle stejně tak. Naše země, která se spotřebitelským chováním posouvá k rozvinutým západním zemím, má všechny předpokla-

SCHÉMA Výroba ve vztahu k GDP vybraných zemí

Zdroj: Eurostat



dy vedoucí k silnému zájmu nájemců logistických nemovitostí. A tudíž dalšímu rozvoji tohoto segmentu. Česká republika je již nyní významným hráčem logistiky Evroské unie nabízejícím prostory pro skladování, kompletaci, balení, reverzní logistiku výrobků a zboží.

Z globálního hlediska má samotná Evropa také potenciál k růstu. Například dle výzkumu JLL připadá v USA na jednoho obyvatele přibližně 2,7 metru čtverečního skladovací plochy. Pro srovnání, v Evropě je to 0,3 metru čtverečního. Toto je samozřejmě ovlivněno řadou faktorů, nicméně skoro desetinásobný rozdíl je markantní. Vše tedy nasvědčuje tomu, že se bude logistický segment ve střední Evropě, respektive v České republice dále rozvíjet. Jaké budou tento rozvoj doprovázet trendy?

TREND E-COMMERCE

V posledních několika letech velmi často skloňovaný termín, který hýbe světem logistiky stejně tak jako našimi osobními životy. Tak, jak se do kapes nás všech vkradly chytré telefony, tak si postupně všichni zvykáme (obzvláště pak generace mileniálů

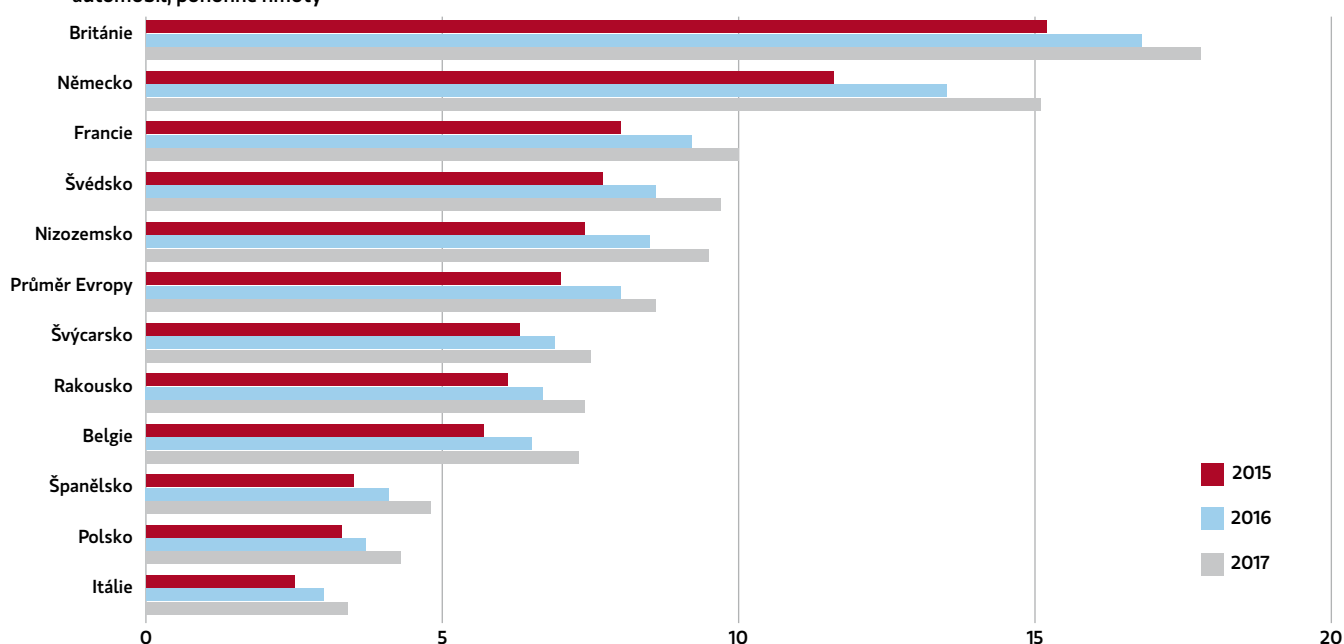
a generace Z) na nákupy po internetu. V Evropě i České republice nákupy „přes síť“ každý rok sílí – a dá se předpokládat, že s tím, jak budou mladší generace s přirozeným pozitivním přístupem ke všemu elektronickému stárnout, a zvyšovat svou kupní sílu, budou sílit i tržby internetových obchodů. Společnosti jako eBay, Amazon, Alibaba, u nás pak Alza, Mall a další mají svůj byznys založený právě na modelu prodeje na internetu a pro své zboží potřebují logistické nemovitosti všeho druhu. Tento trend zasahuje velmi výrazně i kamenné obchody, kdy velmi známé řetězce, jako je Mango, Zara, H&M a podobní, limitují své „kamenné“ obchody a vynakládají nemalé částky na rozvoj online shoppingu s promyšlenou sítí skladových a distribučních center.

Ve všech sledovaných evropských zemích je trend online prodeje silně rostoucí a naše země není výjimkou, ba dokonce patří k evropským leaderům.

V ČR je podíl na celkovém maloobchodním obrátu nyní okolo 9 %. Dle www.ceska-ecommerce.cz se pohybují meziroční přírůstky mezi 15 a 20 procenty.

GRAF Procento online prodejů z maloobchodních tržeb bez započítání výdajů na dovolenou, automobil, pohonné hmoty

Zdroj: www.retailresearch.org



TABULKA

Zdroj: Asociace pro elektronickou komerci

Rok	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat české e-commerce v miliardách Kč	67	81	98	115	135
Změna		+20%	+20%	+17%	+17%

TREND LAST MILE LOGISTICS

S e-commerce je spojený i trend, který se přirozeně rozvíjí s rostoucí popularitou tohoto segmentu, a to „Last Mile Logistics“ nebo také „The Same Day Delivery“. Cíl je jasný: dodat zboží k zákazníkovi na místo určení v co nejkratším čase. Internetové obchody reagují na poptávku a snaží se zefektivnit procesy vedoucí k dodání svého zboží. Pracují s modelem většího distribučního centra v lokalitě za městem (obsluhovaného kamionovou, leteckou či vodní dopravou) doplněného o menší sklado-

vací prostory přímo v rámci města. Městské pracoviště je pak velmi flexibilně operováno menšími vozy s rychlou dostupností k zákazníkům.

Nemovitosti sloužící pro účely této služby mívají trochu jiná specifika než klasické skladovací haly. Last mile logistics produkt bývá:

- co nejbližší zákazníkovi, v rámci městských hranic,
- plocha nemovitosti bývá menší než u klasických skladovacích hal,

- jsou zde větší externí a operační plochy, intenzivnější doprava – velký počet menších vozů v jeden čas,
- budova může být několikapatrová,
- nezřídka nechybí vybavení kancelářskou plochou nebo show-roomem, kde si mohou zákazníci zboží přímo vyzvednout.

Tento segment nabývá také na popularitě u investorů, přičemž v zahraničí jsou známy případy, kdy byl pozemek původně určený k rezidenční výstavbě využit pro stavbu vícepatrového last mile logistics centra čistě z důvodu vyšší výnosnosti projektu. V naší zemi není z pohledu územně plánovacích omezení či komerční nevýhodnosti mnoho prostoru pro přípravu last mile logistics center, obzvláště pak ve větších městech, jako je Praha či Brno. Společnosti a developéři se tedy snaží využít jakoukoli možnou příležitost a, pokud je to nutné, hledají kompromisy. To vede například k vytváření výdejních míst či výdejních boxů, což je cesta napůl mezi „doručením do ruky“ a nákupem v klasickém obchodě.

Trend tohoto způsobu pohybu zboží k zákazníkovi s sebou nese samozřejmě i výzvy v rámci městské dopravy. Pokud jedete autem po větším městě, nestane se vám, že byste nepotkali vozy (dodávky) parkující různým způsobem na chodnících a pěších zónách. To silně zpomaluje plynulost dopravy a pohyb chodců. Obecně se dá v budoucnu očekávat jasnější nastavení pravidel a regulace týkající se pohybu zboží po velkých městech. Už nyní se v tomto ohledu skloňuje použití autonomních vozidel nebo vozidel na alternativní pohon, což by zmírnilo dopad dopravy na životní prostředí. Na jedné straně stojí zákazník, který chce mít zboží ideálně hned na místě, na což dodavatelé reagují, na druhé straně pak stojí kapacity území, dopravy a pracovních sil.

TREND SPEKULATIVNÍ VÝSTAVBY

Se silící poptávkou nájemců po průmyslových prostorech se dá říci, že se v posledních letech objevuje (či se vrací) trend spekulativní výstavby. V praxi to znamená, že se staví nemovitost dříve, než je vybrán nájemce. Tento postup, který byl v krizových a pokrizových letech ojedinělý a byl vnímán velmi rizikově, dnes tvoří třetinu trhu. Klesající neobsazenost, nedostatek vhodných pozemků a velký zájem uživatelů toto developerům dovoluje. Developéři zároveň přirozeně zaznamenávají daleko větší zájem o projekty, které se staví a jsou „vidět“, než o projekty, které jsou pouze na papíře.

TREND TRHU NABÍDKY

Nabídka klesá. Pozemků, vhodných pro výstavbu logistických areálů, tedy takových, na kterých lze realizovat výstavbu, dávají smysl ekonomicky a jsou do určité míry připravené z územně plánovacího pohledu, je v České republice málo.

Přestože se zdá, že je za každou vesnicí logistická hala a že se staví všude, trpí většina vhodných území různými problémy. Mezi ty nejčastější patří:

- majetkoprávní záležitosti
- územněplánovací
- v dosahu lokality nejsou sítě, nebo nemají dostatečnou kapacitu
- není zde vhodné dopravní napojení a infrastruktura

V jiných kapitolách Trend Reportu se dočtete o problémech s výstavbou bytů v Praze z důvodu povolovacích procesů. Pro logistiku platí velmi podobné a povolovací proces je zasažen podobnými neduhy. Příprava území pro výstavbu logistické haly zabere nezřídka i několik let.

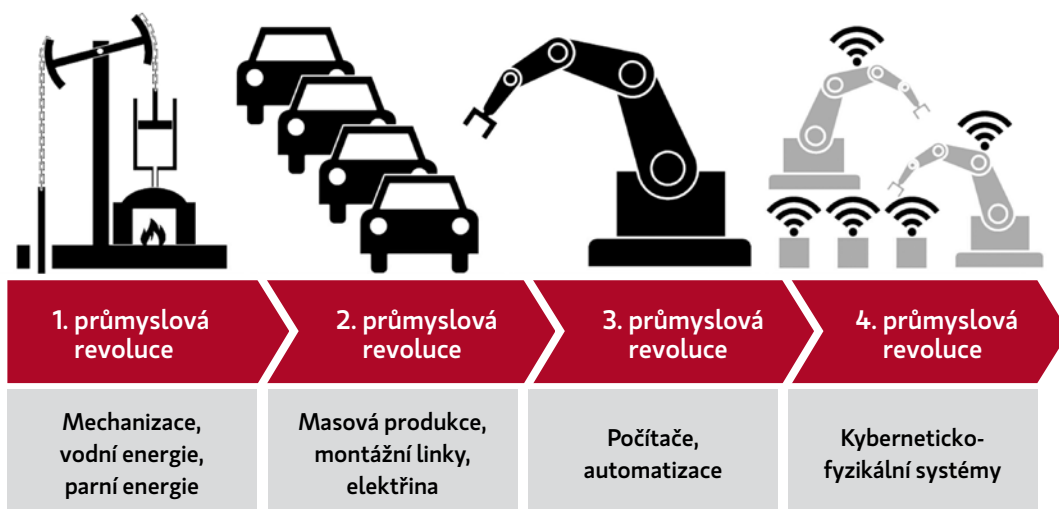
Podporovat novou výstavbu není motivující ani z pohledu místní samosprávy. Důvodem je systém přerozdělování daní. Dotčená obec, která povolí výstavbu průmyslového areálu na svém území, z nového byznysu kromě daně z nemovitosti nic významného nemá, tak jako je tomu třeba v sousedním Německu (studie KPMG a Panattoni Europe). Nic tedy místní starosty a radní nemotivuje k proaktivnímu přístupu při vyjednávání o nové výstavbě.

Všechny výše uvedené faktory vedou k situaci, kdy pokulhává nabídka skladových prostor za poptávkou. Logistický trh je tedy nevybalancovaný a jedná se o trh, který je určován nabídkou. Místo jednání, kdy přijde nájemce za developerem či nemovitostním fondem a řekne „sežeňte mi, prosím, xy metrů čtverečních na Olomoucku“, vidáme spíše diskuse typu „kde je možné sehnat xy metrů čtverečních?“.

Tento stav pak vede k situacím, kdy se mezinárodní nájemci raději obracejí na sousední země, kde se setkají s proaktivním přístupem a větší nabídkou volných lokalit. Jako tomu bylo například v případě Amazonu uvažujícího o výstavbě haly u Brna

SCHÉMA

Zdroj: www.wikipedia.org



v roce 2015. V blízké době nenasvědčuje nic tomu, že by se tento trend změnil. Nicméně směřujeme k vytvoření jiného „trendu“ (pokud to tak lze nazvat), a to je využívání brownfieldů a lokalit, které jsou různým způsobem podvyužívané či zanedbané.

TREND PRŮMYSL 4.0

V poslední době často skloňovaný termín. Ve výrobních halách se více a více vyžívá automatizace výroby. Zcela jistě trend, který má své přirozené vývojové fáze a zcela jistě bude dále pokračovat. Trh logistiky toto ovlivní hlavně, co se vnitřního vybavení stavby týče. V budoucnu se u některých objektů už nebude jednat pouze o plechovou skořápku, ale o sofistikovaný systém umožňující plně automatizovanou výrobu, kde bude hodnota vybavení budovy několikrát překračovat hodnotu samotné stavby.

S Průmyslem 4.0 a s tím, jak rostou ceny pozemků, lze také předpokládat nastupující trend vícepatrových budov. A to obzvláště v segmentu již zmiňované Last Mile Logistics.

TREND ZVYŠUJÍCÍHO SE INVESTORSKÉHO APETITU

Zájem investorů o logistické nemovitosti roste diametrálně. Jen připomeňme největší realitní transakci roku 2018, a to akvizici

ci logistického portfolia v Plzni a Teplicích německým fondem DEKA od developera a asset manažera CTP v celkové výši 460 milionů EUR.

V České republice je stále patrný nedostatek produktu a nabídka pokulhává za poptávkou, nicméně privátním i instituionálním investorům se daří do tohoto segmentu pronikat více a více.

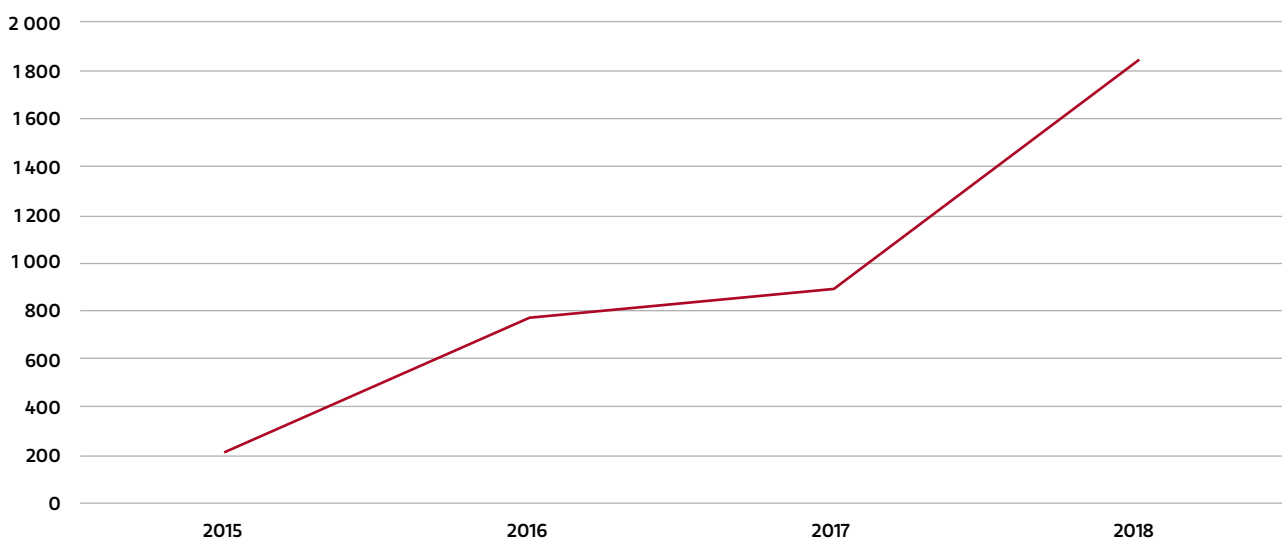
V České republice je zatím základna pro detailnější statistiku malá, nicméně pokud bychom se podívali na sousední trh v Polsku (4x více lidí než v ČR a 2x více skladovacích ploch), kde je dat přece jen více, tak je trend prodaných/koupených objemů zcela zřejmý. V roce 2015 transakce v agregované hodnotě 221 mil. EUR, v roce 2016 pak 770 mil. EUR, dále v roce 2017 900 mil. EUR a minulý rok rekordních 1840 mil. EUR!

Logistika se stala plnohodnotným segmentem komerčních nemovitostí a zajímá jak velké fondy (obzvláště pak v podobě portfolií), tak domácí hráče. Investice do průmyslových prostor má své jasné parametry a fundamenty, které lze velmi jednoznačně odhadnout a vyhodnotit. Otázka akvizičních objemů pak tedy bude odvislá od nabídky nemovitostí k prodeji na trhu.

KAREL KLEČKA
Panattoni Europe

GRAF PL – investice do logistických nemovitostí v mil. EUR

Zdroj: www.property-forum.eu



ENGLISH SUMMARY

LOGISTICS MARKET

- Logistics is currently the sector with the greatest growth potential of all real estate segments.
- It is recently receiving attention from both tenants (users) and investors.
- Over the last ten years, the amount of logistics real estate has doubled to a total of 8 million m².
- The logistics market is unbalanced, and it is a supply-driven market.
- A new trend is the use of brownfields and locations that are underused or neglected in various ways.
- Investors' interest in logistics properties is growing dramatically.

TechCon 2019

The Workplace of the Future

3. ročník mezinárodní odborné konference
Hlavní téma: Well-being & Sustainability

Čtvrtek 19. září 2019 | TECHO showroom, Praha

30+

**řečníků
a panelistů**

3

**paralelní
pódia**

500+

posluchačů

Registrace zdarma na www.techocon.cz

-
- **networkingová komunita**
 - **diskusní snídanež TechoCon**
 - **Morning Meetings každý měsíc**
 - **týdenní blog**
 - **ebook se všemi přednáškami**
 - **hlavní stage**
 - **panelové diskuse**
 - **doprovodný program**
 - **networking**
 - **creative stage**
-

**SOUČASNÉ TRENDY
V CESTOVNÍM RUCHU
S DŮRAZEM NA HOTELNICTVÍ**

SOUČASNÉ TRENDY V CESTOVNÍM RUCHU S DŮRAZEM NA HOTELNICTVÍ

Za rok 2018 hromadná ubytovací zařízení opět zaznamenala historicky nejúspěšnější rok. Hostů se v roce 2018 v České republice ubytovalo více než 21 milionů, to je o 6 % více než v roce 2017.

Praha již dlouhodobě patří mezi nejatraktivnější turistické destinace v rámci Evropy a v roce 2018 ji navštívilo přes 9 milionů turistů. Z hlediska počtu turistů ji předčila pouze 4 města – Londýn, Paříž, Istanbul a Řím; přičemž Řím pouze o zhruba 700 tisíc turistů.

V roce 2018 se zobchodovaly hotelové nemovitosti v celkové výši 18,6 miliardy eur, což představuje pokles oproti předchozímu roku o 14 %.

Zdaleka největším obchodem na českém hotelovém trhu, který však byl významný i v evropském měřítku, se stal prodej hotelu InterContinental v Praze za 225 milionů eur.

Z hlediska hotelové obsazenosti již Praha naráží na své limity. V roce 2018 činila průměrná obsazenost hotelů v Praze více než 80 %, což je jedna z nejvyšších hodnot v rámci evropských metropolí.

Trendy, které ovlivní cestovní ruch v následujících letech, budou ve znamení nových technologií, představovány zejména automatizací a efektivním využitím dat. Další novinkou budou i změny preferencí zákazníků, kdy zejména mladší generace přináší na trh nové potřeby a očekávání.

