

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Analýza a komparace nemovitostních fondů

Diplomová práce

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: 2021/2022

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE (projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Vendula Zacheusová**
Osobní číslo: **E200097**
Studijní program: **N0413A050009 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Ekonomika a management podniku**
Téma práce: **Analýza a komparace nemovitostních fondů**
Zadávající katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

Zásady pro vypracování

Cílem práce je komparace a analýza otevřených nemovitostních fondů registrovaných u ČNB. Fondy jsou komparovány a analyzovány podle předem zvolených kritérií, jako je například historická výkonnost a rizikový stupeň investice. Dále jsou formulována doporučení pro profesionální i neprofesionální investory.

Osnova:

- Teoretická východiska u fondů.
- Charakteristika zkoumaných nemovitostních fondů.
- Komparace a analýza nemovitostních fondů.
- Formulace doporučení pro investorskou veřejnost.

Rozsah pracovní zprávy: **cca 50 stran**
Rozsah grafických prací:
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam doporučené literatury:

ELDRED, G., W. Value investing in real estate. New York: Wiley, 2002. ISBN 978-04-7118-520-8.
MCELROY, K. ABC investování do realit: najděte nové možnosti zisku, které jiní investoři nevidí. Praha: Pragma. ISBN 978-80-7349-105-5.
NOVOTNÝ, J. Investování na finančních trzích s podporou psychologické analýzy. 1. vyd. Ostrava: KEY Publishing, 2018. ISBN 978-80-7418-291-4.
REJNUŠ, O. Finanční trhy. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014. 768 s. ISBN 978-80-247-3671-6.
VESELÁ, J. Investování na kapitálových trzích. Praha: ASPI, 2007. ISBN 978-80-7357-297-6.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Josef Novotný, Ph.D.**
Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání diplomové práce: **1. září 2021**
Termín odevzdání diplomové práce: **30. dubna 2022**

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

L.S.

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

V Pardubicích dne 1. září 2021

PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že práci s názvem *Analýza a komparace nemovitostních fondů* jsem vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem práci využila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byla jsem seznámena 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 mě 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 20. 4. 2022

Bc. Vendula Zacheusová v. r.

PODĚKOVÁNÍ

Tímto bych ráda poděkovala svému vedoucímu práce, panu Ing. Josefu Novotnému, Ph.D., za propůjčení potřebných materiálů a za odborné rady, které mi pomohly k vypracování diplomové práce. Poděkování patří i mé rodině a blízkým přátelům, kteří mě po celou dobu studia podporovali.

ANOTACE

Cílem diplomové práce je analýza a komparace vybraných otevřených podílových nemovitostních fondů, které jsou zapsány u ČNB. V první části jsou teoretická východiska dané problematiky. Další část definuje nejdříve obecně a poté konkrétně vybrané nemovitostní fond. Třetí část tvoří komparace a analýza těchto fondů a v poslední části jsou zformulována doporučení pro investorskou veřejnost.

KLÍČOVÁ SLOVA

Kolektivní investování, podílové fondy, ETF, REIT, nemovitost, realitní trh

TITLE

Analysis and comparison of real estate funds

ANNOTATION

The master's thesis aim is the analysis and comparison of selected open real estate funds registered with the Czech National Bank. In the first part are the theoretic solutions. The next part define selected real estate funds. The third part is the analysis and comparison of these funds and in the last part there are formulated recommendations for investors.

KEYWORDS

Collective investment, trusts, ETF, REIT, real estate

OBSAH

Úvod	10
1 Teoretická východiska u fondů	11
1.1 Kolektivní investování	11
1.2 Subjekty kolektivního investování.....	13
1.3 Druhy fondů	16
1.4 Exchange Traded Funds	18
1.5 Real Estate Investment Trusts	19
1.6 Typy investorů	20
2 Nemovitostní trh	22
2.1 Nemovitost	22
2.2 Realitní trh.....	22
2.3 Přímé a nepřímé investování do nemovitostí.....	23
2.4 Faktory ovlivňující nabídku a poptávku	25
2.5 Metody oceňování nemovitostí	26
2.6 Určení cen nemovitostí	27
3 Charakteristika zkoumaných nemovitostních fondů	29
4 Komparace a analýza nemovitostních fondů	33
4.1 Vznik nemovitostních fondů	33
4.2 Délka investice u nemovitostních fondů	34
4.3 Minimální vstupní investice u nemovitostních fondů.....	34
4.4 Poplatky u nemovitostních fondů.....	34
4.5 Rizikovost nemovitostních fondů	35
4.6 Výnosnost nemovitostních fondů.....	37
4.7 Investiční příklady.....	38
4.7.1 Výnosnost fondů BI za roky 2020, 2021 a od jejich založení	38
4.7.2 Investování v časovém horizontu 12 měsíců	39

