

UNIVERZITA PARDUBICE

Fakulta ekonomicko-správní

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

2023

Dominik Vele

Univerzita Pardubice  
Fakulta ekonomicko-správní

**Možnosti investování do nemovitostí**  
Bakalářská práce

Univerzita Pardubice  
Fakulta ekonomicko-správní  
Akademický rok: 2022/2023

# ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Dominik Vele**  
Osobní číslo: **E20955**  
Studijní program: **B0413A050008 Ekonomika a management**  
Specializace: **Management podniku**  
Téma práce: **Možnosti investování do nemovitostí**  
Zadávající katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

## Zásady pro vypracování

Cílem práce bude komparace investování do nemovitostí prostřednictvím fondů s přímým investováním do nemovitostí.

Osnova:

- Teoretická východiska investování.
- Varianty investování do nemovitostí.
- Komparace vybraných investičních alternativ do nemovitostí.
- Formulace vlastních doporučení pro investory.

Rozsah pracovní zprávy: **cca 35 stran**  
Rozsah grafických prací:  
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam doporučené literatury:

CÍSAŘ, Jaromír. Vybrané otázky z trhu nemovitostí. Praha: Vysoká škola ekonomická, 1998. ISBN 80-7079-690-1.  
MCELROY, Ken. ABC investování do realit: najděte nové možnosti zisku, které jiní investoři nevidí. Hodkovičky [Praha]: Pragma, c2008. Poradci bohatého táty. ISBN 978-80-7349-105-5.  
NICHOLS, Donald R. Starting small, investing smart: what to do with 5to5,000. 2nd ed. Homewood: Irwin, 1988. ISBN 1-55623-381-7.  
POLÁCH, Jiří. Reálné a finanční investice. V Praze: C.H. Beck, 2012. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-436-0.  
SYROVÝ, Petr a Tomáš TYL. Osobní finance: řízení financí pro každého. 4. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2021. Finance. ISBN 978-80-271-3123-5.  
TŮMA, Aleš. Průvodce úspěšného investora: vše, co potřebujete vědět o fondech. Praha: Grada, 2014. Partners. ISBN 978-80-247-5133-7.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. František Sejkora, Ph.D.**  
Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání bakalářské práce: **1. září 2022**  
Termín odevzdání bakalářské práce: **30. dubna 2023**

**prof. Ing. Jan Stejskal, Ph.D.** v.r.  
děkan

L.S.

**doc. Ing. Michaela Kotková Stříteská, Ph.D.** v.r.  
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 1. září 2022

Prohlašuji:

Práci s názvem Možnosti investování do nemovitostí jsem vypracoval samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využil, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byl jsem seznámen s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon), ve znění pozdějších předpisů, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Beru na vědomí, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů, a směrnicí Univerzity Pardubice č. 7/2019 Pravidla pro odevzdávání, zveřejňování a formální úpravu závěrečných prací, ve znění pozdějších dodatků, bude práce zveřejněna prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 27. 4. 2023

Dominik Vele v.r.

## **PODĚKOVÁNÍ**

Tímto bych velmi rád bych poděkoval vedoucímu práce Ing. Františkovi Sejkorovi Ph.D. za profesionální jednání, odborné rady a připomínky, které mi poskytoval v průběhu zpracování bakalářské práce.

## **ANOTACE**

Tato bakalářská práce se zabývá možnostmi investování do nemovitostí. Nejprve jsou interpretovány teoretické aspekty práce a vymezení základních pojmů. Poté následuje představení jednotlivých variant, do kterých lze investovat. Následně představení několika alternativ investování a komparace z různých hledisek. V závěrečné části se práce zabývá doporučeními v oblasti investování do nemovitostí.

## **KLÍČOVÁ SLOVA**

investice, nemovitost, riziko, výnos, fond, výkonnost fondu, kolektivní investování

## **TITLE**

Real estate investment opportunities

## **ANNOTATION**

This bachelor's thesis deals with the possibilities of investing in real estate. First, the theoretical aspects of the work and the definition of basic terms are interpreted. This is followed by a presentation of the individual variants in which you can invest. Subsequently, the presentation of several investment alternatives and comparisons from different points of view. In the final part, the work deals with recommendations in the area of investing in real estate.

## **KEYWORDS**

investment, real estate, risk, return, fund, fund performance, collective investment

# OBSAH

SEZNAM TABULEK .....	10
SEZNAM OBRÁZKŮ.....	11
1. TEORETICKÁ VÝCHODISKA.....	14
1.1 Investování.....	14
1.2 Motivace investování.....	14
1.3 Magický trojúhelník.....	15
1.3.1 Likvidita.....	16
1.3.2 Riziko.....	16
1.3.3 Výnosnost .....	18
1.3.4 Ukazatele výnosnosti .....	19
1.3.5 Přední ukazatele výnosnosti v prostředí nemovitostního trhu.....	20
1.4 Kolektivní investování.....	21
1.5 Strategie investování.....	22
1.6 Vlastnosti nemovitostního trhu.....	24
1.6.1 Vnitřní faktory ovlivňující hodnotu nemovitosti .....	25
1.6.2 Vnější faktory ovlivňující hodnotu nemovitosti .....	27
2 VARIANTY INVESTOVÁNÍ DO NEMOVITOSTÍ .....	31
2.1 Přímé investování do nemovitostí.....	31
2.1.1 Druhy nemovitostí .....	32
2.2 Nepřímé investování do nemovitostí .....	33
2.2.1 Druhy nepřímých investičních nástrojů.....	33
3 VLASTNOSTI VYBRANÝCH INVESTIČNÍCH ALTERNATIV DO NEMOVITOSTÍ .....	36
3.1 Představení jednotlivých alternativ.....	36
3.1.1 REICO ČS nemovitostní fond .....	36
3.1.2 TESLA Realita nemovitostní fond .....	37
3.1.3 Conseq realitní fond.....	37
3.1.4 Nemovitosti v Praze.....	38
3.1.5 Nemovitosti v Pardubicích.....	39
3.1.6 Nemovitosti v Českých Budějovicích.....	39
4 KOMPARACE VYBRANÝCH INVESTIČNÍCH ALTERNATIV DO NEMOVITOSTÍ.....	40
4.1 REICO ČS nemovitostní fond .....	40



4.2	TESLA Realita nemovitostní fond .....	42
4.3	Conseq realitní fond.....	43
4.4	Nemovitosti v Praze.....	44
4.5	Nemovitosti v Pardubicích.....	46
4.6	Nemovitosti v Českých Budějovicích.....	48
4.7	Souhrnné porovnání jednotlivých variant.....	49
5	FORMULACE VLASTNÍCH DOPORUČENÍ PRO INVESTORY .....	52
	ZÁVĚR.....	53
	POUŽITÁ LITERATURA .....	54

## **SEZNAM TABULEK**

<b>Tabulka 1</b>	Srovnání jednotlivých variant nepřímého investování.....	50
<b>Tabulka 2</b>	Srovnání jednotlivých variant přímého investování .....	50

## SEZNAM OBRÁZKŮ

<b>Obrázek 1</b>	Průměrná roční míra inflace v ČR .....	15
<b>Obrázek 2</b>	Magický trojúhelník .....	16
<b>Obrázek 3</b>	Přírůstek / úbytek obyvatel stěhováním podle okresů v letech 2005–2017 .....	28
<b>Obrázek 4</b>	Dokončené byty podle druhu výstavby v ČR .....	29
<b>Obrázek 5</b>	Roční výnosy REICO ČS nemovitostní fond .....	41
<b>Obrázek 6</b>	Vývoj hodnoty podílových listů REICO ČS nemovitostní fond.....	41
<b>Obrázek 7</b>	Roční výnosy TESLA Realita nemovitostní fond.....	42
<b>Obrázek 8</b>	Vývoj hodnoty podílových listů TESLA Realita nemovitostní fond.....	43
<b>Obrázek 9</b>	Roční výnosy Conseq realitní fond .....	43
<b>Obrázek 10</b>	Vývoj hodnoty podílových listů Conseq realitní fond .....	44
<b>Obrázek 11</b>	Průměrná cena nových bytů v Praze .....	45
<b>Obrázek 12</b>	Průměrná kupní cena bytů v Praze.....	45
<b>Obrázek 13</b>	Vývoj bazického indexu průměrná kupní cena bytů v Praze a cenové hladiny ČR .....	46
<b>Obrázek 14</b>	Průměrná kupní cena bytů v Pardubicích.....	47
<b>Obrázek 15</b>	Vývoj bazického indexu průměrná kupní cena bytů v Pardubicích a cenové hladiny ČR .....	47
<b>Obrázek 16</b>	Průměrná kupní cena bytů v Českých Budějovicích.....	48
<b>Obrázek 17</b>	Vývoj bazického indexu průměrná kupní cena bytů v Českých Budějovicích a cenové hladiny ČR .....	49
<b>Obrázek 18</b>	Vývoj bazického indexu růstu hodnoty jednotlivých variant a cenové hladiny ..	51

## SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK

CZK	Česká koruna (měna)
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
REIT	Real investment trust
LTV	Loan to Value
DTI	Debt to Income
DTSI	Debt to Service Income
EU	Evropská unie
ROI	Revenue on Investment
ČSÚ	Český statistický úřad
HDP	Hrubý domácí produkt

# ÚVOD

Již od pradávna se lidé snažili zhodnotit své úspory a majetky. V průběhu lidské civilizace se několikrát změnil způsob tohoto zhodnocení. Avšak cíl je stále stejný, a to zvýšit hodnotu svého bohatství i při podstoupení nižšího či vyššího rizika. V dnešním světě tržního hospodářství existuje několik možností, jak mohou lidé zhodnotit své finanční prostředky nebo alespoň je ochránit před inflací. V aktuální době, kdy hodnota peněz v České republice klesá meziročně až dvoucifernými procenty, vzniká situace, kdy se zvyšuje zájem o spoření a investování. Lidé hledají nejvhodnější způsoby, jak se svými úsporami naložit. Přestože spoření je velmi bezpečné a nabízí stabilní přehled výnosů do budoucnosti, tak nenabízí takové zhodnocení jako druhá zmíněná varianta. A i přesto, že existuje mnoho oblastí, kde lze investovat, jako například na komoditních trzích, finančních trzích, měnových trzích nebo na trhu cenných papírů, nejčastěji se člověk seznámí s investováním do oblasti nemovitostí, jelikož je to investiční nástroj, který každý fyzicky dobře zná.

Proto se tato bakalářská práce zabývá možnostmi investování do nemovitostí, kde hlavním cílem práce je komparace investování prostřednictvím fondů s přímým investováním do nemovitostí a tím i vytvoření doporučení pro potenciální budoucí investory. Práce je rozdělena na dvě části, teoretickou a praktickou. Teoretická část je zaměřena na základní pojmy z oblasti investování. Na úvod je definován pojem investování a motivace samotného investování. Jsou zde představeny teoretická východiska v podobě magického trojúhelníku, který reprezentuje likviditu, riziko, výnosnost. Dále následuje definování pojmu kolektivního investování a jsou představeny důležité aspekty investování, mezi které patří strategie a psychologické nastavení investora. V neposlední řadě je přiblížen nemovitostní trh a samotné faktory ovlivňující hodnotu nemovitostí. Na závěr teoretické části jsou představeny jednotlivé varianty investování v podobě přímého a nepřímého investování. V praktické části jsou detailně představeny vybrané nemovitostní fondy a zvolená města pro nákup nemovitostí. Po představení jednotlivých variant se práce věnuje analýze z hlediska výnosnosti a volatility. Výsledky analýzy jednotlivých variant jsou porovnány v souhrnné komparaci. Závěrem práce jsou zformulovány konkrétní doporučení pro budoucí investory.

# 1. TEORETICKÁ VÝCHODISKA

Cílem této kapitoly je představení důležitých pojmů v oblasti investování a nemovitostí a seznámení se základní investiční teorií.

## 1.1 Investování

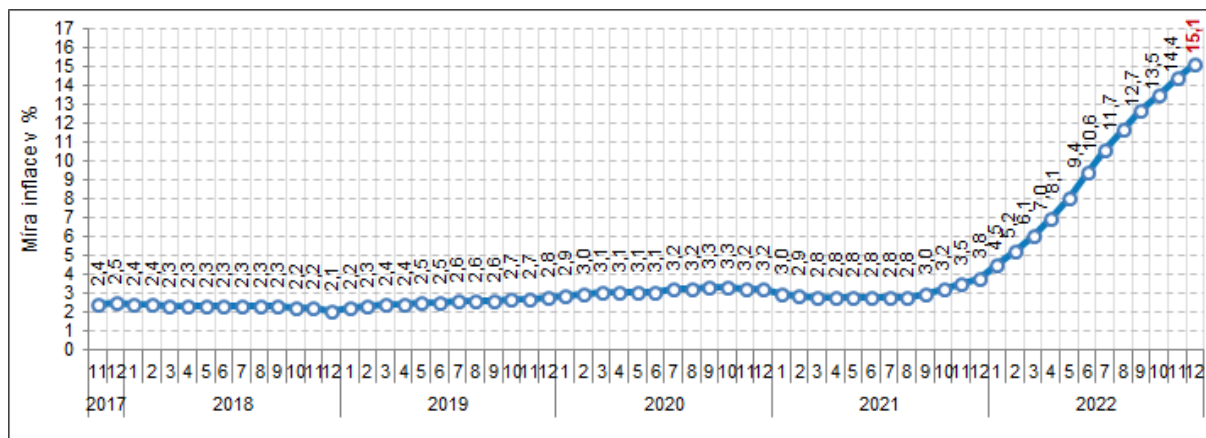
Pojem investování lze definovat jako vzdání se finančních prostředků v současnosti ve známé hodnotě, tak abychom mohli v budoucnu získat neznámou hodnotu prostředků. Kdy předpoklad je takový, že budoucí hodnota prostředků bude vyšší. Důležité je zmínit, že samotné finanční prostředky žádné zisky nepřinášejí, je proto nutné je směnit. Právě směna finančních prostředků do investičních instrumentů vytváří prostor pro možný zisk, který lze následně přeměnit i zpět. Tyto investiční instrumenty nazýváme aktiva, jedná se o majetek, který se pořizuje za účelem užítu z vlastnění a z něho plynoucí možný výnos. Typický příklad je nákup nemovitosti (aktivum), kdy se vlastník po zakoupení rozhodne nemovitost pronajímat, tak následně získává výnos v podobě nájemného nebo také růstu hodnoty nemovitosti. Další příklad může být například půjčka (aktivum), kdy dlužník splácí věřiteli kromě samotné půjčky i úrok, který v tomto případě označujeme také jako výnos [1].

## 1.2 Motivace investování

Existuje mnoho důvodů, proč investovat. Nejčastější příčina bývá zřejmá, ochránit hodnotu úspor střadatele před jejím poklesem hodnoty. Zmíněný pokles plyne z oslabování měny a tím růstem cen. Prakticky to znamená, že objem prostředků, který střadatel uchovává se sice nominálně nemění, avšak reálná hodnota, co si může za daný objem peněz koupit se neustále snižuje [2].

Tento jev se nazývá inflace a měří se na základě růstu cenové hladiny spotřebního koše. Inflace je ovlivněna objemem peněz v ekonomice a tím i neviditelnou rukou trhu, poptávkou a nabídkou. Více peněz v oběhu vytváří podmínky pro zvýšení poptávky po zboží a prodávající si tak může dovolit zvýšit cenu. K měření míry inflace se využívají nejrůznější druhy cenových indexů, obvykle na základě ceny maloobchodního koše vybraných položek zboží a služeb [3]. V českém prostředí tento makroekonomický ukazatel dlouhodobě vykazoval nižší jednotky procent, nicméně v posledních měsících, kdy se ve světě objevují globální problémy, vzrůstá tato inflace meziročně dvouciferným tempem [4]. A tím razantněji motivuje širokou veřejnost k investování svých peněžních prostředků. Přesto, že základem této motivace je neustálé kalkulování inflace a výnosnosti investic, a tím i konečné překonání míry inflace, tak ne vždy je trh schopen takové investiční nástroje poskytnout. Často se můžeme na trhu setkat s tím, že

neexistuje skutečnost, že by výnos investování přinesl vyšší zhodnocení než samotná inflace [5]. Na obrázku číslo 1 je prezentován historický vývoj průměrné meziroční míry inflace.



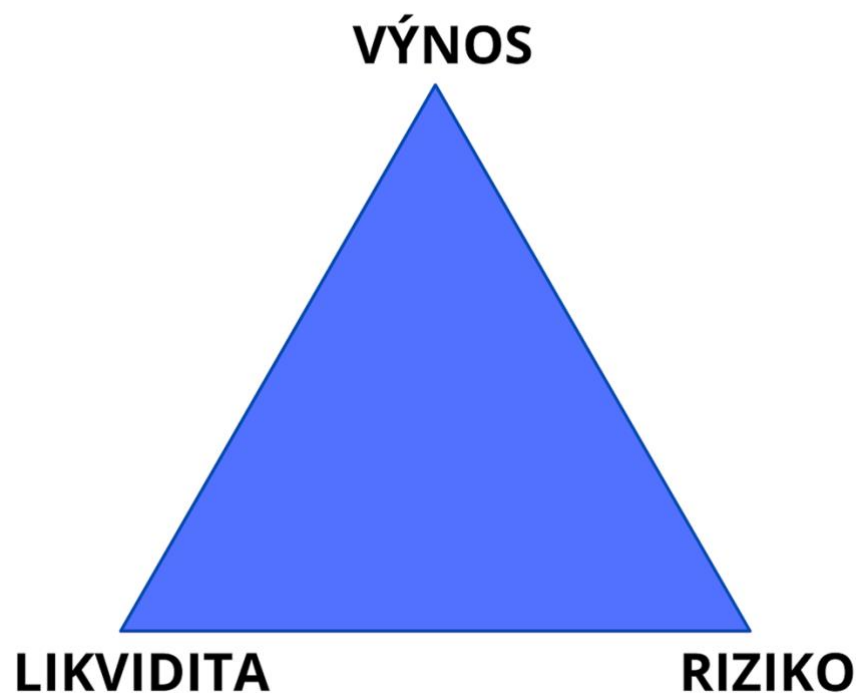
**Obrázek 1** Průměrná roční míra inflace v ČR

Zdroj: [4]

Dalším možným důvodem pro investování je vytvoření si finanční zásoby k naplnění střednědobých či dlouhodobých cílů, mezi které nejčastěji patří vlastní bydlení, studium dětí či zajištění se na budoucnost, kdy může investor využít své finanční zásoby například ke zvýšení svého příjmu v důchodovém věku, a tím si udržet svoji úroveň životního standartu nebo k tvorbě pasivního příjmu [5].

