

ČS nemovitostní fond

Investuje do komerčních nemovitostí, které slouží zejména jako kancelářské nebo maloobchodní prostory a sídlí v největších českých městech, případně Bratislavě.

Klasické investice do akcií a dluhopisů dnes podléhají častým výkyvům hodnoty. Jen obtížně se hledá třída aktiv, která generuje zajímavý, ale přitom stabilní výnos. V rámci alternativních investic se tomuto ideálu alespoň částečně blíží komerční nemovitosti, využívané k pronájmu podnikatelským subjektům. Riziko poklesu však u nich samozřejmě existuje také. Jedním z mála produktů na tuzemském trhu, který zprostředkovává majetkovou účast v konkrétních nemovitostech nejširší veřejnosti, je ČS nemovitostní fond.

MÍSTO AKCIÍ NEMOVITOSTI

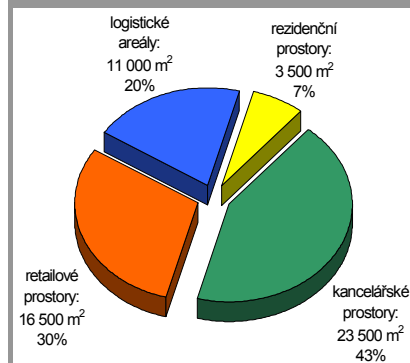
ČS nemovitostní fond se liší od akciových fondů nemovitostního sektoru tím, že místo burzovně obchodovaných akcií nemovitostních společností a developerských

fírem pořizuje do portfolia konkrétní nemovitosti. Jde o speciální fond nemovitostí podle zákona o kolektivním investování č. 189/2004 Sb. Protože ceny nemovitostí a výše nájemného příliš nezávisí na vývoji kapitálových trhů, nepodléhá kurz podílového listu tak velkým výkyvům jako např. u akciových fondů. Z právního hlediska nemusí mít investice fondu do jednotlivých nemovitostí pouze přímý charakter – pro jednodušší administrativu se často realizují přes účelové nemovitostní společnosti vlastníci konkrétní budovy.

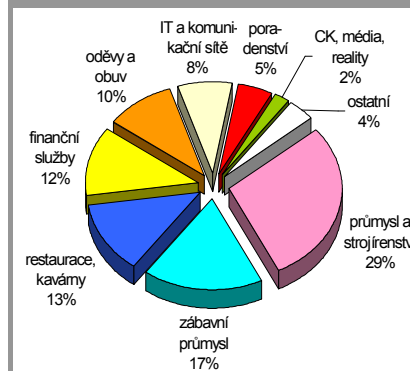
ZAMĚŘENÍ NA ČESKÝ TRH

ČS nemovitostní fond investuje zejména do dokončených komerčních nemovitostí na území ČR popř. Slovenska, které generují výnosy z pronájmů. Zaměření na střeoevropský region a segment komerčních nemovitostí patří mezi stabilní prvky investiční strategie od založení fondu v roce 2007. Statut sice striktně neomezuje geografickou alokaci portfolia nebo jeho typovou strukturu, takže fond může teoreticky investovat i globálně nebo se více zaměřit na rezidenční projekty, v praxi ale dává přednost kancelářským a retailovým (maloobchodním) prostorům v ČR. Důvodem, proč se fond nezaměřuje na rezidenční projekty, je malý zájem obyvatel

Graf 1: Zastoupení nemovitostí podle využití plochy k 30.9.



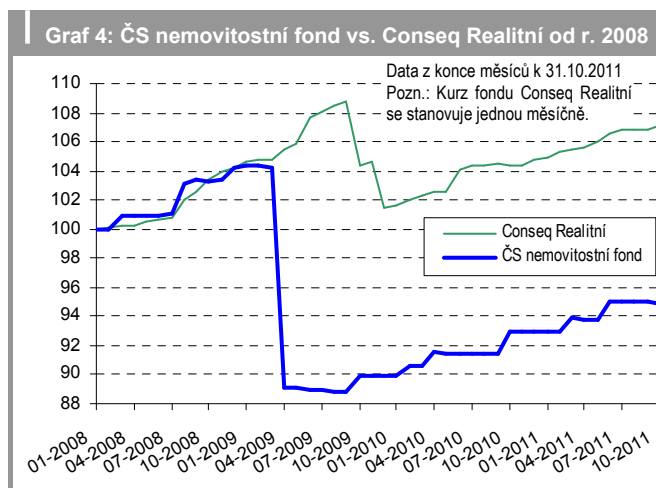
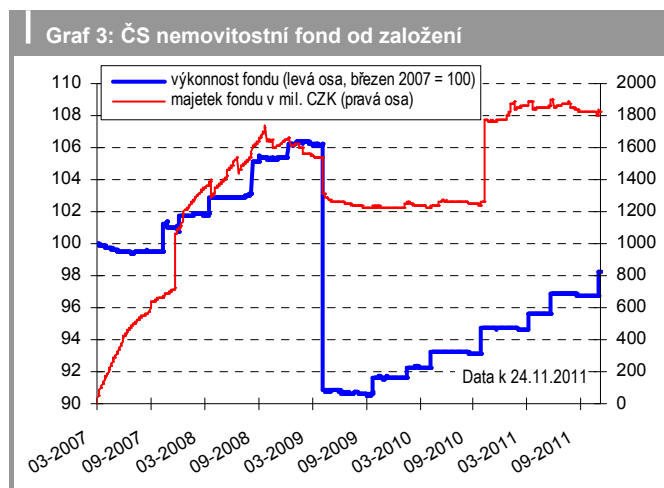
Graf 2: Zastoupení nemovitostí dle odvětví podnikání nájemníků k 30.9.



