

# Realitní fond KB 3 – aktuální vývoj

## Květen 2020

## Trh kanceláří v Praze

Celkový objem moderních kancelářských prostor v Praze dosáhl na konci prvního čtvrtletí roku 2020 3 674 600 m<sup>2</sup>. Podíl budov třídy A na celkovém objemu se zvýšil na 74,4 %, přičemž nejvyšší třídou klasifikace AAA disponuje asi 22,2 % celkové plochy kancelářských prostor (816 000 m<sup>2</sup>). Zhruba 40 % kancelářských budov má v současné době environmentální certifikáty LEED nebo BREEAM (celosvětově nejuznávanějšími systémy certifikace udržitelnosti budov).

V prvním čtvrtletí bylo dokončeno celkem 20 800 m<sup>2</sup> nových kanceláří. Šlo o dvě nové budovy v rámci větších developerských projektů: Churchill II v Praze 2 s 11 200 m<sup>2</sup> a Kotelna Park Fáze II v Praze 5 s 9 600 m<sup>2</sup>.

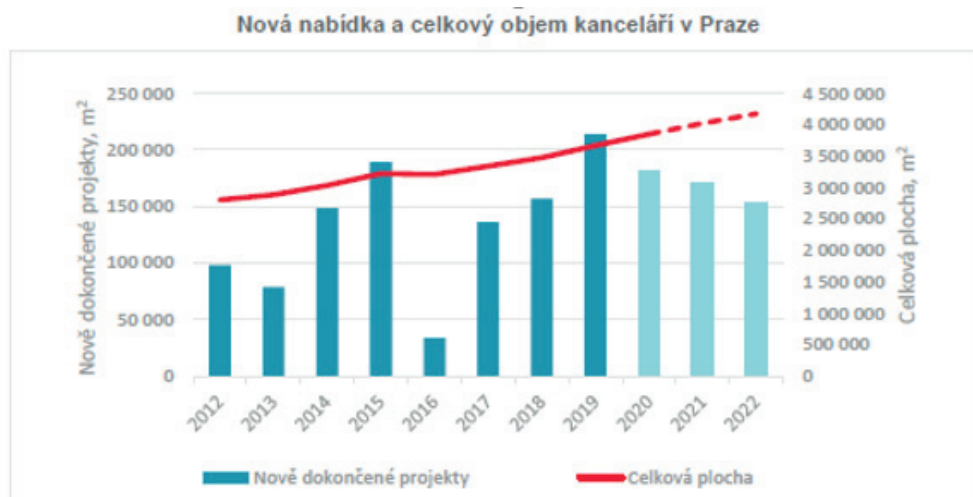
|                                                        | Q1 2019 | Q2 2019 | Q3 2019 | Q4 2019 | Q1 2020 | Výhled Q - Q |
|--------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|--------------|
| Nová nabídka, m <sup>2</sup>                           | 28 100  | 51 800  | 43 800  | 90 100  | 20 800  | ▲            |
| Čistá poptávka, m <sup>2</sup>                         | 89 300  | 49 000  | 49 400  | 86 000  | 53 300  | ▲            |
| Míra neobsazenosti, %                                  | 4,4     | 4,5     | 5,1     | 5,5     | 5,4     | ▼            |
| Nejvyšší dosažitelné nájemné, €/ m <sup>2</sup> / měs. | 22,5    | 23,0    | 23,5    | 23,5    | 23,5    | ▶            |

Zdroj: Cushman & Wakefield, Prague Research Forum

## Výstavba

V současné době je v Praze ve výstavbě asi 253 700 m<sup>2</sup> nových kancelářských ploch v rámci 24 budov. Během prvního čtvrtletí 2020 začala výstavba budovy Harfa 3 (30 700 m<sup>2</sup>) v Praze 9.

Celkem 181 800 m<sup>2</sup> nových a nově zrekonstruovaných kanceláří by mělo být dokončeno do konce letošního roku, o něco málo menší objem (170 900 m<sup>2</sup>) by měl přibýt na trhu také v roce 2021.