TURISTICKÝ RUCH V ČESKÉ REPUBLICE

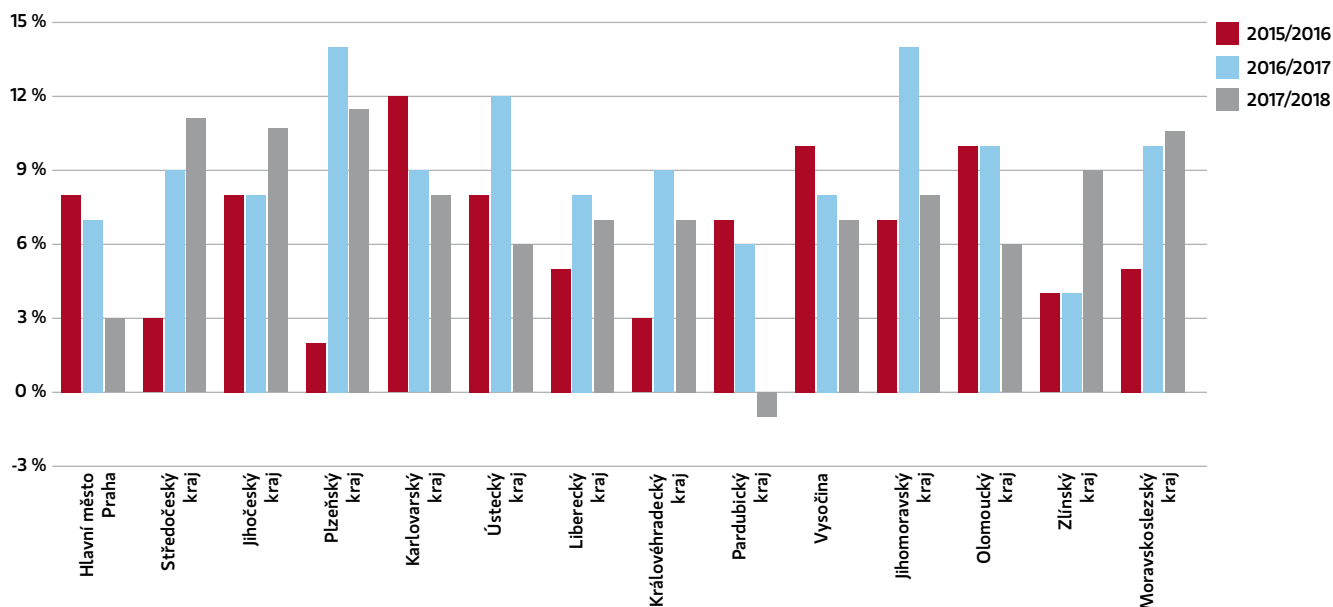
Za rok 2018 hromadná ubytovací zařízení opět zaznamenala historicky nejúspěšnější rok. Hostů se v roce 2018 v České republice ubytovalo více než 21 milionů, to je o 1,27 mil. více než v roce 2017. Významnou měrou se na tomto faktu podíleli residenté České republiky, kdy jejich celkový počet využití hromadných ubytovacích zařízení vzrostl o 8,1 %. Nicméně meziroční tempo růstu počtu hostů v hromadných ubytovacích zařízeních

v České republice se mírně snížilo, a to z 8,8 % v roce 2017 na 6,1 % v roce 2018.

Z hlediska vývoje počtu hostů v ubytovacích zařízeních v jednotlivých krajích České republiky se kromě Pardubického kraje v roce 2018 zvýšila návštěvnost ve všech krajích. Dokonce dvojciferného růstu pak dosáhly Středočeský, Plzeňský, Jihočeský a Moravskoslezský kraj.

GRAF Počet hostů v hromadných ubytovacích zařízeních dle krajů, meziroční změna v %

Zdroj: Deloitte na základě dat ČSÚ



Celkový počet ubytovaných zahraničních turistů v roce 2018 opět vzrostl, tentokrát o 5 %. Podobné tempo růstu se očekává i v roce 2019. Nejvýznamnější zemí zůstává Německo, odkud do ČR přijelo 23 % hostů. Meziroční růst počtu ubytovaných hostů z Německa zůstal ve srovnání s rokem 2017 stabilní, a to 4 %. Na druhém místě v absolutním počtu hostů zůstalo Slovensko (735 tis.) a třetí Polsko (620 tis.). Nejvyšší meziroční růst v počtu hostů zaznamenaly z významných zemí Čína (27 %) a Ukrajina (43 %).

CESTOVNÍ RUCH V PRAZE

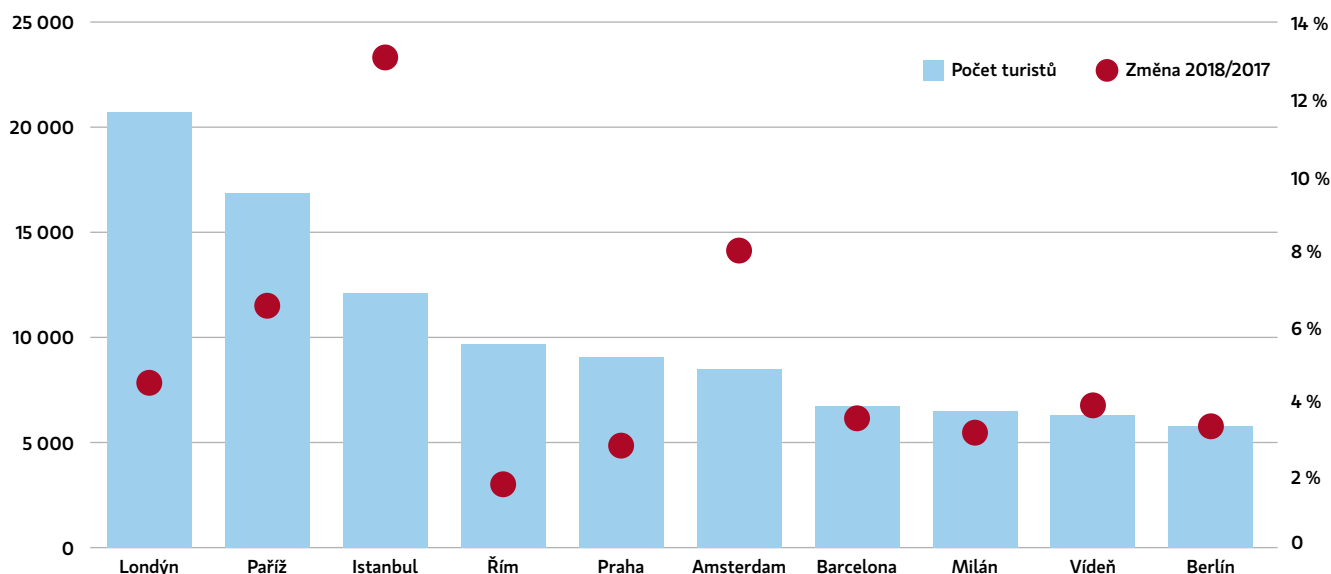
Praha již dlouhodobě patří mezi nejatraktivnější turistické destinace v rámci Evropy. Z hlediska počtu turistů ji předčila pouze 4 města – Londýn, Paříž, Istanbul a Řím; přičemž Řím pouze

o zhruba 700 tisíc turistů. Prahu v roce 2018 navštívilo přes 9 milionů turistů, což byl opět rekordní výsledek. V případě meziročního srovnání se ale počet turistů zvýšil pouze o 2,6 %. S ohledem na vývoj v jiných evropských metropolích se tak jednalo o relativně nepatrnou změnu. Nejdynamičtější meziroční růst zaznamenal Istanbul, a to 13 %. První pozici v rámci Evropy stále drží Londýn, který přivítal v roce 2018 více než 20 milionů turistů.

Z aktuálního vývoje cestovního ruchu v Praze je patrné, že trh začíná být pozvolna nasycený a volných ubytovacích kapacit ubývá. Na druhou stranu dochází k rozvoji alternativních ubytovacích služeb typu Airbnb, který vytváří novou konkurenci tradičním ubytovacím zařízením. Skutečnou hrozbou pro cestovní ruch ale může být příchod hospodářské recese, který by poptávku po cestování výrazně utlumil. I na tento scénář by se Praha měla připravit.

GRAF Počet turistů (v tis.) ve vybraných městech za rok 2018 a meziroční změna v %

Zdroj: Deloitte na základě dat Euromonitor International



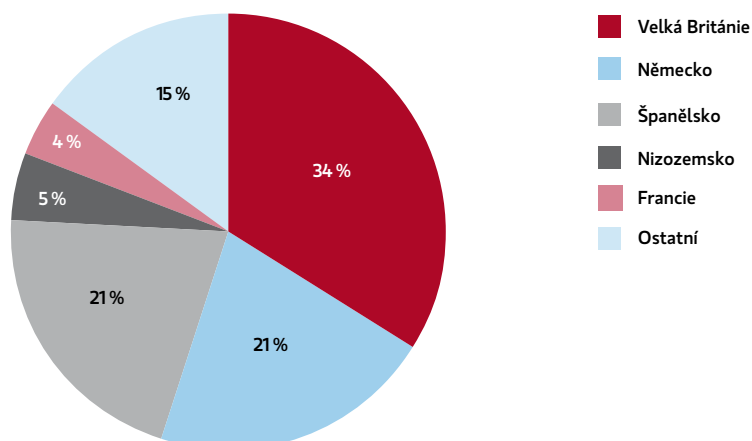
EVROPSKÝ HOTELOVÝ TRANSAKČNÍ TRH

Transakční objem na evropském hotelovém trhu zaznamenal pokles oproti předchozímu roku o 14 %. V roce 2018 se zobchodovaly hotelové nemovitosti v celkové výši 18,6 miliardy eur. I přesto se stále jednalo o 5. nejvyšší hodnotu, která byla kdy v rámci hotelového transakčního objemu evidována. Navzdory hrozbám ohledně brexitu zůstala jasně největším trhem opět

Velká Británie, kde se uskutečnily transakce v hodnotě 6,2 miliardy eur. V případě Velké Británie dokonce došlo k výraznému meziročnímu růstu o 14 % v porovnání s předchozím rokem, přičemž polovina britských transakcí připadla na Londýn. Významná transakční aktivita pokračovala také na hotelovém trhu v Německu, kde investiční objem převýšil hodnotu 3,8 miliardy eur. Třetím nejsilnějším trhem z hlediska hotelových transakcí se pak v roce 2018 stalo Španělsko.

GRAF Podíl vybraných zemí a regionů na transakčním objemu v Evropě za rok 2018

Zdroj: Deloitte na základě dat HVS Europe



Jedna z největších transakcí z hlediska ceny za pokoj se uskutečnila v Londýně, kde se prodal hotel Beaumont za 146 milionů eur, tedy zhruba 2 miliony eur za pokoj. Jedním z nejdražších obchodů v absolutním měřítku v roce 2018 se stal prodej hotelu Hilton Berlin za 297 milionů eur, který koupila investiční společnost Aroundtown.

HOTELOVÝ TRH V PRAZE

Ačkoliv musí hotelový trh v poslední době čelit novým trendům a výzvám v podobě alternativních služeb poskytujících ubytování, daří se mu i přes všechny tyto překážky nadále růst. Z hlediska hotelové obsazenosti nicméně Praha naráží na své limity. V roce 2018 činila průměrná obsazenost hotelů v Praze více než 80 %, což je jedna z nejvyšších hodnot v rámci evropských metropolí. Nabídka je tedy dostatečně saturována, což vytváří prostor pro výstavbu či otevření nových ubytovacích zařízení. Naopak co se týče ukazatele ADR, tedy průměrné sazby na pokoj, má Praha v porovnání s ostatními evropskými městy ještě rezervu. Průměrná hodnota ADR v Praze za rok 2018 dosahovala úrovně 90 eur, přičemž například Ženeva nebo Paříž měly hodnotu ADR vysoko nad 200 eur za pokoj. Srovnatelnou výši ukazatele ADR jako Praha vykázaly ještě například města Berlín nebo Frankfurt. Na druhou stranu Praha zaznamenala poměrně dynamické meziroční zvýšení ukazatele ADR o 5 %, přičemž u tradičních turistických měst jako Londýn, Paříž nebo Řím byl růst mírnější, v průměru kolem 2 %.

V České republice se za rok 2018 uskutečnily hotelové transakce za bezmála 400 milionů eur. Pokračoval tím tak pozitivní trend posledních let, kdy se hotelový trh stává stále oblíbenějším cílem, ať pro tuzemské, nebo zahraniční investory.

Zdaleka největším obchodem na hotelovém trhu se stal prodej hotelu InterContinental v Praze za 225 milionů eur, což z hlediska transakčního objemu byla více než polovina celého trhu. I v evropském kontextu se jednalo o velmi kapitálově náročnou transakci. Novým vlastníkem se stala česká investiční společnost R2G Oldřicha Šlemra ve spolupráci se spoluzakladateli společnosti Avast Pavlem Baudišem a Eduardem Kučerou. Při srovnání pomocí ukazatele transakční ceny za hotelový pokoj se jednalo o jeden z nejdražších hotelových obchodů v České republice vůbec, kdy cena převýšila 600 tisíc eur za pokoj. Na podobnou cenovou úroveň za pokoj dosáhl v poslední době pouze prodej hotelu Mandarin Oriental do rukou čínské investiční skupiny CEFC, který se uskutečnil v roce 2016. Na začátku roku 2019 došlo ještě k další významné hotelové transakci, kdy společnost Mornington Capital prodala hotel Don Giovanni norskému rodinnému fondu Wenaasgruppen. Prodejní cena v tomto případě nebyla zveřejněna.

Hotelovému trhu v roce 2018 dominovala Praha, nicméně došlo i k transakcím mimo hlavní město. Za zmínku stojí například prodej hotelu Ibis v Plzni nebo prodej Lázní Bohdaneč investičnímu fondu Tesla za téměř 15 milionů eur. Lze sledovat i začínající developerskou aktivitu, kdy dochází k rekonstrukci prázdných památkově chráněných budov přímo v historickém centru Prahy. Hotelový developerský projekt se chystá například na Senovážném náměstí, kde rakouská skupina UBM koupila sídlo bývalé banky IPB. Za zmínku také stojí rekonstrukce bývalého secesního hotelu Evropa na Václavském náměstí, kde by měl

působit hotelový řetězec Marriott pod značkou W Hotels. Po dokončení rekonstrukce odkoupí hotel od rakouského developera House of Julius Meinl podnikatel v cestovním ruchu Ferid Nasr.

Rostoucí úrokové sazby a zmírnění růstu některých makroekonomických faktorů pravděpodobně přispějí ke zpomalení transakční aktivity nejen v hotelovém sektoru, což jsme již mohli pozorovat v roce 2018. Hlavním důvodem snižujícího se objemu investic je však nedostatek kvalitních hotelových aktiv k prodeji na trhu. Navzdory tomu stále existuje silná poptávka po zdravých výnosech směřující zejména ze západu, která postupně proniká i na trhy střední a východní Evropy.

V rámci České republiky jsme v posledních letech zaznamenali trend v podobě rozšiřování hotelů nabízejících prémiové služby do regionů a méně známých turistických destinací. Toto rozšiřování je zapříčiněno zejména stále se zvyšujícím přílivem turistů a ekonomickou konjunkturou v posledních letech. Rostoucí standard se promítl například také do popularity horských apartmánů, kde hosté mohou využívat služeb typických pro hotelová zařízení.

HOTELY JAKO DIVERZIFIKACE INVESTIČNÍHO PORTFOLIA NEMOVITOSTÍ

Hotely v posledních letech lákají i díky snaze o diverzifikaci v rámci investic do komerčních nemovitostí. Diverzifikace je v rámci investice do hotelů výrazněna tím, že jejich zákaznická základna se výrazně liší od ostatních investičních segmentů trhu nemovitostí. Neméně důležitým aspektem je i požadovaný výnos, který nebyl zejména v porovnání se segmenty administrativních a retailových budov tolik stlačen.

VZESTUP GLOBÁLNÍHO CESTOVÁNÍ A ZMĚNA CHOVÁNÍ ZÁKAZNÍKŮ

Faktory, kdy nízkonákladoví dopravci umožňují cestovat po světě za rozumnou cenu a zároveň kdy hodně zemí zaznamenalo rychlý růst HDP, akcelerovaly globální cestovní ruch. Zejména cestující z Jižní Koreje, Číny, Indie a Jižní Ameriky nyní představují velké množství nových potenciálních zákazníků a jejich poptávka bude mít značný dopad také na nabídku samotnou.

Další významnou změnu přináší faktor, kdy se ekonomicky aktivní stávají generace Y a Z, které mají odlišné požadavky a potřeby ve srovnání se staršími generacemi. Přizpůsobení potřebám této generace může představovat konkurenční výhodu. Se změnami preferencí mladé generace také souvisí trend flexibilních pracovních prostor, který se promítne i v rámci cestovního ruchu. Hoteloví operátoři mohou maximalizovat efektivitu a zvýšit příjmy kreativním využitím stávajících, nedostatečně využívaných prostor. Řada hotelových značek tento trend přijala a láká hosty prostřednictvím nových konceptů, např. formou členských poplatků za pracovní prostor, který zahrnuje bar, soukromé zasedací prostory, čaj a kávu zdarma, knihovnu, wi-fi a možnosti tisku. Předpokládáme, že se postupně budou přidávat další hotelové společnosti, a to zejména značky zaměřené na mladší generaci, a lákat tak například více digitálních nomádů.

TRENDY V HOTELOVÉM SEGMENTU VE ZNAMENÍ TECHNOLOGIÍ

Technologický pokrok se v současnosti promítá napříč všemi segmenty. V cestovním ruchu mají technologie dopad zejména na efektivitu a komfort.

Do oblasti ubytování se dostává např. internet věcí (IoT), který zahrnuje rozšíření internetového připojení k běžným předmětům a zařízením. Tato zařízení pak mohou sbírat data a komunikovat přes internet. Příkladem z odvětví cestovního ruchu jsou „napojené“ termostaty, které se používají k automatickému nastavení teploty v místnosti při check-in a check-out časech nebo v reakci na kolísání teploty způsobené sluncem nebo okny. Stejný koncept je také využíván pro osvětlení, což zvyšuje energetickou efektivitu například snížením intenzity světla během dne.

Sběr tzv. „big data“ se rychle rozrostl napříč téměř všemi průmyslovými odvětvími, v hoteliérství může být využit k tomu,

aby byly služby efektivně využity k poskytování lepších zkušeností zákazníků. Data mohou být použita cestovními agenturami, aby učinily doporučení pro „vhodné“ destinace na základě věku, pohlaví, rozpočtu, navštívených míst atd. Sběr dat také dále umožňuje například efektivněji řídit cenovou politiku dle aktuální poptávky.

Disruptivní charakter, kromě již zmíněných inovací, budou mít například i technologie identifikace pomocí biometrie, využití robotů (viz robotická concierge Connie od hotelového řetězce Hilton), virtuální realita, aplikace jako komunikace s pokojovou službou, transformace pokojových klíčů do chytrých telefonů a mnoho dalších. Je však nutné podotknout, že většina technologických inovací je ve své počáteční fázi a k plnému využití mají ještě kus cesty.

VOJTĚCH PETRÍK, ZDENĚK VAŠATA

Deloitte Real Estate

Zdroje: ČSÚ, HVS, Euromonitor International

ENGLISH SUMMARY

CURRENT TRENDS IN TOURISM WITH AN EMPHASIS ON THE HOTEL INDUSTRY

- In 2018, collective accommodation establishments recorded their most successful year once again. More than 21 million people were accommodated in the Czech Republic in 2018, which is 6 % more than in 2017.
- Prague has long been one of the most attractive tourist destinations in Europe, and over 9 million tourists visited it in 2018. In terms of the number of tourists, only 4 cities surpassed it - London, Paris, Istanbul and Rome, with Rome exceeding it by only approximately 700 thousand tourists.
- In 2018 hotel real estate was traded for a total of 18.6 billion euros, which is a 14 % decline in comparison with the previous year.
- By far the largest trade in the Czech hotel market, which was also significant on a European scale, was the sale of Hotel InterContinental in Prague for 225 million euros.
- In terms of hotel occupancy, Prague is already meeting its limits. In 2018 the average hotel occupancy rate in Prague was more than 80 %, which is one of the highest values among European capitals.
- The trends that will affect tourism in the coming years will be marked by new technologies, mainly represented by automation and efficient use of data. Customer preferences will also change, with the younger generation in particular bringing new needs and expectations to the market

Investice do nemovitostí vyžadují zkušenosti

**Náš multidisciplinární tým se postará
o všechny aspekty vašeho projektu.**

Propojením znalostí, dat a technologií
pomáháme přizpůsobit vaše podnikání
v oblasti nemovitostí neustálým změnám.

kpmg.cz

Anticipate tomorrow. Deliver today.



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 Evropy¹ 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 představíme 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 nejaktivnější 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.