### 1.3 Magický trojúhelník

Snem každého investora je investovat do takových instrumentů, které mu přináší co nejvyšší výnos současně při nízkém riziku a za co nejkratší časový úsek. Bohužel taková situace na trhu neexistuje, jelikož by všichni investoři investovali pouze do daného aktiva, a tím i snižovali jeho výnosový potenciál. Investor se tedy nachází před důležitým rozhodnutím, kde si musí zvolit, zda půjde cestou nízkého a stabilního výnosu a osídí se o možné zhodnocení, či zvolí rizikovější variantu s vyšším výnosem, která se však nemusí vyplnit. Ve světě investování tedy platí pravidlo, které říká: čím vyšší výnos chceme, tím vyšší musí být riziko nebo delší doba investičního horizontu investice [1]. A proto by měl každý investor před uskutečněním své investice využít tzv. magický trojúhelník. Jedná se o jeden z nejdůležitějších nástrojů v investiční teorii, který pojednává o třech základních parametrech: výnosu, riziku a likviditě, které se navzájem vylučují [6]. Na obrázku číslo 2 je graficky znázorněn tento magický trojúhelník.



**Obrázek 2** Magický trojúhelník

Zdroj: vlastní zpracování dle [7]

### **1.3.1 Likvidita**

Jedná se o schopnost, jak rychle dokáže být přeměněno dané aktivum zpět na peněžní prostředky nebo investici samotnou prodat. Snahou investora je, aby likvidita investice byla co nejvyšší. Vzorovým málo likvidním příkladem může být investice do nemovitosti, kde může být očekáván stabilní výnos v podobě růstu hodnoty nemovitosti s možností výnosu z pronájmu nemovitosti a s minimálním rizikem poklesu hodnoty, což je vykoupeno nízkou likviditou. S prodejem nemovitosti je spojena časová a administrativní zátěž, v případě prodeje skrze realitní kancelář i poplatky za transakci. Opačným příkladem je například cenný papír, který je vysoce likvidní, avšak velmi rizikový vzhledem k vysoké volatilitě, která je pro něj typická [2].

### **1.3.2 Riziko**

Jakmile má investor zvolené cíle a má i dostatečné zdroje, tak ho ještě velmi zajímá, zda je schopen dané investice s vytyčenými cíli dosáhnout, či zda se daná investice nenaplní. Toto riziko je to základní, co investory důležitě zajímá. Obecně lze riziko definovat jako možnost ztráty investované částky či nenaplnění očekávaných předpokládaných výsledků [8]. Jak již



bylo v magickém trojúhelníku zmíněno, s rostoucím výnosem, roste i riziko, že se daná investice neuskuteční dle daného cíle.

Existuje několik druhů rizik, avšak nejznámější je **riziko tržní**. Hlavním hybatelem tohoto rizika je trh. Kolísání cen podle poptávky a nabídky, kdy prodávající zvyšují či snižují ceny podle žádosti u kupujících o daných produkt. Nejlépe je to vidět na komoditách, které se obchodují na veřejných burzách. Pokud ekonomika roste, zvyšuje se poptávka po surovinách, tak se zvyšuje i cena. Když nastává na trhu zpomalení, snižují se ceny a snižuje se i možný výnos při investování do nástrojů zmíněných [1].

Dalším druhem rizika je **měnové riziko**. Žijeme v globalizovaném světě, kde se obchoduje po celém světě různými měnami. Tyto měny také v reakci na trh posilují či oslabují a tím mění svou směnitelnou hodnotu. Riziko tkví v rozdílu hodnoty dané měny, kdy směníme konkrétní měnu v určité nominální hodnotě a později ji opět směníme s jinou nominální hodnotou zpět. Obecně se dá říct, že pokud kupovaná cizí měna v průběhu času posílí, znamená to pro investora při směně zpět zisk, pokud oslabí, tak při směně zpět bude nést kurzovní ztrátu, což představuje zmíněné měnové riziko [2].

Velmi známé je i **finanční riziko**, kdy investor musí v průběhu investičního horizontu dál vkládat finanční prostředky. Jakmile investor využívá k nákupu aktiva i cizí zdroje, typicky hypotéku u nemovitosti, musí počítat i s měsíčními splátkami hypotéky. Ty bude muset platit i v případě, že daná nemovitost nebude mít stabilně platící nájemníky. Při růstu úrokových sazeb musí dlužník počítat i s růstem měsíční splátky u dané nemovitosti v případě, že nemá úrokové sazby zafixované na předem danou hodnotu.

V oblasti nemovitostí se jedná také o **technické riziko**, které je spojené s technickým stavem nemovitosti. Toto riziko může být minimalizováno pomocí odborníků, kteří mohou předem odhadnout technický stav nemovitosti. Dále musí být započítáno i riziko spojené se samotnými nájemníky, kteří mohou vybavení znehodnotit či způsobit hmotnou škodu na celé konstrukci. Toto riziko se dá minimalizovat pomocí detailního sepsání nájemní smlouvy.

S nájemníky se váže i další riziko, a to **platební nekázeň**. Často se jedná pouze o zpoždění plateb nájemného. V dobách, kdy se nájemník ocitne v náročné finanční situaci se může i stát, že nájemník odmítá platit nájemné absolutně. Proti tomuto riziku se pronajímatel může ochránit pomocí dobře sepsané smlouvy a stanovení kauce, kterou musí nájemník před začátkem užívání bytu zaplatit. Zmíněná kauce slouží jako finanční pojistka, kterou může pronajímatel použít v případě, že nájemník neplatí řádně či znehodnotí pronajímaný majetek. Tato kauce je obvykle stanovena ve výši jednoho až dvou měsíčních nájmu. V případě řádného užívání a platební kázně se tato kauce vrací.

Dalším rizikem, které je spojeno s nájemníky je jejich absence, respektive **neobsazenost nemovitosti**. Toto riziko by měl investor brát opravdu vážně, jelikož se jedná o jediný aktivní zdroj příjmů z dané nemovitosti. Tomuto riziku se může předejít výběrem nemovitosti v atraktivní lokalitě, o kterou bude neustále zájem. V situaci, kdy už investor nemovitost pronajímá, může toto budoucí riziko omezit za pomoci motivace stávajících nájemníků dvěma způsoby. Prvním způsobem je zatraktivněním dané nemovitosti pomocí modernizace vybavení nebo rekonstrukcí nemovitosti. Druhým méně častým způsobem je finanční motivace, snížením či odpuštěním poslední nájemné platby v případě, že nájemník nalezne za sebe dostatečně vhodnou náhradu.

Přesto může být míra rizika v určitém objemu omezena, mezi hlavní způsoby patří diverzifikace. Jedná se o rozdělení finančních zdrojů do různých investičních nástrojů. Zabrání tím vysoké volatilitě jednotlivých instrumentů a tím stabilizování celého portfolia před výraznými propady, ale i vzrůsty hodnoty instrumentů. Souhrn všech investičních nástrojů, které vlastní investor se nazývá výše zmíněné portfolio [1]. Dalším způsobem omezení rizika můžeme označit čas, jelikož riziko s dobou investice klesá. Je to dáno tím, že v delším časovém horizontu se investor může setkat se špatnými i dobrými obdobími na trzích, a tak napravit výjimečně špatné období [1].

S investováním je neoddělitelně spojený i časový horizont, po který bude investice trvat. Přáním každého investora je, aby toto období bylo stabilní bez výrazných negativních změn, avšak stále musí počítat s nenadálými událostmi, které jsou v dnešním světě časté. Může se jednat o významné změny politického systému, válečné konflikty či pouze jen drobné změny v legislativě [2].

Při získávání nemovitosti je důležité i **vlastnické riziko** a s ním spojené náležitosti. Již při samotné koupi je důležité zjistit, zda prodávající je opravdový vlastník prodávané nemovitosti. Dále se jedná o vlastnická omezení, která se často vyskytují na nemovitostech, jako jsou věcná břemena [2]. Důležité je také prověřit, zda na nemovitosti není aplikované zástavní právo ve formě hypotéky či na ní není vázána exekuce.

### 1.3.3 Výnosnost

Výnosnost můžeme chápat jako zisk, který plyne z vlastnění určitého investičního aktiva po určitém časovém horizontu. Vyjadřuje se nejčastěji v procentuálním vyjádření nebo i v nominální hodnotě [2]. Obecně platí pravidlo, že čím delší je časový horizont zvolené investice, tím vyšší je celkový výnos [1]. Je to tím, že jednotlivé výnosy se kumulují a zvyšují

tím celý nominální základ. Při investování není pro investora nejdůležitější objem peněz, který vydělá, ale co si z investované částky bude moci skutečně koupit. Pokud by investor měl osobní cíl koupit si nemovitost a vložil prostředky do investičních aktiv, aby vydělal díky investování 10 % navíc, a přitom nemovitosti zdraží o 30 %, poté se sice dá říct, že investor skutečně má více peněz, ale svému cíli koupit si nemovitost se vzdálil [1].

#### **1.3.4 Ukazatele výnosnosti**

Mezi základními ukazateli výnosnosti je nejčastěji zmiňován kapitálový výnos. Jedná se o výnos, který plyne ze změny ceny zvoleného aktiva. Kapitálový výnos může být tak nazýván v případě, že je realizován prodej zvoleného aktiva za vyšší cenu, než za kterou byl původně pořízen. V opačném případě se nazývá ztráta. Kapitálový výnos je přítomen všude, kde se realizuje směna aktiva s peněžními prostředky, nejčastěji se jedná o akcie nebo dluhopisy [1]. Ve světě investování je důležité kromě samotného kapitálového výnosu brát v potaz i možné dodatečné příjmy v průběhu investice. U dodatečných příjmů hraje důležitou roli čas, jelikož se jedná o dodatečné prostředky pro další zúročení. Proto v investičním rozhodování lze najít situace, kdy méně peněz dnes je výhodnější než více peněz později [1].

Jednoduché úročení představuje snazší způsob, avšak není příliš přesné. Využívá se u investic zpravidla do jednoho roku a výpočet probíhá pouze z původní částky. Výnos za  $n$  let je získán vynásobením ročního výnosu  $n$ -krát [1]. Naopak podrobnější způsob složeného úročení, který bere v potaz i průběžné příjmy, se nazývá efektivní výnos a je značen zkratkou p.a. z latinského per annum, v českém překladu ročně nebo za rok [1].

Výnosy, které jsou uváděny u investičních nástrojů, jsou vyjádřeny v nominálních hodnotách. Jedná se o skutečné zvýšení hodnoty, které daný nástroj nabízí. Například u výnosu stavebního spoření ve výši 15 %, se skutečně jedná o nominální výnos v dané výši [1]. Přestože samotná nominální výnosnost určuje hodnotu zvýšení, respektive snížení, tak nevyjadřuje opravdovou kupní sílu daného objemu peněz vzhledem k aktuálním cenám v ekonomice, jelikož v průběhu času na trh působí inflace. Ta zvyšuje objem peněz v oběhu a tím způsobuje pokles hodnoty peněz [1]. Pro určení výnosnosti investiční nástrojů s ohledem na pokles hodnoty peněz se využívá reálný výnos. Jedná se o nominální výnos, který je očištěn o inflaci v dané ekonomice [1].

### 1.3.5 Přední ukazatele výnosnosti v prostředí nemovitostního trhu

V oblasti nemovitostí je vhodné využívat další dodatečné ukazatele výnosnosti. Mezi ně patří nárůst hodnoty nemovitosti od pořizovací hodnoty, přičemž cílem investora je, aby tento rozdíl byl kladný a tím vytvářel očekávaný zisk [9]. Tento ukazatel je vhodné porovnávat s inflací, pro zjištění reálného nárůstu hodnoty nemovitosti oproti nominální.

$$\text{NÁRŮST HODNOTY} = \text{PRODEJNÍ CENA} - \text{PŮVODNÍ KUPNÍ CENA}$$

Tok peněz (Cashflow) je podle Koreise jedním z nejdůležitějších ukazatelů. Jedná se o velmi jednoduchý, a proto i velmi oblíbený indikátor, pomocí kterého lze v určitém časovém úseku kvantifikovat peněžní tok. Nejčastěji se vytváří na krátké časové období, zpravidla jednoho měsíce. Výpočet ukazatele je tvořen součtem veškerých příjmů, od kterých jsou odečteny veškeré výdaje spojené s nemovitostí. Zatímco příjem bývá složen obvykle pouze z nájemného, tak mezi výdaje často patří příspěvky do fondu oprav, náklady na správu nemovitosti, daně, pojištění a další [9].

$$\text{TOK PENĚZ} = \text{PŘIJATÉ PENÍZE} - \text{VYDANÉ PENÍZE}$$

V oblasti návratnosti je často využíván ukazatel míra celkového výnosu, obecně označovaný jako výnosnost. Tento indikátor je využíván napříč světem investování, pro oblast nemovitostí je navíc tato kalkulace velmi jednoduchá. Kalkulace poměrového ukazatele spočívá v součtu všech příjmů, které plynou z investice za určité období, zpravidla za rok. V oblasti nemovitostí tvoří příjmy obvykle pouze jen nájemné. Součet hrubých příjmů se podělí celkovou hodnotou investice, v tomto případě cenou pronajímané nemovitosti. Ačkoliv je tento ukazatel velmi jednoduchý a oblíbený, tak by neměl investor spoléhat čistě na něj, jelikož vůbec nebere v potaz náklady spojené s nemovitostí, a tím může být výsledná výnosnost razantně odlišná [2].

$$\text{MÍRA CELKOVÉHO VÝNOSU} = \text{HRUBÝ ROČNÍ VÝNOS} / \text{KUPNÍ CENA NEMOVITOSTI}$$

Rentabilita investice (ROI) (return on investment) je dalším neméně důležitým ukazatelem, díky kterému si investor snadno dokáže vypočítat, kolik procent zisku investorovi přinese jedna investovaná koruna za rok. Na rozdíl od klasického výnosu tento nástroj ke svému výpočtu využívá i náklady s nemovitostí spojené, a tím lépe vyjadřuje skutečnou hodnotu návratnosti. Výsledná hodnota je zpravidla vyjadřována v procentech viz vzorec [6].

$$\text{ROI} = \text{ČISTÝ PROVOZNÍ VÝNOS} / \text{INVESTICE} * 100 (\%)$$

Kromě vyjádření v procentech lze tento ukazatel převést na hodnotu, která udává počet let. Tuto hodnotu lze taktéž nazývat jako roční návratnost a představuje počet let během kterých by se daná investice zaplatila, nicméně je nutné tento ukazatel udržovat na stabilní výši pro skutečné navrácení hodnoty. Výpočet využívá obrácenou formu ukazatele rentability investice viz. výpočet.

$$\text{ROČNÍ NÁVRATNOST} = 1 / \text{ROI}$$

## 1.4 Kolektivní investování

Kolektivní investování lze definovat jako způsob podnikání, jehož smyslem je spojit jednotlivé investory k plnění společných investičních cílů. Podstatou kolektivního investování je sdružování finančních prostředků od předem neurčeného a neomezeného počtu drobných investorů, respektive podílníků. Zmíněné prostředky lze poté investovat společně do širokého spektra investičních nástrojů a také do takových, které nejsou pro drobné investory dostupné, nejčastěji z časové náročnosti, nedostatku prostředků či nedostatečným vědomostem [3].

Mezi výhody kolektivního investování patří finanční dostupnost, jelikož drobný investor může investovat i velmi nízké částky do takových aktiv, která jsou pro individuálního investora z povahy věci nedostupná. Mezi další výhody patří správa investičního portfolia, o které se stará profesionál s odpovídajícími odbornými zkušenostmi na dané investiční odvětví, dostatkem informací o aktuálním chování na trhu a schopnostmi vytvářet důležité analýzy. Neopomenutelnou výhodou kolektivního investování je diverzifikace portfolia. Jedná se o rozdělení investování do různých investičních nástrojů, které jsou na sobě výnosově nezávislé. Tím je zajištěna optimalizace rizika jednotlivých nástrojů napříč portfoliem. Další výhodou kolektivního investování jsou nižší transakční náklady, kterých je dosaženo díky obchodování ve velkých objemech. Předností je také konstantně vysoká likvidita. V neposlední řadě mezi pozitiva patří i již zmíněná dostupnost finančně náročných investičních nástrojů a snazší přístup pro drobné investory.

Mezi negativa naopak spadá určitá omezenost pravomocí drobného investora. Podílník nemá možnost podílet se na řízení či tvorbě investičního portfolia, ani do jeho skladby nijak zasahovat. Největšími negativy celého kolektivního investování lze však označit poplatky s ním spojené. Základním poplatkem v kolektivním investování je roční poplatek kolektivnímu fondu za správu finančních prostředků. Kromě stálého ročního poplatku existují i poplatky za nákup

podílových fondů a tím i vstup do fondu a obráceně poplatky za odkup podílových fondů v případě výstupu z fondu [3].

## 1.5 Strategie investování

Základem každého investora je skutečnost, že si musí určit svoje cíle investování a tím i možné strategie, jak těchto cílů dosáhnout. Pro stanovení vhodných cílů slouží jedna z nejnámějších metod ke stanovení cílů, metoda SMART. Tato metoda je složena z pěti kritérií, podle kterých by měl správný cíl vzniknout. Akronym SMART znamená v překladu chytrý a je tvořena pěti písmeny, které představují jednotlivá kritéria [10].