4.7.3	Investování v časovém horizontu 54 měsíců	42
4.7.4	Investování v minimálním doporučeném časovém horizontu	44
4.7.5	Vyhodnocení investičních příkladů.....	46
4.7.6	Srovnání pravidelné a jednorázové investice dvou fondů – 2 roky	47
4.7.7	Srovnání pravidelné a jednorázové investice dvou fondů – 5 let.....	50
5	Formulace doporučení pro investorskou veřejnost	54
	Závěr.....	57
	Použitá literatura	59

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Druhy investičních fondů v ČR.....	15
Obrázek 2: Typy investorů.....	21
Obrázek 3: Rok vzniku a doba působení jednotlivých nemovitostních fondů.....	33
Obrázek 4: Syntetický ukazatel rizik (SRI)	36
Obrázek 5: Srovnání fondů Conseq nemovitostní a Conseq realitní	37

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Obhospodařovatelé nemovitostních fondů	29
Tabulka 2: Celkový přehled analyzovaných nemovitostních fondů	35
Tabulka 3: Srovnání výkonnosti dvou nemovitostních fondů od společnosti Conseq	37
Tabulka 4: Výnosnost nemovitostních fondů	39
Tabulka 5: Nákup PL v investičním horizontu 12 měsíců.....	40
Tabulka 6: Prodej PL v investičním horizontu 12 měsíců	40
Tabulka 7: Výsledek investování v časovém horizontu 12 měsíců	41
Tabulka 8: Nákup PL v investičním horizontu 54 měsíců.....	42
Tabulka 9: Prodej PL v investičním horizontu 54 měsíců	43
Tabulka 10: Výsledek investování v časovém horizontu 54 měsíců	43
Tabulka 11: Nákup PL v minimálním doporučeném investičním horizontu.....	44
Tabulka 12: Prodej PL v minimálním doporučeném investičním horizontu	45
Tabulka 13: Výsledek investování v minimálním doporučeném časovém horizontu	45
Tabulka 14: Vyhodnocení investičních příkladů	47
Tabulka 15: Pravidelná a jednorázová investice – srovnání za 2 roky	48
Tabulka 16: Výsledek investičního příkladu – 2 roky	49
Tabulka 17: Pravidelná a jednorázová investice – srovnání za 5 let.....	50
Tabulka 18: Výsledek investičního příkladu – 5 let	53

SEZNAM ZKRATEK

BCPP	Burza cenných papírů Praha
CP	cenný papír
ČNB	Česká národní banka
ETF	Exchange Traded Funds
LEI	Legal Entity Identifier
N/A	Not available
PIA	Prioritní investiční akcie
REIT	Real Estate Investment Trust
SICAV	Société d'investissement à Capital Variable
SRI	Syntetický ukazatel rizik
TER	Total Expense Ratio
UCITS	Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities

ÚVOD

S investováním se v praxi setkáváme čím dál častěji díky vlivu společenských změn, jako je například stárnutí populace nebo prohlubování schodku státního rozpočtu. Investování je populární a v praxi stále více skloňovaný pojem. Některé investice dokážou bojovat proti inflaci postupně nahrazuje spořicí účty a úvěry. Do povědomí se dostávají stále rychleji a mnohem častěji investují i běžní lidé, nejen profesionální investoři, jako tomu bylo dříve. Dnes už se dá investovat prakticky do čehokoliv od konzervativních dluhopisů, přes vysoce rizikové akcie, stále populárnější ETF fondy, Bitcoinů a NFT, až po drahé kovy a nemovitosti.