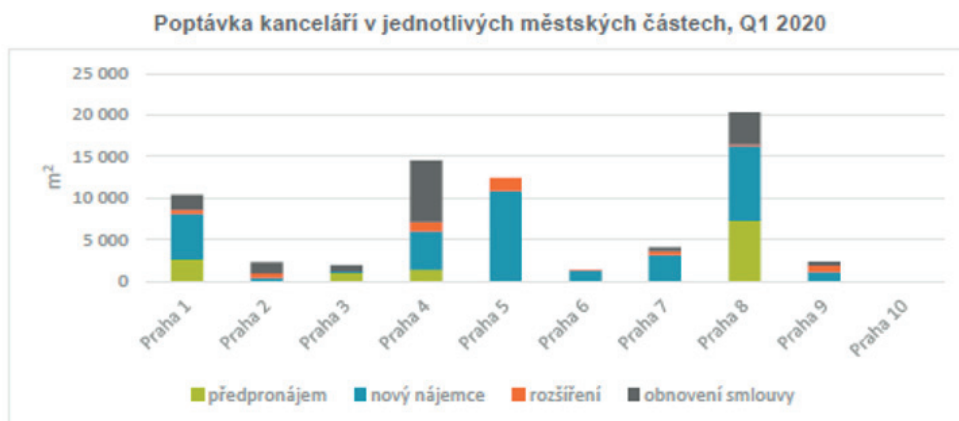


Zdroj: Cushman & Wakefield, Prague Research Forum

# Poptávka

Celková poptávka (včetně obnovených smluv a podnámů) se během prvního čtvrtletí snížila na 69 600 m<sup>2</sup>, což představuje asi 53 % pokles oproti předchozímu čtvrtletí a 37 % pokles v meziročním srovnání. Celkový podíl obnovených smluv na všech uzavřených pronájmech byl v prvním čtvrtletí pouze 23 %, což je zhruba stejně jako ve stejném období v minulém roce. Nicméně nově uzavřené smlouvy na celkové poptávce dosáhly na konci prvního čtvrtletí významného podílu 52 %.

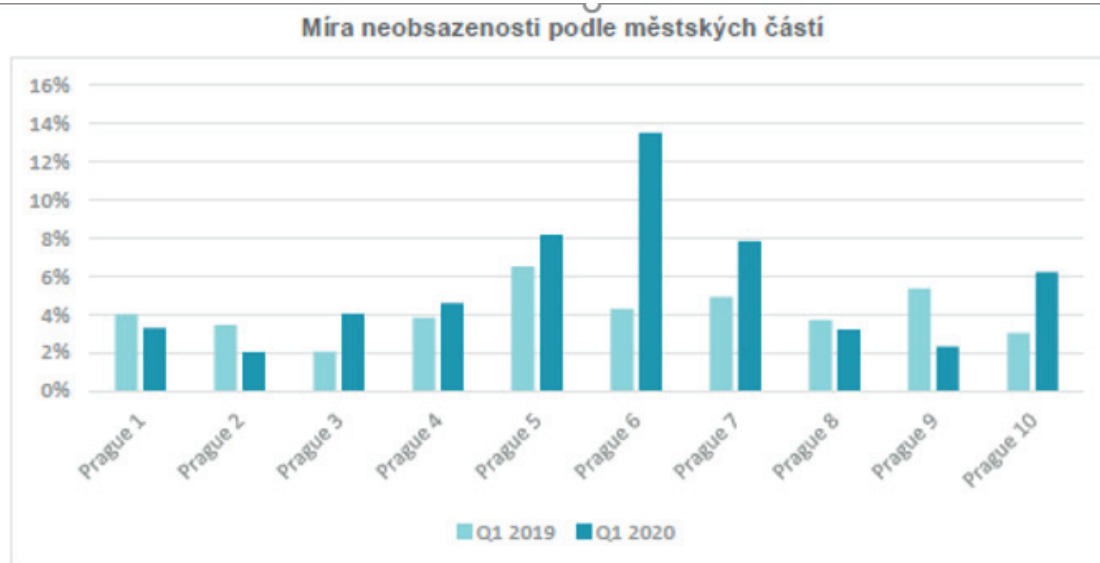
Nejvyšší poptávka po kancelářských prostorech byla během prvního čtvrtletí 2020 v Praze 8 (29 %), za níž následovaly lokality v Praze 4 (21 %) a Praze 5 (18 %). Neaktivnějšími sektory byly spotřební zboží (23 % podíl na čisté poptávce), IT (19 %) a farmacie (15 %).



*Zdroj: Cushman & Wakefield, Prague Research Forum*

# Obsazenost a výše nájmu

Na začátku roku 2020 se podíl neobsazených kanceláří mírně snížil o 0,1 % na hodnotu 5,4 % v porovnání s předchozím čtvrtletím. Celková neobsazená plocha dosáhla 197 300 m<sup>2</sup>. Nejvyšší neobsazenost nyní evidujeme v Praze 6 (13,5 %), zatímco nejnižší hodnoty byly zaznamenány v Praze 2 (2,0 %), Praze 9 (2,3 %) a v Praze 8 (3,2 %).