ČR o pronájem bytů, na rozdíl od západní části EU.

Zákonné investiční limity omezují celkovou váhu nemovitostí nebo obchodních podílů v nemovitostních společnostech v portfoliu fondu. Ta musí dosahovat 51 % až 80 %. Doplnkových 20 % až 49 % majetku fondu požaduje zákon o kolektivním investování vyhradit likvidním aktivům v podobě státních pokladničních poukázek ČR, pokladničních poukázek ČNB, vybraných firemních dluhopisů nebo podílo-

Data fondu	
Velikost fondu k 14.11.	1 803 mil. Kč
ISIN	CZ0008472545
Typ fondu	nemovitostní – ČR
Vznik fondu	únor 2007
Vstupní poplatek	max. 1,5 %
Manažerský poplatek	1,75 %
Benchmark	není
Minimální investice	100 Kč



vých listů jiných otevřených podílových fondů.

OBJEKTY Z VELKÝCH MĚST

Portfolio ČS nemovitostního fondu tvoří v současnosti sedm nemovitostí, z nichž se šest nachází na území České republiky a jedna je v Bratislavě – viz tabulka 1. České budovy a centra sídlí rovněž ve velkých městech, a to v Praze, Brně, Ostravě a Českých Budějovicích. Prahu reprezentují tři objekty, ostatní zmíněná města zahrnují po jednom objektu. Pronajatost fondem držných nemovitostí překročila v polovině letošního roku 85 % až na pražskou kancelářskou budovu Aqua palác. U tří nejatraktivnějších nemovitostí přesáhla 93 %.

Některé objekty jako např. českobudějovické centrum Čtyři Dvory nebo pražská budova Melantrich mají víceúčelové užití. Ze složení portfolia podle účelu využití v grafu 1 je patrné, že nejvíce se na majetku fondu podílejí kancelářské a maloobchodní prostory, pětinu tvoří logistický areál a nejmenší část připadá na rezidenční prostory. Z hlediska oborů podnikání nájemníků je portfolio fondu velmi dobře diverzifikováno, jak dokládá graf 2. Nejčastěji jde o průmysl a strojírenství, zábavu, restaurace, kavárny a finanční služby. Okrajové zastoupení mají hotely, cestovní kanceláře a média.

DOSAVADNÍ VÝKONNOST

Vývoj majetku ČS nemovitostního fondu a jeho korunovou výkonnost od března 2007 ukazuje graf 3. Je vidět, že objem vlastního kapitálu rychle narůstal do poloviny roku 2008, kdy docházelo k pořizování většiny současných nemovitostí a český trh komerčních nemovitostí ještě neovlivnila finanční krize. V následujícím

období majetek fondu dočasně klesl. Výrazný přírůstek majetku nastal až v listopadu 2010 vlivem nákupu podílu v budově Melantrich.

Výkonnost fondu byla kladná v období od března 2007 do března 2009, kdy dosáhla průměrného tempa 2,9 %, a v období od května 2009 do listopadu 2011, kdy činila 3,2 % p.a. Během dubna 2009 ale kurz podílového listu jednorázově spadl o 14,5 % následkem snížení hodnoty nemovitostních společností v portfoliu o cca 220 mil. Kč. Podle pololetní zprávy fondu z roku 2009 došlo během finanční krize k zamrznutí trhu komerčních nemovitostí v ČR a chybějící transakce jejich obchodů vedly znalce provádějící ocenění nemovitostí k opatrnějším cenovým odhadům, které fond musel respektovat. Tento mimořádný zásah znamenal pro investory citelnou ztrátu a potvrdil dlouhodobý doporučený horizont investování do nemovitostního fondu alespoň 5 let. Po více než čtyř a půl letech existence je ČS nemovitostní fond stále ve ztrátě okolo 1,8 %. V současnosti vykazuje kurz podílového listu převážně rostoucí trend navzdory oslabování ekonomické výkonnosti v evropských zemích a dluhové krizi v eurozóně. To svědčí o relativní odolnosti trhu komerčních nemovitostí v ČR vůči negativnímu zahraničnímu vývoji. Riziko poklesu kurzu by se pravděpodobně projevilo tehdy, pokud by dluhová krize v eurozóně vedla k podobnému ochromení globálního finančního systému jako pád Lehman Brothers.