Cílem diplomové práce je komparace a analýza otevřených nemovitostních fondů registrovaných u ČNB. Fondy jsou komparovány a analyzovány podle předem zvolených kritérií, jako je například historická výkonnost a rizikový stupeň investice. Dále jsou formulována doporučení pro investorskou veřejnost. Podle vymezených kritérií bylo vybráno a zkoumáno celkem dvanáct fondů.

Teoretická část práce se zaměřuje na teoretická východiska. Jsou zde vysvětleny pojmy související s kolektivním investováním a jeho subjekty, vyjmenovány a charakterizovány jednotlivé druhy fondů. Jsou zde představeny specifické druhy investic jako jsou ETF a REIT fondy. Práce se také věnuje rozdělení investorů podle jejich vztahu k riziku. V další části se zabývá obecně nemovitostním trhem, pojmem nemovitost, realitním trhem a definuje přímé a nepřímé investice do nemovitostí. Popsány jsou zde faktory ovlivňující nabídku a poptávku po nemovitostech a také metody, kterými se nemovitosti mohou oceňovat a kterými je možné určit jejich cenu.

Praktická část se věnuje charakteristice zkoumaných nemovitostních fondů vybraných ke komparaci a analýze. Zvolenými kritérii je vznik fondu a doba jeho působení na českém trhu, doporučená délka investice, minimální vstupní investice, vstupní a správcovské poplatky, rizikovost, a především výnosnost fondu. Dále je na několika modelových investičních příkladech demonstrována a následně vyhodnocena výnosnost jednotlivých fondů. Jde zejména o investování v různých časových horizontech. Práce se také věnuje srovnání výnosnosti dvou fondů z pohledu pravidelné a jednorázové investice. Poslední částí je formulace doporučení pro investorskou veřejnost.

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA U FONDŮ

V první kapitole je vysvětlena základní terminologie týkající se kolektivního investování, jeho subjektů, typů investorů, ETF a REIT fondů.

1.1 KOLEKTIVNÍ INVESTOVÁNÍ

Kolektivní investování lze označit za druh podnikání, jehož podstatou je spojení většího objemu peněžních prostředků od většího počtu podílníků, tedy zpravidla jednotlivých drobných investorů. Tyto prostředky se následně použijí ke společnému investování s vidinou jejich zhodnocení, možností investovat na světových trzích, diverzifikací rizika a minimalizací nákladů. Kolektivní investování tak umožňuje i drobným investorům investovat do rozsáhlého množství investičních instrumentů, na které by za normálních okolností neměli dostatek peněžních prostředků, informací nebo vědomostí.

Počátky kolektivního investování

Vznik kolektivního investování je datováno do roku 1774, kdy holandský obchodník Abarham van Ketwich založil investiční trust s názvem Eendragt Maakt Magt. Získaný kapitál od upisovatelů investoval do velice diverzifikovaného portfolia cenných papírů. Svou činnost tento úspěšný investor provozoval do roku 1824, poté ji ukončil a vyplatil své podílníky likvidační dividendou. Další fondy kolektivního investování byly zřizovány v Belgii, Švýcarsku, Francii, Skotsku a Anglii. V USA se kolektivní investování rozvíjí až na počátku 20. století. Tento rozkvět byl přerušen v roce 1929 krachem burzy v USA, následnou hospodářskou krizí a v Evropě pak také 2. světovou válkou. Po ní se kolektivní investování opět rozrůstá a stoupá je ho popularita. Hlavním středobodem byla Francie, kde byly založeny tzv. SICAV (Société d'Investissement a Capital Variable) fondy s proměnlivým základním kapitálem. Další rozvoj nastává v Německu a Rakousku.

V ČR byla první institucí kolektivního investování založena Investiční bankou tzv. První investiční společnost založena roku 1990. O rok později založily také další dvě banky investiční společnosti. Kvůli nedostatečné legislativě a uvolněnému přístupu ministerstva financí – regulátora, na počátku 90. let získalo licenci několik set subjektů kolektivního investování, a to v podobě především investičních privatizačních fondů. Účastníkem investování se tak mohli stát všichni, kdo byli starší 18 let, měli trvalé bydliště v ČR, registroval se a zaplatil poplatek 1 035 Kč. Ti dále dostali kupónovou knížku. Dvě vlny

privatizace zapříčinily to, že portfolia obsahovala mnoho nekvalitních akcií a mnoho z těchto fondů byla uzavřeného typu, tedy investor nemohl odejít z fondu na základě zpětného odkupu.

