

Přichází čas nemovitostních fondů?

Author: František Mašek | Published: 26.10.2009

V Česku si zatím mohou drobní investoři koupit podílové listy tří klasických nemovitostních fondů, které vkládají peníze do realitních projektů, ale působí u nás také fond, který investuje do nemovitostních fondů. Ti agresivnější mají k dispozici akciové fondy, zaměřené na nemovitostní akcie, institucionální či bohatí investoři i fondy kvalifikovaných investorů.

Opatrnější Reico, ambiciózní Finesko

Před pár lety to vypadalo, že český trh nemovitostní fondy pro drobné investory zcela zahltí. Tyto spekulace se - s ohledem na realitní krizi možná bohudík - nenaplnily. Krize vedla mj. k přecenění aktiv fondu Reico ze skupiny České spořitelny, a také tomu, že fondu Realtia se nepodařilo do roka od svého vstupu na trh získat od investorů potřebných 50 milionů korun a činnost ukončil. Na trh ale vstoupila společnost Finesko, která koupila investiční společnost Realtia a nabízí nový fond Bridge.

Největší domácí nemovitostní fond pro drobné investory Reico, který spravuje majetek za téměř jednu a čtvrt miliardy korun a vlastní šest nemovitostí, musel kvůli nemovitostní krizi v dubnu přecenit hodnotu nemovitostí, které vlastní. Nákup dalších realit zatím není aktuální. Podle generálního ředitele fondu Tomáše Trčky musí kupované reality splnit vybraná kvalitativní a kvantitativní kritéria, velkou roli ovšem hraje také analýza rizik. Chování trhů v USA či širší Evropě se v ČR projevuje jen zprostředkovaně. Na tom českém se odborníci všeobecně propracovávají k názoru, že má nejhorší už za sebou, což ovšem nevylučuje riziko jednotlivých nahodilých excesů. Trčka upozorňuje, že v diskusi na nedávném veletrhu Expo Real 2009 v Mnichově hodnotili odborníci budoucnost realitního trhu s opatrným optimismem.

Dobrou zprávou je, že fond nechystá další přecenění majetku, díky němuž zatím vykazuje za rok ztrátu -13 %. Zásluhou příjmů z nájmu přitom stoupla cena jeho podílových listů o procento. Trčka to chápe jako stabilizaci cen komerčních nemovitostí a konec sestupného trendu. Při stabilních výnosech (yieldech) má činit výkonnost fondu 4-7 % ročně. Výnosy těchto typů fondů mají být dlouhodobě o něco vyšší než v případě dluhopisů.

Nový fond Bridge Fineska zatím od května vydělal půl procenta, majetek fondu ale činí jen necelé čtyři miliony korun. Fond, který vyhledává spíše menší, převážně komerční projekty s vysokým výnosem z nájemného, dosud podle šéfa Víta Volhejna investoval pouze do výrobní haly v Mohelnici. Výnosnost investice činí 12 % p. a. Podobně tomu má být u investice do nebytových prostor v Náchodě, chystané v průběhu října. Další plánuje fond do konce roku.

Finesko vlastní nemovitosti za více než 100 mil. Kč, což by mělo být při nákupu realit výhodou. Fond Bridge chce ve větší míře oslovit investory až po druhé investici, která by se měla odrazit v jeho výnosech. Volhejn proto věří, že se díky tomu do roka podaří získat požadovaných 50 mil. Kč.

Hvězda jménem Conseq?

Velmi úspěšně si zatím vede Realitní otevřený podílový fond Conseq. Počáteční investice činí nejméně sto tisíc korun, investory ale může nalákat šestiprocentní roční výnos, což odpovídá záměru fondu zhodnotit v průběhu pěti let majetek v průměru o 4-7 % p.a.

Fond zatím podle manažera Jana Vedrala investoval jen do ideální poloviny skladového areálu v Uhříněvsi, a to koncem loňského léta, kdy přišla první vlna poklesu cen nemovitostí. Nyní analyzuje nabízené

nemovitosti hlavně v Praze a hledá vhodnou příležitost k nákupu. Na pozemku areálu v Uhříněvsi se navíc chystá výstavba nových skladových hal, které chce fond pronajmout. Více než polovinu jeho aktiv tvoří konzervativní investiční nástroje (dluhopisy, podílové listy dluhopisových fondů). K zajímavému výnosu fondu tedy nejspíše přispěly i zkušenosti manažerů Consequ v této oblasti.