S – Specific Cíl musí být specifikován.

M – Measurable Cíl musí být měřitelný.

A – Achievable Cíl musí být uskutečnitelný.

R – Realistic Cíl musí být reálný.

T – Timed Cíl musí být časově vymezený.

Strategie investování označuje různé postupy, díky kterým může samotný investor dostát svých investičních cílů nebo zefektivnit výběr vhodných investičních nástrojů, do kterých lze investovat. Jakou strategii investor zvolí ovlivňuje několik faktorů. Mezi nejčastější hlediska patří časový horizont, respektive na jak dlouhou dobu je investor ochoten investovat své prostředky. Doba investice významně ovlivňuje i samotný výběr typu investičního nástroje. Investor by měl vždy klást důraz na správný výběr takových nástrojů, které jsou pro jeho zvolený časový horizont vhodné [5]. Dále závisí na osobnostních preferencích investujícího, do kterého investičního nástroje by prioritně investoval. Kromě osobnostních preferencí si také musí investor rozhodnout a zvážit, jak vysoké riziko chce podstoupit, jaký požaduje výnos a likviditu [11]. [K nalezení optimálního rizika se využívá již zmíněný magický trojúhelník.

Při výběru vhodné strategie je nutné brát v potaz i vnitřní psychologické nastavení investorů, konkrétně jak vysoké riziko jsou ochotni podstoupit a jak vysokou volatilitu dokážou v průběhu času přijmout. Podle této míry lze rozdělit investory na tři základní skupiny.

### **Konzervativní investor**

Jedná se o nejméně riskujícího investora, který se snaží minimalizovat možnou ztrátu za pomoci investování do nejméně rizikových investičních nástrojů. Cílem investování je výhradně zachovat hodnotu svého majetku či ji v opatrné míře zvýšit oproti hodnotě inflace [12].

### **Progresivní investor**

Jedná se o uvědomělého investora, který přijímá určitou míru rizika a možného kolísání hodnoty svého majetku v průběhu investičního horizontu ve jménu vyšší výnosnosti své investice. Cílem je významné zhodnocení hodnoty svého majetku [12].

### **Dynamický (agresivní) investor**

Jedná se o investora, který je schopen podstoupit vysoké riziko i dramatickou kolísavost hodnoty majetku v průběhu investičního horizontu. Cílem investování je co nejvyšší možné zhodnocení celkového majetku [12].

Dále existují dvě varianty, jakými se může investor stát. Záleží na povaze investora, jak chce k investování přistupovat. Zastánci pasivního investování nemají vysoké ambice ve zvítězení nad akciovým trhem, nýbrž jeho vývoj v dlouhodobém hledisku kopírovat a nesnaží se individuálně obchodovat. Naopak aktivní investoři mají za cíl vyhrát nad trhem svépomocí vlastním investováním na trhu aktiv. Způsob, jakým se aktivní investoři snaží zhodnotit své prostředky je vyhledávání podhodnocených aktiv, do kterých mohou v daný okamžik investovat a následně ve správný okamžik prodat [12]. Ke zvolení konečné investiční strategie je potřeba vycházet z již zmíněných pojmů. Investor si musí vytyčit své cíle investování, ujasnit svou pozici v oblasti podstupování rizika při investování a v neposlední řadě stanovit délku investičního horizontu.

### **Strategie maximalizace růstu hodnoty investice**

Jedná se o strategii, která se výhradně zaměřuje na růst hodnoty investičního nástroje v průběhu času za účelem maximálního zhodnocení. Investor nepreferuje průběžné výnosy v průběhu držení aktiva v podobě dividend či nájemného. Naopak nákup a následný prodej zvolené investice tvoří preferovaný finální zisk investora [11].

### **Strategie maximalizace ročních výnosů**

Tato strategie je výhradně zaměřená na průběžné příjmy, které plynou z držení daného aktiva. Investor využívá těchto výnosů, které mohou nepřímo nahrazovat možnou stagnaci nebo

dokonce pokles hodnoty aktiva. Výnosy mohou být tvořeny dividendy, úroky či příjmy z nájemného [11].

### **Strategie maximalizace ročních výnosů spojené s růstem hodnoty investice**

Jedná se o kombinaci dvou výše zmíněných strategií. Investor volí taková investiční aktiva, která mají vysokou růstovou dynamiku hodnoty a zároveň tyto aktiva dosahují pravidelný dostatečně vysoký výnos. Zpravidla patří mezi nejvýnosnější strategii, avšak k uskutečnění takové investice je potřeba nalézt vhodná investiční aktiva, která nejsou často dosažitelná, vzhledem k povaze daných aktiv [11].

### **Strategie maximální likvidity**

Poslední zmíněná strategie se zaměřuje na vysokou možnost přeměnitelnosti daného investičního aktiva zpět na finanční prostředky. Taková strategie je z pravidla výrazně méně výnosná oproti výše zmíněným strategiím. Využívají se především v krátkodobém horizontu, především v situacích, kdy investor ví, že bude finanční prostředky v blízké budoucnosti potřebovat [11].

## **1.6 Vlastnosti nemovitostního trhu**

Nemovitostní trh je oproti ostatním oblastem investování výrazně odlišný. Objevují se zde prvky, které jsou typické pouze pro nemovitostní trh. Nejvýraznějším prvkem je jeho unikátnost. Při investování například na kapitálovém trhu se člověk setká s cennými papíry. Pokud investor bude investovat do akcií jedné společnosti, může se spolehnout na to, že tyto akcie jsou identické, jejich kvalita a hodnota je stejná. Což neplatí u trhu nemovitostí, každá nemovitost je jedinečná, jak z hlediska konkrétního územního umístění, rozměrů, kvality materiálu nebo i orientace domů [13]. Za zmínku stojí příklad pořízení bytu. V nabídce mohou být dvě stejně velké bytové jednotky, ve stejném domě, jediný rozdíl tvoří výhled z okna bytu, kdy v jednom je zatemněn stromy a ve druhém nikoliv. I tento malý detail může způsobovat obrovské cenové rozdíly.

Investování do nemovitostí obecně patří mezi ty nejméně likvidní, respektive těžce směnitelné zpět na finanční prostředky. Je to způsobeno především zdoluhavým procesem získávání nemovitosti a vysokými transakčními náklady. V případě pouhé koupě nemovitosti se jedná o náročný výběr samotného objektu, kontrola veškerých právních okolností a celé kupní řízení. V případě stavby své vlastní nemovitosti se jedná o mnohem časově náročnější průběh, ve kterém se musí investor vypořádat navíc i se stavebním řízením, časově náročnými lhůtami, všemi řádnými povoleními a v neposlední řadě i konečnou stavbou nemovitosti.



Přesto investování do realitního trhu nabízí oproti dalším druhům investování značné výhody v oblasti dostupnosti a možnosti získání důležitých informací, jelikož se na trhu nachází experti na nemovitosti a realitní makléři, kteří mohou investorům poskytovat důležité informace pro rozhodování. Oproti ostatním trhům, kde většina informací pochází od analytiků, kteří své informace z velké části získávají na základě předpokladů, je tak získávání informací v oblasti realit mnohem objektivnější a kvalitnější.

Důležitým faktorem je i skutečnost, že okruh zájemců o danou nemovitost je značně omezený vzhledem k dané lokalitě, kde se nemovitost nachází. S tím je spojená i tržní hodnota lokality, která značně ovlivňuje hodnotu nemovitosti jak v současné době, tak i do budoucna. V neposlední řadě lze taktéž označit investice do nemovitostí v České republice jako bezpečnou a konzervativní formu investování, která plyne ze samotného fyzického základu investice [1].

### 1.6.1 Vnitřní faktory ovlivňující hodnotu nemovitosti

Trh s nemovitostmi je velice dynamický a neustále se vyvíjí. Tato dynamičnost je dána mnoha subjekty, mezi které patří kupující, prodávající, ale i pronajímatelé a nájemníci nebo realitní makléři a další odborníci v oblasti nemovitostí. Neméně důležitý vliv na nemovitostní trh mají také zásahy ze strany státu a bankovního systému. Specifičnost trhu je navíc zdůrazněna tím, že z jedné strany jsou všechny nemovitosti unikátní a z druhé strany je potřeba typického financování. Existuje nespočet faktorů, které mohou ovlivňovat hodnotu nemovitosti a nejedná se vždy o prvek zvyšující hodnotu dané nemovitosti, ale naopak i o prvek snižující, který plyne z určitých nedostatků či problémů.

Bradáč [14] zmiňuje, že je důležité nezapomínat na skutečnost, že cena nemovitosti neznamená její opravdovou hodnotu. Hospodářství je tvořeno v cyklech a prochází obdobími konjunktury a recese. Nemovitosti jsou z časového hlediska dlouhodobější záležitostí a jejich ceny se mohou v průběhu času v určitých případech odlišovat od skutečné hodnoty.

Faktorů, které ovlivňují hodnotu nemovitosti existuje mnoho. Jedna z největších realitních kanceláří, společnost RE/MAX [15] zvolila hlavní faktory, které ovlivňují finální cenu nemovitosti. Zvolené faktory jsou dále rozděleny na vnitřní a vnější.

**Lokalita** je jeden z nejdůležitějších vlivů na hodnotu nemovitosti. Cenu ovlivňuje nejen oblast a obec, ve které se nemovitost nachází, ale i konkrétní ulice a místo. Prostředí v okolí nemovitosti je nesmírně důležité. Mezi negativní vlivy patří například okolní hluk nebo špatné životní prostředí. Naopak mezi pozitivní vlivy můžou být zařazeny parky či dostupnost služeb.

S tím se pojí i pojem **občanská a technická vybavenost**. Jedná se o stavby, které plní funkci obslužných služeb pro obyvatele a pomáhají uspokojovat jejich základní potřeby ve

veřejném prostoru. Mezi tyto potřeby patří vzdělávání a výchova, zdravotní a sociální služby, stravování, obchody, sport, ubytování a další. Tuto občanskou vybavenost nejlépe poskytují velká města, proto můžeme vidět, že nejvyšší ceny nemovitostí jsou ve velkých městech [16]. Kromě současné kvality lokality ovlivňuje její cenu i budoucí potenciál. Například z vyloučené lokality se může v následujících letech stát lukrativní čtvrť nebo naopak z prestižní oblasti se stane lokalita nepopulární.

Dalším důležitým faktorem, který se váže k lokalitě je i **dopravní dostupnost**. Může se jednat o individuální dopravu a s tím spojenou silniční a železniční infrastrukturu, možnosti parkování, ceny parkovného, cyklostezky nebo veřejnou dopravu a s tím spojenou vzdálenost zastávek, intenzita spojů a kvalita dopravních prostředků.

**Orientace nemovitosti** patří mezi další neméně důležité faktory. Do této skupiny spadá samotné umístění nemovitosti na světové strany, polohy oken a výhled z nich, podlaží, na kterém se daná jednotka nachází.

**Velikost obytné jednotky** je kvantitativně jasný faktor, se kterým je potřeba kalkulovat. Obecně platí, že čím větší prostor nemovitosti je, tím vyšší je celková cena. Samotná velikost bytové jednotky se udává jako podlahová plocha nebo jako skutečně užitná plocha. Cena nemovitosti se často převádí na cenu za metr čtvereční. Tento převod je hojně využíván například u cenových map bytů. Avšak je důležité brát v potaz dispozici nemovitosti. V situaci, kdy malý byt 1+kk s využitelnou plochou 30 m<sup>2</sup> stojí 3 miliony Kč, tj. 100 tisíc korun/m<sup>2</sup>, tak nemůžeme očekávat, že větší byt 3+1 s využitelnou plochou 60 m<sup>2</sup> bude stát při stejné ceně za m<sup>2</sup> 6 milionů korun, ale méně. Je to dáno mimo jiné tím, že část nákladů na stavbu nemovitosti je fixní, bez ohledu na velikost nemovitosti.

**Dispozice nemovitosti** je faktor, který navazuje na již zmíněný faktor velikosti. Jedná se o konkrétní rozložení obytných místností a jejich možnosti. Často záleží na tom, zda jsou jednotlivé pokoje průchozí či neprůchozí. Dalším prvkem v dispozici nemovitosti je skutečnost, zda se jedná se o spojení koupelny a toalety nebo kuchyně a obývacího pokoje, potažmo jídelny.

**Technický stav nemovitosti** je zásadní faktor ovlivňující cenu. Důležité jsou použité materiály na stavbě, kvalita provedených prací. Důležité je i samotné stáří nemovitosti a opotřebení nemovitosti. V případě starších nemovitostí se může jednat i to, zda je nemovitost rekonstruovaná a v jaké míře. S technickým stavem nemovitosti se váže její úspornost a zvýšený důraz na ni v dnešní době. Úsporné prvky, jako je zateplení fasády, vícevrstvá skla oken či efektivnější vytápění, dále zvyšují cenu nemovitosti.

V neposlední řadě je důležité i samotné **vybavení nemovitosti**. Existence či naopak absence jednotlivých prvků může výrazně ovlivnit finální cenu nemovitosti. U panelových

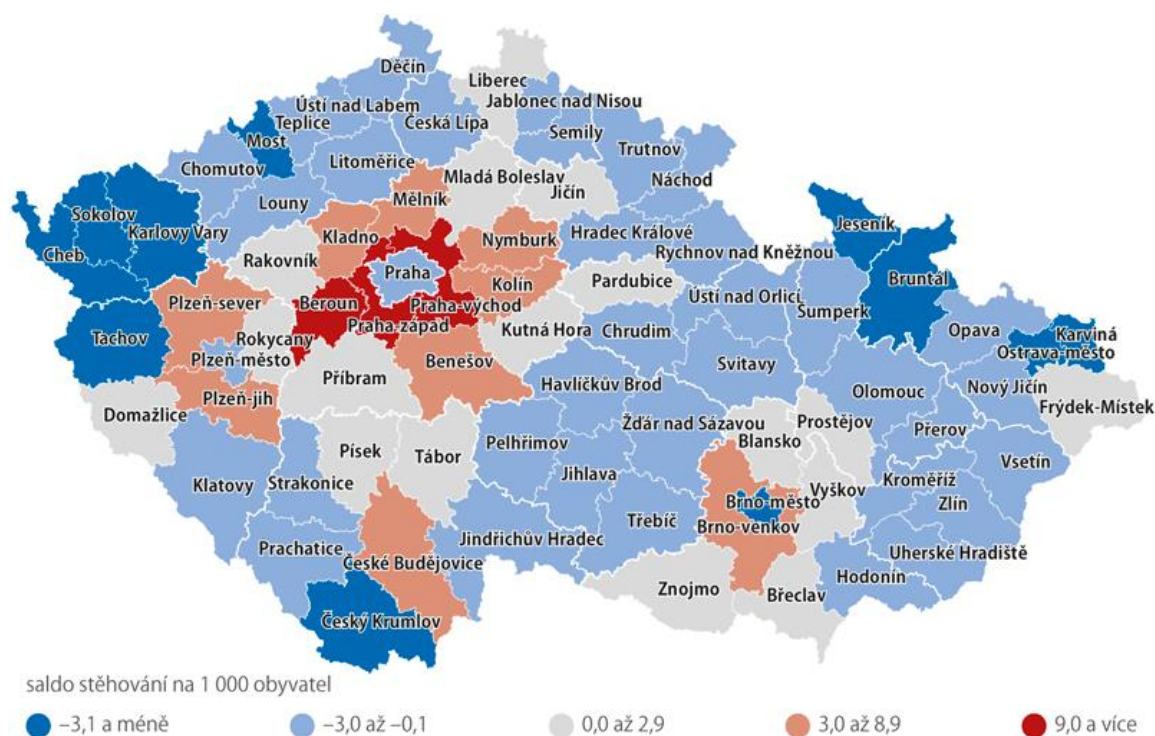
domů se často jedná o výtah. Dalšími pozitivními prvky na hodnotu ceny nemovitosti je například balkon, lodžie, krb, podlahové topení. Kromě prvků uvnitř nemovitosti se může jednat i o takové, které se nachází v blízkém okolí, typicky parkovací místo pro automobil, vlastní sklep, kolárna.

### **1.6.2 Vnější faktory ovlivňující hodnotu nemovitosti**

Kromě vnitřních pevně daných faktorů, které ovlivňují cenu nemovitosti jsou i faktory které souvisí nepřímo s nemovitostí. Tyto faktory se dělí na předpověditelné, které lze predikovat pomocí veřejně zveřejňovaných statistik souvisejících s nemovitostmi. A na faktory, které nelze nijak predikovat a nastávají náhodně [17].

#### **Predikovatelné faktory**

Mezi hlavní faktory se řadí **populace a její vývoj**. Tento vliv nepřímo určuje velikost poptávky po nemovitostech. Kromě počtu obyvatel je důležité klást důraz na věkové složení populace, a to z důvodu, že některé věkové skupiny kupují nemovitosti častěji než jiné, především mladí lidé. Dalším důležitým vlivem v oblasti demografie je i migrace obyvatel mezi oblastmi, kdy některé regiony trpí vyliďňováním a jiné přísunem nové populace. Přírůstky jsou značné ve velkých městech a jejich okolí, naopak vyliďňováním trpí regiony v pohraničí, mezi které patří Moravskoslezský, Ústecký nebo Karlovarský kraj. Zmíněné faktory lze vyvodit pomocí statistik o struktuře populace v ČR, dostupném na webu Českého statistického úřadu. Na obrázku číslo 3 je představena změna počtu obyvatel vlivem stěhování podle okresů v letech 2005 až 2017.