*Zdroj: Cushman & Wakefield, Prague Research Forum*

---

# Dopady pandemie COVID-19 na kancelářský sektor

V rámci realitního trhu patří kancelářský sektor mezi ty zatím méně zasažené. Doposud nevíme o žádné firmě, která by zcela přestala fungovat jen kvůli dobrovolnému přesunu na tzv. home office. Nicméně je pravděpodobné, že někteří z uživatelů kancelářských prostor, kteří jsou bezprostředně navázáni na cestovní ruch, maloobchod nebo výrobu, budou časem revidovat své fungování v závislosti na dopadech mimořádných opatření.

## Práce na dálku bude běžnější

Momentální situace velmi prověřuje firmy v jejich připravenosti na remote working, tedy práci na dálku. Pro spoustu manažerů je to ale mnohdy první příležitost vyzkoušet si řídit tým na dálku, a tak to možná bude mít do budoucna vliv na rozšíření tohoto způsobu práce i za normální situace. To se nejspíš do budoucna projeví ve změnách uspořádání a velikosti kancelářských prostor.

## Smlouvy nové, stávající i budoucí

Rozjednané nájemní smlouvy se řeší dál, zatím beze změn, nicméně je znát zpomalení reakcí, neboť společnosti hlavně zajišťují své podnikání a učí se fungovat v novém režimu. Pro realitní trh všeobecně je omezená možnost realizovat prohlídky prostor, stále častěji se ale setkáváme s online prohlídkami, takže i to lze vyřešit.

Z právního hlediska nebyla „evakuace“ kanceláří nařízena a kancelářští uživatelé tak musí dále platit nájemné, i když prostory momentálně nevyužívají. Na rozdíl od maloobchodu ale mohou naštěstí generovat zisk i mimo kanceláře. Množí se však dotazy a návrhy, jak fungování v podobných pandemických situacích ukotvit do budoucích nájemních smluv, což bude jistě zajímavé téma k řešení v příštích měsících. Z tohoto důvodu se asi také firmy začnou více zajímat o kratší a flexibilnější nájemní smlouvy.

## Flexibilní kancelářská řešení

Oblíbené flexibilní kanceláře neměly v České republice povinnost uzavřít, nicméně zejméno prázdnotou a vzhledem ke krátkým nájemním smlouvám se dá předpokládat, že klienti budou přerušovat svá členství či ukončovat smlouvy, kdy to jen bude možné. Pro tento sektor tak přichází velice náročné období. Flexibilní kanceláře představují takového „maloobchodníka“ v kancelářském segmentu, a tak od jejich operátorů bude tlak na snížení nebo neplacení nájemného v době nucených karantén, jak se již ukazuje na zahraničních trzích i u nás. Otázkou je, kolik operátorů je dostatečně finančně silných, aby toto období překonali. Ti, kteří to dokážou, pak budou mít naopak velmi silnou pozici pro rozvoj. Po každé krizi následuje období, kdy společnosti hledají krátkodobější a flexibilnější řešení, a to právě flexibilní kanceláře nabízejí.

Již v mezidobí se ale snaží operátoři nabídnout prostory společnostem, které chtějí rozložit riziko nakažení svých zaměstnanců a rozhodnou se dočasně rozdělit týmy mezi vlastní kancelářské prostory a flexibilní kancelář.

## Hlavní změny

Situace se mění každým dnem. Již nyní ale lze odvozovat, jak kancelářský trh ovlivní proměna podoby kancelářských prostor kvůli častější práci z domova, větší flexibilita nájemních smluv umožňující reagovat na podobné situace a nutnost některých operátorů flexibilních kanceláří pozměnit svou strategii a zaměřit se ještě více na korporátní sektor.

# Komentář Amundi Immobilier

## Situace na evropském korporátním trhu nemovitostí

Veškerá ekonomická činnost byla přímo nebo nepřímo ovlivněna současnou situací. Dopad na nemovitostní trhy bude záviset na rozsahu a době trvání krize, i když některá odvětví jsou přímo ovlivněna, zatímco jiná jsou relativně ušetřena. Nejvíce zasaženy jsou pohostinství a maloobchod (mimo prodejce potravin). Naopak v menší míře by mohla být zasažena logistika, obchodní parky a kanceláře.