Novodobé kolektivní investování

Až v roce 2004, kdy ČR vstoupila do EU vznikl zákon o kolektivním investování, který nahradil zákon o investičních společnostech a investičních fondech. Mimo otevřené podílové fondy zákon definoval nové typy speciálních fondů – nemovitostních, derivátových, cenných papírů, smíšených a dalších. V roce 2006 došlo k přesnější definici speciálních fondů v tomto zákoně a byl snížen počet druhů těchto fondů ze 7 na pouhé 3. Významná změna proběhla v roce 2013, kdy vstoupil v platnost nový zákon o investičních společnostech a investičních fondech, který úplně nahradil předešlý zákon o kolektivním investování. Ten představoval změny v oblastech vymezení činností subjektů a jejich struktury. Nově definoval investiční fondy, druhy fondů, právní formy a podmínky činnosti. (Veselá, 2019)

Pozitiva a negativa kolektivního investování

Hlavními pozitivy kolektivního investování je diverzifikace rizika. To znamená, že v portfoliu by měl být rozmanitý výběr investičních instrumentů se vzájemnou výnosovou nezávislostí. To přispívá k omezení a rozložení rizika celého portfolia. O majetek investorů se stará profesionál, který je odborníkem ve svém oboru, každý den sleduje dění na kapitálových trzích, má aktuální informace a provádí pokročilé analýzy. Další výhodou je snížení transakčních nákladů díky obchodování ve velkém objemu. Investoři mají také jednoznačně snazší přístup k instrumentům a trhům, na které by se jinak nedostali. Lákadlem je jistě vysoká a konstantní likvidita, a to hlavně u otevřených podílových fondů, jejichž charakteristika je uvedena v podkapitole číslo 1.2.

Naopak negativem může být například konflikt zájmů investora se správcem portfolia. Jde o situaci, kdy se podílník nemůže přímo podílet na řízení fondu a ani jinak zasahovat do tvorby portfolia. Další nevýhodou je výše poplatků, které musí investoři každý rok platit fondu za správu svých prostředků, ten ale není příliš vysoký. Další poplatky jsou za nákup podílových listů při vstupu do fondu nebo naopak za odkup podílových listů při výstupu z fondu. Investor sám nemůže rozhodnout o skladbě portfolia, které tvoří správce. Zvolit si může pouze oblast investování, tedy zda se rozhodl investovat do akcií, dluhopisů nebo právě nemovitostí. (McElroy, 2008)

1.2 SUBJEKTY KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ

Mezi subjekty kolektivního vyjednávání patří především investiční společnost a investiční fond. Ten se dělí na několik druhů, které jsou blíže popsány v kapitole č. 1.3.

Investiční společnost

Investiční společností se rozumí právnická osoba, která má sídlo v ČR, má povolení od ČNB ke spravování investičních fondů. Ve vztahu k fondu může mít funkci správce – obhospodařovatele nebo administrátora. Jako správce má za úkol hospodařit s majetkem fondu, může uschovávat a spravovat investiční nástroje, přijímat pokyny týkající se operací s finančními instrumenty fondu, dále se zabývat řízením rizik spojených s investováním. Její počáteční kapitál musí být nejméně 125 000 EUR (Zákon o investičních společnostech a investičních fondech, 2013). Jako administrátor má za úkol zajišťovat správné fungování investičního fondu, a to konkrétně vedení účetnictví, vyřizování stížností a reklamací investorů, zajišťování vydávání a odkupování CP vydávaných fondem, zajišťování právních služeb, vyhotovování výročních a pololetních zpráv fondu, uveřejňování, zpřístupňování a poskytování údajů podnikům, společníkům, podílníkům, ČNB a dalším a v dále například vedení evidence nebo nabízení investic a reklamy daného fondu. (Veselá, 2019)

