

leden 2023

FOND ČESKÉHO BYDLENÍ

Zpráva zakladatelů

Zpráva zakladatelů Fondu Českého Bydlení SICAV, a.s. (dále jako **„fond“**)

Vážení investoři,

čerstvě uplynulý **rok 2022 byl mimořádně bohatý na události,** jejichž dopad pociťujeme prakticky ve všech oblastech, a je na místě shrnout, jakým způsobem se daný rok odrazil ve fungování našeho fondu a s jakou perspektivou vstupujeme do roku 2023. Z tohoto důvodu jsme se rozhodli zpracovat pro Vás zevrubnější a tím i obsáhlejší zprávu, než Vám předkládáme obvykle.

Samotným úvodem je možné říci, že v tento moment je ještě brzy na indikaci výsledků celého roku 2022. **Daný rok má ale dobré předpoklady být pro fond rokem úspěšným,** i přes všechny negativní faktory. I rok 2023 má pozitivní předpoklady.

Pro nás jakož i pro jakýkoliv další nemovitostní fond je zásadní skutečností, že se v druhé polovině loňského roku otočil mnoho let trvající rostoucí trend cen nemovitostí, a je tak na místě komentář, jak se toto potenciálně projeví v hospodaření našeho fondu.

Skutečnost, že k tomuto jevu časem dojde, byla již delší dobu zřejmá a neodvratná. Hospodářský cyklus je v zásadě přírodní zákonitostí a trh nemůže jen trvale růst. Investoři, kteří byli přítomni některým našim prezentacím, vědí, že od samého počátku aktivity fondu jsme popisovali scénář možného ochlazení trhu a rovněž popisovali způsoby, jakým se na takovou situaci připravujeme a jak se s ní vypořádat, jelikož jednou přijít musela. Popravdě jsme ji očekávali spíše dříve. Tento přístup bychom Vám v této zprávě rádi přiblížili:

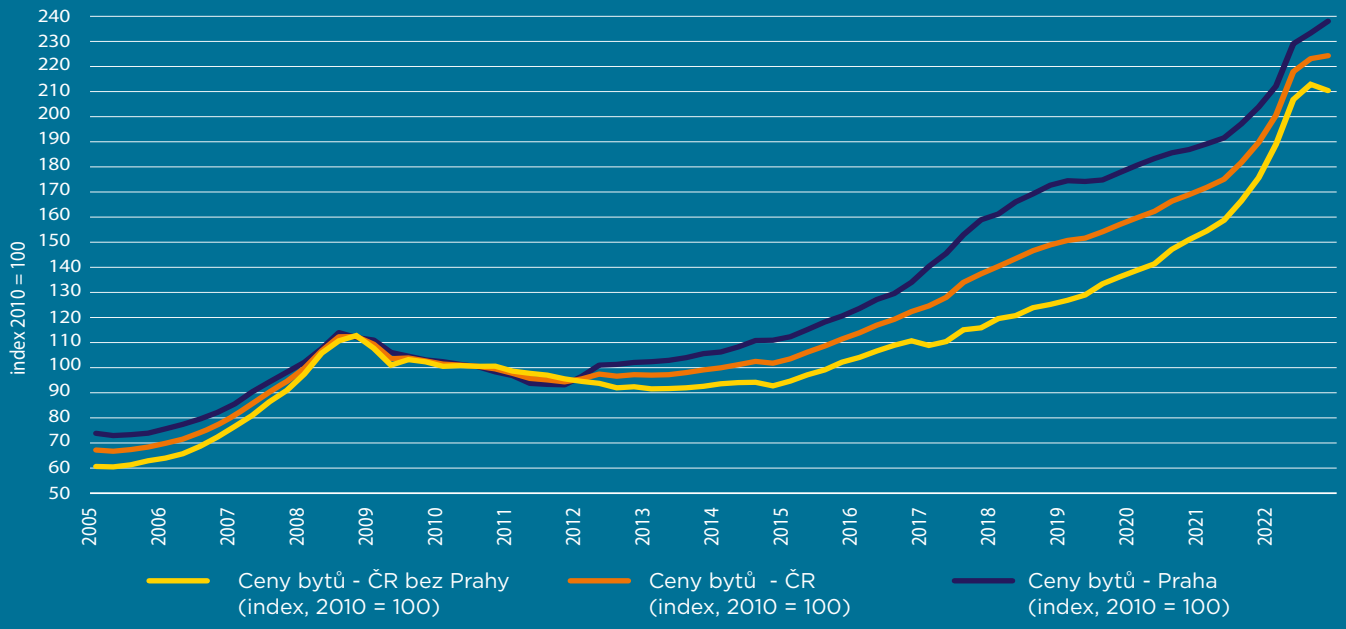
OCENĚNÍ NEMOVITOSTÍ

Drtivá většina našich akvizic proběhla za ceny pod úrovní tržních cen v době koupě, a zároveň v roce 2022 došlo ke konkrétním krokům značně zvyšujícím hodnotu konkrétních investic (např. realizovaný postup v projektu rekonstrukce bytového domu Pankrác). Podle předběžných výstupů by tak neměl vývoj v druhé polovině roku zásadně negativně dopadat na hodnotu fondu a výsledek roku 2022 by měl odpovídat deklarovaným investičním cílům fondu.