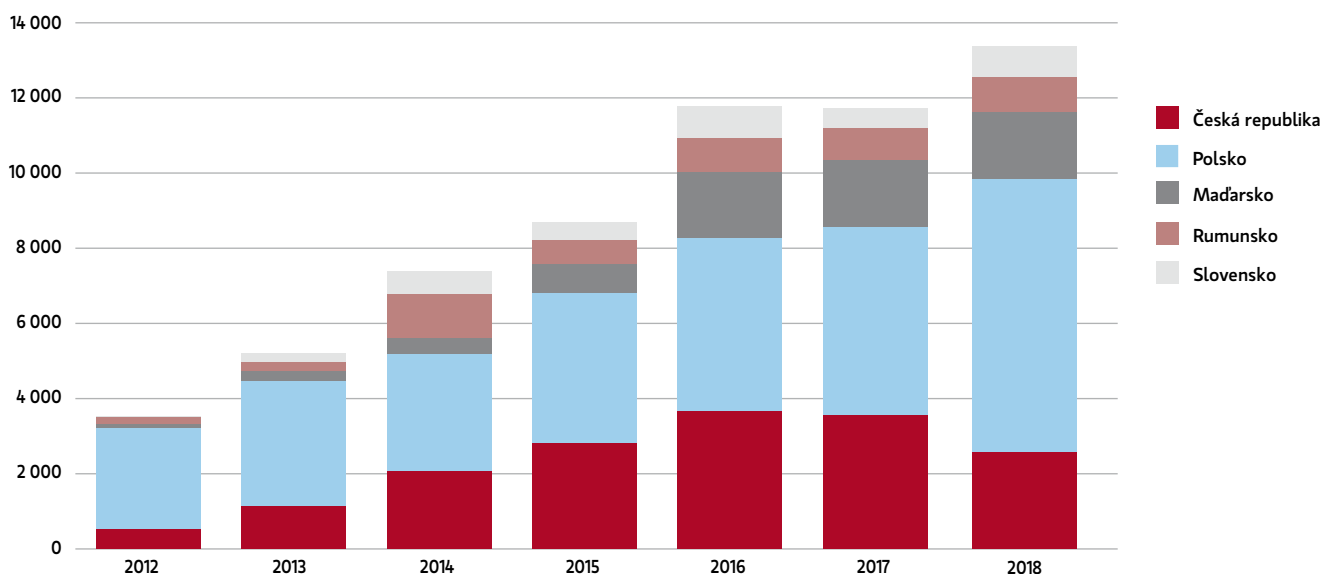
Slovensko

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.

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

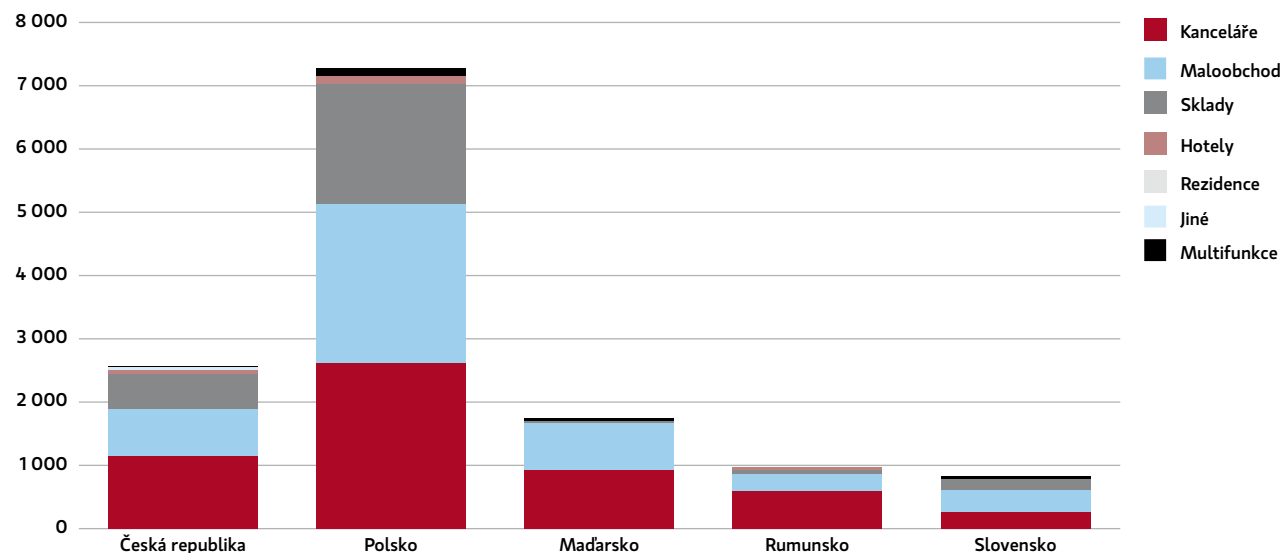
GRAF Investice v regionu střední Evropy (mil. EUR)

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

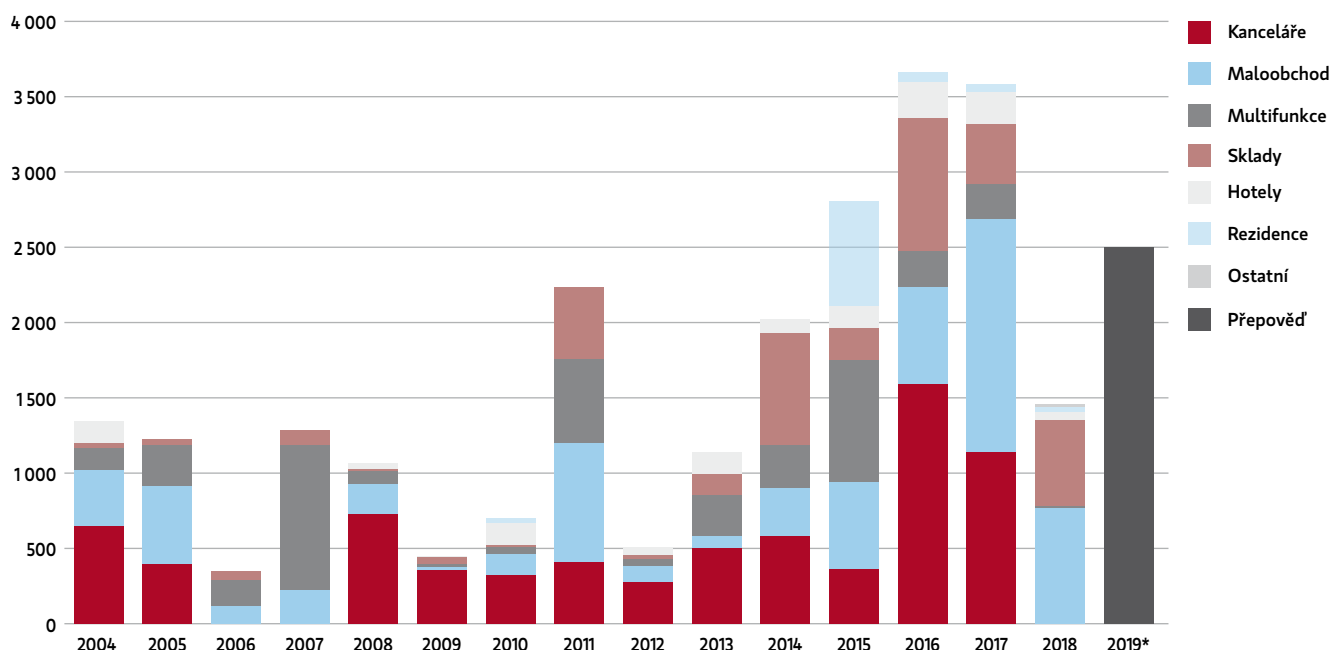
o mírný pokles. Nejvíce investičních převodů se odehrálo u nemovitostí v hodnotě 10–20 milionů EUR (21) a 20–50 milionů EUR (19). Celkem 16 ze zveřejněných transakcí se uskutečnilo u budov s cenou pod 10 milionů EUR a 9 v rozmezí 50–100 mil. EUR. Čtyři transakce přesáhly 100 mil. EUR.

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

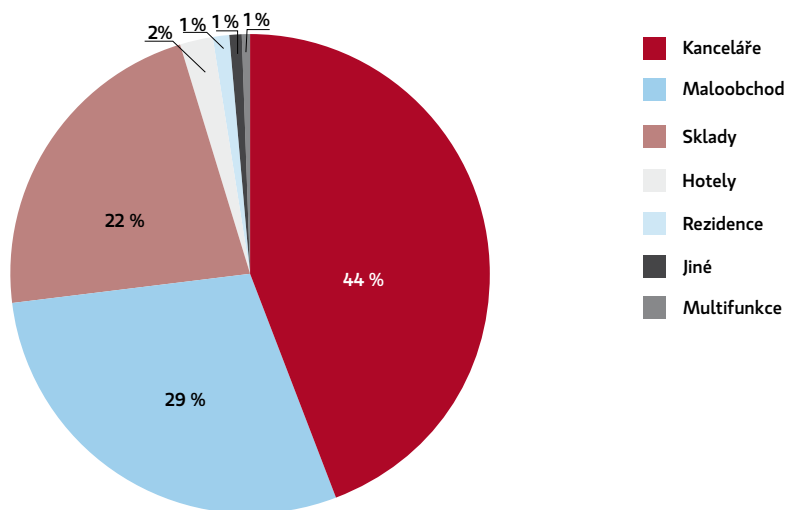
Oproti roku 2017, kdy převažovaly investice do retailu, se v loňském roce obchodovaly nejvíce kanceláře (44 %),

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 například 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 yieldy 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-
dobé 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 yieldy se
pohybovaly v intervalu 5,50–7,50 %.

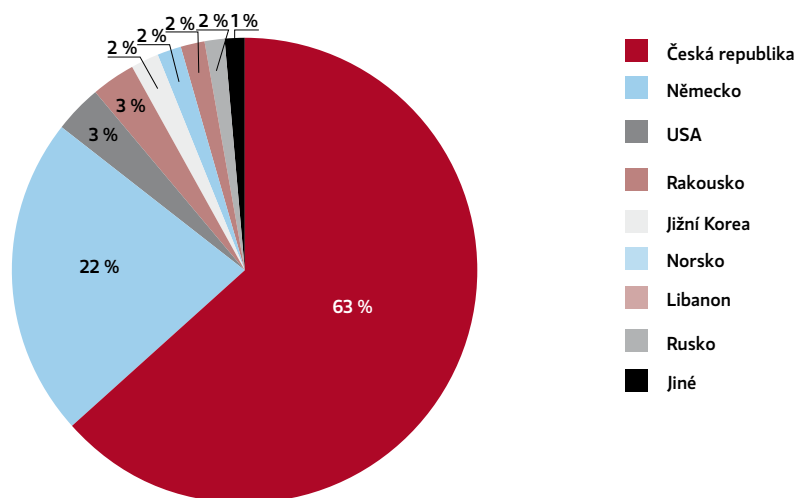
Trendy:

- 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 trans-
akcí 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.

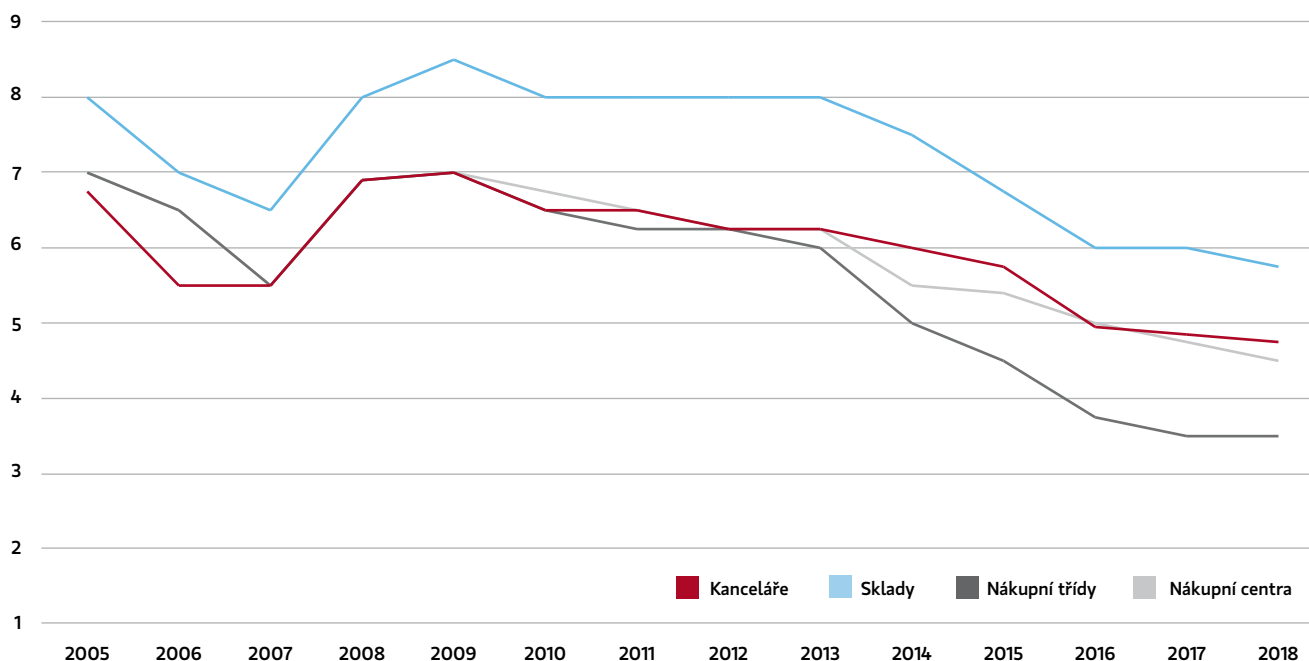
Skladové prostory v nejlepších lokalitách s dlouhodobým pro-
nájmem propadly na 5,50–5,75 %.

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



GRAF Výnosová míra – vývoj (%)

Zdroj: BNP Paribas Real Estate, 2019



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 přetrvávat i letos. Nadále vidíme nové fondy a investory z řad českého kapitálu, jak se rozhlíží na trhu realitních 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 výši 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 boomu 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.

FINANCOVÁNÍ NEMOVITOSTÍ

ALTERNATIVNÍ FINANCOVÁNÍ NEMOVITOSTÍ

Ve většině členských zemí došlo v roce 2016 k opětovnému zvýšení podílu alternativního financování.

OECD ve své zprávě o penzijních fondech označila Českou republiku za zemi s nejvyšším podílem konzervativních investic mezi všemi svými členy (97,7 % z objemu aktiv ke konci roku 2018).

V ČR dochází ke zvyšování počtu nově registrovaných investičních fondů a podfondů v kategorii nemovitostních, smíšených či ostatních investujících do (nebo také do) nemovitostí všeho typu.

Vzhledem k nemalým prostředkům, které církev obdrží od státu v rámci odluky a které budou nějakým způsobem investovány, se může stát jedním z významných hráčů na trhu Fondů udržitelnosti Římskokatolické církve.

Cílem alternativního financování by mělo být posílení struktury zdrojů v bilanci, využití nebankovních dluhových nástrojů a ideálně zvýšení podílu vlastního kapitálu. Výsledný pozitivní vliv na stabilitu a bezpečnost trhu bude ceněn o to více, o co dále se současný hospodářský cyklus ocitne za svým vrcholem. Zvláště když neustále přibývají odhady – zejména ve Spojených státech, obvyklém indikátoru ekonomického vývoje –, kdy se propadne až do recese. Jeden z nedávných renomovaných průzkumů mezi americkými i globálními investory¹ například ukazuje, že 73 % z nich recesi očekává do dvou let.

Zároveň vloni zveřejněná zpráva OECD² zabývající se financováním segmentu malých a středních podniků a podnikatelů uvádí, že ve většině členských zemí došlo v roce 2016 k opětovnému zvýšení podílu alternativního financování ať už v podobě vstupů rizikového kapitálu, půjček od privátních entit, či typu peer-to-peer, crowdfundingu, leasingu, factoringu nebo dalších forem. I když novější data zatím nejsou k dispozici, předpokládáme, že tento trend se v dalších letech udržel, a obchody s nemovitostmi, jejichž velká většina spadá do uvedeného segmentu, nebyly výjimkou. A že výjimkou nebyl ani český trh.

V této souvislosti se dlouhodobě volá po větší alokaci kapitálu penzijních fondů a pojišťoven do nemovitostí. Doposud se však nic zásadního neudálo, což bohužel v totožném znění opakujeme již od počátku existence této kapitoly v Trend Reportu. Nejnověji dokonce OECD ve své zprávě o penzijních fondech³ věnovala České republice speciální odstavec, ve kterém ji označila za zemi s nejvyšším podílem konzervativních investic mezi všemi svými členy (97,7 % z objemu aktiv ke konci roku 2018).

Jedním z důvodů jsou stále platné požadavky na garanci nezáporného zhodnocení úspor v transformovaných penzijních fondech, jejichž portfolia představují drtivou většinu aktiv penzijních společností (cca 90 % ke konci roku 2018)⁴. Zatím ne-

existuje způsob, jak přimět manažery těchto portfolií investovat do výnosnějších, ale zároveň rizikovějších a méně likvidních alternativních aktiv, mezi něž nemovitosti patří. Pomohla by pouze zákonná úprava parametrů.

Nové účastnické penzijní fondy, které umožňují dynamičtější investiční strategii, tak disponují cca 10 % aktiv v hodnotě necelých 45 miliard korun. I vzhledem k tomuto objemu mezi nimi stále nenalezneme jedinou přímou realitní investici za účelem zhodnocení prostředků. Podíl nemovitostí v investičních portfoliích zdejších penzijních fondů se limitně blíží nule (0,38 % ke konci roku 2018), přičemž za standardní úroveň je považováno 5 až 10 %⁵. Z českých statistik ovšem nelze zjistit, kolik bylo případně investováno nepřímo prostřednictvím podílových fondů.

Příznivější legislativa panuje u českých pojišťoven. Tomu však neodpovídá přístup jejich portfoliových manažerů a vykazovaný podíl nemovitostí pořízených za účelem zhodnocení dosahuje 0,25 %⁶. Ani zde nelze ze statistik vyčíst, kolik mohlo být investováno nepřímo. Vzhledem k potřebě vyšší likvidity ve srovnání s penzijními fondy by se očekávaný podíl měl pohybovat mezi 2 až 5 %, avšak jedinou pojišťovnou, která na realitním trhu – i to před delší dobou – vyvíjela zaznamenáhodnou aktivitu, byla Kooperativa ze skupiny VIG.

NEMOVITOSTNÍ INVESTIČNÍ FONDY

Obdobně může být prostřednictvím investičních fondů využit kapitál privátních investorů. Česká národní banka jako regulátor v této oblasti registrovala ke konci ledna 2019 celkem 114 investičních fondů a podfondů v kategorii nemovitostních, smíšených či ostatních investujících do (nebo také do) nemovitostí všeho typu. To představuje meziroční nárůst o 16 %. Sedmnáct z nich je samosprávných, zbytek obhospodařuje 22 investičních společností.

¹ 10th Annual Investor Survey, Boston Consulting Group, říjen 2018.

² Alternative Financing Instruments for SMEs and Entrepreneurs, OECD, 2018.

³ Pension Funds in Figures, OECD, červen 2018.

⁴ K 31. 12. 2018 penzijní společnosti spravovaly ve svých fondech aktiva v celkové výši 470,328 miliardy korun, z toho transformované 425,724 miliardy a účastnické 44,604 miliardy.

⁵ Pro srovnání: Podle analýzy penzijních systémů zemí OECD za rok 2017 (novější data nebyla během zpracování tohoto textu k dispozici) dosahoval podíl přímých nemovitostních investic v portfoliích penzijních fondů v průměru 3,2 %, přičemž rozpětí se pohybovalo od 0 do 11,2 % na jednu zemi. Nejvýše se umístili evropští zástupci: Finsko (11,2 %), Švýcarsko a Nizozemsko (po 8,7 %). Po připočtení nepřímých investic prostřednictvím struktur kolektivního investování (podílových fondů) činila celková expozice penzijních systémů zemí OECD vůči realitnímu sektoru v průměru 4,3 % na jednu zemi s rozpětím od 0 do 18,8 %. Nejvíce vykazovaly opět evropské země Švýcarsko (18,8 %), Portugalsko (12,3 %) a Finsko (11,2 %). Z největších evropských ekonomik činil tento podíl v Německu 6,4 %, Itálii 2,5 % a Španělsku 0,1 %. Průměry byly spočteny se zahrnutím pouze těch zemí, které poskytl potřebná data – například u statistik dodaných Českou republikou chybí rozpis podkladových aktiv podílových fondů.

Z hlediska variability kapitálu patří 99 fondů mezi otevřené a 15 mezi uzavřené. Část z nich jsou ovšem entity, jejichž portfolio sestává z korporátních cenných papírů společností podnikajících v realitách, neinvestují tedy do konkrétních nemovitostí (přímo nebo přes jednoúčelové společnosti – SPV). Výše uvedené údaje zahrnují jak fondy kvalifikovaných investorů (FKI), tak podílové fondy zaměřené na drobné investory – spotřebitele, nikoliv však fondy soukromého kapitálu (private equity funds) založené českými subjekty v zahraničí nebo zahraniční fondy působící na našem trhu.

Pěti desítkám z registrovaných fondů byla přidělena identifikační čísla cenných papírů (ISIN) pro účely obchodování a více než třetina se přihlásila na pražskou burzu, i když na ní nejsou aktivní. Od změny zákona v roce 2015 totiž legislativa umožňuje FKI nadále platit 5% daň z příjmu za určitých předpokladů, mezi něž patří také obchodování na regulovaném trhu. Z vyjádření Ministerstva financí ČR z roku 2016 ovšem vyplynulo, že pokud FKI s akciemi přijatými, avšak nikoliv reálně obchodovanými na regulovaném trhu uplatní sníženou 5% sazbu bez splnění dalších podmínek, znamená to porušení předpisů. Daňová správa bude podle uvedeného vyjádření vycházet z principu převahy obsahu nad formou dle § 8 odst. 3 daňového řádu a principu zákazu zneužití práva. Nicméně fondy mohly a mohou legálně využívat sníženou sazbu daně i v případě, když nedrží nemovitosti přímo, nýbrž prostřednictvím SPV, nebo pokud mají formu otevřeného podílového fondu. Novela zákona účinná od roku 2016 pak mezi ně doplnila rovněž formu podílového fondu uzavřeného, čímž tyto daňové hrátky více méně ukončila.