**Obrázek 3** Přírůstek / úbytek obyvatel stěhování podle okresů v letech 2005–2017

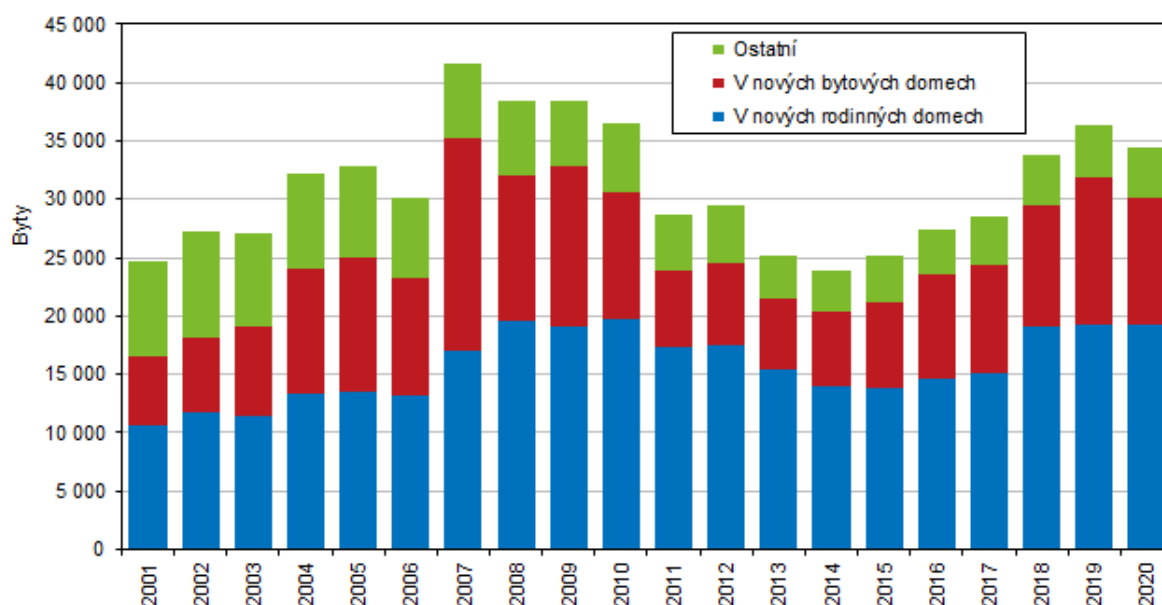
Zdroj: [18]

**Ceny nájemného** jsou dalším faktorem, který ovlivňuje hodnotu nemovitosti. Výše nájemného pozitivně zvyšuje hodnotu nemovitosti. Poněvadž vyšší nájemné znamená pro majitele nemovitosti vyšší příjmy, jedná se tak o vyšší výnos v oblasti investic, a tím i motivuje investory po poptávce po nemovitostech.

**Ekonomická situace** je jeden z nejdůležitějších faktorů. Jedná se především o hrubý domácí produkt, který ukazuje ekonomickou sílu dané ekonomiky a tím i svých obyvatel, pokud roste ekonomika, rostou i příjmy obyvatel a zvyšují tím tlak na poptávku po nemovitostech. Dalším ukazatelem je zaměstnanost, která taktéž přispívá k poptávce po nemovitostech, jelikož čím víc lidí pracuje, tím více lidí má příjmy a tak dále tlačí na poptávku. V neposlední řadě je růst příjmů domácností, který taktéž zvyšuje poptávku. Pokud tyto ukazatele rostou, jedná se o pozitivní vliv na hodnotu nemovitostí. V opačném případě, kdy klesá ekonomika, respektive HDP, lidé jsou propouštěni a nezvyšují se jim příjmy, nastává pokles poptávky a tím i vzniká prostor na pokles ceny nemovitostí.

**Bytová výstavba** významně nepřímo ovlivňuje cenu nemovitostí. Tento vliv určuje velikost nabídky novostaveb, která tvoří významný podíl na celkové nabídce nemovitostí. Vzhledem k časové náročnosti realizace stavby nemovitostí, která trvá v horizontu několika let,

tak lze nepřímou predikovat, jak velká bude nabídka ve zvolené době. Na obrázku číslo 4 jsou prezentovány počty dokončených bytů v České republice a jejich mírný meziroční vývoj.



**Obrázek 4** Dokončené byty podle druhu výstavby v ČR

Zdroj: [19]

**Turistický ruch** může být taktéž považován jako predikovatelný faktor, díky kterému lze očekávat dodatečný počet osob, respektive poptávajících po ubytování v daném území. Tento vliv tvoří tlak na cenu výhradně v turisticky atraktivních oblastech, mezi které v České republice patří hlavní město Praha, Český Krumlov nebo Špindlerův Mlýn.

Nemovitostní trh v České republice podléhá důležitým **regulacím a zásahům ČNB**, respektive ke způsobům financování. Mezi důležité nástroje patří pravidla pro poskytování hypoték [20]. Omezení LTV (Loan to Value) stanovuje, jak velký podíl ceny nemovitosti může být pokryt financováním hypotékou. V českém hypotečním prostředí je tento ukazatel na 80 % nebo 90 % podle druhu žadatele. Mezi další omezení patří DTI (Debt to Income), zmíněné pravidlo upravuje maximální výši celkového zadlužení vůči ročnímu příjmu žadatele. ČNB stanovuje tuto výši opět podle druhu žadatele, a to ve výši 8,5-9,5násobku ročního příjmu. Posledním omezujícím pravidlem pro žadatele je DTSI (Debt to Service Income), omezující výši splátek. Pravidlo stanovuje maximální procentní poměr měsíční splátky na celkových čistých příjmech žadatele. Opět podle druhu žadatele na 45-50 % celkových čistých příjmů. ČNB jakožto regulátor měnové politiky využívá k cenové stabilitě i úrokové sazby, které ovlivňují úrokové sazby hypotečních úvěrů. Jedná se o důležitý faktor, který významně

ovlivňuje možnosti financování nemovitostí pomocí hypotečního úvěru a tím i poptávku po nemovitostech.

### **Nepredikovatelné faktory**

**Očekávání a nálada trhu** je nezastupitelný faktor v celé ekonomice. Sentiment účastníků na trhu má vliv na jejich chování a ekonomické rozhodování. Tím mohou dramaticky změnit přirozené směřování trhu s nemovitostmi. Jestliže se na trhu objeví sebemenší pesimismus, může způsobit pokles poptávky a tím pokles celkových cen nemovitostí.

**Přírodní vlivy** patří mezi méně významné faktory, nicméně je potřeba o nich informovat. Jedná se především o povodně, respektive záplavová území v okolí řek, oblasti s rizikem sesuvu půdy a v poslední době narůstá na vážnosti riziko sucha a s tím spojený nedostatek podzemní vody pro využívání studen. Četnost těchto vlivů je České republice velmi nízká, avšak v případě uskutečnění přírodní pohromy je velmi vážná. Vzhledem ke globálním klimatickým změnám a růstu četnosti živelných pohrom, bude tento faktor narůstat na důležitosti.

**Politický vývoj** patří mezi těžce předpověditelné faktory. Dnešní svět je globálně propojený a dynamicky se vyvíjí, což může způsobit mnoho změn, které mohou nastat. Může se jednat o drobná politická rozhodnutí, omezení, nařízení nebo naopak o dramatické změny, mezi které lze označit válečné konflikty, celní války, a nakonec i špatná politická rozhodnutí vyústující v ekonomické krize.

**Zahraniční ekonomický vývoj** je velmi důležitý pro národní ekonomický vývoj, v případě otevřených proexportních ekonomik jako Česká republika je tento vliv o to důležitější. V situaci, kdy se zahraničí nachází v období konjunktury nebo recese se tento průběh promítá i do národního hospodářství ČR. Tento vliv má poté důsledek i na trhu v nemovitostmi.

**Média** hrají významnou roli moderátora v oblasti nemovitostního trhu. V přímé rovině ovlivňují veřejný mediální prostor sděleními o lokalitách či konkrétních oblastech. Tato sdělení pak mohou mít pozitivní či negativní dopad na atraktivitu dané nemovitosti. V dalším případě ovlivňují náladu ve společnosti a tím i náladu a očekávání společnosti vzhledem k hospodářství či přímo k nemovitostnímu trhu.

## 2 VARIANTY INVESTOVÁNÍ DO NEMOVITOSTÍ

Další důležitou kapitolou je investování do nemovitostí a samotné jejich rozdělení na přímé investování a nepřímé v podobě různých investičních nástrojů. Každá varianta má své specifikum, zatímco přímé investování operuje s nákupem skutečné nemovitosti, nepřímé investování využívá investování do investičních nástrojů na finančních trzích. Kromě samotného principu, na kterém funguje samotné investování, jsou tak odlišná i další hlediska mezi které patří likvidita, časová náročnost na uskutečnění samotné investice a její další správa či počáteční investice [21].

### 2.1 Přímé investování do nemovitostí

Investování přímé představuje nejznámější a tradičně nejpoblárnější způsob zhodnocování prostředků v České republice. Jedná se o zakoupení a následné nabytí vlastnických práv dané nemovitosti, může se jednat o celou nemovitost či pouze určitou část. Přímé investování ze samotné podstaty držení skutečné nemovitosti je vhodné především pro dlouhodobé investory, kteří mají za cíl držení nemovitosti. Vlastnění samotné nemovitosti je za účelem získávání příjmu plynoucího z pronájmu a také kapitálového výnosu v průběhu investičního horizontu [21].

Kromě strategie dlouhodobého vlastnění nemovitosti pro funkci pronájmu zmiňuje He další možnou strategii investování tzv. „fix and flip“. Jedná se o zajímavou metodu, která v posledních letech získává na popularitě. Samotný princip spočívá v zakoupení levné nemovitosti, která je ve špatném technickém stavu, následně investor provede rekonstrukci nemovitosti a opět zpět prodá s vyšší cenou. Tento aktivní způsob zhodnocování prostředků vyžaduje velkou kapitálovou sílu, samotný čas a schopnosti v oblasti stavebnictví. Samotná metoda je vysoce riziková, jelikož v době rekonstrukce neplyne z aktiva žádný výnos a konečný prodej nemovitosti není zaručen [22].

Další možností investování je dle He metoda BRRRR. Název metody je tvořen akronymem anglických slov Buy, Renovate, Rent, Refinance, Repeat. V českém překladu koupit, opravit, pronajmout, refinancovat a následně celou metodu zopakovat. Tento způsob zhodnocení spočívá v zakoupení nemovitosti ve špatném technickém stavu, následně proběhne samotná rekonstrukce nemovitosti a technicky zhodnocená nemovitost se posléze pronajme. Dalším krokem je refinancování, tím investor získá lepší odhad nemovitosti a dosáhne na vyšší prostředky. Těmito prostředky může zaplatit původní nemovitost a využít prostředky na nákup další nemovitosti a celý postup opět zopakovat [22].

Přesto tradičním způsobem přímého investování do nemovitostí lze označit již zmíněný pronájem, který může být rozdělen na krátkodobý a dlouhodobý pronájem. Každá varianta má svá specifika, ale přesto fungují na stejném principu. Krátkodobý pronájem nemovitosti již podle názvu naznačuje, že délka pronájmu trvá několik dní, případně týdnů. Obecně je preferován u nemovitostí, které se nachází na důležitých turistických či zajímavých místech, jedná se především o historická centra a horské oblasti. Taktéž jsou preferovány objekty s menší obytnou plochou. Vzhledem k situaci na trhu (kdy studenti, turisté a další poptávající hledají dočasné ubytování) lze označit krátkodobé pronájmy jako levnější alternativu k ostatním formám krátkodobého ubytování. K samotné inzerci těchto nemovitostí existují zprostředkovatelé třetích stran, mezi které patří společnost Booking.com nebo platforma Airbnb. Naopak dlouhodobý pronájem je zpravidla sjednáván na delší dobu a je využíván k plnohodnotnému každodennímu bydlení [21][23].

### **2.1.1 Druhy nemovitostí**

Přímé investování do nemovitostí je založené na využívání konkrétní nemovitosti, pro kterou se investor rozhodl. Samotné nemovitosti lze rozdělit do tří hlavních skupin.

- 1) Pozemky.
- 2) Rezidenční nemovitosti.
- 3) Komerční nemovitosti.

Pozemky představují relativně stálou formu dlouhodobého zhodnocení a lze je označovat jako stabilní uchovatele hodnoty. Mezi pozemky se řadí stavební pozemky, louky, pole či zahrady.

Mezi rezidenční nemovitosti se řadí rodinné domy, byty nebo samostatné garáže. Tyto prostory jsou zpravidla pronajímány fyzickým osobám k funkci bydlení.

Nejčastěji zmiňované komerční nemovitosti jsou kancelářské prostory, logistické parky či obchodní centra nebo i zdravotnická zařízení. Komerční nemovitosti jsou typicky pronajímány společností, tedy právníckým osobám [1].



## **2.2 Nepřímé investování do nemovitostí**

Kromě přímého investování lze taktéž investovat do nemovitostí tzv. nepřímo. Tento princip využívá možnosti investovat prostředky do investičních nástrojů, bez toho, aniž byla samotná nemovitost přímo vlastněna. Investiční kapitál se nevkládá do konkrétní nemovitosti, ale je investován za pomoci speciálních odborníků do fondů, trustů a dalších forem investování. Mezi hlavní přednosti nepřímého způsobu investování je nízká časová náročnost a vysoká likvidnost investice. Obchodování funguje na obdobném principu jako u nákupu akcií na veřejném trhu na rozdíl od zdlouhavého procesu v případě s konkrétní fyzickou nemovitostí. Taktéž mezi výhody lze označit dostupnost a možnost většího rozsahu investování, kdy investor může investovat do různých aktiv již při minimálním kapitálu. V neposlední řadě je nepřímé investování výrazně pohodlnější, jelikož odpadají potřeby odbornosti a znalosti informací o trhu s nemovitostmi, které jsou naopak potřebné v přímé metodě [21].

Kromě tradičních možností investování se objevují i nové způsoby investování. S rozvojem internetu a výpočetní techniky je čím dál větší vliv digitálních technologií na každodenní život a tím i na jednotlivé oblasti jako je investování. V posledních letech lze pozorovat výrazný růst popularity investování skrz internetové prohlížeče či mobilní aplikace. Tyto formy investování nabízejí drobným investorům přehledné prostředí a snadno dostupný přístup do světa investování. Tento trend významně motivuje širokou veřejnost investovat a zapojovat se do hromadného investování.

### **2.2.1 Druhy nepřímých investičních nástrojů**

Nepřímé investování lze rozdělit do několika druhů. Jednotlivé druhy fungují na odlišných principech, z kterých následně plyne očekávaný výnos. Mezi přední investiční nástroje nepřímého investování lze zařadit níže uvedené.

- 1) Nemovitostní fondy
- 2) Nemovitostní dluhopisy
- 3) REIT
- 4) Realitní akcie
- 5) Crowdfunding

#### **Nemovitostní fondy**

Nemovitostní fondy představují kombinaci výhod kolektivního investování a investování do nemovitostí. Hlavní předností je dostupnost pro malé investory, kteří mohou prostřednictvím fondu investovat do kapitálově náročných nemovitostí [24]. Nemovitostní

fondy fungují na principu vkládání nízkých objemů finančních prostředků od velké skupiny lidí do správy fondu, který pak investuje finanční prostředky do nemovitostí a následně je pronajímá. Samotný fond je spravován odborníky, kteří provádí veškeré investiční úkony, nájemní smlouvy a další administrativní záležitosti. Správa nemovitostního fondu je finančně náročná, roční nákladovost (TER) se pohybuje v jednotkách procent, které snižují výnosnost celého fondu. Taktéž účast ve fondu je zatížena různými poplatky za vstup či výstup z fondu. Mezi další výhody patří nulová náročnost pro investora a vysoká úroveň diverzifikace portfolia fondu [25]. Nemovitostní fondy investují především do komerčních nemovitostí jako jsou maloobchodní centra, administrativní budovy či logistické parky. V ČR převládají fondy kolektivního investování do nemovitostí v uzavřené formě, které nejsou pro širokou veřejnost dostupné. Otevřených nemovitostních fondů je výrazně méně. Možnost investovat do otevřených fondů byla umožněna teprve až v roce 2006 tehdejším zákonem o kolektivním investování. Nemovitostní fondy lze označit jako konzervativní investici s nízkou výnosností na úrovni inflace, jelikož nájemné nemovitostí ve fondu bývá indexované o inflaci [24].

### **Nemovitostní dluhopisy**

Další variantou nepřímého investování jsou nemovitostní dluhopisy. Charakteristickou vlastností dluhopisů je jejich předem stanovený úrok, který je vyplácen měsíčně, čtvrtletně nebo ročně. Nemovitostní dluhopisy mají pevně danou dobu splatnosti, proto investiční nástroj disponuje velmi nízkou likviditou. Platnost dluhopisů nejčastěji bývá na úrovni 3 až 6 let, přesto na trhu existují dluhopisy s platností v řádech měsíců. Z hlediska rizika se nemovitostní dluhopisy řadí mezi bezpečnější, z důvodu krytí danými nemovitostmi, přesto v případě výběru nekvalitní společnosti hrozí ztráta veškerých prostředků. Výnosnost u dobrých dluhopisů dosahuje 3–8 % ročně [21].

### **REIT (Real Estate Investment Trust)**

REIT neboli realitní investiční trust je zajímavou alternativou v oblasti nepřímého investování do nemovitostí. Jedná se o společnost, které provádí investiční aktivity do nemovitostí, případně aktivity související s trhem nemovitostí. Samotná společnost je kótovaná na burze, což znamená že je realitní trust nakupován a prodáván ve formě akcií. Tím je dána vysoká volatilita tohoto druhu investice. Pro realitní trusty je také charakteristické vyplácení dividend, a to nejméně přes 90 % veškerého zisku. Většina realitních trustů má široké portfolio nemovitostí v různých oblastech jako jsou nákupní centra, sklady, kancelářské budovy, rezidenční budovy či zdravotnické zařízení. Samotná rozsáhlá skladba nemovitostí zaručuje investičním trustům významnou diverzifikaci rizika [26].

## **Realitní akcie**

Investování do realitních akcií je další nepřímou formou investování do oblasti nemovitostí. Princip spočívá v investování na akciovém trhu do akcií společností, které mají hlavním předmětem podnikání působení na trhu s nemovitostmi. Mezi hlavní podnikatelské aktivity společností bývá výstavba, rekonstrukce, prodej, nákup nebo pronájem nemovitostí a pozemků. Rizikovost investování do akcií patří mezi nejrizikovější s tím souvisí i odpovídající výnosnost.