Návrat k normálnímu stavu bude záviset na zeměpisné oblasti a odvětví.

## Dopad na trhu investic do nemovitostí

V základu je celý trh korporátních nemovitostí dobře ukotven, nájemní vztahy jsou obvykle dlouhodobé a jsou podle typu nemovitosti zajištěny na 3, 6, 9 nebo 12 let.

Trh samozřejmě pociťuje zpomalení kvůli uzavření, nicméně dostupnost kapitálu a příklon investorů, zejména dlouhodobých investorů, investovat do nemovitostí zůstávají nedotčeny a měly by urychlit zotavení na uspokojivé úrovni.

Opportunističtí investoři jsou zatím ve vyčkávacím módu, což je do jisté míry zapříčiněno obtížnějším přístupem ke kapitálu, jelikož banky momentálně zaměřují své úsilí na pomoc společnostem.

Očekáváme, že objem transakcí na trhu se v první polovině roku 2020 sníží. Podpůrné faktory pro poptávku, jako je aspekt bezpečného přístupu do nemovitostí a rozdíl výnosů mezi podnikovými nemovitostmi a vládními dluhopisy, nicméně zůstávají platné.

## Ceny nájemného

V této fázi je obtížné měřit dopad současných událostí na výběr nájemného, zejména pak v odvětvích, která jsou nejvíce zasažena. Většina vlád v Evropě oznámila pro tuto odvětví (pohostinství, maloobchod, kanceláře) zvláštní ustanovení: buď pozastavení / rozproštění nájemného do roku 2022 (Německo, Francie a další země) podporované věřiteli, nebo daňové výhody rovnající se 60-90 % nájemného a státní dotace (Itálie, Polsko).

Během této obtížné zdravotní krize, která ovlivňuje ekonomiku, jsme přesvědčeni, že je důležité ukázat solidaritu, odpovědnost a porozumění našim nájemcům, ale také respektovat zájmy našich investorů.

Stejně jako ostatní významní hráči na trhu, tak i my jsme přerušili výběr nájemného od velmi malých a malých společností a bez sankce ho rozložili do dalších období, jakmile se uvolní stávající krizová opatření. U ostatních přistupujeme systematicky, individuálně s ohledem na ekonomickou situaci jednotlivých nájemců.

## Vliv na hodnotu nemovitostí, které jsou drženy ve fondu AREPE

Dopad na ocenění bude záviset na lokaci, povaze a specifických vlastnostech aktiv každého nemovitostního fondu.

Ocenění majetku bylo realizováno ke konci března. Nezávislími odhadci nám bylo sděleno, že ocenění nebude ovlivněno současnými událostmi. V tuto chvíli je předčasné hodnotit, jakým způsobem se bude ocenění vyvíjet dále. Věříme ale, že ocenění nemovitostí se solidními základy (umístění, udržitelnost stavu nájemného, dlouhé nájemy) by nemělo za současného stavu trpět žádnými významnými pohyby.

Nejkvalitnější nemovitosti s označením Core / Core + by měly být odolnější než ostatní nemovitosti, bez ohledu na dotčenou zemi a odvětví nemovitostí.

# Realitní fond KB 3

Fond byl založen v dubnu 2019. V průběhu prvního roku své existence fondu investoval celkem 20 milionů € do institucionálního nemovitostního fondu AREPE. Tento fond drží aktuálně tři nemovitosti, všechny na území Německa. U jedné z těchto nemovitostí, obchodním centru v Chotěbuzi, pokračujeme v jednání o prodeji, přičemž uzavření obchodu předpokládáme ve třetím čtvrtletí. Vedle investice prostřednictvím fondu AREPE má fond záměr investovat napřímo do 2 až 3 komerčních nemovitostí v Praze. V tuto chvíli nejsme u žádné nemovitosti dostatečně daleko, abychom mohli zveřejnit bližší údaje. V níže uvedeném komentáři se proto soustředíme na poslední vývoj kolem fondu AREPE.