V nemovitostních FKI je v současnosti odhadem alokováno 20 až 30 miliard korun a meziročně se tato částka stále navyšuje. Přes opakované snahy o zvýšení daní pro FKI tedy v uplynulých letech nedošlo k úbytku jejich kapitálu. Naopak, díky akceleraci ekonomického růstu, nízkým úrokovým sazbám

a z toho vyplývajícimu přetlaku volných peněz se již poněkolkáté potvrdila naše predikce, že fondy zaměřené na kvalifikované privátní investory budou přibývat.

Část z nich byla nebo je zakládána silnými společnostmi, které poskytují své jméno, know-how, případně seed money, tedy startovní kapitál či aktiva (například CIMEX a jejich fond Edulios, NOVA Real Estate a NOVA Hotels ze skupiny Arca Capital, podfond RSJ Investments Real Estate a další), jiné vznikají za účelem kapitál získat přes bonitní distribuční síť (typicky Realitní fondy Komerční banky a Raiffeisenbank jako produkty určené pro klienty jejich privátního bankovníctví nebo Realitní fond Generali Investments CEE). Svým investorům slibují roční výnos obvykle v rozmezí 3 až 8 % – NOVA Real Estate s objemem cca 2,5 miliardy korun byl za loňský rok zhodnocen o 8,65 %, první z fondů Komerční banky s objemem cca 2,3 miliardy korun o 7,33 %, fond Generali Investments CEE (objem nezveřejněn) o 5,44 %. Dle dostupných údajů, ale bez nároku na úplnost, se v roce 2018 nejvýkonnějším stal Accolade Industrial Fund s objemem cca 3,8 miliardy korun, zhodnocením korunové emise svých akcií 8,96 %, a eurové emise dokonce 9,58 %.

Specifickou entitu představuje Fond udržitelnosti Římskokatolické církve, jenž v únoru 2017 rozšířil svůj záběr o nemovitostní podfond. Neznamená to pouze investice do obvyklých realitních sektorů, jako jsou kanceláře či obchodní centra, plány zahrnují i aktiva typičtější pro církevní majetky, například zemědělskou půdu či lesy. Vzhledem k nemalým prostředkům, které církev obdrží od státu v rámci odluky a které budou nějakým způsobem investovány, se však tento fond může postupně stát jedním z významných hráčů na trhu. Církev jako investor začíná také spolupracovat s etablovanými developery, například královéhradecká diecéze se u projektu multifunkčních domů v pražském Karlíně potkala se Sergem Borensteinem.

TABULKA 1 Otevřené podílové nemovitostní fondy v České republice

Zdroj: ARTN a webové stránky fondů

Název fondu	Správce	Založen	Kapitál fondu k 28. 2. 2019 (mld. Kč)	Výkonnost za poslední 3 roky (% p. a.)
ČS nemovitostní fond	REICO České spořitelny	2007	22,31	2,78
ZFP realitní fond	ZFP Investments	2013	7,29	5,83
Investika realitní fond	Investika investiční spol.	2015	2,96	5,64*
Czech Real Estate Investment Fund	CAIAC Fund Management FL / DRFG	2016	2,80	5,33*
Conseq Realitní	Conseq Funds investiční spol.	2008	1,96	3,15
Realita	Tesla investiční spol.	2009	1,87	3,91*
Raiffeisen realitní fond	Raiffeisen investiční spol.	2017	1,12	3,72**
IAD Korunový realitní fond	IAD Investments SK	2017	0,09	3,50**
IAD Prvý realitní fond (EUR)	IAD Investments SK	2006	5,05	3,41
Conseq realitní (EUR)	Conseq Funds investiční spol.	2018	0	0

* fond neuvádí 3letou výkonnost, jde o aritmetický průměr zhodnocení za posledních 36 měsíců

** roční výkonnost od založení

⁶ V nemovitostech měly pojišťovny ke konci roku 2017 (novější data nebyla během zpracování tohoto textu k dispozici) umístěno 0,72 % z objemu aktiv, celkem 3,4 miliardy korun. Ze dvou třetin však šlo o vlastní provozní sídla, po jejich odečtení činila expozice jen 0,25 %. Meziročně tyto investice zůstaly téměř stabilní. Nejvyšší objem neprovozních nemovitostí – 40 % z uvedené expozice v hodnotě 476 milionů korun, vykazuje Generali Pojišťovna. Pro srovnání: Pojišťovna společnosti země OECD měly ve stejném období v nemovitostech uloženo v průměru 1,79 % všech svých investic, z toho 90 % přímo a 10 % přes struktury kolektivního investování. Nejvyšší podíl vykazovalo Slovensko (17,2 %), z evropských zemí následované Švýcarskem (11,1 %) a Norskem (8 %). Z největších evropských ekonomik činil tento podíl ve Španělsku 3,8 %, Německu 3,1 % a Velké Británii 2,4 %.

Výrazný nárůst objemů platil i pro otevřené podílové nemovitostní fondy s veřejnou nabídkou zaměřenou na spotřebitele, které podléhají striktnějším pravidlům fungování než FKI. Jejich kapitál již přesáhl 40 miliard korun a meziročně se zvýšil o více než třetinu. Donedávna u nás – na rozdíl od západní Evropy – hrály okrajovou roli, dnes je ČR nemovitostní ze skupiny České spořitelny s kapitálem ve výši 22,3 miliardy korun a hodnotou majetku 30,5 miliardy korun největším českým nemovitostním fondem vůbec. V posledních třech letech značně zvýšil svůj investiční apetit a realizoval rozsáhlé transakce doma i v blízkém zahraničí, vloni korunované nákupem ostravské Nové Karoliny za 5,4 miliardy korun. Na druhé straně je pravdou, že v této skupině fondů zatím nemá co do objemu vážnější konkurenci. Přinejmenším za zmínku ale stojí sedmimiliardový ZFP s aktivy rozloženými po území celé visegrádské čtyřky, a rovněž zahraniční fondy – dva slovenské IAD a Czech Real Estate založené v Lichtenštejnsku (i když patřící pod brněnskou DRFG). Nově se také objevila možnost denominace spotřebitelských investic do eur.

CENNÉ PAPIŘY

Dalším zdrojem alternativního financování mohou být emise cenných papírů. Po neslavném konci Orco Property Group a ECM na akciovém trhu se u nás prosazují spíše korporátní a projektové dluhopisy – bondy, obvykle emitované ve spolupráci s bankou, která je rovněž umísťuje na trh. Mohou být obchodovány jak na burze, tak mimo ni. Negenerují sice vlastní kapitál jako takový, ale ve formě podřízeného dluhu užitečně doplní strukturu financování společnosti nebo konkrétního projektu. Primární cílovou skupinou pro jejich nabídku jsou privátní investoři či klienti privátního bankovníctví, zájem však projevují i instituce, které mají povoleno nakupovat rizikovější cenné papíry.

Vzhledem k přebytku kapitálu na trhu začal počet emitentů dluhopisů v posledních letech viditelně stoupat a objem různých programů a emisí mimo společnost CPI (viz níže) dosahoval počátkem roku 2018 téměř 17 miliard korun, včetně těch již splacených. Vloni růst pokračoval – čímž se potvrdila naše predikce – a ze 66 prospektů schválených ČNB za posledních 12 měsíců patřila celá jedna třetina do sektoru nemovitostí. Emitenti se nijak neomezovali a za jediný rok přidali na objemu dalších 20 miliard korun, takže se dostáváme na celkovou částku přibližně 37 miliard korun.

Za tolik peněz ovšem dluhopisy prodány nebyly, jde o součet maximálních, jen částečně využitých limitů. U řady emitentů se navíc domníváme, že otcem jejich myšlenky bylo spíše přání než reálná kalkulace. Odhadujeme tudíž, že majitele zatím našly cenné papíry za přibližně třetinu uvedené sumy, tedy 12 miliard korun. Z nich část už byla splacena. Zároveň předpokládáme, že nové emise budou nadále přibývat.

Nelze také nezmínit odvážný počín UDI CEE, která vloni na podzim vydala 587 000 kusů akcií a nechala je zalistovat na nově otevřeném neregulovaném trhu pražské burzy START určeném pro rozvíjející se malé a střední české firmy. Během úvodní aukce celou emisi přeupsala a vybrala více než 250 milionů korun od investorů, kterým mimo jiné slibuje dividendový výnos 9,4 % ročně. Jde o společnost primárně se zabývající developmemtem komerčních, bytových a logistických projektů v České republice, na Slovensku a v Srbsku.

Dluhopisové financování u nás dlouhodobě a nesrovnatelně intenzivněji než zbytek trhu využívá skupina Czech Property Investments (CPIPG). Od roku 2005 připravila programy s celkovým součtem limitů zhruba 161 miliard korun, přičemž jejich frekvence a objem akcelerovaly v posledních sedmi letech. Součástí byly například emise korporátních dluhopisů mateřské společnosti CPI za více než 15 miliard korun nebo zajištěné projektové dluhopisy CPI Alfa, CPI BYTY a CPI Retail Portfolio. Dnes má své nemovitostní portfolio rozloženo v deseti evropských zemích – i když dvě třetiny z něj stále v Česku – a velkou většinu prodaných dluhopisů už drží zahraniční investoři, proto jsme její statistické údaje začali vést odděleně.

Vloni a předloni totiž výrazně prorazila na zahraniční kapitálové trhy. V říjnu 2017 nabídla v Londýně 7leté dluhopisy za 600 milionů eur (15 miliard korun), které dva měsíce nato zvýšila o druhou tranži v objemu necelých 6 miliard korun. Díky vysoké poptávce se jí podařilo získat úrok 2,125 %. Z výnosů nových emisí začala masivně splácet dříve vydané dražší dluhopisy, stejně jako vybrané bankovní úvěry, v čemž pokračuje dodnes. Obě tranže byly součástí EMTN programu určeného k vydávání střednědobých euroobligací a schváleného irskou centrální bankou s celkovým limitem 1,25 miliardy eur (32 miliard korun).

V dubnu 2018 připravila další EMTN program s limitem 3 miliardy eur (77 miliard korun), v rámci něhož vloni postupně emitovala hybridní obligace v objemu 550 milionů eur s 5letým fixním úrokem 4,375 %, 3,5leté dluhopisy za 600 milionů eur úročené 1,45 %, 5leté dluhopisy za 135 milionů švýcarských franků úročené 1,65 % a dvě japonské tranže v objemu 11 miliard jenů – desetiletou s úrokem 1,995 % (tedy nižším, než za jaký si na 10 let půjčuje český stát) a tříletou úročenou 1,414 %. Všechny loňské emise dosáhly v přepočtu necelých 35 miliard korun.

V letošním únoru pak CPIPG pod stejným programem vydala 5leté dluhopisy v objemu 450 milionů hongkongských dolarů (cca 1,3 miliardy korun) úročené 4,51 % a v březnu další emisi 5letých za 350 milionů amerických dolarů (8 miliard korun) úročenou 4,75 %. Svě obligace tak již denominovala do šesti měn – korun, eur, jenů, švýcarských franků a dvou druhů dolarů. Závazky celé skupiny z vydaných dluhopisů se ke konci třetího čtvrtletí 2018 pohybovaly kolem 35 miliard korun (novější data nebyla během zpracování tohoto textu k dispozici), v nichž ovšem nejsou zahrnuty letošní emise, loňská švýcarská a japonská, ani splacení starších emisí, které mezitím proběhlo.

Jiný velký evropský hráč, slovenská skupina HB Reavis působící také v Česku, získal od roku 2013 na kapitálových trzích v Polsku a na Slovensku více než 311 milionů eur (7,8 miliardy korun), z toho dvě třetiny díky sedmi předloňským emisím. V květnu 2016 k nim úspěšně připojil jednu českou v objemu 1,25 miliardy korun, se splatností v roce 2021 a aktuálním pohyblivým výnosem cca 6 %. V listopadu 2018 pak zahájil nový dluhopisový program s limitem 150 milionů eur (3,9 miliardy korun), z něhož v lednu tohoto roku vydal první 6letou tranži ve výši 15 milionů eur (390 milionů korun) úročenou 3,25 %. Prostředky jsou určeny k financování projektů ve skupině, takže se mohou objevit i na českém trhu.

Emise cenných papírů ve středně velkém rozsahu si v posledních sedmi letech vyzkoušeli rovněž etablovaní pražští develo-

peři Central Group, SATPO, Passerinvest, GES Real nebo Trigma. Neaktivnějším z nich se stal FINEP, který nejdříve v roce 2016 vydal 4leté projektové dluhopisy za 201 milionů korun s úrokem 3,75 %, o rok později pokračoval 4,5letou emisí společnosti RED Thirteen – společného podniku s RSJ Investments – v objemu 210 milionů korun úročenou 4,8 %, a vloni investorům nabídl 5leté projektové dluhopisy FINEP Hloubětín za 150 milionů korun úročené 5 %.

Zmíněná skupina RSJ se zároveň postarala o nejexotičtější emisi loňského roku ve výši 18 milionů amerických dolarů (400 milionů korun), se splatností 5 let a úrokem 7 %. Zajištěna je nemovitostmi pětihvězdičkového plážového resortu Zuri na ostrově Zanzibar v Indickém oceánu, který byl otevřen jen několik měsíců po vydání dluhopisů a patří do majetku RSJ. Splacena by měla být z provozních výnosů tohoto resortu.

Aktivita se neustále zvyšuje i mimo hlavní město, zejména v Brně. Již od roku 2009 vydává korporátní dluhopisy tamní realitní koncern e-Finance, který vloni a letos uvedl na trh 17 nových drobných emisí tvořících součást programu s délkou 25 let a limitem 1 miliarda korun. Šestnáct z nich má splatnost 3 až 3,5 roku a úrok 4,5 %, nejnovější z dubna 2019 je 7letá s úrokem 5,6 %.

Významné lokální skupině DRFG, uvedené už mezi spotřebitelskými podílovými fondy, byl v roce 2017 schválen první dluhopisový program o objemu 1 miliardy korun a délce 10 let, který vloni plně vyčerpala šesti emisemi se splatností 3 až 7 let a úrokem 4,5 až 7 %. Na něj pak navázala dalším desetiletým

programem s limitem 2 miliardy korun, pod nímž letos vydala tři emise v celkové výši 500 milionů korun, se splatností 3 až 7 let a úrokem 4,5 až 6,5 %.

Koncem roku 2017 zahájila svůj první desetiletý program v objemu 300 milionů korun také brněnská skupina NWD dvěma emisemi v celkové výši 70 milionů korun, se splatností 3 a 5 let a úrokem 3,1 a 5,1 %. V roce 2018 v něm pokračovala dalšími dvěma emisemi v celkové výši 160 milionů korun se stejnou splatností a úročením. Kromě nich spustila druhý desetiletý program opět s limitem 300 milionů korun, z něhož zatím dvojicí emisí vyčerpala 180 milionů korun s totožnými parametry jako u těch předchozích.

Z ostatních moravských zástupců je ještě vhodné zmínit olomouckou skupinu Redstone Real Estate. V listopadu 2017 vydala RSRE Invest z této skupiny 5leté dluhopisy v objemu 20 milionů eur (500 milionů korun) úročené 5 % a vloni byl její sesterské společnosti Redstone Invest schválen program s limitem 2 miliardy korun. Z něj zatím dvěma loňskými a jednou letošní emisí vyčerpala 500 milionů korun s délkou splatnosti 5 a 6 let a úrokovým výnosem 4,7 a 5,1 %.

Rovněž malí emitenti z různých regionů, z nichž někteří se pro peníze vracejí na trh opakovaně, potvrzují rostoucí povědomí o této formě financování. V příložené tabulce uvádíme vybrané příklady z posledních dvou let.

KAMIL KOSMAN
KAAP Media

Zdroj: ARTN



TABULKA 2 Vybrané drobné emise dluhopisů

Emitent	Datum emise	Objem (mil. Kč)	Splatnost (roky)	Výnos (% p. a.)	Úpis	Účel
Praha						
Rezidence Halas	2018	18	2,5	8	probíhá	výstavba BD v obl. Budějovická
Heřmanova 595	2018	24,5	1,5	9,6	upsáno	rekonstrukce BD na Letné
K&K Invest Group	2018	12	2	8	upsáno	přístavba podz. garáží v Londýnské
Činžovní domy Praha II	2018	25	2	8	upsáno	výstavba půdních bytů Korunovační 11
Na Doubkové 2	2017	12,5	2,5	8,5	upsáno	rekonstrukce bytové vily
Mimo Prahu						
I.D.C. Dvojdomy I	2018	10	3	9,2	probíhá	developerská výstavba rodinného dvojdomu u Opavy
Market Balance	2018	9	3	9	upsáno	nákup pozemků ve Frýdlantu nad Ostravicí
Endeka	2018	20	5	5,05	probíhá	rekonstrukce a přístavba 12 bytových domů v Brně
Sovinvest	2018	6	2,5	8,1	probíhá	nákup a rekonstrukce 3 RD v MS kraji
Capital for you	2017	22	1,5	9	upsáno	výstavba RD v Českém Brodě

ENGLISH SUMMARY

ALTERNATIVE REAL ESTATE FINANCING

- In most member states, the share of alternative financing increased again in 2016.
- In its report on pension funds, the OECD identified the Czech Republic as the country with the highest proportion of conservative investments among all its members (97.7% of assets at the end of 2018).
- The amount of newly registered real estate, mixed or other investment funds and sub-funds investing in (or also in) all types of real estate is increasing in the Czech Republic.
- Due to the considerable resources that the Church receives from the state as severance, and which will be invested in some way, the Sustainability Fund of the Roman Catholic Church may become a major player in the market.

FINANCOVÁNÍ PRÁVNICKÝCH OSOB A NEMOVITOSTÍ

Rok 2018 představuje pokles v objemu investic o 27 % oproti předchozímu roku, výsledek však stále přesahuje dlouhodobý roční průměr.

Parametry a struktura financování nemovitostních projektů se v zásadě nemění.

Trh i nadále charakterizuje vysoká likvidita, je však konec nízkých CZK úrokových sazeb.

Objem dluhopisového financování nemovitostí se v porovnání s předchozím rokem zvýšil takřka dvojnásobně. Ve srovnání s objemem úvěrů jde však stále o méně významný zdroj externího financování.

BANKOVNÍ FINANCOVÁNÍ

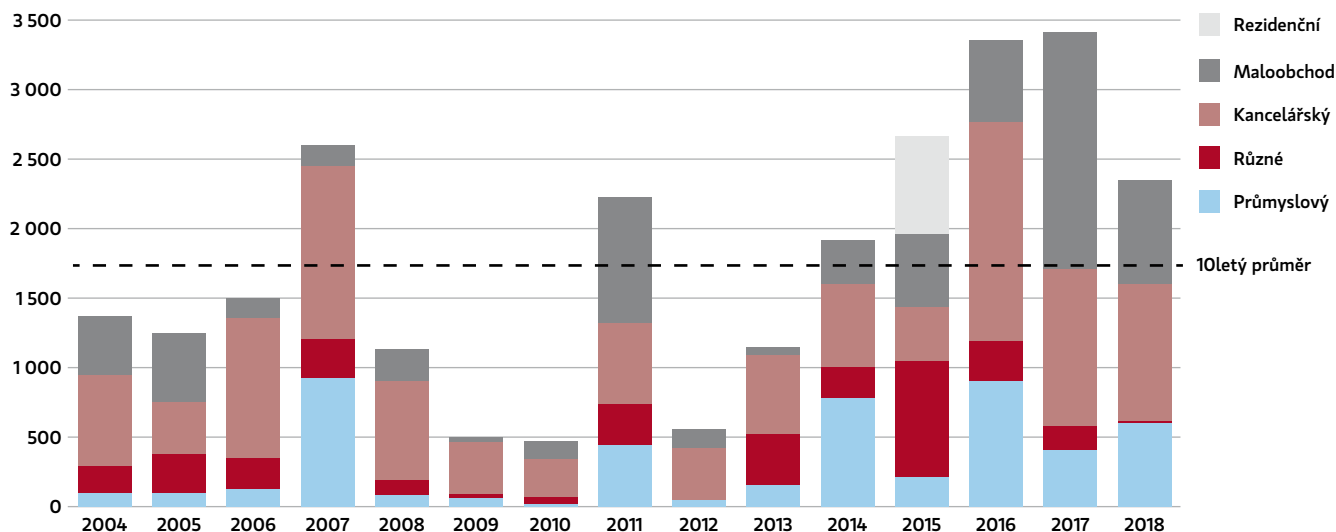
Rok 2018 byl pro český nemovitostní trh charakteristický meziročním poklesem o 27 %. Výsledek však stále přesahuje dlouhodobý roční průměr. Kanceláře byly nejobchodovanějším aktívem roku 2018 (44 %), následovány retailem (30 %) a sklady (22 %). Pokles objemu transakcí je způsoben spíše nedostatkem projektů k prodeji než malým apetitem kupujících.