## **Crowdfunding**

Crowdfunding lze definovat jako kolektivní financování zvoleného projektu pomocí velké skupiny lidí. Jedná se o relativně novodobou formu investování, a to díky rozvoji informačních technologií a nástupu širokého spektra investičních platforem. Mnohé platformy umožňují investice do bytů, velkých komerčních prostor nebo developerských projektů. Investování do nemovitostí pomocí crowdfundingové platformy umožňuje investorům snadný přístup bez výrazných bariér, lze investovat minimální částky, proto je vhodné i pro drobné investory. Díky těmto charakteristikám lze investovat do více nemovitostí najednou, a tak diverzifikovat finanční prostředky, čímž se významně snižuje rizikovost investice. Výnosnost projektů crowdfundingu lze označit jako investice s vyšší výnosností, s čím souvisí i vyšší rizikovost projektů [21].

### **3 VLASTNOSTI VYBRANÝCH INVESTIČNÍCH ALTERNATIV DO NEMOVITOSTÍ**

Praktická část bakalářské práce se zabývá konkrétní komparací investování do nemovitostí. Předmět vybrané komparace lze rozdělit na dvě odlišné kategorie, první část se zabývá nepřímými investičními nástroji, mezi kterými jsou zahrnuty přední české nemovitostní fondy. Druhá část se zabývá přímými investicemi do nemovitostí ve vybraných lokalitách v České republice. Komparace proběhne na základě historických dat vývoje zvolených fondů a vývoje kupních cen, které byly zjištěny za pomoci dat Českého statistického úřadu. Obě části budou následně porovnávány a vyhodnoceny. Na závěr budou výsledky interpretovány s vhodnou formulací doporučení pro budoucí investory.

#### **3.1 Představení jednotlivých alternativ**

V nepřímé části investování byly vybrány tři podílové fondy. REICO ČS nemovitostní fond, TESLA Realita nemovitostní fond a Conseq realitní fond. Výběr byl proveden na základě několika kritérií, mezi které patří dostatečná doba fungování na trhu, dostupnost veřejnosti a poplatky za účast. V části přímého investování byly vybrány tři konkrétní lokality. Hlavní město Praha, Pardubice a České Budějovice, ve kterých lze porovnávat značné rozdíly.

##### **3.1.1 REICO ČS nemovitostní fond**

První zmíněná varianta je nemovitostní fond, celým názvem REICO ČS NEMOVITOSTNÍ, otevřený podílový fond REICO investiční společnost České spořitelny, a.s. Jedná se o nejstarší podílový fond v České republice působící na trhu od roku 2007. Taktéž ho lze označit jako druhý největší nemovitostní fond na trhu, jelikož v současné době spravuje majetek v hodnotě přes 28 miliard Kč [27].

Fond je spravován v české měně, nicméně významná část, konkrétně 42 % hodnoty majetku se nachází v zahraničí, především na Slovensku nebo Polsku. Tyto nemovitosti jsou oceňovány v zahraničních měnách, a proto má na výnosnost podílových listů vliv kurz zahraničních měn. Výnos je ovlivňován příjmy z pronájmu a tržní hodnotou reálně vlastněných nemovitostí. Portfolio fondu se skládá především z kancelářských prostor 56 %, maloobchod 27 %, průmysl 13 %, nákupní třídy 4 %. Mezi nejznámější nemovitosti ve fondu patří pražské administrativní budovy City Tower, Rohan Business Center, Trianon nebo Obchodní centrum Forum Nová Karolína v Ostravě [27].

Fond je koncipovaný jako fond růstový, výnosy z hospodaření spravovaného majetku jsou opětovně reinvestovány v rámci fondu. Z klasifikace rizika investování do zvoleného

fondů je charakterizován do rizikové třídy 2, vzhledem k relativně nízké volatilitě podílových listů a malému riziku ztráty i výnosu [28]. Minimální výše investované částky je 300,- Kč. Vstupní poplatek do fondu činí 1,5 % z investované částky [29]. V rámci správy majetku taktéž náleží obhospodařovateli fondu roční poplatek 1,8 %, který se však neúčtuje investorovi, ale je hrazen z majetku fondu, snižuje tedy přímo výkonnost daného fondu. Včetně poplatku správci je celková roční nákladovost na správu fondu ve výši 1,88 % [30].

### **3.1.2 TESLA Realita nemovitostní fond**

Druhá zmíněná varianta je speciální fond kolektivního investování, jedná se o otevřený podílový fond společnosti TESLA investiční společnost, a.s. Tento je fond byl založen v roce 2009 a na českém realitním trhu ho lze označovat jako třetí nejstarší. Jedná se o středně velký investiční fond s celkovou hodnotou majetku 2,2 miliardy Kč [31].

Mezi hlavní znaky fondu lze označit nízkou úroveň využívání bankovního financování (LTV do 10 %), v minulosti nevyužíval vůbec žádné. Z tohoto důvodu měl historicky nižší výnosy, a naopak minimální riziko v oblasti růstu úrokových sazeb [32].

Portfolio fondu je z geografického hlediska zastoupeno pouze nemovitostmi v České republice. Dle sektorů je portfolio diverzifikováno do čtyř hlavních skupin, především oblast zdravotnictví 36 %, služby 18 %, prodejní plochy 15 %, výrobní areály 11 %, administrativa 10 % a zbylých 9 % je tvořeno ostatními druhy objektů mezi které patří datová centra nebo rezidence. Mezi zajímavé nemovitosti v portfoliu lze zařadit Lázeňský areál Lázně Bohdaneč nebo Alzheimer centrum ve Svobodě nad Úpou [33].

Dle statutu je fond růstový a dále reinvestiční do hodnoty fondu. Z hlediska rizikivosti je klasifikován do třídy 2. Minimální investovaná částka je ve výši 500 Kč. Jednorázový vstupní poplatek do fondu činí 3 %. Poplatek za výstup z fondu u dlouhodobého investování žádný není, v případě předčasného ukončení držení investice je účtován poplatek ve výši 1 % z hodnoty investice daného investora [34]. Pro správu a obhospodařování fondu dále náleží poplatek, který činí 1,60 % z hodnoty fondového kapitálu. Celkové roční náklady fondu na správu činily ke konci roku 2022 2,58 % [32].

### **3.1.3 Conseq realitní fond**

Třetí varianta je taktéž podílový fond. Jedná se o podílový fond obhospodařovaný a administrovaný společností Conseq Funds investiční společnost, a.s. patřící do konsolidačního celku Conseq Investment Management, a.s. Typově spadá mezi speciální fond nemovitostí, který se zaměřuje na investování přímo do nemovitostí v České republice a ostatních zemích ve střední a východní Evropě [35]. Kromě investování se zabývá samotnou výstavbu či nabývá

vlastnické účasti v jiných nemovitostních společnostech [36]. Fond Conseq vznikl v roce 2007 a je tak označován jako druhý nejstarší na trhu, hned po REICO ČS fondu. Díky tomu může být porovnávat v delším časovém intervalu i v dobách ekonomických krizí. Celková hodnota majetku fondu se v současné době oceňuje na 6,68 miliard Kč, čímž se řadí mezi středně velké nemovitostní fondy v České republice [35].

V současné době se výrazná část portfolia zaměřuje především na nemovitosti na území České republiky, složení portfolia lze k 31.12.2022 rozdělit do tří skupin. Nejvyšší podíl tvoří maloobchod se 47,22 %, dále 33,03 % zastupují průmyslové a logistické objekty a nejmenší podíl 19,76 % představují kancelářské prostory. Mezi nejhodnotnější objekty, do kterých fond investuje lze zařadit pražský A7 Office Center Holešovice s hodnotou téměř jedné miliardy Kč nebo obchodní centrum Korso Karviná [35].

Investiční strategie podílového fondu taktéž prezentuje svůj cíl výnosy z investic dále reinvestovat do zvýšení hodnoty fondu [37]. V oblasti rizikovosti se fond nachází na škále rizikovosti na úrovni 3, jedná se tedy o relativně nízké riziko [37]. Vstup do fondu je limitován minimální výší investované částky, která představuje 10 000 Kč. Vstupní poplatek při investování do fondu tvoří 2,55 – 4 %, který se odvíjí od výše investované částky, naopak žádné výstupní poplatky neexistují. Správcovský poplatek, který je společně placený z hodnoty kapitálu, je ve výši 1,5 %. Samotná nákladovost fondu na správu a fungování je vyčíslena na 1,62 % [38].

#### **3.1.4 Nemovitosti v Praze**

Hlavní město Praha jako centrum ekonomické, turistické či kulturní patří mezi nejžádanější lokality v České republice. Počet obyvatel v roce 2021 dosahoval 1,275 milionu a jedná se o největší město v ČR, jedná se o lokalitu s neustále vzrůstajícím počtem obyvatel. Nabízí vysokou dostupnost služeb a komplexní občanskou vybavenost. Dopravní obslužnost v podobě železniční a silniční dopravy je na vysoké úrovni, disponuje letišti a městskou hromadnou dopravu, která využívá tramvají, trolejbusů a metra. Jedná se o jedno z nejrozvinutějších ekonomických míst, na základě ukazatele hrubého domácího produktu tvoří Praha zhruba čtvrtinu celého státu. Průměrné mzdy jsou v hlavním městě nejvyšší v zemi, tato skutečnost také přispívá k rostoucím cenám nemovitostí. Samozřejmě turistický ruch přidává na poptávce po nemovitostech, v roce 2021 se v Praze ubytovalo přes 2,3 milionu hostů. Mezi nejvýraznější problémy hlavního města patří nedostatečná výstavba nemovitostí, která nepokrývá poptávku či nedostatečná dopravní infrastruktura [39].

### **3.1.5 Nemovitosti v Pardubicích**

Druhá zvažovaná varianta počítá s nemovitostí v krajském městě Pardubicích. Z demografického hlediska se Pardubice označují jako město se stabilním či mírně rostoucím počtem obyvatel, což vytváří tlak na poptávku po nemovitostech [40]. Jedná se o lokalitu s vysokou občanskou vybaveností a kvalitní dopravní dostupností. V oblasti železniční dopravy se město nachází na mezinárodním koridoru, který městu poskytuje vysokou přepravní intenzitu a dostupnost cestování do ostatních měst. V oblasti silniční dopravy je město napojeno na neustále rozšiřující se dálniční síť, nicméně samotná doprava uvnitř města je charakterizována jako nedostačující, z důvodu chybějící infrastruktury v okolí města. Na území města se nachází letiště z části i pro civilní účely. Z ekonomického hlediska se jedná o velmi rozvinout oblast s velmi nízkou nezaměstnaností s mnoha pracovními příležitostmi v oblasti finančnictví a pojišťovnictví. Naopak z turistického hlediska není příliš atraktivní, tudíž neexistuje vysoká poptávka po nemovitostech pro funkci turismu [41].

### **3.1.6 Nemovitosti v Českých Budějovicích**

Poslední zvažovaná varianta se týká nemovitostí na území krajského města České Budějovice. Z demografického hlediska se jedná o sedmé nejlidnatější město v České republice s dlouhodobě stabilním počtem obyvatel přes 90 tisíc [42]. V českém prostředí se jedná se o město v ekonomicky průměrném regionu [43]. Dopravní obslužnost lze hodnotit negativně. V současné době není zrealizováno dálniční spojení s hlavním městem Prahou ani směrem na jih k rakouským hranicím. Taktéž železniční doprava je výrazně omezena vzhledem k absenci železničních koridorů. Naopak umístění města v rekreačně-turistickém kraji přispívá k oblibě města. V okolí se nachází oblíbené lokality jako je Orlík, Šumava nebo vodní nádrž Lipno [44]. Proto mohou být investice do nemovitostí v Jihočeském kraji atraktivní a přispívat k růstu tržní hodnoty nemovitostí.

## 4 KOMPARACE VYBRANÝCH INVESTIČNÍCH ALTERNATIV DO NEMOVITOSTÍ

Následující kapitola se zabývá samotnou podrobnou analýzou variant a následnou komparací z předem určených hodnotících kritérií. Samotné varianty jsou analyzovány z několika hledisek, mezi které lze zařadit samotnou výnosnost v podobě meziročního růstu, kumulativního růstu výnosnosti hodnoty v průběhu vývoje a vývoj bazického indexu v porovnání s cenovou hladinou měřenou průměrnou meziroční inflací. Dalším hlediskem je volatilita daného investičního nástroje, která je vyjádřena v podobě směrodatné odchylky.

Směrodatná odchylka vyjadřuje jednotlivé odchylky od průměrných očekávaných hodnot. Čím vyšší je hodnota směrodatné odchylky u příslušné investice, tím vyšší je riziko očekávané výnosnosti. Výpočet je matematicky vyjádřen níže [6].

$$\sigma = \sqrt{\sum_{j=1}^N (PP_j - \overline{P_H})^2 \cdot p_j}$$

Kde  $\sigma$  směrodatná odchylka peněžních příjmů investice

$P_j$  jednotlivé očekávané peněžní příjmy

$\overline{P_H}$  průměrná očekávaná hodnota peněžních příjmů

$j$  jednotlivé varianty očekávaných příjmů

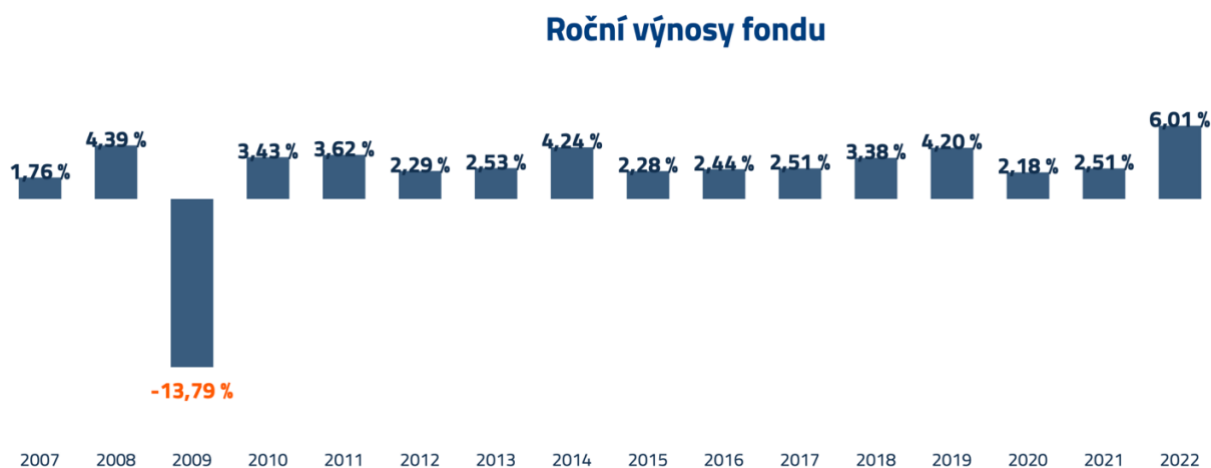
$p_j$  pravděpodobnost vzniku

$N$  počet variant očekávaných příjmů

### 4.1 REICO ČS nemovitostní fond

Na obrázku číslo 5 je interpretován roční výnos nemovitostní fondu REICO ČS od začátku fungování v roce 2007 do současnosti.

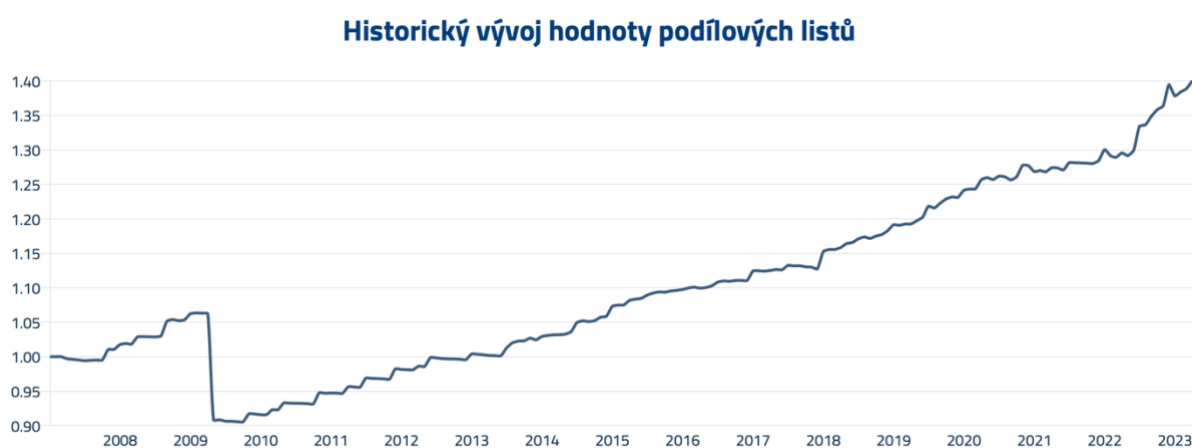




**Obrázek 5** Roční výnosy REICO ČS nemovitostní fond

Zdroj: [30]

Na vývoji fondu je patrná dlouhodobá výnosová stabilita fondu. Až na jedinou výjimku v roce 2009, kde je vidět výrazný propad o 13,79 %, který lze označit jako důsledek globální hospodářské krize. Kromě tohoto roku je vidět pravidelné zhodnocení v intervalu od 1,76 % v prvním roce fondu až do 6,01 % v minulém roce. Roční výnosnost od založení fondu činí 2,03 % p.a. Vedle výnosnosti lze taktéž určit směrodatnou odchylku. V případě nemovitostního fondu REICO ČS dosahuje tento ukazatel hodnoty 18,03 za celé období. Následující obrázek číslo 6 zobrazuje samotnou hodnotu podílových listů.