Zde je zásadní skutečnost, že hodnota vlastněných nemovitostí byla vždy stanovena znalcem za využití kombinace tržní hodnoty s hodnotou výnosovou (dlouhodobé držení a nájem je primární strategie fondu), která na rozdíl od tržní ceny nepodléhá v plné míře krátkodobým výkyvům.

Je rovněž třeba zdůraznit, že investování do nemovitostí je činnost dlouhodobá (jakkoliv rychlý růst v posledních pár letech nahrával krátkodobým spekulacím). Pokud vezmeme jednoduchý příklad investora, který koupil nemovitost těsně před začátkem poslední krize v roce 2009, tedy na tehdejším cenovém vrcholu před následným poklesem (což se z tehdejšího hlediska mohlo jevit jako nešťastné rozhodnutí), níže uvedený graf vývoje cen nemovitostí v ČR dle ČSÚ jasně ukazuje, že z dnešního hlediska se jedná o výbornou investici, a i určitý dočasný pokles cen nemovitostí v letech 2010 – 2013 byl tomuto modelovému investorovi kompenzován nájmem, který nemovitost po dobu držení poskytovala. Pokud by investor nicméně např. v roce 2012 zpanikařil a nemovitost pod tlakem prodal, jeho zhodnocení by bylo zanedbatelné (ač kvůli nájemnímu výnosu patrně stále mírně ziskové).

Index cen bytů zveřejňovaný Českým statistickým úřadem ilustruje **vývoj cen bytů mezi Q1/2005 až Q2/2022**



Fond navíc začal v loňském roce investovat též na Slovensku, kde nadále panují nižší úrokové sazby a obecně vyšší úroveň výnosů, což je také stabilizačním faktorem.

I když se to při současné vysoké inflaci nemusí tak jevit, **je globálně odpozorovanou skutečností, že vývoj cen nemovitostí inflaci obecně překonává,** jen se tyto cenové vývoje nemusí nutně potkat v jednom konkrétním roce (viz nakonec situace v ČR – ceny nemovitostí rostly nejvíce v období nízké inflace, není důvod si nemyslet, že analogická situace se patrně objeví i v budoucích letech). Zásadní závěr je dívat se na realitní investování z hlediska dlouhodobější perspektivy, kdy v poměru rizika a výnosu dlouhodobě představuje velmi optimální výsledek.

Je navíc evidentní, že **současný trh nemovitostí je trhem kupujícího,** a zajímavé oportunistické investice ze strany prodávajících, kteří jsou okolnostmi nuceni prodávat, se již pomalu (a vesměs neveřejně) začínají objevovat. Proto jsme naopak přesvědčení, že akvizice, které fond může realizovat v tomto a příštím roce mohou do budoucna skýtat potenciál výrazného zhodnocení.

NÁJEMNÍ VÝNOS

V této oblasti máme v zásadě samé dobré zprávy. V souladu s naším předpokladem nájemní výnosy nadále rostly, zvýšila se průměrná obsazenost nemovitostí, s obnovou smluv na konci roku také dochází ke zvyšování nájemného ve většině našich nemovitostí.

Nastalá situace, kdy se dostupnost vlastnického bydlení nadále snižuje (a tento stav s ohledem na úrokové sazby ještě delší dobu přetrvá), jednoznačně činí z nájemního bydlení vítěze situace.

Je proto nesporné, že i když samotný realitní trh prochází ochlazením, na trhu nájemního bydlení panuje opačná situace a fond tedy sleduje pozitivní tržní trend.

V portfoliu fondu je minorita nemovitostí, kde primární investiční záměr byla rekonstrukce a prodej, nicméně i u těchto nemovitostí byla při jejich akvizici prováděna analýza scénáře dlouhodobého pronájmu s pozitivním výsledkem. Tedy v případě nevhodného načasování potenciálního prodeje je připravený scénář dlouhodobějšího držení a pronájmu, který by měl být v souladu s našimi cíli.

V oblasti nájemního výnosu aktuálně vidíme jednoznačně pozitivní perspektivu i pro nadcházející roky.