Průměrná velikost transakce dosáhla zhruba 40 mil. EUR, což také odpovídá dlouhodobému průměru. Ke stabilitě českého trhu přispívá velký podíl domácích investorů (cca 62 %), doprovázený zájmem institucionálních investorů z Německa (22 %), USA (3 %), Rakouska (3 %), Jižní Koreje (2 %), Norska (2 %), Libanonu (2 %).



GRAF Objem investičních transakcí v ČR v letech 2010–2018 v mil. EUR

Zdroj: Knight Frank



České komerční reality zůstávají i nadále žádané, protože stále generují o něco zajímavější výnosy než v západní Evropě. Zároveň je zdejší prostředí pro investory synonymem ekonomické stability a bezpečí ve smyslu právní jistoty.

Výnosová míra zůstává zatím v Čechách více méně stabilní. S rostoucími úrokovými CZK sazbami se však očekává, že se výnosová míra v CZK může mírně zvyšovat, což v reálu může znamenat mírný pokles cen CZK nemovitostí. Pohled na vývoj CZK úrokových sazeb ve srovnání s EUR a USD sazbami je patrný z grafu na následující straně (zdroj KPMG).

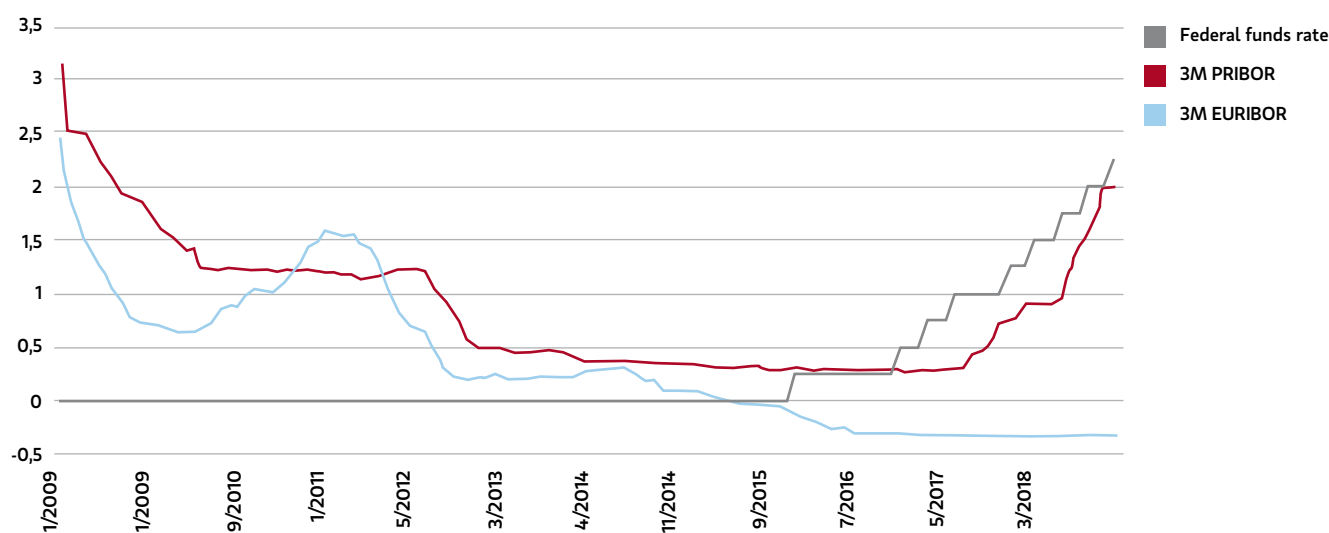
Investiční a developerská aktivita na tuzemském realitním

trhu je podporována apetitem financujících bank. Hlavním stimulantem je aktuální přebytek likvidity a stabilní ekonomické a právní prostředí. Obojí v důsledku vede ke zdravé konkurenci mezi bankami, z čehož ve finále profitují klienti (tlak na marže). Úvěrové financování je relativně dostupné pro kvalitní projekty a zkušené hráče. Investiční transakce, podložené prokazatelným cash flow, jsou bankami preferovány před financováním developmentu.

Banky se naučily pracovat s požadavkem regulátora (tzv. kritérium Basel III), který po bankách vyžaduje udržovat potřebnou výši rizikově vážených aktiv (tzv. risk weighted assets / regulační kapitál – RWA) v porovnání s výší a kvalitou úvěrové expozice. Čím kon-

GRAF Vývoj referenčních úrokových sazeb 2009–2018

Zdroj: KPMG, ECB, ČNB, FED (dolní hranice intervalu)



zervativnější struktura financování (tedy nižší loan to cost – LTC či loan to value – LTV) a kvalitnější aktivum (silné a stabilní cash flow), tím nižší spotřeba regulačního kapitálu (RWA) a samozřejmě ve finále nižší marže pro klienty.

Je možné konstatovat, že úvěrové podmínky bank operujících na českém trhu se mezi sebou výrazně neliší. I nadále se velmi omezeně financují spekulativní transakce. Rovněž pozemky pro výstavbu jsou developery většinou kupovány z vlastních zdrojů, bez využití úvěru. Jedním z hlavních důvodů je skutečnost, že jak spekulativní development, tak nákup pozemků na úvěr vedou k velké spotřebě regulačního kapitálu, kterým jsou banky operující na realitním trhu nuceny šetřit.

REAKCE NA REGULACE – BONDOVÉ EMISE¹

Aktuální trh financování nemovitostí v ČR je z pohledu financujících bank možno charakterizovat jako vysoce koncentrovaný: operuje na něm relativně úzká skupina velmi zkušených hráčů typu Penta, HB Reavis, CTP, CPI ad., kteří jsou aktivní nejen v České a Slovenské republice, ale i v Polsku, Maďarsku, Německu či Velké Británii. Nehledě na ochotu financujících bank projekty těmto zkušeným hráčům financovat, mohou úvěrové potřeby daných subjektů z regulačních důvodů (koncentrace) narážet na úvěrové limity bank. Proto se kromě úvěrových prostředků snaží řada z nich opatřit prostředky pro svůj růst formou emise bondů, ať již korporátních (jde o naprostou většinu emisí), nebo projektových.

Příkladem úspěšných korporátních emisí v oblasti financování nemovitostí je společnost CPI: od roku 2017 do dnes vydalo CPI sedm emisí v celkovém objemu cca. EUR 2,250 mil., a to ve čtyřech měnách a s různými splatnostmi (viz detail v tabulce níže). Klíčovým předpokladem podobně úspěšných emisí je získání investičního ratingu. První rating dostalo CPI od Moody's v roce 2017 na úrovni Baa3 (první investiční). V roce 2018 dostalo CPI druhý rating od S&P na úrovni BBB (druhý investiční stupeň), zvedli rating od Moody's na Baa2 (stejná úroveň jako BBB) a dostali speciální rating v Japonsku A-. Co se týká bank, tak CPI vydalo bondy s Deutsche Bank, Societe Generale, UniCredit, Credit Suisse, Nomura, JP Morgan, HSBC, Barclays a RBI.

Vedle skupiny developerů a investorů s mezinárodními ambicemi působí na trhu celá řada kvalitních lokálních společností, které rovněž aktuálně vyhledávají možnosti obstarání externích zdrojů formou emise korporátních bondů. Zde nebývá důvodem přílišná koncentrace úvěrových limitů u bank, ale spíše typ aktivity, které mají banky opět z regulačních důvodů problém financovat – jde například o zmíněný nákup pozemků, spekulativní transakce z pohledu banky atd. Příkladem úspěšné korporátní emise spadající do této kategorie je skupina Trigema, které banka UniCredit v roce 2017 emitovala 3leté nezajištěné korporátní bondy ve výši 300 mil. CZK s pohyblivým kuponem ve výši PRIBOR + 2,95 % p. a. Ve srovnání s objemem úvěrů jde však zatím v české ekonomice o nepříliš významné procento externích zdrojů, které společnosti využívají k financování svých aktiv.

TABULKA Přehled emisí CPI

Zdroj: CIPIG International Bond Issuance

Issue	Ranking	M	S	JCR	Ccy	Size (m)	Cpn	Mty
12 Feb 2019	Senior Unsecured	Baa2	BBB	--	HKD	450	4.51	Feb-24
10 Dec 2018	Senior Unsecured	Baa2	BBB	A-	JPY	8,000	1.414	Dec-21
10 Dec 2018	Senior Unsecured	Baa2	BBB	--	JPY	3,000	1.995	Dec-28
25 Oct 2018	Senior Unsecured	Baa2	BBB	--	CHF	165	1.630	Oct-22
17 Oct 2018	Senior Unsecured	Baa2	BBB	--	EUR	600	1.450	Apr-22
9 May 2018	Junior Subordinated	Ba1	BB+	--	EUR	550	4.375	Perp
4 Oct 2017	Senior Unsecured	Baa2	--	--	EUR	825	2.125	Oct-24

¹ Více o emisích bondů v kapitole Alternativní zdroje financování na straně 80.

KOMENTÁŘ: REALITNÍ TRH A FINANCOVÁNÍ FORMOU DLUHOPISŮ

Z analýzy poradenské společnosti EY vyplývá, že trh korporátních dluhopisů spojených s financováním developmentu a investic do nemovitostí zažívá exponenciální růst. Podle dat z registru prospektů ČNB objem prostředků emitovaných prostřednictvím dluhopisů vzrostl mezi lety 2016 a 2018 o více než 245 % z 2,3 mld. Kč na téměř 8 mld. Kč, a tato aktivita pokračuje i v roce 2019.

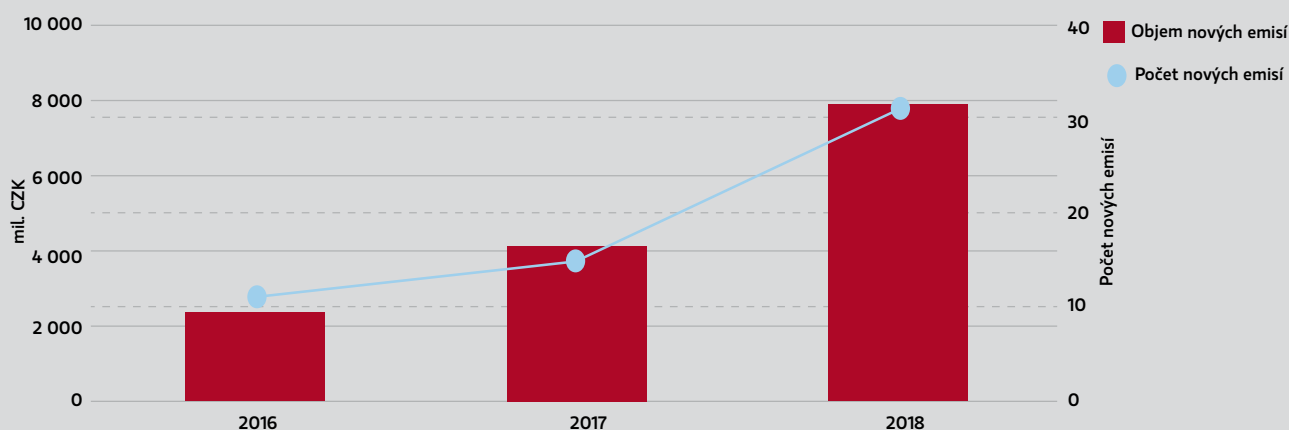
Spolu s rostoucími měnově politickými sazbami ČNB je možné od roku 2018 pozorovat také nárůst sazeb u dluhopisů s fixním kuponem. Statistika uvedená na grafu níže představuje hodnoty rozpětí kuponových sazeb (1. až 3. kvartil) českých realitních dluhopisů s prospektem ve výši 4,5–6,0 % dle typu projektu, bonity emitenta a nabízeného zajištění. V porovnání s těmito sazbami je skupina CPI schopna díky svému investičnímu ratingu pro-

střednictvím dluhopisů financovat na evropském trhu levněji než ostatní české společnosti.

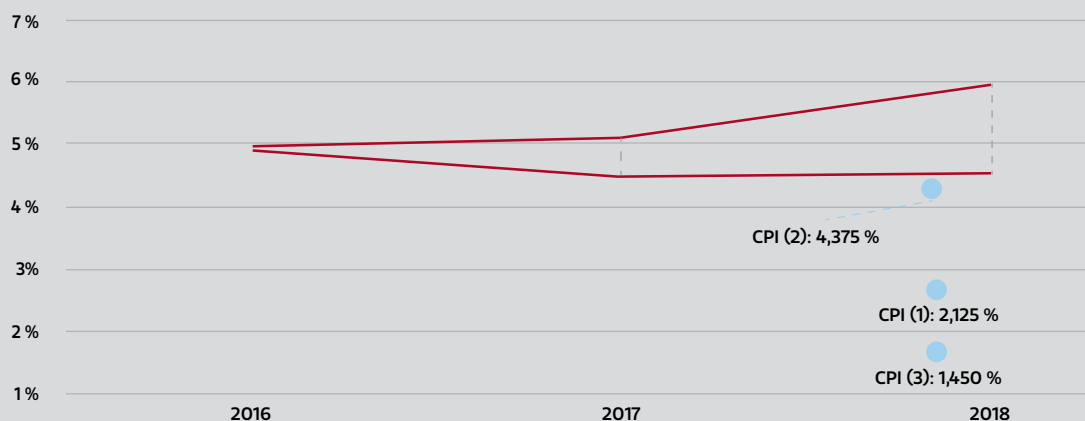
Na českém dluhopisovém trhu u realitních emitentů i nadále pokračuje velká převaha nezajištěných bondů nad zajištěnými, což ukazuje na povahu dluhopisového financování jakožto doplňkové formy externího financování k bankovním úvěrům. V případě zajištění pozorujeme často formu akcií či jiných instrumentů, jejichž využití je však v případě insolvence spíše omezené. Společnosti realitního trhu dle níže uvedené statistiky vydaných emisí s prospektem za poslední tři roky využívají získané prostředky především pro účely developmentu, podíl dluhopisů pro účely financování investičních nemovitostí však narůstá. Dluhopisy jsou vydávány v drtivé většině případů v českých korunách, což odpovídá preferencím českých investorů investovat právě v korunách.

Jan Vrabčák, David Zlámal, EY

GRAF Vývoj objemu a počtu nových emisí v real estate

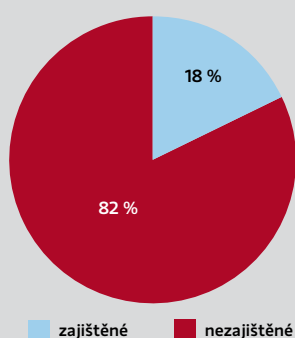


GRAF Rozpětí kuponových sazeb ve sledovaném období

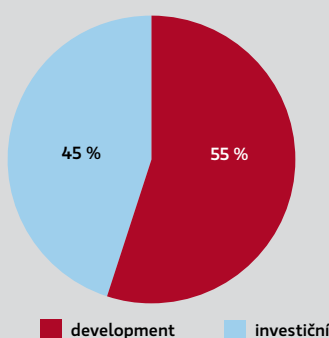


GRAF

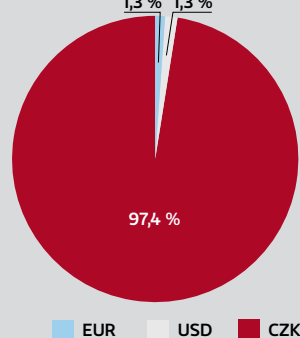
Podíl zajištěných dluhopisů



Rozdělení dluhopisů dle účelu



Podíl dluhopisů dle měny



Zdroj grafů: EY, data z registru prospektů ČNB (pouze emise s prospektem)

VÝVOJ PODMÍNEK ÚVĚROVÉHO FINANCOVÁNÍ POŽADOVANÝCH BANKAMI

Vraťme se však k převažujícímu klasickému úvěrování ze strany bank. U financování developmentu banky vyžadují jako podmínku čerpání úvěru 25–35 % vlastních zdrojů (tedy 65–75 % LTC). Výše (před)pronájmů či (před)prodeje se liší dle jednotlivých segmentů: u logistiky je standardně požadováno 70–90 %, u obchodních prostor 50–70 % a u kanceláří minimálně 50–60 %. Čím vyšší předpronájem, tím nižší procento equity je ochotna banka akceptovat. Nestává se však často, že by banky i při plně předpronajatém projektu poskytl více než 80 % LTC.

U developmentu banky též vyžadují, aby sponzoři ručili za veškeré vícenákłady (tzv. Cost Overrun Guarantee) a za bezproblémové dokončení projektu (tzv. Completion Guarantee). Záruky platí do doby, než je projekt zkolaudován a naběhne reálné cash flow, podložené dlouhodobými nájemními smlouvami s kvalitními nájemci nebo kupními smlouvami v oblasti rezidenčního developmentu.

U financování investičních transakcí se pohybuje požadované LTV nejčastěji mezi 55–70 %. Ochota bank přistoupit na vyšší LTV je velmi limitovaná a na trhu výjimečná. Důvodem je opět spotřeba regulatorního kapitálu. Oproti předchozím letům bývá stále častěji vidět „zdravější“ konzervativní LTV kolem 50 %, což je opět dáno přebytkem likvidity na trhu.

Z pohledu struktury financování je zajímavý pohled na amortizační plány, tedy dobu, za kterou je úvěr splatitelný, a tenor (délku bankovního financování). Amortizační plán je podstatný pro ekonomiku investora: čím je amortizační plán delší, tím více

může používat volné cash flow například pro výplatu dividend investorům, kteří mu dočasně „svěřili“ své zdroje za úplatu.

V běžné praxi dochází k rozumným kompromisům mezi požadavky investora a možnostmi banky. Ustáleným u nových nemovitostí (kanceláře a retail) je amortizační plán mezi 20–25 lety, u starších maximálně do 15 let. U logistiky bývá splátkový plán kratší než u kanceláří a maloobchodu, obvykle se pohybuje mezi 15–20 lety, samozřejmě v závislosti na charakteru nájemních smluv (délka/kvalita nájemce).

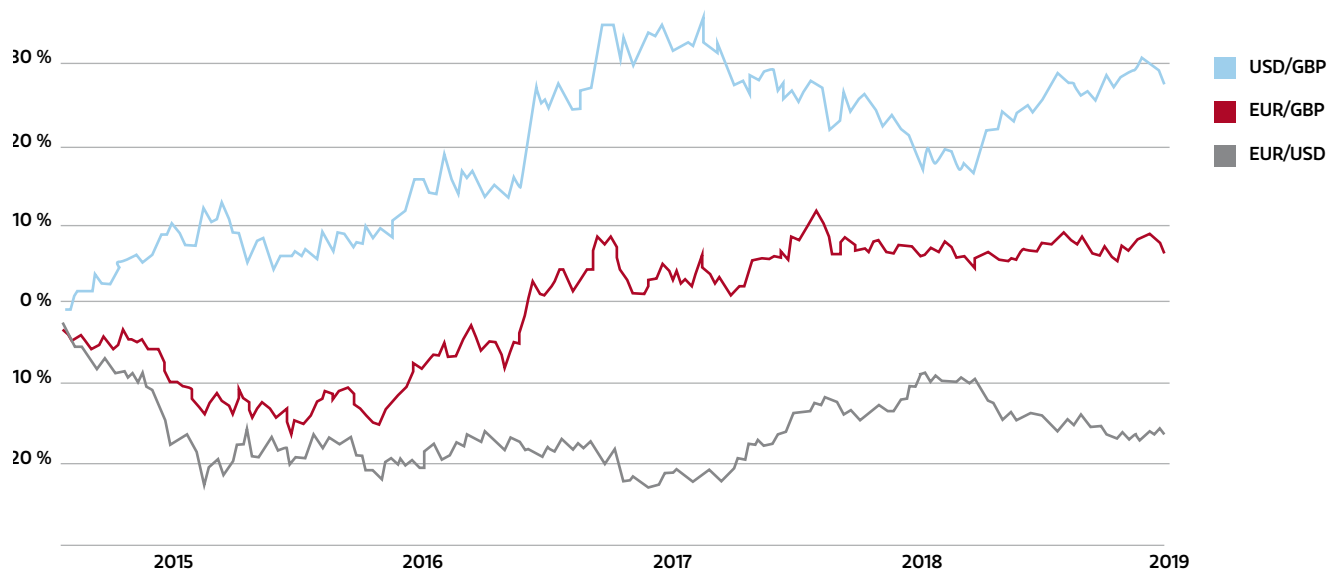
Ve většině případů investičního financování je bankami klientům poskytováno financování s tenorem na 5 let. Předpokládá se, že na konci pětiletého období se úvěr refinancuje, a to dle aktuální situace projektu, délky nájemních smluv, ceny peněz na trhu atd. Snahou dlouhodobých investorů je získat od bank i deseti-letý komitment (snaha zafixovat aktuální nízké úrokové sazby). Banka ovšem k tomuto kroku přistupuje zcela výjimečně, předpokladem jsou zpravidla dlouhodobé (10- a víceleté) nájemní smlouvy s finančně silnými nájemci.

CO OVLIVŇUJE CENU ÚVĚRU?