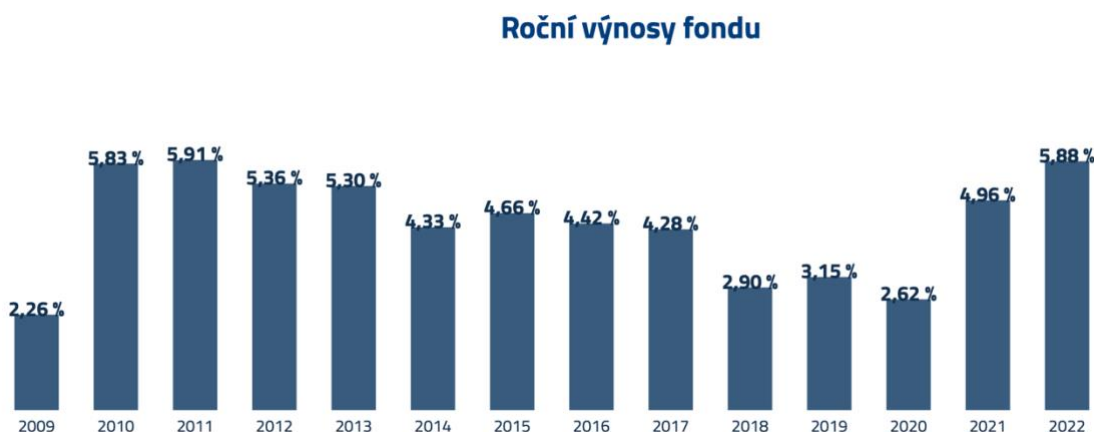
**Obrázek 6** Vývoj hodnoty podílových listů REICO ČS nemovitostní fond

Zdroj: [30]

Na hodnotě podílových listů je vidět již zmíněný významný pokles v roce 2009, ale přesto dlouhodobý stabilní růst, který kumulativně představuje nárůst hodnoty podílového listu o 40 % k březnu 2023 oproti původní počáteční hodnotě podílového listu.

## 4.2 TESLA Realita nemovitostní fond

Na obrázku číslo 7 je interpretován roční výnos nemovitostní fondu TESLA Realita nemovitostní fond od začátku fungování v roce 2009 do současnosti.

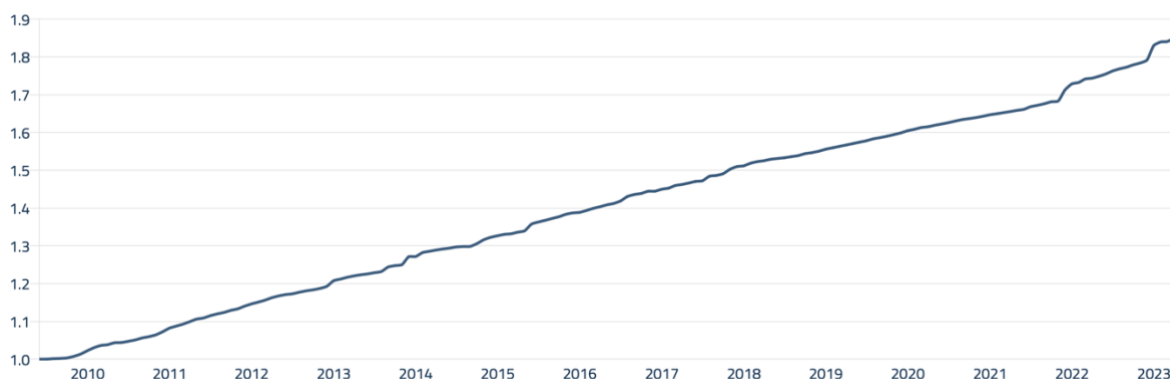


**Obrázek 7** Roční výnosy TESLA Realita nemovitostní fond

Zdroj: [32]

Obrázek interpretuje vývoj ročního výnosu od začátku fungování v roce 2009. Fond představuje konstantně vysoký výnos v průběhu celého investičního období. První rok fungování zaznamenal fond nejnižší růst, který lze přesto označovat jako vysoký, vzhledem k ekonomické situaci v krizovém roce 2009. Následující roky vykazoval fond vysoký růst, tento růst se nicméně potýkal s klesajícím trendem výnosů do roku 2020, kdy v době covidové pandemie byl zaznamenán nejnižší růst o 2,62 %, od té doby se opět výnosnost fondu zvyšuje. Od založení podílového fondu vykazuje průměrnou roční výnosnost hodnoty majetku 4,41 % p.a. Směrodatná odchylka dosahuje za celé období hodnotu 1,44. Následující obrázek číslo 8 zobrazuje historický vývoj hodnoty podílových listů.

### Historický vývoj hodnoty podílových listů



**Obrázek 8** Vývoj hodnoty podílových listů TESLA Realita nemovitostní fond

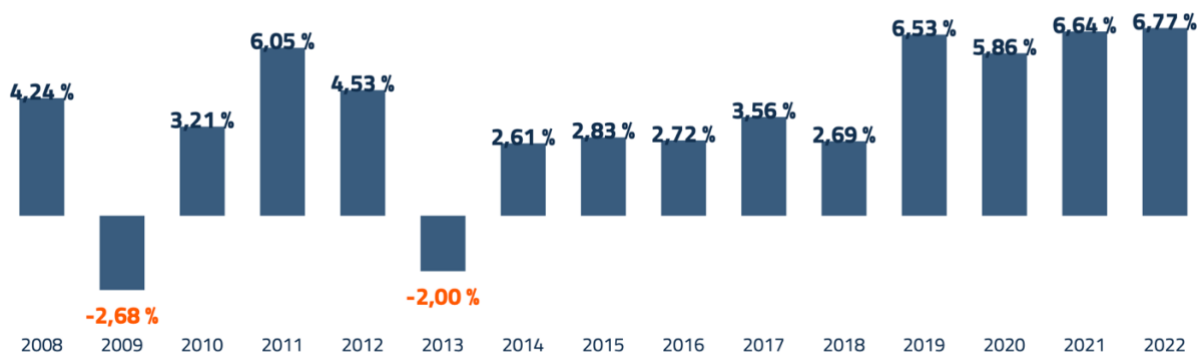
Zdroj: [32]

Hodnota podílových listů od začátku fungování fondu v roce 2015 je stabilně rostoucí a celková hodnota vzrostla k březnu 2023 o 84,88 %.

### 4.3 Conseq realitní fond

Na obrázku číslo 9 je interpretován roční výnos nemovitostní fondu Conseq realitní fond od začátku fungování v roce 2008 do současnosti.

### Roční výnosy fondu



**Obrázek 9** Roční výnosy Conseq realitní fond

Zdroj: [38][39]

Meziroční zhodnocení realitního fondu se nepatrně liší od předchozích dvou fondů. Hlavní odlišností je meziroční pokles hodnoty nejen v roce 2009, ale taktéž v roce 2013. Kromě těchto dvou negativních roků lze průběh vývoje fondu hodnotit kladně. Od roku 2019 po

současnost je taktéž vidět vyšší tempo zhodnocení. Od počátku fungování nemovitostního fondu je průměrná roční výnosnost na hodnotě 3,53 % p.a. Samotná směrodatná odchylka v průběhu let fungování fondu dosahuje hodnoty 7,64. Následující obrázek číslo 10 zobrazuje historický vývoj hodnoty podílových listů.



**Obrázek 10** Vývoj hodnoty podílových listů Conseq realitní fond

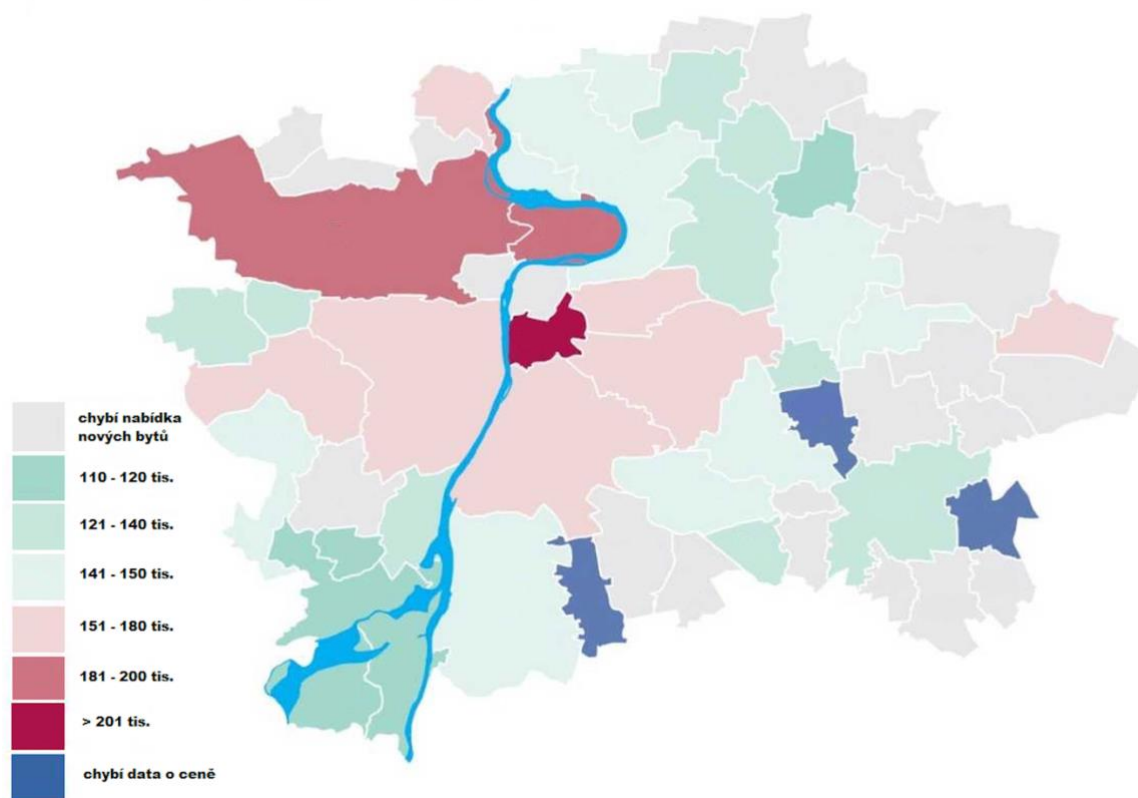
Zdroj: [38]

Podílové listy v průběhu let fungování získávaly na hodnotě a k únoru 2023 představují nárůst hodnoty o 69,89 %.

#### **4.4 Nemovitosti v Praze**

Analýza nemovitostí v hlavním městě Praze je výrazně odlišná od již zkoumaných fondů, jelikož jednotlivé nemovitosti jsou v totožném městě značně odlišné. V porovnání s ostatními městy je Praha taktéž násobně větší, a tak jsou jednotlivé části Prahy značně odlišné a mají rozdílné podmínky a faktory, které hodnotu nemovitostí ovlivňují [45].

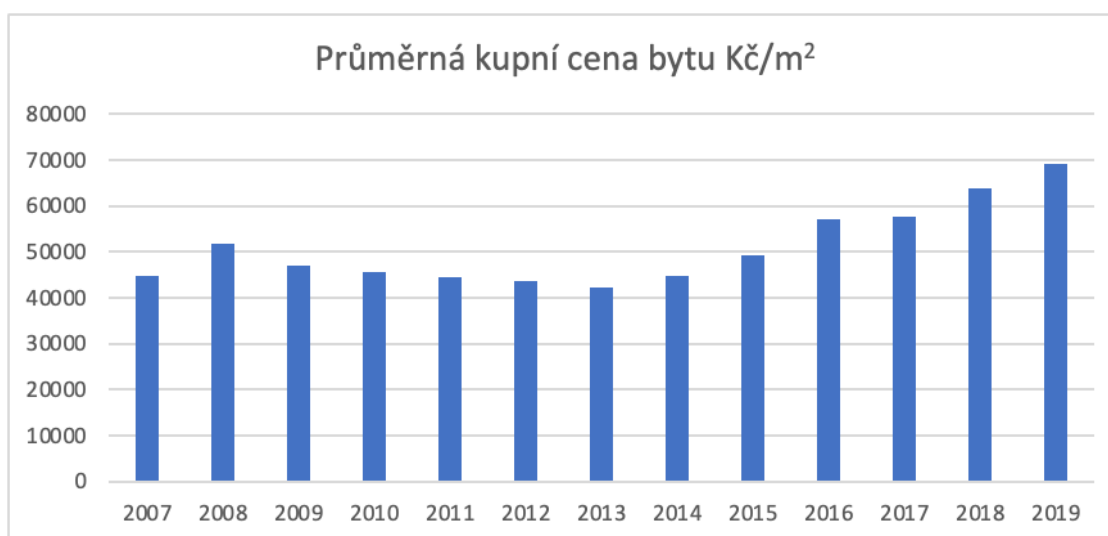
Na obrázku číslo 11 je demonstrováno, jak jsou jednotlivé městské části Prahy odlišné konkrétně v ceně nových bytů. Nejvyšší ceny jsou především v centru města, zatímco na okraji města patří ceny k nejnižším. Přesto je samotná analýza nemovitostního trhu v hlavním městě Praze prováděna souhrnně za všechny části města.



**Obrázek 11** Průměrná cena nových bytů v Praze

Zdroj: vlastní zpracování dle [45]

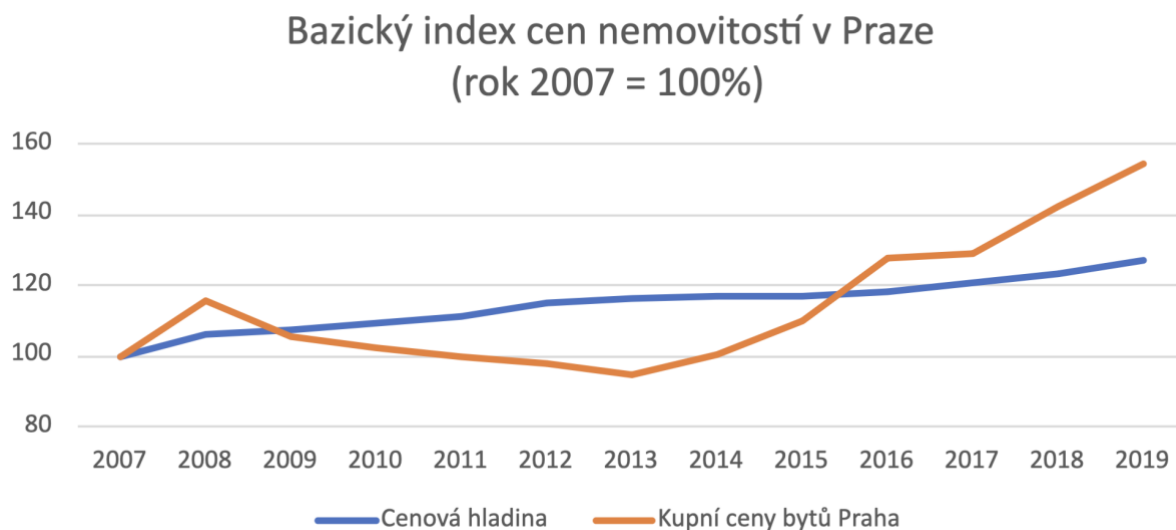
Na obrázku číslo 12 je zobrazen dlouhodobý vývoj průměrné ceny bytů v Praze za m<sup>2</sup> od roku 2007 do 2019.



**Obrázek 12** Průměrná kupní cena bytů v Praze

Zdroj: vlastní zpracování dle [46]

Průměrná kupní cena bytu v Praze na začátku zkoumaného období v roce 2007 dosahovala 44 697 Kč za metr čtvereční, v následujícím roce již překonala hodnotu 50 tisíc korun, avšak v důsledku finanční krize následoval pokles cen po dobu několik let. Nejnižší hodnota 42 213 Kč byla zaznamenaná v roce 2013, od té doby vzrůstala cena nemovitostí v Praze neustále. Poslední zkoumaný rok 2019 zaznamenal nejvyšší hodnotu ceny bytů v historii, a to na úrovni 69 061 Kč za metr čtvereční.



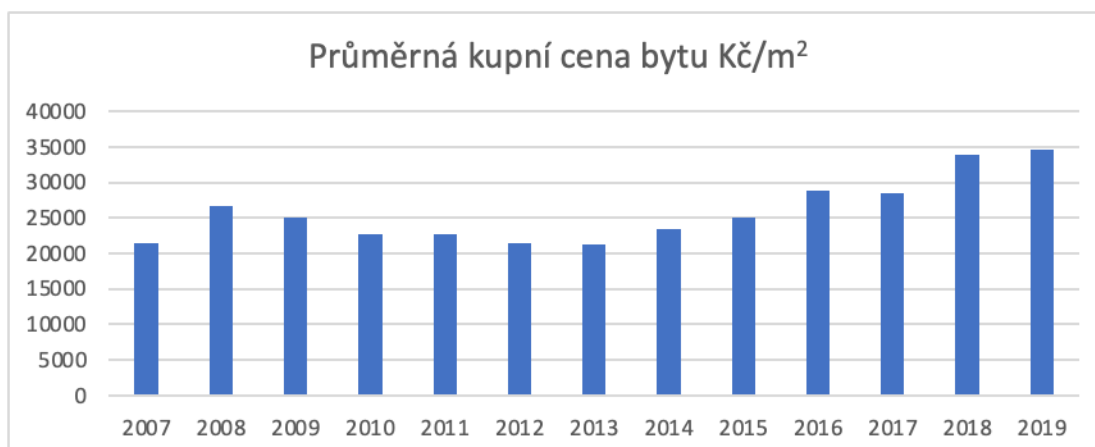
**Obrázek 13** Vývoj bazického indexu průměrná kupní cena bytů v Praze a cenové hladiny ČR

Zdroj: vlastní zpracování dle [46]

Výše uvedený obrázek číslo 13 zobrazuje průměrnou cenu bytů v Praze s cenovou hladinou. Při počáteční hodnotě 100 % lze vidět na počátku rychlejší růst cen bytů oproti cenové hladině, avšak o rok později se tento trend otočil a až do roku 2015 cena nemovitostí na cenovou hladinu ztrácela. V případě investice do bytu v Praze by se jednalo o ztrátovou investici. Po roce 2015 se situace obrátila a ceny bytů dostatečně převyšují růst cenové hladiny v ekonomice. V posledním zkoumaném roce 2019 dosáhla průměrná cena bytů v Praze dosáhla úrovně 154,5 % z původních 100 % v roce 2007. Průměrný meziroční růst hodnoty v celém zkoumaném období je 3,69 % p.a. Směrodatná odchylka na základě procentuálního růstu hodnoty nemovitosti za celé období dosáhla hodnoty 7,85.