Stejně jako fondy Reico a Bridge vydělává nemovitostní fond Consequ hlavně na stabilním výnosu z pronájmu vlastních nemovitostí. Dlouhodobé zhodnocení aktiv by mělo činit 5-7 % ročně.

Konzervativnější investor může investovat i do realitního fondu fondů společnosti Crédit Suisse. Fond tedy investuje do akcií jiných realitních fondů, a to poměrně opatrně, čemuž odpovídá jeho ztráta za rok -1 % i výnos za půl roku +0,60 %. Jeho majetek tvoří hlavně německé realitní fondy.

Bez ohledu na to, zda již má český nemovitostní trh nejhorší za sebou, zůstávají realitní fondy s pětiletým investičním horizontem zajímavou příležitostí, jak mohou investoři diverzifikovat své portfolio.

Je období pádů pryč?

Prudký pád akciových trhů se často výrazněji odrazil na kurzech akcií realitních společností. Od března naopak řada z nich těží z všeobecného růstu cen. Analýza Erste Bank, zabývající realitním trhem ve střední a východní Evropě tvrdí, že akcie realitních společností "dohonily" díky uvolnění úvěrových podmínek a prudce klesajícím úrokovým sazbám ostatní odvětví, investoři prý však dál mají z těchto titulů strach. Erste doporučuje kupovat některé rakouské realitní akcie, např. tituly Immoeast, S Immo či ECO.

Při porovnání cen těchto akcií s jejich účetní hodnotou (P/BV) a očekávaném zlepšení finančních toků totiž dál nabízejí ve srovnání se západoevropskými protějšky velmi atraktivní diskonty (kolem 40 %). Analytici Erste ale upozorňují, že investoři dál požadují pro trhy střední a východní Evropy vysoké rizikové prémie.

Příležitost pro agresivnější investory

Akcie Immoeast tvořily koncem září největší položku ve fondu ČSOB realitní mix, který po předchozím prudkém propadu dohání tyto ztráty. Ke konci září činil jeho roční zisk kolem 14 %, za posledního půl roku dokonce přes 55 %. Dlouhodobá bilance fondu je ale záporná - vlastní kapitál fondu na podílový list činí 0,5275 Kč. Začínal přitom na jedné koruně.

Vývoj akcií fondu vcelku odráží dění na realitních trzích. Americký index Bloomberg Real Estate Investment Trust Index sice ještě v ročním přepočtu ztrácí asi 13 %, za třetí čtvrtletí ale „vydělal“ 32,60 %. Evropský indikátor Dow Jones Euro Stoxx Real Estate, tvořený deseti západoevropskými tituly, vykazuje dokonce kladný roční výnos kolem devíti procent. Od července do září přitom posílil o 36,30 %.

Další korunový fond KB realitních společností, zaměřený na nemovitostní akcie, za rok vydělal takřka 19 %, za půl roku 34,44 %, Fond nemovitostních akcií ČP Investu si během 12 měsíců polepšil o takřka 29 %, za šest měsíců pak o téměř 52 %. Loni ovšem ČP Invest přišel o 58 % a obdobně se vedlo dalším akciovým fondům, investujícím do realitních akcií.

Český investor má k dispozici i fondy, investující do nemovitostních akcií zahraničních správců, může si koupit také některé realitní ETF (fondy obchodované na burzách), kopírující nemovitostní indexy.

Nikdo samozřejmě neví, zda má podobná investice, z krátkodobého pohledu - vzhledem k obavám z korekce po prudkém růstu akcií od března - ještě smysl. Dlouhodobě však představuje, jak říká analytik společnosti Cyrrus Marek Hatlapatka, zajímavou investiční příležitost. Realitní společnosti budou nicméně zřejmě ještě nějaký čas bojovat s nepříznivými ekonomickými podmínkami a také neochotou bank financovat developerské projekty.

Podle Víta Vařky, šéfa a majitele společnosti Amista, která spravuje nemovitostní fondy pro kvalifikované investory, je na trhu znát určitý optimismus. Zřejmě zamíří nahoru, ale velmi zvolna. Robustní růst a silnou poptávku čeká Vařeka až v roce 2012. Atraktivní příležitosti přitom očekává až spíše během příštího a přespříštího roku. Za zajímavé investice nicméně aktuálně pokládá pozemky v dobrých lokalitách, kde lze po oživení trhů čekat další rozvoj komerční i rezidenční výstavby.

26.10.2009 09:05, František Mašek