Klíčovým prvkem je „cena peněz“ (základní referenční úroková sazba), viz graf CZK, EUR, USD sazeb výše. U dlouhodobého financování navíc považují banky za samozřejmost po klientech žádat, aby zajistili případný úrokový a měnový pohyb odpovídajícím zajišťovacím instrumentem. S ohledem na nárůst základní korunové úrokové sazby a zhodnocující se kurz CZK vůči EUR i USD (viz graf Vývoj měnových kurzů – zdroj KPMG) je tento požadavek bank výhodný i pro klienty – jde o zajištění stability budoucích výnosů.

GRAF Vývoj měnových kurzů

Zdroj: KPMG, Bloomberg



Při financování investičních transakcí kladou banky značný důraz na kvalitu a transparentnost nezávislého ocenění (valuation), technikou, právní a daňovou prověrku stavu nemovitosti před nákupem (tzv. due diligence). Pro udržitelnost kvality investice má rovněž klíčový význam profesionální asset a property management.

Struktuře financování odpovídají marže, jež se u developmentu aktuálně pohybují v rozmezí 2,00–3,50 % u CZK financová-

ní a 2,20–3,70 % u EUR financování. Marže, zahrnující rovněž likviditní přírážky (náklady na obstarání zdrojů), se mezi bankami liší.

U investičního financování marže ve srovnání s rokem 2017 i přes konkurenční prostředí výrazně nepoklesly. Naopak, došlo k jejich stabilizaci, a pro nadcházející období let 2019–2021 lze očekávat dokonce mírný nárůst. Aktuálně se marže pohy-

bují v rozmezí 1,70–2,50 % u CZK, v případě financování v EUR jsou marže o cca 0,20–0,30 % vyšší.

Konkrétní podmínky investičního financování vždy závisí na charakteru projektu, historii klienta, výši LTC/LTV, parametrech nájemních smluv či stabilitě cash flow. Při strukturování financování hraje nadále podstatnou roli profesionalita a předchozí zkušenost developera/investora, kvalita zdroje splácení či stabilita cash flow, právní vymahatelnost zajištění a vlastní hodnota zástavy. I v tomto případě platí, že čím nižší LTV, tím nižší může být ve finále marže.

ZÁVĚR A VÝHLED

Rok 2018 potvrdil, že trh nemovitostí v ČR je zdravě dynamický a pro investory dostatečně transparentní. Lze konstatovat, že jediným, čím český trh „trpí“, je nedostatek projektů k prodeji. Aktiva v ČR a zde dosahované yieldy jsou pro investory nadále zajímavé. Uvidíme, nakolik se dopad brexitu či jiné geopolitické souvislosti promítnou do parametrů realitních transakcí. Osobně očekávám postupné mírné utužování podmínek financování, a to jak z pohledu struktury (LTC/LTV), tak i s ohledem na postupné navyšování marží, zvláště u CZK dlouhodobého financování.

LENKA KOSTROUNOVÁ
ČSOB

ENGLISH SUMMARY

LEGAL ENTITY AND REAL ESTATE FINANCING

- In 2018 there was a 27% decline in investments compared to the previous year, but the result still exceeds the long-term annual average.
- The parameters / structure of real estate project financing is essentially unchanged.
- The market continues to be characterized by high liquidity, but low CZK interest rates are over.
- The volume of bond real estate financing is almost doubled in comparison with the previous year, but it is still an insignificant source of external financing compared to the volume of loans.

Financování nemovitostí a developerských projektů

ČSOB Real Estate

Aupark, Hradec Králové | HB Reavis Group

Blox, Praha | bpd partners a.s.

FEI, Brno | CTP Invest, spol. s r.o.

SMART byty, Nové Butovice | Trigema a.s.

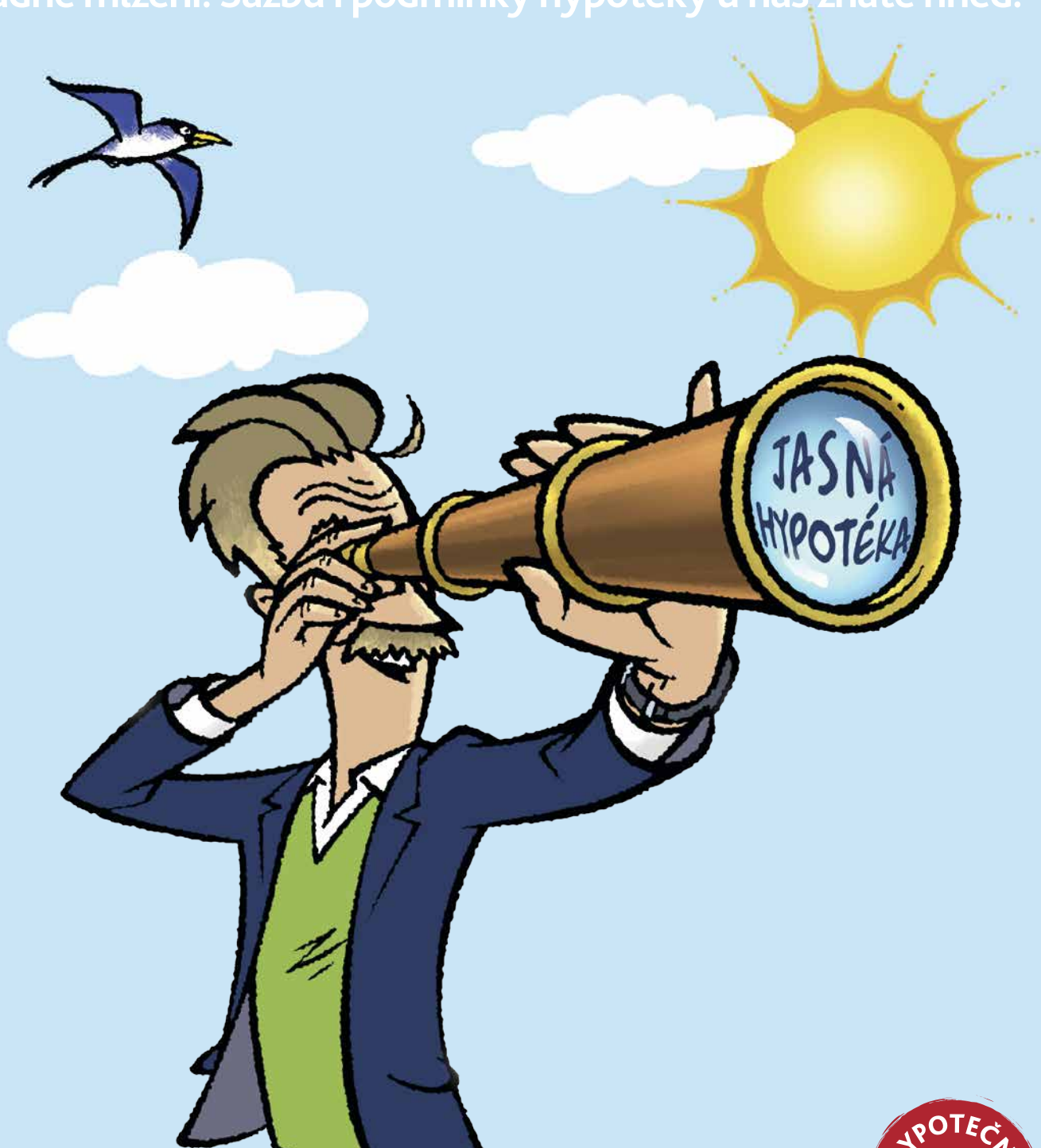


ČSOB financuje developerské projekty a poskytuje špičkové služby tuzemským i zahraničním investorům. Jsme připraveni financovat i Váš projekt.

Kontakt: Ing. Lenka Kostrounová | tel.: +420 224 114 371 | e-mail: lkostrounova@csob.cz

ZAOSTŘETE NA JASNOU HYPOTÉKU

Žádné mlžení! Sazbu i podmínky hypotéky u nás znáte hned.



Předpověď na www.hypotecnibanka.cz



FINANCOVÁNÍ REZIDENČNÍCH NEMOVITOSTÍ

Celkový objem poskytnutých hypotečních úvěrů v České republice dosáhl v roce 2018 hodnoty 210,6 miliardy korun¹. Mírný pokles oproti roku 2017 zapříčinily rostoucí ceny bytů i rodinných domů a také dopředu avizované zpřísnění pravidel ze strany České národní banky pro poskytování hypotečních úvěrů.

Hypoteční trh výrazně ovlivnily intervence ČNB, která v roce 2018 několikrát zvýšila úrokové sazby. Ty se koncem roku dostaly až na hodnotu 2,91 %.

Nejvýraznějším krokem ČNB bylo zavedení regulací, jež zpřísnily podmínky pro získání hypotéky. Říjnová regulace ČNB zavedla pravidla, podle kterých objem všech úvěrů žadatele nesmí převýšit devítinásobek čistého ročního příjmu a zároveň měsíční splátka nesmí přesáhnout 45 % jeho čistého měsíčního příjmu.

RELATIVNÍ STABILITA A NOVÉ VÝZVY

Tak jako minulý rok, i letos hrála důležitou roli v růstu úrokových sazeb centrální banka. Ta v roce 2018 hned několikrát sáhla po jednom ze svých ústředních nástrojů – navýšení dvoutýdenní repo sazby. První zvýšení přitom přišlo hned v únoru, a to o 0,25 pcb na výslednou hodnotu 0,75 %. ČNB tak pokračovala ve zvyšování sazby z konce roku 2017.

V červenci se hodnota dvoutýdenní repo sazby dostala na hranici jednoho procenta. Tu následně překonala a pokračovala v růstu. V listopadu se poprvé od roku 2009 dostala na hodnotu 1,75 %. Během roku 2018 tedy dvoutýdenní repo sazba zaznamenala zvýšení celkem o 1,25 pcb. Pro srovnání, ještě v červenci 2017 byla její hodnota jen 0,05 %. Prosincová průměrná úroková sazba u hypotečních úvěrů dosáhla svého ročního maxima ve výši 2,91 %. Úrokové sazby se tím dostaly zpět na úroveň z jara 2014.

Rok 2018 se však od toho předchozího neodlišoval jen výraznějším růstem úrokových sazeb. Tím nejzajímavějším faktorem

byl sezonní vývoj uzavírání hypotečních úvěrů. Zatímco v roce 2017 k žádným výrazným měsíčním odchylkám nedošlo, v roce 2018 jsme zaznamenali výrazný nárůst počtu uzavřených úvěrů během srpna a září. K nárůstu zájmu o hypotéky došlo před začátkem platnosti říjnových regulací ze strany ČNB. Podle nich objem všech úvěrů žadatele nesmí převýšit devítinásobek čistého ročního příjmu a zároveň měsíční splátka nesmí přesáhnout 45 % jeho čistého měsíčního příjmu.

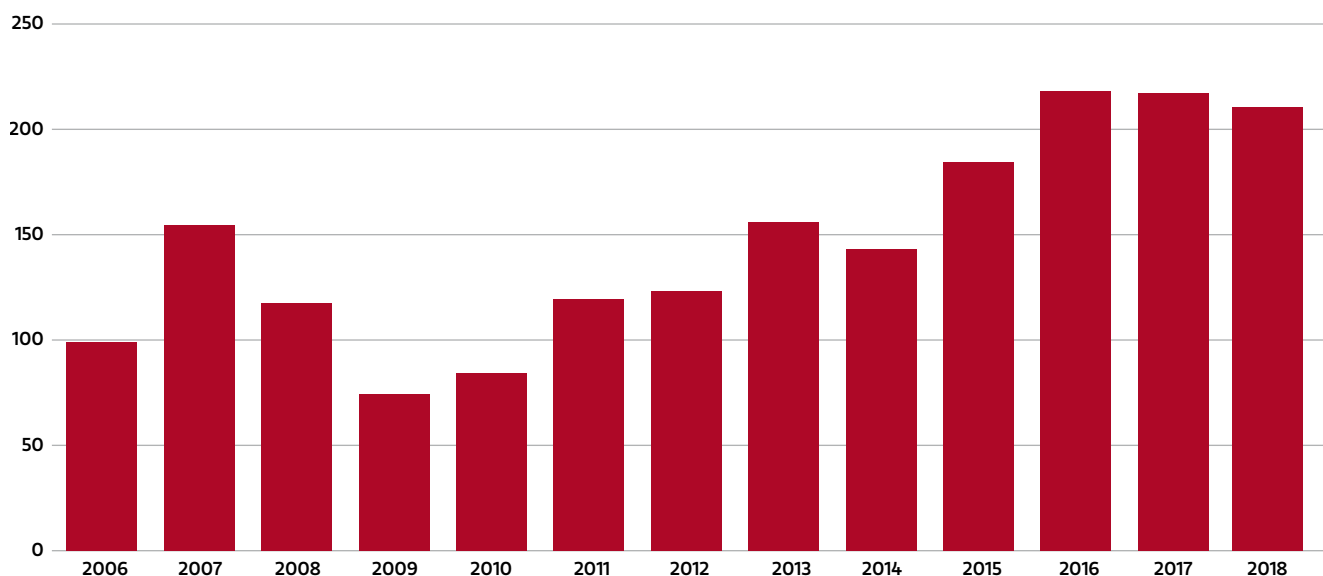
Obchodně nejsilnějším byl i přes začátek platnosti regulací ČNB čtvrtý kvartál. Díky zvýšenému zájmu o hypotéky, zejména v srpnu a září, se navíc téměř povedlo smazat původně předpokládanou ztrátu. Lidé, kteří v tuto chvíli přemýšleli o koupi nemovitosti, často urychlili své rozhodování a uzavřeli půjčku, dokud na ni mohli dosáhnout. Podle interních dat Hypoteční banky dopadlo zavedení říjnových omezení na více než 10 % žadatelů o hypotéku.

„Banky jsou čím dál tím víc obezřetné při poskytování úvěrů na investice do nemovitostí, neboť již tolik nevěří pozitivnímu vývoji trhu a uvědomují si případná rizika.“

Jiří Pácal, Central Europe Holding

GRAF 1 Vývoj objemu poskytnutých hypoték v letech 2006–2018 v mld. Kč

Zdroj: Ministerstvo pro místní rozvoj ČR



¹ Zdroj: Ministerstvo pro místní rozvoj ČR

„Nemovitostní trh je vždy determinován celkovým ekonomickým vývojem. Očekávám proto postupné zpomalení trhu. Úroky u hypotečních úvěrů nejspíš ještě vzrostou. Požadavek bank na vlastní zdroje povede k tomu, že zájem o hypotéky bude logicky klesat. Lidé si budou moci půjčit méně peněz, a proto budou poptávat menší byty nebo méně atraktivní lokality. Předpokládám, že se tím významně posune vnímání nájemního bydlení jako ekonomicky atraktivní alternativy. Cena nájemného se tím ovšem postupně zvedne.“

Monika Kofroňová, bnt

Obavy hypotečních bankéřů z počátku roku se tak nenaplnily. Zásahy ČNB byly letos sice výraznější než v minulém roce, kdy měly intervence charakter doporučení, na trhu se však zásadním poklesem neprojevy. Svým objemem se trh výrazně neodlišoval od předchozích let. Dá se však očekávat, že důsledky intervencí se teprve pro-

jeví, a to zejména v prvním čtvrtletí roku 2019.

Dalším zásadním faktorem z pohledu hypotečního trhu byl pokračující růst cen rezidenčních nemovitostí. To se dotklo bytů, které si meziročně připsaly v průměru 10,8 %. Také rodinné domy zaznamenaly menší meziroční nárůst cen než v minulém roce, jednalo se zde o 7,2 %. Rychleji rostla dlouhodobě nejstabilnější část rezidenčního segmentu, tedy pozemky. Za rok 2018 vzrostly o 7,9 %, což je více než v roce 2017.

FAKTORY OVLIVŇUJÍCÍ TRH

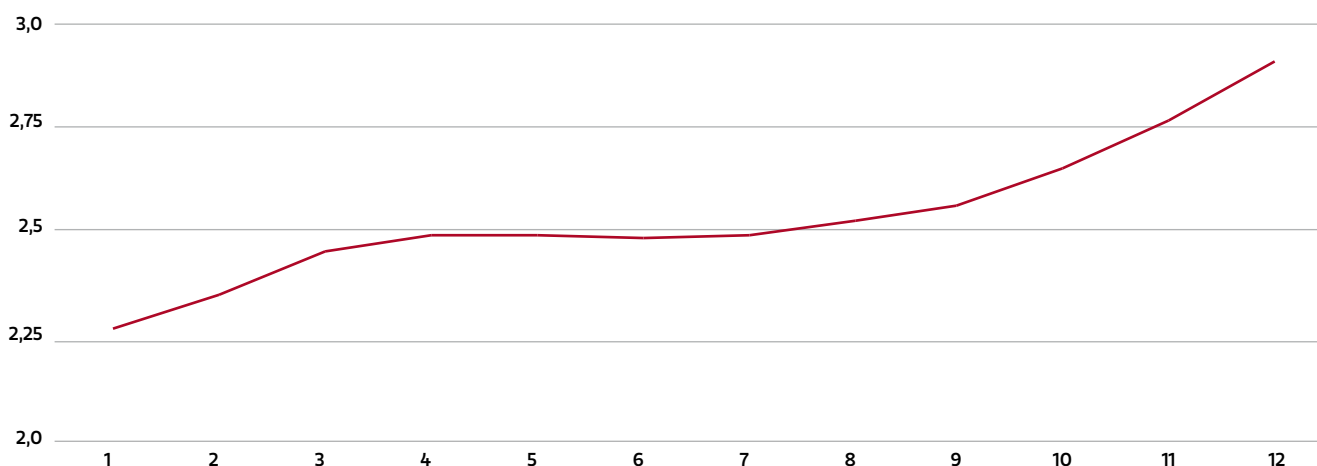
Makroekonomické prostředí

Pojďme se podívat podrobněji na všechny makroekonomické faktory, které v loňském roce ovlivnily hypoteční trh. Česká ekonomika opět zaznamenala poměrně vysoký růst HDP, který podle odhadů Ministerstva financí ČR dosáhl výše 2,8 %. Dlouhodobě pokračoval i trend poklesu nezaměstnanosti, která dosáhla na konci roku hodnoty 3,1 %. To nominálně představovalo zhruba 230 tisíc nezaměstnaných. Mírně naopak vzrostl volných pracovních míst, kterých bylo ke konci roku téměř 325 tisíc. Pokračoval i tlak na zvyšování mezd, respektive důchodů.

Růst důchodů, a tím i nákladů, přirozeně vede k inflačním tlakům. Průměrná míra inflace v roce 2018 dosáhla 2,1 %, což je o 0,4 procentního bodu méně než v roce 2017. Kurz koruny vůči euru se držel mezi hranicí 25,50 EUR/CZK, kterou prorazil v závěru roku 2017, a 26 EUR/CZK. Stabilní tak byla i cena dováženého zboží, stejně jako hodnota našeho exportu, který povětšinou směřuje právě do zemí platících eurem, zejména pak Německa. Celkovou stabilitu nenarušila ani obchodní válka mezi Čínou a USA, jež se České republiky zásadním způsobem nedotkla.

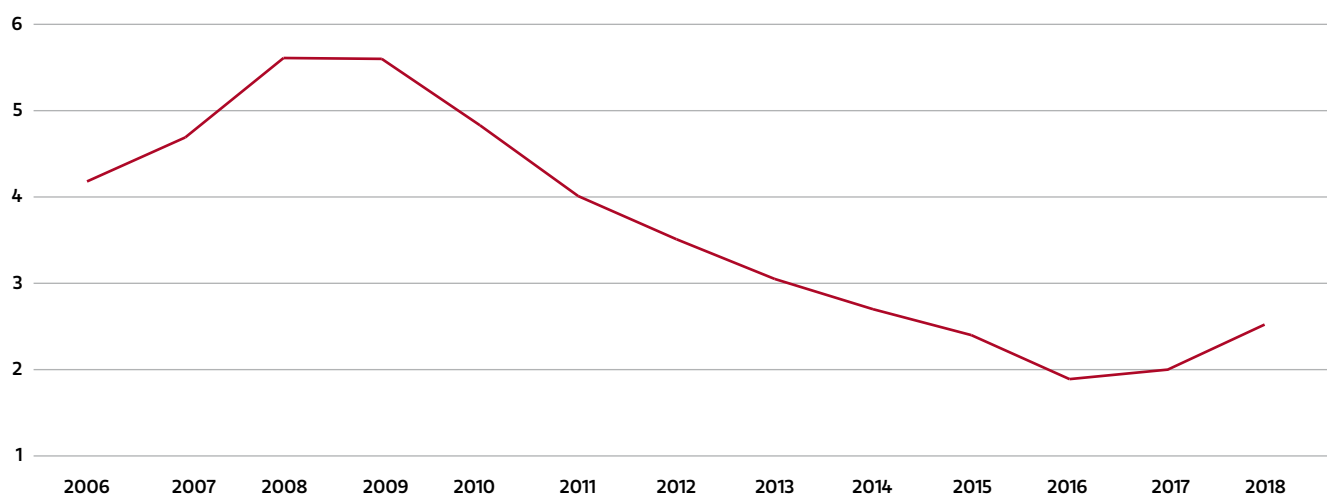
GRAF 2 Vývoj úrokových sazeb u hypotečních úvěrů v roce 2018 v %

Zdroj: Hypoindex



GRAF 3 Znáznornění vývoje průměrných úrokových sazeb v letech 2006–2018 v %

Zdroj: Hypoindex



Klíčovým makroekonomickým faktorem byla samozřejmě práce centrální banky s úrokovými sazbami na mezibankovním trhu. V roce 2017 přistoupila ČNB dvakrát krátce po sobě k jejich zvýšení, přičemž v roce 2018 v těchto zásazích pokračovala. I když dopad na úrokové sazby hypotečních úvěrů byl zřejmý, proporcionálně neodpovídal míře intervencí ze strany ČNB. Ostatně, zatímco dvouletá repo sazba se v roce 2018 zvýšila o 1,25 pcb, úrokové sazby u hypotečních úvěrů meziročně vzrostly pouze o 0,72 pcb.