#### **4.5 Nemovitosti v Pardubicích**

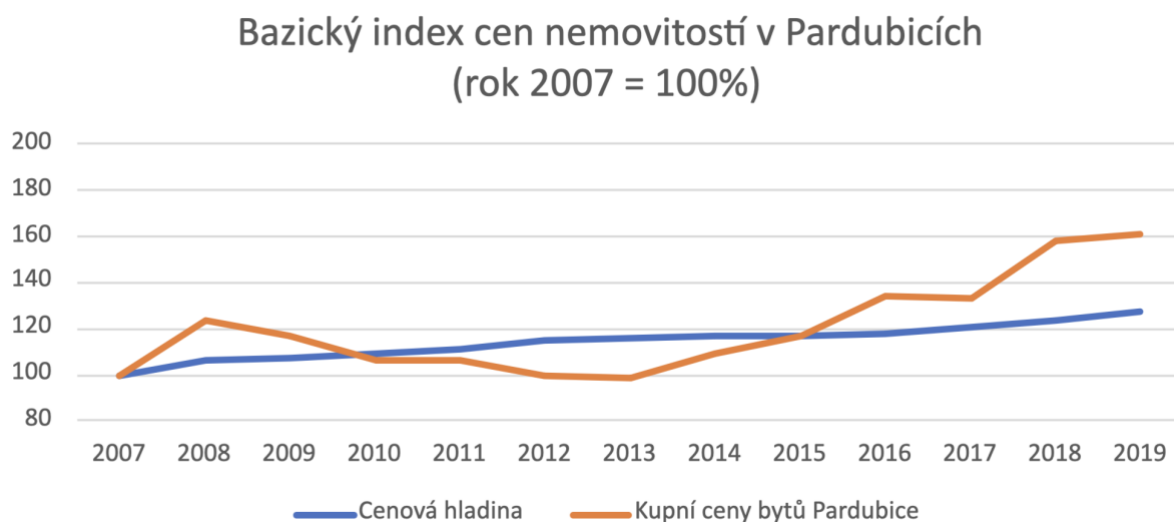
Na obrázku číslo 14 je zobrazen dlouhodobý vývoj průměrné ceny bytů v Pardubicích za m<sup>2</sup> od roku 2007 do 2019.



**Obrázek 14** Průměrná kupní cena bytů v Pardubicích

Zdroj: vlastní zpracování dle [46]

Z výše uvedeného obrázku o průměrné ceně bytů v Pardubicích je vidět podobný vývoj jako u bytů v Praze. V roce 2007 dosahovala průměrná cena za metr čtvereční částku 21 488 Kč. Přes růst v následujícím roce 2008 pokračoval vývoj trhu v postupném poklesu až na úroveň 21 202 Kč v roce 2013, jedná se o nejnižší hodnotu v rámci celého zkoumaného období. V následujících letech cena na trhu stabilně rostla, výjimkou byl jen pokles v roce 2017. Přesto se cena v průběhu let vyšplhala na rekordní hodnotu 34 644 Kč v roce 2019.



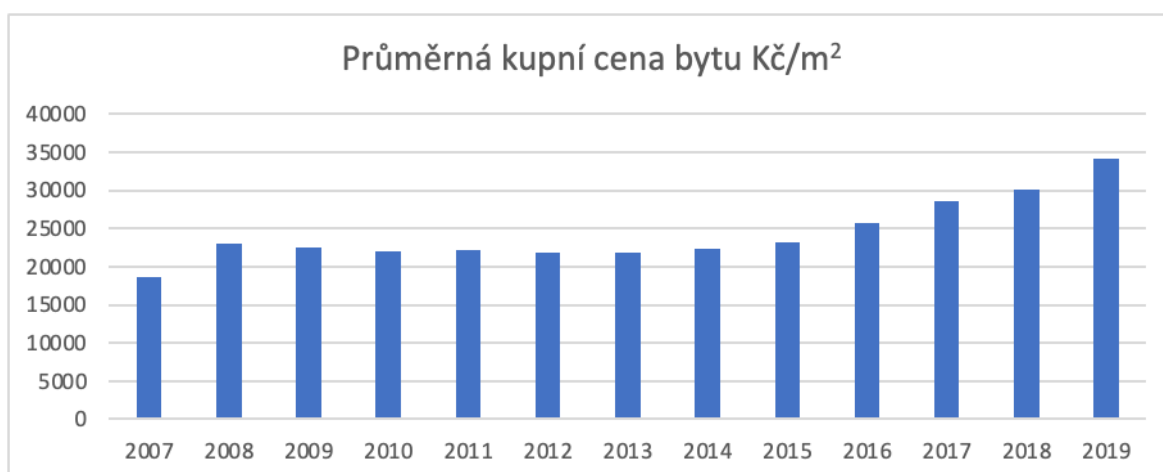
**Obrázek 15** Vývoj bazického indexu průměrná kupní cena bytů v Pardubicích a cenové hladiny ČR

Zdroj: vlastní zpracování dle [46]

Výše uvedený obrázek číslo 15 zobrazuje průměrnou cenu bytů v Pardubicích s cenovou hladinou v ekonomice. Na grafu lze vidět růst průměrné ceny bytů převyšující cenovou hladinu až do roku 2009. Následující rok nastal obrat v podobě výrazného poklesu cen nemovitostí, a tím i propad pod úroveň cenové hladiny, avšak od roku 2016 byl tento trend opět pozitivní a výrazně zvyšoval náskok nad cenami v ekonomice. V posledním zkoumaném roce 2019 dosáhla průměrná cena bytů v Pardubicích dosáhla úrovně 161,22 % z původních 100 % v roce 2007. Průměrný meziroční nárůst hodnoty ve zkoumaném období je 4,06 % p.a. Směrodatná odchylka na základě procentuálního růstu hodnoty nemovitosti za celé období činí hodnotu 10,14.

#### 4.6 Nemovitosti v Českých Budějovicích

Na následujícím obrázku číslo 16 je zobrazen dlouhodobý vývoj průměrné ceny bytů v Českých Budějovicích za m<sup>2</sup> od roku 2007 do 2019.



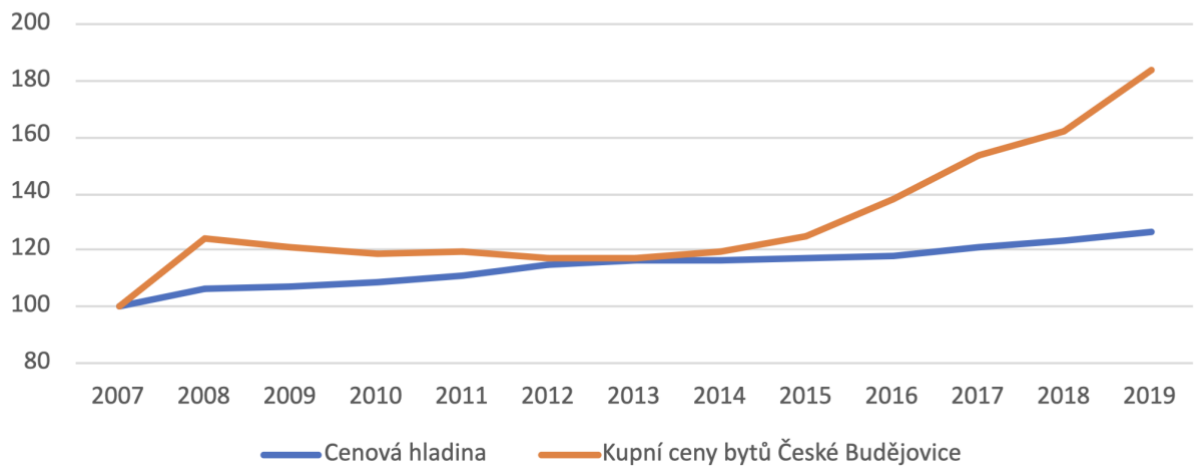
**Obrázek 16** Průměrná kupní cena bytů v Českých Budějovicích

Zdroj: vlastní zpracování dle [46]

Vývoj cen bytů v Českých Budějovicích je nepatrně odlišný od prvních dvou zmíněných variant. Rozdíl spočívá v relativně stabilním vývoji s pouze mírnými poklesy ceny v krizových letech. Na počátku zkoumaného období v roce 2007 dosahovala průměrná cena za metr čtvereční pouhých 18 598 Kč. V následujícím roce 2008 cena výrazně vzrostla na 23 026 Kč a následný vývoj dalších let lze označit jako relativně stabilní s mírnými růsty a poklesy v jednotkách stovek korun. Toto stabilní období je ukončeno významným růstem v roce 2015, po kterém následující i další roky. Nejvyšší průměrná cena bytů za metr čtvereční byla dosažena v roce 2019 s částkou 34 144 Kč.



## Bazický index cen nemovitostí v Českých Budějovicích (rok 2007 = 100%)



**Obrázek 17** Vývoj bazického indexu průměrná kupní cena bytů v Českých Budějovicích a cenové hladiny ČR

Zdroj: vlastní zpracování dle [46]

Výše uvedený obrázek číslo 17 porovnává cenovou hladinu s průměrnou cenou bytů v Českých Budějovicích. Na rozdíl od předešlých variant v Praze a Pardubicích lze u Českých Budějovic zpozorovat důležitou odlišnost. Od počátku zkoumaného období růst cenové hladiny nepřesáhl růst cen bytů v Českých Budějovicích, jedná se tedy o variantu, která by v případě investování do nemovitosti nedostala do ztráty v již zmiňovaných krizových letech. Samotný růst ceny bytů je taktéž velmi výrazný, od roku 2007 na počáteční úrovni 100 % se průměrná cena za bytů vyšplhala na úroveň 183,59 %. Ve zkoumaném období je průměrný meziroční nárůst hodnoty na úrovni 5,19 % p.a. Směrodatná odchylka na základě procentuálního růstu hodnoty nemovitosti za celé období dosáhla hodnoty 7,57.

### 4.7 Souhrnné porovnání jednotlivých variant

Při souhrnném porovnání jednotlivých variant byl upraven zkoumaný investiční horizont na stejný časový úsek, tak aby bylo možné přesné porovnání bez nežádoucích odchylek. Časový úsek byl zkrácen na období od roku 2009 do roku 2019. Přes nepatrné zkrácení zkoumané doby, lze tento horizont vnímat jako dostatečný pro demonstraci jednotlivých variant. První kritérium pro komparaci je průměrný roční výnos, který je vypočítán pomocí geometrického průměru. Druhým porovnávaným kritériem je směrodatná odchylka, který představuje volatilitu, díky kterému lze vyjádřit míru proměnlivosti meziročních výnosů. Čím vyšší je hodnota směrodatné odchylky, tím vyšší je i samotné riziko investičního produktu.

Tabulka číslo 1 souhrnně porovnává jednotlivé varianty fondů. Pro nepřímou variantu je tabulka doplněna o kritérium vstupních poplatků a minimálních investic.

**Tabulka 1** Srovnání jednotlivých variant nepřímého investování

<b>Varianta</b>	<b>Průměrný roční výnos (%)</b>	<b>Směrodatná odchylka</b>	<b>Minimální investice</b>	<b>Vstupní poplatky</b>
REICO ČS nemovitostní fond	1,43 %	4,9	300 CZK	1,5 %
TESLA Realita nemovitostní fond	4,39 %	1,15	500 CZK	3 %
Conseq realitní fond	2,70 %	2,72	10 000 CZK	2,55 - 4 %

Zdroj: vlastní zpracování

Z porovnání vychází, že průměrná roční výnosnost nemovitostních fondů je výrazně odlišná, to lze vyjádřit i o samotné směrodatné odchylce, která je vysoká především u fondu REICO ČS, což je způsobeno výrazným poklesem v roce 2009. Při odebrání této hodnoty by směrodatná odchylka fondu byla pouze 0,74. Na základě porovnání minimálních investic je Conseq realitní fond méně dostupný pro drobné investory. I přes vyšší vstupní poplatek lze označit jako nejlepší variantu nemovitostní fond TESLA Realita.

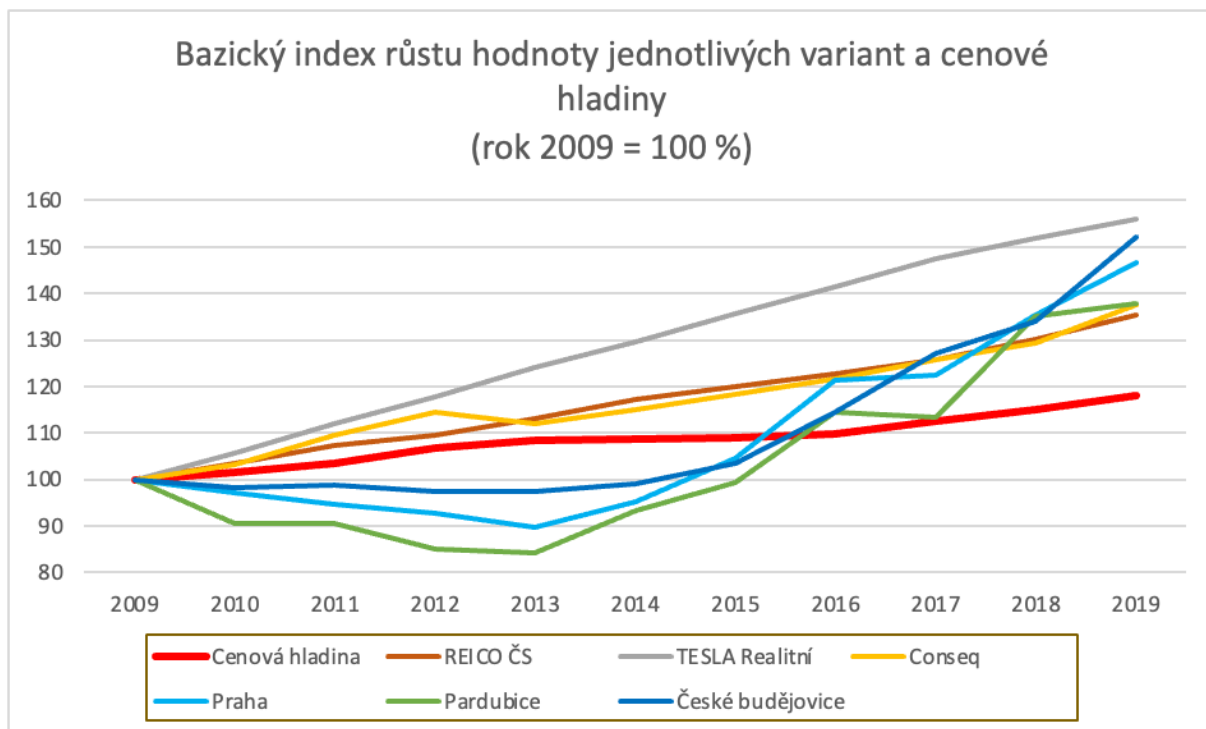
Tabulka číslo 2 porovnává jednotlivé varianty přímého investování v podobě měst.

**Tabulka 2** Srovnání jednotlivých variant přímého investování

<b>Varianta</b>	<b>Průměrný roční výnos (%)</b>	<b>Směrodatná odchylka</b>
Nemovitosti v Praze	2,68 %	6,64
Nemovitosti v Pardubicích	2,42 %	8,64
Nemovitosti v Českých Budějovicích	3,65 %	5,25

Zdroj: vlastní zpracování

Z porovnání vychází, že průměrná roční výnosnost přímé varianty v jednotlivých městech je na podobné úrovni, nejvyšší výnos dosahují v průměru nemovitosti v Českých Budějovicích. Taktéž směrodatná odchylka je ve zmíněném městě nejnižší. Ze všech tří měst tak vycházejí České Budějovice jako nejvhodnější varianta pro investici.



**Obrázek 18** Vývoj bazického indexu růstu hodnoty jednotlivých variant a cenové hladiny

Zdroj: vlastní zpracování

Na závěr souhrnné komparace je výše uvedený obrázek číslo 18, který zaznamenává růst hodnoty všech porovnávaných variant, doplněný o cenovou hladinu. Index byl vytvořen na základě meziročního růstu tržní hodnoty. Vzhledem k časovému období, ve kterém je index zkoumán, lze pozorovat dva odlišné vývoje. Všechny nemovitostní fondy vykazují stabilní růst, který je zapříčiněn nízkou srovnávací základnou. Naopak nemovitosti vykazují pokles i v dalších letech. V porovnání s cenovou hladinou vykazují všechny varianty v závěru zkoumaného období vyšší růst.

## 5 FORMULACE VLASTNÍCH DOPORUČENÍ PRO INVESTORY

Každá investice nese určité riziko ztráty, přesto v dlouhodobém horizontu lze zmíněné riziko překonat. Z pohledu vztahu k riziku je možné využívat různé strategie a dosáhnout požadovaných výnosů. Každou investici, kterou si investor přeje realizovat je důležité předem důkladně promyslet. Investice do nemovitostí jsou obecně dlouhodobějšího charakteru a jsou ovlivněny specifickými faktory a vlivy. Důležité je stanovit si cíle, kterých chce investor dosáhnout, jaké má možnosti a schopnosti.