ÚROKOVÉ SAZBY

Růst úrokových sazeb na celém realitním trhu hodně zamíchal kartami, jelikož se stalo obecně oblíbeným nešvarem investovat do nemovitostí či developmentu s minimem vlastního kapitálu a spoléhat na trvalý růst cen a nízkou cenu peněz.

V takovém přístupu jsme od samého počátku viděli zásadní riziko a v souladu s konzervativnějším investičním profilem fondu jsme touto cestou nešli.

Tuto skutečnost jasně potvrzuje **nízká zadluženost fondu**, která aktuálně činí **17,9 % LTV**[1] výhradně při fixních úrokových sazbách. **Průměrná vážená úroková sazba** daných bankovních úvěru činí **3,67 %** a průměrná vážená doba do refixace činí 2,7 let. Zatímco předluženým investorům a developerům může nárůst úrokových sazeb snadno zlomit vaz, jediný dopad na náš fond je určité omezení při akviziční činnosti, kdy všechny naše poslední investice byly již financování výhradně vlastním kapitálem a do doby, kdy bude opět možné získávat úvěry za úrokové sazby nižší než nájemní výnos pořizované nemovitosti, se tohoto přístupu budeme držet.

Vlastní hospodaření fondu tak není vývojem úrokových sazeb prakticky dotčeno.

[1] LTV = loan to value, poměr celkové výše úvěrů (nesplacených jistin) k celkové hodnotě nemovitostí

CENY ENERGIÍ

Růst cen energií jsou dalším ze zásadních faktorů, který je ale spravedlivý v tom, že dopadá na všechny vlastníky nemovitostí stejně. **V drtivé většině našeho portfolia jsou veškeré energie přihlášeny přímo na nájemníky,** přímý dopad na hospodaření fondu v takových případech není. V případech centrálního vytápění byla většina roku 2022 pokryta fixací, a i následné zvýšení bylo pod běžnou tržní úrovní. Od nového roku pak navíc funguje cenový strop. Růst cen energií je tak nejvíce cítit v tom, že může nájemníkům odebírat zdroje. Jedinou možnou reakcí je pak příprava investic do tepelně úsporných opatření (především zateplení) na vybraných domech s tím, že investice se promítne do zvýšení nájemného kompenzovaného úsporou na straně nákladů nájemníků. Tyto projekty jsou aktuálně v přípravě včetně využití dotačních zdrojů.

INFLACE

Každý investor si aktuálně klade otázky související se současnou bezprecedentně vysokou inflací, konkrétně jak investovat peníze, aby výnos inflaci překonal. Zde je odpověď jasná **– investice výnosem překonávající současnou míru inflace při zachování přijatelné míry rizika aktuálně neexistuje.** Naopak, řada investičních tříd v současnosti nejen že svůj výnos s inflací nekoreluje, ale vykazuje záporný výsledek (např. akciové trhy). V případě realitních investic je nicméně nutné – jak již uvedeno v bodě č. 1 – sledovat dlouhodobý vývoj hodnoty investice (včetně nájemního výnosu), kde historická zkušenost ukazuje schopnost realitního trhu dlouhodobě inflaci překonat. Tento vývoj však bývá rozložen do delšího časového období. Často též dostáváme otázku, proč investovat do realitního fondu, který přináší výnos např. 7 – 8% ročně, když na termínovaném vkladu dostanu „bez práce“ 5%. Zde je odpověď jednoduchá – držení hotovosti v inflačním prostředí nutně vede ke znehodnocení této hotovosti, a to nyní podstatně nad úroveň poskytnuté úrokové sazby. Oproti tomu vlastnictví reálných aktiv (a je v zásadě jedno, jestli se bavíme o nemovitostech, uměleckých dílech, zlatých mincích atp.) vede dříve či později k reflexi proběhlé inflace v cenách těchto aktiv. Výhodou nemovitostí je navíc průběžně generovaný nájemní výnos. **Vlastnit v inflačním prostředí nemovitost je tak lepší způsob ochrany hodnoty než držení (byť úročené) hotovosti,** jakkoliv to tak na první pohled nemusí vypadat.

Rekapitulací zásadních vlivů na realitní trh tak můžeme shrnout, že náš fond vstupuje do roku 2023 dobře připraven i na negativnější scénáře vývoje.

K dalším **podstatným událostem v životě fondu,** kromě všech aktivit spojených s blížícím se závěrem roku (kompletace podkladů pro ocenění portfolia, příprava investičních a distribučních plánů pro nadcházející rok atd.) jsme v rámci fondu úspěšně provedli **celkem 4 akvizice** rezidenčních nemovitostí **v celkovém objemu 72.563.195 CZK.**

Jedná se o domy v lokalitách Ostrava, Frýdek-Místek, okres Mladá Boleslav a okres Praha-Východ.