## Informace o fondu AREPE

Hodnota majetku fondu AREPE byla ke konci roku 285,9 milionů €. Fond využíval úvěrové financování v poměru 45,7 % k celkové hodnotě majetku. V portfoliu fondu se aktuálně nacházejí tři budovy, přičemž průměrná obsazenost dosahuje 99 % - kancelářský komplex Zalando v Berlíně, berlínský hotel Steigenberger a obchodní centrum v Chotěbuzi.

|               | Kategorie        | Plocha (m <sup>2</sup> ) | Ocenění | % NAV | Počet nájemníků | Roční nájemné | Obsazenost |
|---------------|------------------|--------------------------|---------|-------|-----------------|---------------|------------|
| Zalando       | Kanceláře        | 24 443 m <sup>2</sup>    | 133,3m€ | 47%   | 1               | 4,8m€         | 100 %      |
| Steigenberger | Hotel            | 23 819 m <sup>2</sup>    | 96,7m€  | 34%   | 1               | 4,7m€         | 100 %      |
| Blechen Carrè | Obchodní centrum | 20 312 m <sup>2</sup>    | 55,9m€  | 20%   | 83              | 4,4m€         | 95,5 %     |

Všechny tři nemovitosti v portfoliu jsou oceňovány pololetně, k datu 30. června a 31. prosince. Informace o posledním známém ocenění k 31.12.2019 jsou uvedeny v následující tabulce.

|               | Ocenění   | Hodnota na m <sup>2</sup> | Výnos  |
|---------------|-----------|---------------------------|--------|
| Zalando       | 133,3 m € | 5 690 € / m <sup>2</sup>  | 3,28 % |
| Steigenberger | 96,7 m €  | 4 070 € / m <sup>2</sup>  | 4,30 % |
| Blechen Carrè | 55,9 m €  | 2 760 € / m <sup>2</sup>  | 6,09 % |

V současné době je příliš brzy, abychom dokázali změřit dopad současných opatření na jednotlivé nemovitosti a jejich ocenění, zejména z následujících důvodů:

**Steigenberger** je nový hotel v centru Berlína, provozovaný jedním z hlavních německých hotelových řetězců, jehož současné ocenění odpovídá průměru trhu. Míra obsazenosti je velmi dobrá a Steigenberger dále investoval s cílem rozšíření nabídky pro konání seminářů. Čistý počáteční výnos (NIY) zůstává na úrovni trhu (4,3 %). Toto ocenění lze proto považovat za konzervativní a není třeba jej upravovat, protože fundament budovy a kvalita provozovatele jsou vynikající, i když obsazenost může velmi krátkodobě mírně poklesnout.

**Zalando** je kancelářský komplex v centru Berlína s vynikajícími fundamenty: umístění, kvalita budovy a nájemce. Budova je pronajata výrazně pod tržní cenou (současné nájemné 16 EUR / m<sup>2</sup> versus tržní nájemné 26 EUR / m<sup>2</sup>) jednomu z hlavních světových hráčů v digitální ekonomice. Jedná se tedy o defenzivní aktivum s potenciálem růstu hodnoty, a to jak z hlediska růstu hodnoty ocenění komplexu, tak z pohledu růstu nájemného. Není proto nutné tuto hodnotu pro tuto chvíli upravovat.

**Nákupní centrum Blechen Carrè** bylo naposledy oceněno na hodnotu 55,9 milionu EUR, což je velmi konzervativní odhad. Je velmi nepravděpodobné, že by se jeho hodnota snížila pod tuto úroveň.

Příští ocenění všech budov tedy proběhne na konci června, ocenění bude realizovat renomovaná společnost JLL.

## Očekávaný dopad na cash flow jednotlivých nemovitostí ve fondu AREPE

Uzavření bude mít krátkodobě negativní vliv na dvě budovy v portfoliu – obchodní centrum a hotel.

Níže uvedená tabulka rozlišuje mezi krátkodobými a střednědobými riziky, přičemž zohledňuje dopad na míru návštěvnosti budov a obchodní činnost nájemců. Doba uzavření je rozhodujícím parametrem.

|               | Kategorie        | Krátkodobý dopad | Dlouhodobý dopad                                         |
|---------------|------------------|------------------|----------------------------------------------------------|
| Zalando       | Kanceláře        | Nízký            | Nízký                                                    |
| Steigenberger | Hotel            | Silný            | Nízký                                                    |
| Blechen Carrè | Obchodní centrum | Silný            | Nízký až střední, z 83 nájemníků budou někteří nahrazeni |

Amundi Immobilier pozastavil výběr nájemného a poplatků u velmi malých a malých podniků s tím, že neuhrazené nájemné bude rozprostřeno do delšího období a nebudou uplatňovány sankce vůči nájemníkům. U ostatních nájemců bude jejich situace prozkoumána případ od případu podle jejich ekonomické reality.