Investování formou nemovitostních fondů lze na základě bakalářské práce doporučit takovým investorům, kteří nemají příliš vysoké finanční prostředky a mohou investovat pouze menší částky. Zároveň je vhodné pro investory, kteří nemají či nechtějí trávit svůj čas aktivním investováním. V případě fondů je investor v pasivní pozici sledovatele a všechny kroky provádí specializovaný odborník, proto mezi výhody patří i to, že investor nemusí sledovat vývoj trhu, vzdělávat se v dané oblasti či studovat jednotlivé změny na trhu. Investor by měl klást důraz na výběr správného nemovitostního fondu. Z podrobné analýzy jednotlivých fondů vychází, že každý fond má odlišnou strukturu portfolia nemovitostí, což se odráží na samotné rizikovitosti a výnosnosti. Závěrem lze na základě analýzy fondů doporučit nemovitostní fondy konzervativním investorům, kteří se nechtějí vystavovat vysoké volatilitě a chtějí ochránit své úspory před průměrnou roční inflací, jelikož dosahují stabilní každoroční zhodnocení s výjimkou krizových let, které je však na relativně nízké výši.

Přímé investování lze naopak doporučit takovým investorům, kteří se chtějí aktivně podílet na procesu investování. Každý investor ovlivňuje výnosnost svých investic na základě svých rozhodnutí, důležitá je proto vysoká informovanost o území a aktuální situaci na trhu. Z výsledků komparace jednotlivých variant je zřejmá vyšší volatilita, a proto je důležitý výběr vhodné nemovitosti. Časové hledisko v rozhodování výrazně ovlivňuje finální výnos nemovitosti, kromě konečné prodejní ceny je důležitá i původní nákupní cena. Kromě výběru obce, ve které bude nemovitost zakoupena, hraje významnou roli konkrétní lokalita a dispozice. Proto lze přímou investici do nemovitostí označit jako více rizikovou. Přesto na trhu s nemovitostmi existuje mnoho příležitostí pro vysoké zhodnocení, a proto mohou být pro dovedné investory klíčem k bohatství.

## ZÁVĚR

Bakalářská práce se zabývala investováním, konkrétně možnostmi investování do nemovitostí, kde hlavním cílem práce byla komparace investování prostřednictvím fondů s přímým investováním do nemovitosti.

V úvodní části práce byl definován pojem investování, jak funguje a motivaci proč investovat. Následovala další teoretická východiska s magickým trojúhelníkem, v čele s jeho prvky, jako byla likvidita, riziko a jeho možné formy, výnosnost a přední ukazatele výnosnosti v oblasti nemovitostí. Mimo jiné byl vysvětlen pojem kolektivního investování a rozbor strategické části investování včetně ujasnění si investičních cílů, rozdělení investorů podle schopnosti přijímat riziko až po samotné strategie investování. Pro získání výraznějších znalostí v oblasti nemovitostního trhu byly přiblíženy vlastnosti a samotné faktory, které ovlivňují vývoj hodnoty nemovitostí. V následující části práce byly představeny jednotlivé varianty, do kterých lze investovat. První skupina představovala investiční nástroje pro přímé investování, druhá tvořila nepřímé nástroje v čele s nemovitostními fondy, dluhopisy, REIT a crowdfundingem.

Druhá polovina práce představila jednotlivé alternativy, které byly předmětem analýzy. Výběr alternativ byl rozdělen do dvou skupin, první představovala zástupce přímého investování, a to nemovitosti ve třech krajských městech (v Praze, Pardubicích a Českých Budějovicích). Druhá skupina alternativ zastávala formu nepřímého investování v podobě nemovitostních fondů. Zvolené fondy byly vybrány na základě dostupnosti z hlediska minimálního vkladu a stáří nemovitostního fondu. Po představení investičních alternativ následovala analýza výnosnosti a variability jednotlivých variant zakončený finálním shrnutím výsledků. Závěr práce se zaměřil na formulace konkrétních doporučení. Na základě těchto doporučení byla nepřímá varianta v podobě fondů doporučována investorům s nižší ochotou riskovat a drobným investorům s nízkými prostředky. Naopak přímá varianta v podobě investování do přímých nemovitostí je doporučována odvážnějším investorům, kteří se chtějí aktivně zabývat investováním.

## POUŽITÁ LITERATURA

- [1] SYROVÝ, Petr a Tomáš TYL. *Osobní finance: řízení financí pro každého*. 4. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2021. Finance (Grada). ISBN 978-80-271-3123-5.
- [2] REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014. Partners. ISBN 978-80-247-3671-6.
- [3] LIŠKA, Václav a Jan GAZDA. *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. Praha: Professional Publishing, 2004. ISBN 80-86419-63-0.
- [4] Průměrná roční míra inflace v ČR v roce 2022 byla 15,1 %. *Český statistický úřad* [online]. Praha: ČSÚ, 2023 [cit. 2023-04-20]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/xe/prumerna-rocni-mira-inflace-v-cr-v-roce-2022-byla-151->
- [5] SYROVÝ, Petr. *Investování pro začátečníky*. 4., zcela přepracované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2022. Investice. ISBN 978-80-271-3458-8.
- [6] POLÁCH, Jiří. *Reálné a finanční investice*. V Praze: C.H. Beck, 2012. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-436-0.
- [7] TOMEK, Pavel. Magický trojúhelník a investování do nemovitostí. *ADOL monitor* [online]. c2019 [cit. 2023-04-20]. Dostupné z: <https://www.adol.cz/blog-magicky-trojuhelnik-a-investovani-do-nemovitosti/>
- [8] NICHOLS, Donald R. *Starting small, investing smart: what to do with \$5to\$5,000*. 2nd ed. Homewood, Ill.: Dow Jones-Irwin, c1988. ISBN 1-55623-041-9.
- [9] KOREIS, Jakub. e-book: *Jak chytré investovat do nemovitostí, Deník realitního investora*. 2017 [online]. [vid. 2022-11-21]. Dostupné z: [https://gallery.mailchimp.com/9287e5ffbb1ff649cee8dd243/files/10d1c869-2190-4db6-87be-93e45d93dad0/Jak\\_chytre\\_investovat\\_do\\_nemovitosti.pdf](https://gallery.mailchimp.com/9287e5ffbb1ff649cee8dd243/files/10d1c869-2190-4db6-87be-93e45d93dad0/Jak_chytre_investovat_do_nemovitosti.pdf)
- [10] MCELROY, Ken. *ABC investování do realit: najděte nové možnosti zisku, které jiní investoři nevidí*. Hodkovičky [Praha]: Pragma, c2008. Poradci bohatého táty. ISBN 978-80-7349-105-5.
- [11] VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3., přeprac. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-71-2.
- [12] KOHOUT, Pavel. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. Praha: Grada, 2000. Finance (Grada). ISBN 80-7169-942-X.
- [13] CÍSAŘ, Jaromír. *Vybrané otázky z trhu nemovitostí*. Praha: Vysoká škola ekonomická, 1996. ISBN 80-7079-690-1.

- [14] BRADÁČ, Albert. *Teorie oceňování nemovitostí*. 6., přeprac. a dopl. vyd. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2004. ISBN 80-7204-332-3.
- [15] PODLEŠÁK, Petr. Co má vliv na cenu nemovitostí?. *REMAX Alfa* [online]. 2021 [cit. 2023-04-20]. Dostupné z: <https://www.remaxalfa.cz/co-ma-vliv-na-ceny-nemovitosti/>
- [16] *Principy a pravidla územního plánování* [online]. 18.12. 2020 [cit. 2023-04-19]. Dostupné z: <https://www.uur.cz/media/3qan0ips/c4-2020-12-18.pdf>
- [17] PODLEŠÁK, Petr. Jaké vnější faktory ovlivňují ceny nemovitostí. *REMAX Alfa* [online]. 2019 [cit. 2023-04-20]. Dostupné z: <https://www.remaxalfa.cz/jake-vnejsi-faktory-ovlivnuji-ceny-nemovitosti/>
- [18] Vnitřní migrací nejvíce populačně vydělal Středočeský kraj. *Statistika & my* [online]. Praha: ČSÚ, 2019 [cit. 2023-04-20]. Dostupné z: <https://www.statistikaamy.cz/2019/03/29/vnitri-migraci-nejvice-populacne-vydelal-stredocesky-kraj/>
- [19] Bytová výstavba v Kraji Vysočina v dlouhodobém vývoji - 2020: Bytová výstavba v České republice. *Český statistický úřad* [online]. Praha: ČSÚ, 2021 [cit. 2023-04-20]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/documents/10180/142333264/33026221g13.png/8508733e-584d-428d-80a1-35ea7e7fd008?version=1.1&t=1634740603041>
- [20] ČNB potvrdila nastavení limitů pro hypoteční úvěry, proticyklickou kapitálovou rezervu ponechala na 2,5 %. *Česká národní banka* [online]. Praha: ČNB, c2022 [cit. 2023-04-19]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/cnb-news/tiskove-zpravy/CNB-potvrdila-nastaveni-limitu-pro-hypotecni-uvery-proticyklickou-kapitalovou-rezervu-ponechala-na-25-/>
- [21] Investice do nemovitostí – Komplexní průvodce pro začátečníky. *Finex.cz* [online]. Praha: FINEX MEDIA, b. r. [cit. 2023-04-20]. Dostupné z: <https://finex.cz/rubrika/investice/nemovitosti/?fbclid=IwAR29SQoytgYWgctTHlbtQJwg5KrLnghDCUsVg1i08EaYDUAvlgWkdFRwX5k>
- [22] HE, Symon. *Real Estate Investing QuickStart Guide: The Simplified Beginner's Guide to Successfully Securing Financing, Closing Your First Deal, and Building Wealth Through Real Estate*. Albany, NY: ClydeBank Media, 2020. ISBN 9781945051739.
- [23] Ubytování jako samostatná činnost nebo nájem nemovité věci. *Finanční správa* [online]. b.r. [cit. 2023-04-20]. Dostupné z: [https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/d-placeni-dani/Ubytovani\\_nebo\\_najem\\_EET\\_verejnost.pdf](https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/d-placeni-dani/Ubytovani_nebo_najem_EET_verejnost.pdf)

- [24] TŮMA, Aleš. *Průvodce úspěšného investora: vše, co potřebujete vědět o fondech*. Praha: Grada, 2014. Partners. ISBN 978-80-247-5133-7.
- [25] TRAXLER, Jan. Na nemovitost s malým kapitálem. *Finez* [online]. Brno: FINEZ Investment Management, c2012 [cit. 2023-04-20]. Dostupné z: <https://www.finez.cz/blog/nemovitosti/na-nemovitost-s-malym-kapitalem/>
- [26] SUŠÁNKA, Jan. REIT (nemovitostní akcie) a růst úrokových sazeb. *Sušánka & partneři* [online]. Praha: Sušánka & partneři s.r.o, c2022 [cit. 2023-04-20]. Dostupné z: <https://jansusanka.cz/investice/reit-nemovitostni-akcie-a-rust-urokovych-sazeb/>
- [27] REICO ČS NEMOVITOSTNÍ měsíční zpráva – březen 2023 [online]. Česká spořitelna, 2023 [cit. 2023-04-20]. Dostupné z: [https://cdn0.erstegroup.com/content/dam/cz/csas/www\\_reico\\_cz/dokumenty/mesicni-zprava-cs-nemovitostniho-fondu/report-reico-CSNF\\_23.pdf?forceDownload=1](https://cdn0.erstegroup.com/content/dam/cz/csas/www_reico_cz/dokumenty/mesicni-zprava-cs-nemovitostniho-fondu/report-reico-CSNF_23.pdf?forceDownload=1)
- [28] Statut REICO ČS NEMOVITOSTNÍ [online]. Česká spořitelna, c2023 [cit. 2023-04-20]. Dostupné z: [https://cdn0.erstegroup.com/content/dam/cz/csas/www\\_reico\\_cz/dokumenty/statut-cs-nemovitostniho-fondu/Statut\\_RCSN\\_01\\_2023.pdf?forceDownload=1](https://cdn0.erstegroup.com/content/dam/cz/csas/www_reico_cz/dokumenty/statut-cs-nemovitostniho-fondu/Statut_RCSN_01_2023.pdf?forceDownload=1)
- [29] REICO ČS NEMOVITOSTNÍ - profil fondu [online]. Česká spořitelna, 2022 [cit. 2023-04-20]. Dostupné z: [https://cdn0.erstegroup.com/content/dam/cz/csas/www\\_reico\\_cz/dokumenty/aktualni-letaky-cs-nemovitostniho-fondu/CSNF-profil-fondu.pdf?forceDownload=1](https://cdn0.erstegroup.com/content/dam/cz/csas/www_reico_cz/dokumenty/aktualni-letaky-cs-nemovitostniho-fondu/CSNF-profil-fondu.pdf?forceDownload=1)
- [30] REICO ČS nemovitostní fond. *Nemovitostní-fondy.cz* [online]. Brno: FINEZ Investment Management, 2023 [cit. 2023-04-20]. Dostupné z: <https://www.nemovitostni-fondy.cz/fondy/cs-nemovitostni-fond-reico/>
- [31] *Fond Realita* [online]. TESLA investiční společnost, 2023 [cit. 2023-04-20]. Dostupné z: <https://www.teslainvest.cz/fond-realita/>
- [32] TESLA Realita nemovitostní fond. *Nemovitostní-fondy.cz* [online]. Brno: FINEZ Investment Management, 2023 [cit. 2023-04-20]. Dostupné z: <https://www.nemovitostni-fondy.cz/fondy/tesla-realita-nemovitosni-fond/>
- [33] Nemovitosti v portfoliu fondu Realita. *Tesla Investiční společnost* [online]. Praha: TESLA INVESTIČNÍ SPOLEČNOST, 2023 [cit. 2023-04-20]. Dostupné z: <https://www.teslainvest.cz/nemovitosti/>
- [34] Ceník fondu. *Tesla Investiční společnost* [online]. Praha: TESLA investiční společnost, 2023 [cit. 2023-04-20]. Dostupné z: [https://storage.teslainvest.cz/fond\\_cenik\\_1\\_1\\_2023.pdf](https://storage.teslainvest.cz/fond_cenik_1_1_2023.pdf)



- [35] Conseq realitní: Čtvrtletní report. *Conseq* [online]. Praha: Conseq Investment Management, 2023 [cit. 2023-04-20]. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/getmedia/97e33e91-67fd-4e4e-879f-93d37b057089/realitni-letak-2022-4Q-CZK.pdf.aspx?ext=.pdf>
- [36] Conseq realitní: Statut fondu. *Conseq* [online]. Praha: Conseq Investment Management, 2023 [cit. 2023-04-20]. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/getmedia/bacd0324-ea32-4e41-a60e-3303cf60412d/Statut-Conseq-realitni-2302-sign.pdf.aspx?ext=.pdf>
- [37] Conseq realitní: Sdělení klíčových informací. *Conseq* [online]. Praha: Conseq Investment Management, 2023 [cit. 2023-04-20]. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/getmedia/bfb25a32-eaef-4179-b717-09d89caa77aa/PRIIPS-CSQ-realitni-CZK-2302.pdf.aspx?ext=.pdf>
- [38] Conseq realitní fond. *Nemovitostní-fondy.cz* [online]. Brno: FINEZ Investment Management, 2023 [cit. 2023-04-20]. Dostupné z: <https://www.nemovitostni-fondy.cz/fondy/conseq-realitni-fond/>
- [39] Statistická ročenka Hl. m. Prahy - 2022. *Český statistický úřad* [online]. Praha: ČSÚ, 2023 [cit. 2023-04-20]. Dostupné z: [https://www.czso.cz/documents/10180/202233222/33012022\\_charCZ.pdf/93aaa06b-d7a6-47ed-8d87-192ceb8e6aa1?version=1.1](https://www.czso.cz/documents/10180/202233222/33012022_charCZ.pdf/93aaa06b-d7a6-47ed-8d87-192ceb8e6aa1?version=1.1)
- [40] V Pardubicích ubývá obyvatel, počty lidí zvyšuje migrace. *Český rozhlas: Pardubice* [online]. Praha: Český rozhlas, 2018 [cit. 2023-04-20]. Dostupné z: <https://pardubice.rozhlas.cz/v-pardubicich-ubyva-obyvatele-pocty-lidi-zvysuje-migrace-7569158>
- [41] Charakteristika okresu Pardubice. *Český statistický úřad* [online]. Pardubice: Krajská správa ČSÚ v Pardubicích, 2022 [cit. 2023-04-20]. Dostupné z: [https://www.czso.cz/csu/xe/charakteristika\\_okresu\\_pardubice](https://www.czso.cz/csu/xe/charakteristika_okresu_pardubice)
- [42] Veřejná databáze: České Budějovice (okres České Budějovice) Demografický vývoj. *Český statistický úřad* [online]. České Budějovice: Krajská správa ČSÚ v Českých Budějovicích, 2023 [cit. 2023-04-20]. Dostupné z: [https://vdb.czso.cz/vdbvo2/faces/cs/index.jsf?page=profil-uzemi&uzemiprofil=31548&u= VUZEMI\\_43\\_544256#](https://vdb.czso.cz/vdbvo2/faces/cs/index.jsf?page=profil-uzemi&uzemiprofil=31548&u= VUZEMI_43_544256#)
- [43] Porovnání krajů - pořadí krajů: HDP na obyvatele. *Český statistický úřad* [online]. Praha: ČSÚ, 2023 [cit. 2023-04-20]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/porovnani-kraju-poradi-kraju>

- [44] Charakteristika kraje. *Český statistický úřad* [online]. České Budějovice: Krajská správa ČSÚ v Českých Budějovicích, 2022 [cit. 2023-04-20]. Dostupné z: [https://www.czso.cz/csu/xc/charakteristika\\_kraje](https://www.czso.cz/csu/xc/charakteristika_kraje)
- [45] Přehled nabídky nových bytů v Praze podle městských částí – nejdražší bydlení je v centru, nejlevněji vychází jihovýchod metropole. *Skanska* [online]. Praha: Skanska, 2022 [cit. 2023-04-20]. Dostupné z: <https://residential.skanska.cz/en/blog/prehled-nabidky-novych-bytu-v-praze-podle-mestskych-casti-nejdrazsi-bydleni-je-v>
- [46] Ceny sledovaných druhů nemovitost: PRŮMĚRNÉ CENY BYTŮ V ČR. *Český statistický úřad* [online]. Praha: ČSÚ, 2010-2020 [cit. 2023-04-24]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/katalog-produktu>