Vývoj úrokových sazeb

Jedním z klíčových faktorů, který zásadně ovlivňuje výkonnost trhu, je nízká cena peněz na mezibankovním trhu. Ta sice díky meziročnímu zvýšení dvouleté repo sazby celkem o 1,25 pcb vzrostla, přesto její výše pro českou ekonomiku nepředstavovala zásadnější brzdu. Z dlouhodobého pohledu je také vhodné připomenout, že minimální úroková sazba ve výši 0,05 %, která platila až do roku 2017, byla ze strany centrální banky nastavena již v listopadu 2012. To znamená, že byla udržována téměř 5 let nepřetržitě, přičemž nikdy předtím tak nízká nebyla.

Připomeňme také, že ČNB má za svůj dlouhodobý primární úkol plnění inflačních cílů, což znamená, že ke změnám úrokových sazeb přistupuje pouze proto, aby své cíle dokázala naplnit. Za loňským zvyšováním úrokových sazeb ze strany ČNB stál mimo jiné pokračující hospodářský růst ve výši 3,0 %, který necítila ČNB potřebu dále přizpůsobit historicky nejnižší cenou peněz. Poměrně stabilní byl rovněž kurz eura, které sice již neoslabilo jako v druhé polovině roku 2017, ale drželo se až na slabé výkvy pod úrovní 26 korun.

Z vývoje hypotečního trhu ve druhém pololetí loňského roku lze usuzovat, že intervence ČNB ani s nimi spojený růst úrokových sazeb zatím neměly zásadnější vliv na hypoteční trh jako

takový. Jedinou výjimkou byl nárůst prodejů v srpnu a září před začátkem platnosti zatím nejprísnejších regulací banky. Tlak ČNB na postupné snižování LTV, který indikuje snahu o snižování celkového objemu hypotečních úvěrů, by se měl naplno projevit v příštím roce. Stejně tak by se měly s odstupem projevit i říjnové regulace.

Vývoj cen nemovitostí

V roce 2018 vzrostly ceny bytů podle Hypoteční banky meziročně o 10,8 %. Ke zdražování došlo ve všech krajích České republiky, přičemž vůbec nejvíce se ceny zvýšily v Praze, v Ústeckém, Jihočeském, Středočeském a Karlovarském kraji. Ceny starších panelových bytů rostly více než u cihlových, jež jsou v mnoha lokalitách již na svých cenových stopech. Největší zájem panoval o malometrážní byty, v Praze především o ty s dispozicí 2+1 či 2+kk, jinde o byty s dispozicí 3+1 a 3+kk.

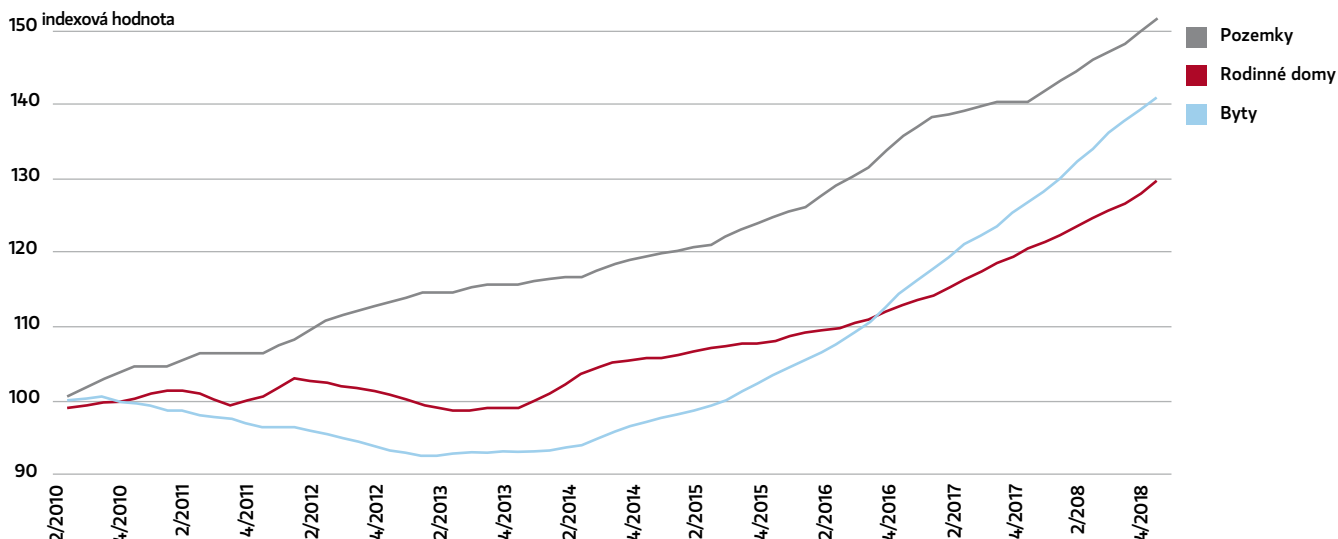
Praha a Brno tvoří přes 60 % trhu nového bydlení a cenová úroveň dosahuje takových hodnot, že řada lokalit je pro občana ze střední třídy nedostupná. Nové projekty v Praze již běžně překračují hranici přes 100 000 Kč/m² a v Brně kolem 72 000 Kč/m². Situace v hlavním městě nahrává novým bytovým projektům vznikajícím ve Středočeském kraji, přesun poptávky z okrajových částí Prahy tak nadále pokračuje. V Praze roste rovněž podíl investičních nákupů malometrážních bytů (v developerských projektech), čemuž se developři přizpůsobují změnou struktury nabídky bytů ve svých projektech (některé projekty dosahují i více než 80% podílu malých bytů). Nákup startovacích bytů se v Praze již nevyplatí a potenciální kupující se přesouvají do nájemního bydlení.

Také ceny rodinných domů rostly mírně menším tempem než v roce 2017. Meziročně si připsaly 7,2 %. Vyšší cenu nemovitostí způsobila malá nabídka a pokračující stabilní poptávka (zejm-



GRAF 4 Index vývoje cen nemovitostí (HB INDEX)

Zdroj: HB Index

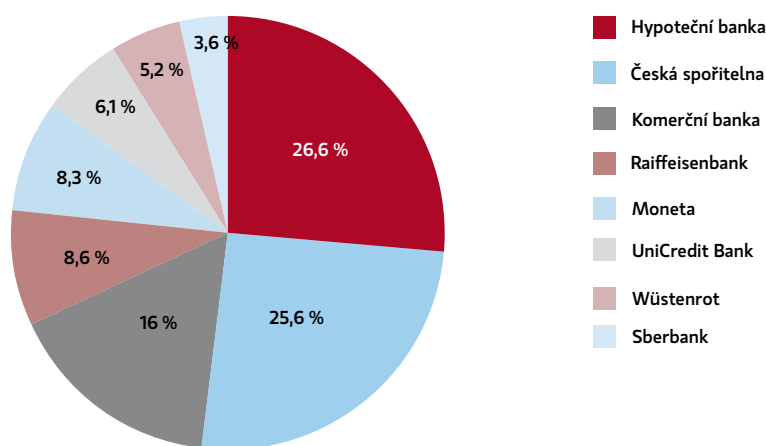


na na okrajích a v těsné blízkosti velkých měst) a růst stavebních nákladů u novostaveb a rekonstrukcí. Staví se převážně nízkoe energetické a v menší míře i pasivní domy (možnost dotace z programu Zelená úsporám). Hypoteční banka podporuje prostřednictvím nabídky Zelené hypotéky zájem o ekologicky zodpovědné bydlení.

Rychlejší růst než v předchozím roce zaznamenal segment pozemků, který si letos připsal 7,9 %. U pozemků i nadále platí, že jsou nejstabilnějším segmentem rezidenčních nemovitostí s nejnižšími udržovacími náklady. Stabilní zůstává rovněž poptávka, vysoké ceny pozemků v okolí velkých měst ji však nadále vytlačují do vzdálenějších lokalit.

GRAF 5 Tržní podíly jednotlivých bank z hlediska objemu

Zdroj: Ministerstvo pro místní rozvoj ČR



TVRDÁ KONKURENCE NA HYPOTEČNÍM TRHU

Hypoteční trh se dlouhodobě soustřeďuje do rukou tří největších hráčů – Hypoteční banky, která patří do skupiny ČSOB, České spořitelny a Komerční banky. Pozici jedničky si s tržním podílem 26,6 % opět udržela Hypoteční banka. Česká spořitelna obhájila druhou pozici a třetí zůstala Komerční banka. Podíl na trhu u všech tří těchto společností mírně poklesl. Polepšila si naopak Raiffeisenbank, jež zůstává čtyřkou na trhu, a Moneta, která se dostala na páté místo. Kromě nich si tržní podíl připisovaly zejména menší bankovní domy.

Ne všechny banky na českém trhu ale reportují své výsledky do oficiálních statistik MMR. Na hypotečním trhu se pohybuje celá řada subjektů z řad menších bankovních domů, které své výsledky nezveřejňují.

PRŮMĚRNÁ HYPOTÉKA, VÝŠE SPLÁTEK, DOBA SPLÁCENÍ

V roce 2018 ČNB přistoupila k přísným regulačním krokům. Podle pravidel, která vstoupila v platnost 1. října, nesmí objem všech úvěrů žadatele převýšit devítinásobek čistého ročního příjmu a zároveň měsíční splátka nesmí přesáhnout 45 % jeho čistého měsíčního příjmu.

Kvůli rostoucím cenám nemovitostí došlo i přes snižující se průměrné LTV a regulace ze strany ČNB k nárůstu průměrné výše hypotečního úvěru. Ve čtvrtém kvartálu roku 2018 byla průměrná hodnota hypotéky v ČR 2,27 milionu korun, což představuje meziroční zvýšení o 8,4 % oproti roku 2017. Samotná Hypoteční banka zaznamenala ještě o něco vyšší hodnotu průměrného úvěru mezi svými klienty, která se vyšplhala na 2,32 milionu korun. I přes mírný nárůst úrokových sazeb nedošlo k výraznější změně průměrné doby splatnosti úvěru. Ta se nadále pohybuje okolo 24 let.

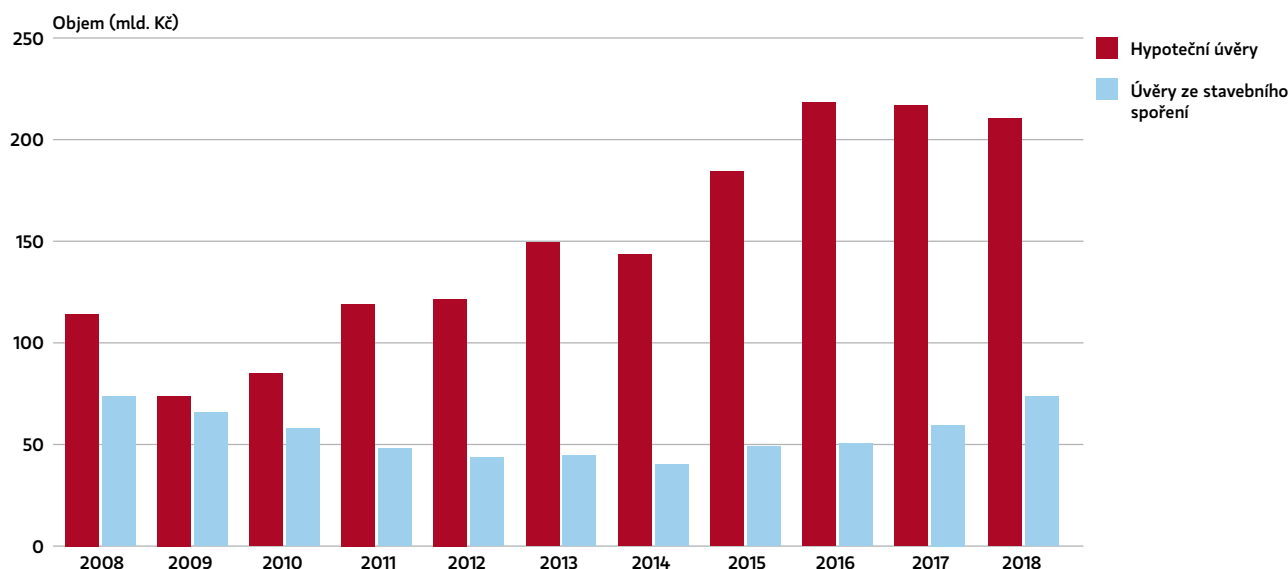
Nově poskytnuté hypoteční úvěry byly dle dostupných informací Hypoteční banky z 51 % využity právě na nákup nemovitosti, z 22 % na výstavbu, z 20 % na refinancování a zbylých 7 % tvořily jiné formy využití (rekonstrukce, vypořádání majetkového podílu). Typickým klientem byl vloni muž ve věku 37 let, středoškolsky vzdělaný, ženatý s jedním dítětem a průměrným příjmem 37 000 Kč. Většinu hypotečních úvěrů, konkrétně 58 %, si vloni lidé brali na pořízení nebo rekonstrukci rodinného domu.

PODÍL STAVEBNÍCH SPOŘITELEN

Stavební spořitelny v loňském roce pokračovaly v úvěrové expanzi a objem poskytnutých úvěrů zvýšily už sedmým rokem v řadě. Poskytly úvěry za téměř 73 miliard korun, což představo-

GRAF 6 Poměr úvěrů ze stavebního spoření vůči hypotečním úvěrům

Zdroj: Hypoindex



valo výrazný meziroční růst o více než 22 procent, tj. 13 miliard korun. Za silným růstem jsou především výhodnější úrokové sazby a potřeba českých domácností rekonstruovat bydlení.

ODHAD BUDOUCÍHO VÝVOJE

A co čeká český hypoteční trh v roce 2019?

Předpokládáme, že úrokové sazby, které byly v minulém roce několikrát zvýšeny, budou v letošním roce růst jen mírně. Vidíme to i na výsledcích posledních jednání bankovní rady ČNB, kde byly sazby ponechány na původní výši. Sazby vykazované v Hypoindexu se na počátku roku 2019 pravděpodobně dostanou nad 3 % v důsledku zvyšování sazeb jednotlivými bankami ke konci r. 2018. V průběhu roku 2019 se ale očekává výrazně méně zvyšování úrokových sazeb ze strany ČNB než v r. 2018, a to by se mohlo pozitivně přenést i do vývoje úrokových sazeb hypoték.

Velkým zlomem pro hypoteční trh byla loni především nová doporučení ČNB na poměr měsíčních splátek úvěrů k příjmům, která jsou platná od října 2018. I přes nová doporučení ČNB však hypoteční trh v r. 2018 dosáhl téměř stejných objemů hypotečních úvěrů jako v rekordním roce 2017. Právě kvůli výrazným regulacím ke konci roku 2018 však očekáváme výrazně

slabší začátek roku 2019. V 2. čtvrtletí 2019 by se situace na trhu měla ustálit, ale i tak velmi pravděpodobně dojde v letošním roce k znatelnému poklesu prodejů nových hypoték. Vzhledem k velkým změnám v doporučeních ČNB v posledních dvou letech doufáme v udržení nynějších podmínek po celý rok 2019, které by umožnilo, aby se celý trh stabilizoval.

Co se týče cen nemovitostí, předpokládáme zmírnění tempa jejich rychlého růstu. Nabídka volných nemovitostí na trhu je stále velmi nízká, na druhou stranu navíc jejich ceny vzrostly tak, že se staly pro řadu příjmových skupin obyvatelstva nedostupné. V Praze ceny nových nemovitostí překročily magickou hranici 100 000 Kč/m². Zlepšení celé situace v dostupnosti nového bydlení se ale v nejbližším období nedá očekávat především kvůli zdoluhavým stavebním řízením. Pro ceny nemovitostí bude rozhodující zejména první a druhé čtvrtletí, která ukážou, zda růst cen nemovitostí opravdu zpomalí.

Z pohledu bank by měl být rok 2019 klidnější. Mělo by dojít k ustálení trhu a přizpůsobení se novým podmínkám. Banky budou pokračovat ve zlepšování svých služeb, kterými se budou snažit nalákat nové zákazníky.

JIŘÍ FEIX
Hypoteční banka

ENGLISH SUMMARY

RESIDENTIAL REAL ESTATE FINANCING

- The total volume of granted mortgage loans in the Czech Republic reached 210.6 billion korunas in 2018. The slight decrease in comparison with 2017 was caused by rising prices of apartments and family houses, as well as the previously announced tightening of rules for granting mortgage loans by the Czech National Bank.
- The CNB's interventions, which raised interest rates several times in 2018, had a major impact on the mortgage market. At the end of the year interest rates were around 2.91%.
- The CNB's most significant intervention was the introduction of regulations that tightened conditions for obtaining a mortgage. The CNB's October regulation introduced rules according to which an applicant's total volume of loans may not exceed nine times his net annual income, while the monthly installment may not exceed 45% of his net monthly income.

ÚVOD DO KAPITOLY PRÁVO

Exkluzivní průzkum ARTN mezi svými členy a dalšími osobnostmi realitního trhu napovídá, že si členové ARTN hodně slibují od novelizace stavebního zákona (jak je blíže popsáno v následující kapitole autorek Jany Vydrové a Lucie Černé). Zdlouhavost, netransparentnost a nepružnost povolovacího řízení všech typů staveb je věc, která nemovitostní trh (zejména v Praze) velmi trápí. Dalším významným a očekávaným legislativním počinem je zcela nový zákon o realitním zprostředkování. Ten je nyní (v době uzávěrky tohoto vydání Trend Reportu) v Poslanecké sněmovně v prvním čtení. Podle své důvodové zprávy vláda tímto zákonem hodlá vymezit základní právní rámec realitního zprostředkování – definovat realitní zprostředkování, specifikovat podmínky pro výkon této činnosti z hlediska požadavků na odbornou způsobilost, vymezit smlouvu o realitním zprostředkování a podmínky pro její uzavření, nastavit kontrolní a sankční mechanismy a posílit ochranu klientů (zejména spotřebitelů), tedy zavést povinné pojištění odpovědnosti realit-

„Bude přetrvávat snaha změnit legislativu v oblasti povolování staveb. Tato změna by se měla projevit pozitivně.“

Tomáš Kadeřábek, Asociace developerů

ního zprostředkovatele a upravit jeho povinnosti vůči klientovi (např. informační povinnosti). Obecně je cílem tohoto zákona zvýšit důvěru v realitní služby, a to nastavením nových pravidel pro výkon této činnosti, zvýšit důvěru veřejnosti v realitní zprostředkovatele jako takové, a zvýšit tak podíl transakcí uskutečněných za účasti realitního zprostředkovatele. Nová pravidla by měla rovněž přispět ke snížení počtu neprofesionálních a nepoctivých subjektů působících na trhu. Klíčovým v rámci této nové úpravy je poslanecký pozměňovací návrh, jehož cílem je zcela zamezit realitním zprostředkovatelům v rámci zprostředkovávané záležitosti poskytovat úschovy a rovněž poskytnutí takové úschovy někým jiným než bankou, zahraniční bankou, notářem nebo advokátem zprostředkovávat.

Dalším silným názorem, který v rámci průzkumu ARTN rezonoval u více respondentů, je úprava legislativy týkající se nájemního bydlení. Tento názor vychází z posledního trendu posilování poptávky (ale i nabídky) nájemního bydlení jako alternativy k bydlení vlastnickému. Problémem, který trápí vlastníky nemovitostí a bytů, je nemožnost rychle a efektivně ukončit nájemní vztah pro porušení základních povinností nájemcem, zejména jeho platebních povinností, a následné rychlé uvolnění bytu pro dalšího nájemce, a zajištění tak stabilního a kontinuálního příjmu z nájemního projektu. Současná legislativa není na tyto situace připravena, což kromě vlastníků nemovitostí je problémem i pro jejich financující banky.

„Očekávám pouze jedinou změnu legislativy, a tou je přijetí a aplikace zákona o realitním zprostředkování. Dopad na trh bude ale velmi nízký, protože schválená novela je velmi plytká a nenaplníuje očekávání.“

Monika Kofroňová, bnt

V oblasti investic do nemovitostí i nadále pokračuje silný podíl tzv. share dealů, tedy prodeje projektových společností namísto prodeje samotných nemovitostí, a současně i trend omezení odpovědnosti prodávajícího po realizaci prodeje. Výraznou změnou oproti loňskému roku je přesun tíhy získání pojištění titulu k nemovitostem, titulu k prodávaným obchodním podílům či akciím a pojištění záruk a prohlášení zcela na kupujícího, přičemž prodávající obvykle nese pouze část nákladů na takovéto pojištění.