Připomínáme, že Zalando a Steigenberger mají jediného a finančně silného nájemce (světového lídra v digitální ekonomice a jednoho z hlavních německých hotelových řetězců). Naopak, Blechen Carrè má 83 nájemníků, s obsazeností 95,5 %, z nichž někteří pravděpodobně budou čelit ztrátám kvůli ekonomickému uzavření.

Během této obtížné zdravotní krize, která ovlivňuje ekonomiku, dělá Amundi Immobilier vše, co je v jejích silách, aby na jedné straně prokázala solidaritu, odpovědnost a porozumění s nájemníky a na druhé straně zároveň respektovala zájmy svých investorů.

### Plánované investice do fondu

Aktuálně jsme mezi zájemci o koupi budovy v širším centru Prahy. Jedná se o novou budovu s jedním nájemcem, kde hodnota akvizice přesahuje 80 milionů €. V případě úspěšného jednání s prodejcem lze očekávat uzavření transakce ve třetím nebo čtvrtém čtvrtletí.

Zároveň pokračujeme v jednání o prodeji obchodního centra v Chotěbuzi. Uzavření transakce zřejmě bude zpožděno o pár měsíců kvůli současné krizi, ale mělo by být realizováno do konce třetího čtvrtletí.

## Upozornění:

Realitní fondy, u kterých Amundi zajišťuje roli manažera fondu a Komerční banka, a.s. roli distributora jsou určeny kvalifikovaným investorům dle zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech. V případě, že se tato prezentace dostane do rukou veřejnosti, uvedené informace nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeje jakéhokoliv investičního nástroje nebo jinou výzvu či pobídku k jeho nákupu či prodeji. Všechny názory a prognózy uvedené v tomto dokumentu jsou pouze informativní a nezávazné. Případná doporučení zde uvedená nejsou určena veřejnosti a nepředstavují investiční doporučení ani veřejnou nabídku. Prodej tohoto produktu může být případně kdykoliv přerušeno nebo ukončeno bez jakýchkoliv závazků, které by z tohoto kroku plynuly třetím stranám. Veškeré zde obsažené informace a názory pocházejí nebo jsou založeny na zdrojích, které jsou považovány za důvěryhodné, nicméně bez záruky za jejich přesnost a úplnost, ačkoliv se vychází z toho, že byly uvedeny tak, aby poskytovaly přesný, úplný a nezkrácený obraz skutečnosti.

Před investicí do popisovaného produktu by investoři měli provést vlastní analýzu rizik z hlediska právních, daňových a účetních konsekvencí, aniž by se výlučně spoléhal na informace v tomto dokumentu a případně investici konzultovali s daňovým, finančním či jiným poradcem. Amundi nesmí ze zákona poskytovat právní a daňové poradenství. Amundi Czech Republic včetně jakékoli jiné společnosti ze skupiny Amundi (např. Amundi Immobilier), stejně tak jako Komerční banka, a.s., nepřebírají nad rámec stanovený právními předpisy odpovědnost za finanční nebo jiné následky, které mohou vzniknout v důsledku investice do tohoto produktu. Každý investor je proto povinen přijmout vlastní informované rozhodnutí o přiměřenosti investice, protože produkt uvedený v tomto dokumentu nemusí být přiměřený pro všechny investory.

Minulá výkonnost nezaručuje výkonnost budoucí. Očekávaná budoucí výkonnost je založena na předpokladech, které nemusí nastat. Výplaty podílníkům fondu, ke kterým došlo v minulosti nebo dojde v budoucnosti, nezaručují jakékoli další výplaty v budoucnosti. Různé investiční nástroje se mohou lišit různým stupěním investičního rizika, přičemž hodnota investice může stoupat i klesat a není zaručena návratnost původní částky. Investice v jiné měně jsou navíc vystaveny riziku vyplývajícímu ze změn devizových kurzů s možným pozitivním nebo negativním dopadem na cenu produktu, a následně na zhodnocení investice.

Tento dokument je vydán Amundi Czech Republic, investiční společnost, a. s., která je investiční společností ve smyslu právních předpisů, a jako taková podléhá dohledu České národní banky. Bližší informace o investiční strategii, parametrech produktu, poplatkové struktuře a možných rizicích jsou obsaženy ve statutu fondu, který je k dispozici v českém jazyce u Vašeho bankovního poradce.

**Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s.**  
společnost skupiny Amundi

Rohanské nábřeží 693/10, 186 00 Praha 8, Česká republika, [www.amundi.cz](http://www.amundi.cz), IČ 601 96 769  
Společnost zapsaná 1. května 1994 v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl B, vložka 2524.