JAKÁ JE TEDA AKTUÁLNÍ VELIKOST NAŠEHO NEMOVITOSTNÍHO PORTFOLIA?

- **350.130.000 CZK** hodnota nemovitostního portfolia[2]
- **11** lokalit ve **2** státech
- **18** rezidenčních nemovitostí
- **180** jednotek
- **9.914,78 m²** pronajímatelných ploch



[2] Dle posledního provedeného ocenění, bude podléhat přecenění k datu 31. 12. 2022

[3] AUM = assets under management

ÚSPĚCHY ROKU 2022:

Konec roku představoval pro náš fond jakousi kulminaci všech cílů a plánů, které jsme si pro něj stanovili. A co vše se nám v průběhu loňského roku povedlo?

- Úspěšná **změna obhospodařovatele a administrátora** fondu (z AVANT investiční společnosti a.s. na CODYA investiční společnost, a.s.)
- Uzavření roku 2021 s **rekordním zhodnocením** na úrovni 7,72 % p.a.
- **Rozšíření distribuční sítě** o několik strategických partnerů
- **Rozšíření portfolia i za hranice České republiky,** konkrétně na Slovensko
- Celkem **7 úspěšně dokončených akvizic** (v rámci kterých se portfolio rozšířilo o 9 budov) v celkovém objemu **175.930.495 Kč**
- Fondu se povedlo **více než zdvojnásobit objem svého majetku, tj. AUM[3]** (přesnou hodnotu budeme znát až po ocenění majetku fondu k 31. 12. 2022)
- Zahájení projektových a stavebních prací na vybraných nemovitostech (rekonstrukce, půdní vestavby)
- Posílení a rozšíření týmu

Posledním údajem, který Vás nepochybně zajímá, je samozřejmě **zhodnocení fondu za uplynulý rok.** Tento údaj je závislý na reálné hodnotě majetku fondu k 31. 12. 2022. **Jakmile administrátor fondu stanoví aktuální hodnotu k 31.12.2022, bude uveřejněna i výše zhodnocení a také celkový objem majetku fondu** (poslední známý údaj k 30. 11. 2022 byl 319 628 995,46 CZK). Odhadujeme, že by se tak mohlo stát počátkem března.

Rok 2022 hodnotíme jako jednoznačně úspěšný. Fondu se podařilo naplnit všechny stanovené cíle, plány a významně rozšířit jak své portfolio, tak objem svého majetku. Vývoj na trhu nájemního bydlení navíc vedl ke zvýšené poptávce po nájemním bydlení a významném růstu cen nájemného, který bude dle našeho názoru pokračovat i v roce 2023. To dává dobrý předpoklad pro navyšování výnosů z našeho stávajícího portfolia. Aktuální situace na nemovitostním trhu významně nahrává kupujícím a proto očekáváme, že v průběhu roku provedeme další investičně atraktivní akvizice.

WWW

DŮLEŽITÉ ODKAZY:

Zde dále uvádíme některé zajímavé odkazy na informace týkající se fondu:

- Hospodářské noviny vyzpovídaly našeho CEO Petra Illetška, celý rozhovor naleznete **ZDE**
- CODYA investiční společnost, a.s. vydala aktualizovanou verzi brožury CODYA Collection, která obsahuje informace o všech aktuálně nabízených fondech, včetně toho našeho. Dokument lze stáhnout **ZDE**
- Ve zkušebním režimu jsme se zapojili do projektu **NájemPlus**, za kterým stojí Sociologický ústav Akademie věd ČR.

Jménem celého týmu Fondu Českého Bydlení Vám děkujeme za Vaši důvěru, přejeme pevné nervy a dobrá rozhodnutí a těšíme se na společný vstup do roku 2023.
S pozdravem,

FOND ČESKÉHO BYDLENÍ

Ing. Tomáš Novák | Ing. Jakub Kořínek, MBA

Prohlášení o odpovědnosti
Tento dokument je určen výhradně pro informační a propagační účely a není nabídkou, výzvou či doporučením k investování. Před investičním rozhodnutím je nutné se seznámit se zněním statutu fondu. Investování s sebou nese riziko, které může vést k poklesu hodnoty investice a kapitálové ztrátě. Hodnota investičních akcií se v čase mění a historické výsledky fondů nejsou indikací ani zárukou výsledků budoucích. Investice do fondů podléhají rizikům uvedeným ve statutu fondu. Informace obsažené v tomto dokumentu odráží názory zakladatelů fondu a byly připraveny s maximální péčí, mohou však být předmětem změn a aktualizací a fond ani obhospodařovatel neposkytují záruku ohledně jejich správnosti či úplnosti.