EMIL HOLUB
Clifford Chance

ENGLISH SUMMARY

INTRODUCTION TO THE "LAW" CHAPTER

The exclusive ARTN survey among its members and other real estate market personalities suggests that ARTN members expect a lot from the amendment of the Building Act. The lengthy, non-transparent and inflexible nature of the approval process for all types of buildings is a matter that is very troubling for the real estate market. Another important anticipated legislative action is the completely new Real Estate Brokerage Act. This act is now (at the time of the issuance of this Trend Report) in the Chamber of Deputies for its first reading.

PŘEHLED LEGISLATIVNÍCH ZMĚN

ZAVEDENÍ PŘEDKUPNÍHO PRÁVA U NEMOVITÝCH VĚCÍ VE SPOLUVLASTNICTVÍ

Nejzásadnější legislativní změnou loňského roku bylo nabytí účinnosti části první novely zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů („dále jen občanský zákoník“), která do českého právního řádu navrátila institut předkupního práva k nemovitým věcem ve spoluvlastnictví. Předkupní právo ke všem věcem ve spoluvlastnictví bylo součástí našeho právního řádu v době účinnosti starého občanského zákoníku. Tato úprava se ale zákonodárcům zdála nevhodná, a proto nebyla přejata do původního znění občanského zákoníku. Novela toto předkupní právo znovu zavádí. Občanský zákoník tedy opět přiznává v případě převodu spoluvlastnického podílu na nemovité věci, a to jak úplatného, tak i bezúplatného, předkupní právo ostatním spoluvlastníkům k tomuto převáděnému spoluvlastnickému podílu. Jedinou výjimkou, kdy ostatním spoluvlastníkům toto právo nenáleží, je situace, kdy je spoluvlastnický podíl převáděn na osobu převádějícímu blízkou.

Záměrem této novely je bránit drobení vlastnického práva k nemovitým věcem a pokud možno podpořit jeho scelování. Velmi brzy po jejím uvedení v praxi se ale projevil její nedostatek. Tento právní institut způsobuje značné průtahy a v mnohých případech i nemožnost prodeje bytových jednotek ve velkých bytových domech. Majitel bytové jednotky má totiž v souladu se současným zněním občanského zákoníku povinnost přednostně nabídnout svůj podíl na spoluvlastněné nemovité věci (jako zejména sklepy a garážová stání) ostatním spoluvlastníkům. Prodávající sice má možnost vyžádat si souhlas s prodejem od všech spoluvlastníků, ten se ale vlastníku jednotky ve velkém bytovém domě jen zřídka podaří získat.

SLOUČENÍ DOSUD SAMOSTATNÝCH ŘÍZENÍ A ZÁVAZNÉ STANOVISKO ORGÁNU ÚZEMNÍHO PLÁNOVÁNÍ

Další významnou legislativní změnou je novela zákona č. 183/2006 Sb., o územním plánování a stavební řád (stavební zákon), ve znění pozdějších předpisů. Stavební zákon byl v průběhu roku 2018 novelizován hned dvakrát, a to zákonem č. 225/2017 Sb. a zákonem č. 169/2018 Sb. Tyto novely přinesly mnoho změn, z nichž nejvýznamnější je zavedení možnosti sloučení dosud samostatných řízení do jednoho společného řízení a zavedení institutu tzv. závazného stanoviska orgánu územního plánování.

SPOLEČNÉ ŘÍZENÍ

První loňská novela stavebního zákona zavedla institut tzv. společného řízení, v jehož rámci je možné do jednoho řízení slou-

čit různá řízení, která bylo do té doby nutno vést samostatně. Nově byly zavedeny tři typy těchto společných řízení, a to:

1. společné územní řízení s posouzením vlivu na životní prostředí (EIA);
2. společní stavební a územní řízení;
3. společné územní a stavební řízení s posouzením vlivu na životní prostředí (EIA).

Principem tohoto institutu je vést pouze jedno řízení, v rámci kterého bude rozhodnuto jak o umístění stavby, tak i o jejím povolení, popřípadě o posouzení jejího vlivu na životní prostředí. Toto společné řízení je možno vést jak pro samostatné stavby, tak i pro soubor souvisejících staveb, takže investor projektu nemusí zdlouhavě získávat rozhodnutí o umístění a o povolení jednotlivých staveb v samostatných řízeních.

Cílem zavedení těchto společných řízení je eliminovat opakované napadání rozhodnutí, která byla vydána v rámci jednoho záměru, ale v samostatných řízeních, jakož i zkrátit celkovou délku povolení řízení. Potřebu zkrátit délku povolení řízení procesů dokazuje i analýza podnikatelského prostředí, kterou každoročně zveřejňuje Světová banka. Podle této analýzy se Česká republika umístila v délce vyřizování stavebního povolení na 156. místě ze 190 porovnávaných zemí.

ZÁVAZNÉ STANOVISKO ORGÁNU ÚZEMNÍHO PLÁNOVÁNÍ

Další novinkou roku 2018 je zavedení tzv. „závazného stanoviska orgánu územního plánování“, na základě kterého dochází k přenesení pravomoci posouzení souladu záměrů stavby nebo změny stavby s územně plánovací dokumentací a s politikou územního rozvoje, ze stavebního úřadu na orgány územního plánování. Smysl tohoto institutu byl vysvětlen v důvodové zprávě k první loňské novele stavebního zákona tak, že před účinností této novely mohl umisťovat stavby pouze obecný stavební úřad, nyní mohou být stavby umisťovány jak obecními stavebními úřady (na různých úrovních), tak i všemi stavebními úřady, tedy i speciálními a jinými stavebními úřady. Právě z tohoto důvodu je třeba závazným stanoviskem orgánu územního plánování koordinovat využití území a plnit další cíle a úkoly územního plánování.

Zavedení tohoto institutu mělo v praxi za následek kolaps některých orgánů územního plánování, jelikož na vyřízení takového množství žádostí o závazné stanovisko, které u nich v sou-

vislosti s touto novelou bylo podáváno, neměly mnohé orgány územního plánování kapacitu.

NOVELA ZÁKONA O PŘEVODU VLASTNICKÉHO PRÁVA K JEDNOTKÁM A BYTOVÝM SKUPINOVÝM RODINNÝM DOMŮM NĚKTERÝCH BYTOVÝCH DRUŽSTEV

Zmínit je třeba také novelu zákona č. 311/2013 Sb., o převodu vlastnického práva k jednotkám a skupinovým rodinným domům některých bytových družstev a o změně některých zákonů (dále jen „novela o bytových družstvech“). Novela o bytových družstvech vstoupila v účinnost 1. září 2018 a upravuje odložené založení a vznik společenství vlastníků jednotek v případě bytových družstev, na které se tento zákon vztahuje. Původní úprava zakládala povinnost založit společenství vlastníků jednotek, když podíl družstva na společných částech domu klesl pod jednu čtvrtinu, pokud k takovému poklesu došlo teprve po účinnosti tohoto zákona, tj. po 1. lednu 2014. Dle novely o bytových družstvech společenství vlastníků vzniká ze zákona, jakmile podíl družstva na společných částech klesl pod jednu polovinu, a to bez ohledu na to, kdy k tomuto poklesu došlo. Tuto právní úpravu tak je možné vztáhnout i na bytová družstva, u nichž se spoluvlastnický podíl na společných částech domu snížil na méně než polovinu v době před nabytím účinnosti Občanského zákoníku a zákona o převodu vlastnického práva k jednotkám a bytovým skupinovým rodinným domům některých bytových družstev. Došlo tak k odstranění nedostatku dosavadního znění zákona, kdy se tento zákon nevztahoval na bytová družstva, kterým před 1. lednem 2014 podíl na společných částech poklesl na hodnotu vyšší než jedna čtvrtina, ale nižší než jedna polovina.

Na závěr bychom rádi upozornili na několik připravovaných legislativních změn:

Připravovaná novela zákonného opatření o dani z nabytí nemovitých věcí

První připravovaná legislativní změna se týká daně z nabytí nemovitých věcí.

Poslanecké sněmovně byl k projednání předložen návrh zákona, kterým má být změněno zákonné opatření Senátu č. 340/2013 Sb., o dani z nabytí nemovitých věcí, ve znění pozdějších předpisů. Touto novelou má dojít k rozšíření stávajícího výčtu staveb, jejichž první úplatné nabytí je osvobozeno od daně z nabytí

nemovitých věcí. Stávající výčet zahrnuje pouze rodinné domy a jednotky v bytových domech. Nově mají být osvobozeny i první úplatná nabytí vlastnického práva k jednotkám v rodinných domech.

Připravovaná novela občanského zákoníku

Vyzdvihnout je třeba také návrh novely občanského zákoníku, kterou na počátku letošního roku vláda předložila Poslanecké sněmovně. Tato novela se má dotýkat zejména úpravy bytového spoluvlastnictví, která je dle důvodové zprávy k návrhu zákona nedostatečná. Pozměněná má být úprava např. nuceného prodeje jednotky, v případě, že její vlastník porušuje své povinnosti a znemožňuje výkon práv ostatních vlastníků jednotek, nebo také úprava přechodu dluhů při převodu vlastnického práva k jednotce, které má převodce vůči osobě odpovědné za správu domu. Nejvýznamnější změnou, kterou tato novela má přinést, je ale zavedení výjimky z předkupního práva spoluvlastníků nemovitých věcí, kdy by se na spoluvlastnický podíl na nemovité věci, která je příslušenstvím převáděné jednotky, tedy typicky garážové stání nebo sklep, nevztahovalo předkupní právo ostatních spoluvlastníků. Mělo by tedy dojít k odstranění obtíží, ke kterým v současné době při prodeji bytových jednotek dochází.

Připravovaná novela stavebního zákona

Poslední připravovanou legislativní změnou, kterou bychom rádi zmínili, je připravovaná novela stavebního zákona. Tato novela si klade za cíl odstranit problémy, které vznikají při vydávání závazných stanovisek a které byly zavedením institutu závazného stanoviska orgánu územního plánování ještě zhoršeny. Průtahy a nedodržování lhůt při vydávání závazných stanovisek, ke kterým v současné době pravidelně dochází, mají být odstraněny zavedením institutu fikce vydání souhlasného závazného stanoviska. K takové fikci má dojít v případě, že dotčený orgán svou zákonnou povinností vydat závazné stanovisko v zákonem stanovené lhůtě nesplní. Tento institut má umožnit dotčeným orgánům nezabývat se záměry, které nejsou z pohledu územního plánování významné, a soustředit se na ty stavební záměry, které vyžadují odborné posouzení.

JANA VYDROVÁ, LUCIE ČERNÁ A DALŠÍ ČLENOVÉ RE TÝMU

Allen & Overy Praha

ENGLISH SUMMARY

OVERVIEW OF LEGISLATIVE CHANGES

- Introduction of the pre-emption right for joint owned real estate
- Merging of separate proceedings and binding opinion of a land-use planning authority
- Joint proceeding
- Binding opinion of land-use planning authority
- Amendment to the act on the transfer of ownership rights to units and residential group family houses of certain housing cooperative

DANĚ V OBLASTI NEMOVITOSTÍ

DANĚ V OBLASTI NEMOVITOSTÍ V ROCE 2019

Aktuální vývoj v daňové oblasti není překotný, o to méně novinek tak souvisí přímo s oblastí nemovitostí. Ačkoliv jsme na tomto místě v loňském roce věštili, že rok 2019 bude obsahovat významné změny, očekávání se zcela nenaplnila. Novinky roku 2019 je možné rozdělit do 2 kategorií. První část jsou novinky již schválené a platné od 1. 1. 2019, druhá část novinek pak vychází z tzv. daňového balíčku, který byl publikován ve sbírce zákonů 27. 3. 2019. Účinnost většiny změn z něj vyplývajících nastává od 1. 4. 2019.

Nejzásadnější změny platné již od ledna 2019 a vztahující se k nemovitostnímu sektoru jsou následující:

- **DPH u společnosti** (dříve sdružení bez právní subjektivity)
Od roku 2019 již nebude možné využívat u společností, které se pohybují ve stavebnictví, dosavadní zjednodušený postup, kdy povinnosti spojené s DPH plnil výhradně pověřený účastník. Počínaje rokem 2019 platí pro všechny účastníky povinnost plnit si své povinnosti ve vztahu k DPH samostatně.

- **Zdanění investičních fondů**

Toto opatření zpřísňuje podmínky pro uplatnění zdanění 5% sazbou daně z příjmů. Nově platí podmínka, že žádný poplatník daně z příjmů právnických osob nebude moci mít podíl na základním kapitálu investičního fondu vyšší než 10%. Uvedená úprava opět může ovlivnit některé investory na realitním trhu.

Z aktuálně schváleného **daňového balíčku** pak vyplývají zejména následující změny, které se oblasti nemovitostí alespoň částečně dotýkají:

- Do daňového řádu bylo zapracováno ustanovení, které v obecné rovině aplikuje institut zneužití práva. Tento institut by měl předcházet využívání daňového systému k optimalizaci daňových povinností.
- Zapracováním pozměňovacím návrhem byly přeraženy teplo a chlad do 10% sazby DPH.
- Již ze současného znění zákona o dani z přidané hodnoty platí povinnost upravit uplatněný odpočet DPH při pořízení nemovitosti v návaznosti na případné využití této nemovitosti pro osvobozená plnění. Tato povinnost se vztahuje také na DPH uplatněnou při pořízení technických zhodnocení nemovitostí. Nově byl rozšířen okruh plnění, která budou této úpravě podléhat, a konkrétně o Významnou opravu. Opravou, která by měla být považována za významnou, je taková, jejíž výše přesáhne 200 000 Kč.
- Další chystanou novinkou přímo související s pronájmem nemovitostí je ošetření dne uskutečnění zdanitelného plnění při „přefakturaci“ služeb poskytovaných v přímé souvislosti s pronájmem nemovitostí. V těchto případech bude nově za toto datum považován okamžik zjištění skutečné výše přefak-

turované částky. Domníváme se, že toto upřesnění přinese pronajímatelům kýžené zjednodušení.

- Další očekávané změny již nejsou tak zásadní, nicméně v běžné praxi bude jejich dopad jistě častý. Alespoň ve stručnosti je popsáno níže:

- Jisté změny doznala také povinnost daňového subjektu v souvislosti s vystavováním daňových dokladů. Z dosavadní legislativy vyplývala povinnost vystavit daňový doklad v návaznosti na uskutečnění zdanitelného plnění. Navrhovaná úprava považuje tuto povinnost za nedostatečnou a nově stanoví povinnost vyvinout nezbytné úsilí k tomu, aby vystavený doklad byl doručen příjemci plnění.

- Uvedená povinnost se vztahuje i na opravné daňové doklady. Těch se týká také další změna. Konkrétně opravné daňové doklady musí nově obsahovat také datum uskutečnění zdanitelného plnění, tzv. DUZP, tj. rozhodný den pro provedení opravy základu daně.

Již v minulosti jsme na tomto místě zmiňovali zvyšující se význam nájemního bydlení v podnikatelských plánech developerů. Tohoto trendu si ovšem všimají i zákonodárci a již delší dobu byla připravována nová úprava, jejímž cílem je omezit možnost volby uplatnění DPH u pronájmu. Podle schváleného znění se toto omezení vztahuje na stavby/nemovitosti, kde alespoň 60 % plochy je tvořeno obytným prostorem. Ačkoliv původní záměr zákonodárců byl uplatnit toto omezení co nejdříve, aktuálně byla jeho účinnost schválena od 1. ledna 2021.

SPECIALIZOVANÉ DAŇOVÉ KONTROLY

V roce 2019 očekáváme pokračování trendu původně jednoznačně zaměřených daňových kontrol, které se v průběhu rozšíří i na další oblasti. Lze také očekávat, že nově zahajované kontroly budou i nadále poplatné aktuálnímu vývoji ve společnosti. Na tento trend je možné poukázat na základě porovnání mediálně exponovaných témat a aktuálně zahajovaných a probíhajících daňových kontrol.

VÝHLED DO BUDOUCA

Domníváme se, že budoucí vývoj daňové legislativy bude ovlivněn zejména snahou omezit a předcházet daňovým únikům a v té souvislosti se bude očekávaná legislativa spíše zpřísňovat a zavádět nové kontrolní mechanismy, které s sebou často přinášejí i další administrativní zátěž pro daňové poplatníky.

PŘEMYSL KLAS
KPMG Česká republika, s.r.o.

ENGLISH SUMMARY**REAL ESTATE TAXES**

The most significant changes since January 2019 related to the real estate sector are as follows:

- VAT in a company (formerly an association with legal personality): from 2019 onwards, it will no longer be possible to use a simplified procedure for companies, which is often used in construction, whereby VAT obligations were performed exclusively by an authorized participant. From 2019 all parties are obliged to fulfill their VAT obligations independently.
- Taxation of investment funds: this measure tightens the conditions for taxation with a 5% income tax rate. A new condition applies that no corporate income taxpayer will be able to hold more than 10% of the share capital of an investment fund. Again, this legislation may affect some real estate investors.

**Podělte se o novinky
a zprávy z vaší oblasti
– zašlete nám informace
na info@artn.cz,
rádi je zveřejníme
na našich
webových stránkách
a v newsletteru ARTN.**

SEZNAM ZVEŘEJNĚNÝCH CITACÍ A FOTOGRAFIÍ

LIST OF PUBLISHED QUOTES AND PHOTOS

ZA POSKYTNUTÉ CITACE Z DOTAZNÍKOVÉHO PRŮZKUMU ARTN DĚKUJEME TĚMTO ODBORNÍKŮM:

WE WOULD LIKE TO THANK FOLLOWING EXPERTS FOR PROVIDING US THEIR QUOTATIONS IN AREMD SURVEY:

Berger Pavel, Komerční banka
 Cihelna Karel, ČSOB
 Klapalová Zdenka, Knight Frank
 Kadeřábek Tomáš, Asociace developerů
 Kadlc Ondřej, ING Bank
 Krchňák Pavel, Oberbank AG
 Němeček Petr, Hypoteční banka
 Neumann Mikuláš, Hypoteční banka
 Polák Radek, Trigema
 Soural Marcel, Trigema
 Thoss Václav, GES REAL
 Vašata Zdeněk, Deloitte Advisory
 Velebil Pavel, TIDE REALITY
 Višňovský Peter, Lexxus

V TREND REPORTU 2019 BYLY PUBLIKOVÁNY FOTOGRAFIE TĚCHTO PROJEKTŮ (PODLE POŘADÍ):

IN TREND REPORT 2019, THERE WERE PUBLISHED FOLLOWING PROJECT PHOTOS (IN ORDER OF APPEARANCE):

Titulní strana / Title page:

Penta Real Estate – Churchill

Za poskytnuté fotografie děkujeme.

Our special thanks goes for provided pictures.

**Šíření publikovaného materiálu, všech textů i jeho jednotlivých částí podléhá písemnému souhlasu Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí.
 Bez tohoto písemného souhlasu je jakékoliv publikování zakázáno.**

Extension of this material (all texts and its individual parts) is permitted only on basis of the written consent of the Association of Real Estate Market Development. Any publication is prohibited without this written consent.

A blurred background image of a business meeting. Several people in suits are seated around a table. One person is writing on a document with a pen. There are papers, a laptop, and a cup of coffee on the table. The text is overlaid in the center.

**Zajímají vás aktuální
a důležité informace
z realitního trhu?
Sledujte nás na
www.artn.cz.**

POZNÁMKY:

© Všechna práva vyhrazena Asociaci pro rozvoj trhu nemovitostí.
Copyright reserved by the Association for Real Estate Market Development.

V případě zájmu o publikaci Trend Report nebo o informace o nás, prosím, kontaktujte na adrese:
In case of interest in Trend Report publication or for any inquiries about AREMD, please, contact us at:
Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí, Ječná 39a, 120 00 Praha 2 – Nové Město, Česká republika
Tel.: +420 724 660 617, e-mail: info@artn.cz, www.artn.cz

Redakční zpracování a obsahová korektura / Editorial Revision and Content Correction: Marie Mocková, Radek Váňa
Překlad do anglického jazyka / Translation into English: LANGEO, s.r.o.
Obálka a grafická úprava / Cover and Design: Idealab, s.r.o.
Tisk / Print: MH tisk, Praha
Vydavatel / Publisher: Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí, zájmový spolek



Trend Report 2019 vydává Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí jako svou 12. publikaci s cílem podat odborné i laické veřejnosti objektivní a komplexní zprávu o stavu trhu nemovitostí v České republice. Toto vydání nabízí čtenářům expertní pohled na aktuální problémy a směřování trhu a současně dává možnost poznat názorovou platformu uvnitř asociace.

Trend Report 2019 has been published by the Association for Real Estate Market Development as its 12 publication with the aim to offer to the professional and general public the objective and comprehensive report on the real estate market in the Czech Republic. This edition is to give its readers the expert view of actual problems and trends of the market and to show the opinion platform within the association.

WWW.ARTN.CZ



FOR ENGLISH VERSION DOWNLOAD USE THE QR CODE.
ANGLICKÁ VERZE KE STAŽENÍ ZDE.