KONKURENCE

Pomineme-li fondy kvalifikovaných investorů, je tuzemská nabídka nemovitostních fondů pro běžné investory velice omezená. Za přímou konkurenci ČS nemovitostního fondu lze označit fond Con-

seq Realitní, který rovněž investuje do komerčních nemovitostí v ČR. Podle pololetní zprávy z konce června 2011 patří mezi jeho hlavní investice skladový areál Praha – Uhřetěves, multifunkční objekt Ostravská brána využívaný k pronajímání kanceláří a provozování kavárny a pražský bytový objekt Nová Michle. Srovnání v grafu 4 s ČS nemovitostním fondem pro něj vychází příznivě především díky menšímu poklesu v době finanční krize. V růstových obdobích ale byla výkonnost obou fondů velice podobná. Conseq Realitní má oproti ČS nemovitostnímu fondu nižší manažerský poplatek 1,5 % (místo 1,75 %), na druhé straně si však účtuje výrazně vyšší vstupní poplatek z nejnižších investic 3,5 % (místo 1,5 %).

Investiční společnost Finesco nabízí Bridge otevřený nemovitostní podílový fond, v jehož portfoliu se nacházejí objekty z malých českých měst jako např. výrobní prostory Lázně Bohdaneč, výrobní haly Borohrádek a administrativní prostory Náchod. Za dosavadní historii od května 2009 dosáhl zajímavé průměrné výkonnosti 5,3 % p.a. Úspěch tohoto fondu má částečně na svědomí fakt, že vznikl později než předchozí dva a vyhnul se tak krizovým poklesům. Poplatkově je navíc mnohem dražší. Účtuje totiž vstupní poplatek z nejnižších jednorázových investic 5 % a výstupní poplatek z investic kratších než 3 roky 1 % až 5 %. Manažerský poplatek činí 2 %.

ČS nemovitostní fond předčí srovnávanou konkurenci největším objemem vlastního kapitálu asi 1,8 mld. Kč. To mu při sedmi nemovitostech v portfoliu z pěti velkých měst umožňuje omezit specifické riziko nezdaru jednoho projektu. Pro drobného investora představuje při minimální investici 100 Kč dobrý doplňkový diverzifikační nástroj. ■

Aleš Vocílka

Tabulka 1: Nemovitosti v majetku nemovitostních společností vlastněných fondem

název budovy	lokality	pronajímá- telná plocha	pronajatost k 30.6.11.	reálná hodnota k 30.6.11.	významní nájemníci	charakteristika
administrativní centrum Platinum	Brno-Veveří	8 600 m ²	94 %	615 mil. Kč	ČSOB, KPMG, Generali, Cyrrus	kancelářské prostory
kancelářská budova Aqua palác	Praha 4-Nusle	8 000 m ²	70 %	61 mil. Kč	Hydroprojekt, Essox, Lloyds	kancelářská budova
nákupní a zábavní centrum Čtyři Dvory	Č. Budějovice-Čtyři Dvory	11 000 m ²	90 %	304 mil. Kč	Ahold, Cinestar, Rossmann, KIK	multitínko, obchody, služby, restaurace
administrativní budova v ulici A. Macka	Ostrava-centrum	1 400 m ²	95 %	356 mil. Kč	CK Fischer, GE Money	kancelářské a maloobchodní prostory
logistické centrum Ruzyně	Praha-Ruzyně	11 000 m ²	86 %	141 mil. Kč	Mobelix, RIVA, JAB, HMS	logistický areál blízko letiště
administrativní budova Trnávka	Bratislava-Ružinov	4 500 m ²	86 %	224 mil. Kč	ISS Facility Services, Alpine Slovakia	kancelářská budova blízko dálnice
multifunkční budova Melantrich	Praha 1, Václavské nám.	10 000 m ²	96 %	985 mil. Kč	Marks&Spencer	obchodní plochy, kanceláře a byty

■ Zdroj: Pololetní zpráva ČS nemovitostního fondu k 30.8.2011 a informační letáky. Pozn.: Reálná hodnota je ocenění nemovitosti, ne majetková účast fondu v ni.