Investiční fond

Investiční fond je nástrojem kolektivního investování. To znamená, že spojuje síly – tedy finance investorů, aby hromadně investovali do kompletního portfolia akcií, případně jiných cenných papírů. Vyhnou se tak velkému riziku a zajistí jim to vyšší příjem z investice. Diverzifikací – rozložením rizika se akcionáři chrání před velkými ztrátami tak, že investují do mnoha firem po menších částkách. Nestane se tedy, že celý fond se dostane do ztráty díky jedné krachující společnosti z portfolia. Ovšem diverzifikací se nemyslí pouze nákup akcií od mnoha firem s malým podílem, ale i diverzifikace cenných papírů samotných. Fond například může investovat nejen do akcií ale zároveň i do dluhopisů. To omezí kolísání hodnoty celého portfolia. Výhodou kolektivního investování je jednoznačně to, že investoři mohou investovat do nástrojů, které by si sami nemohli koupit. Spojením financí se vytvoří velká finanční částka, která bude fondu vynášet i vyšší zisky a zároveň makléřské poplatky budou zanedbatelnější. (Tůma, 2014)

Právě investiční fond v důsledku vývoje a mnoha změn zákonů v ČR prošel velkými změnami v legislativě. Nově jsou tak veškeré fondy, které se zabývají kolektivním

investováním – i podílové, označeny za investiční. Ty se pak dále rozdělují na dvě podskupiny – fondy kolektivního investování a fondy kvalifikovaných investorů.

Fondy kolektivního investování

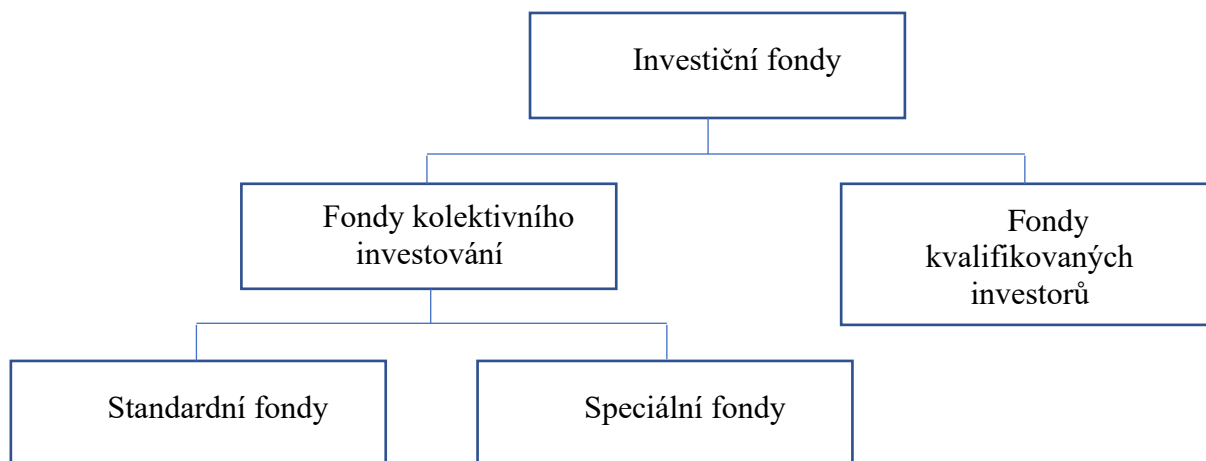
Fondy kolektivního investování jsou právníckými osobami se sídlem v ČR. Shromažďují finance od drobných investorů prostřednictvím vydávání akcií a provádí tak společné – kolektivní investování z takto nahromaděných financí. Kapitál fondu musí být do 6 měsíců od vzniku splacen, a to ve výši 1 250 000 EUR (Zákon o investičních společnostech a investičních fondech, 2013). Fondy kolektivního investování se pak dále dělí na fondy standardní a speciální.

Fondy kvalifikovaných investorů

Nazývané také hedgeové fondy, jsou taktéž právníckými osobami se sídlem v ČR. Shromažďují finance nebo finančně ocenitelné věci od více kvalifikovaných investorů tak, že vydávají účastnické CP nebo podílové listy a provádí společné investování z těchto nahromaděných financí a věcí. Kapitál fondu musí do 6 měsíců ode dne vzniku investičního fondu dosáhnout minimálně částky 1 250 000 EUR. (Zákon o investičních společnostech a investičních fondech, 2013). Kvalifikovanými investory se rozumí profesionální investoři vymezení zákonem o investičních společnostech a fondech a zákonem o podnikání na kapitálovém trhu. Jsou to tedy finanční instituce, ale mohou to být i osoby, které prohlásí písemnou formou, že jsou si vědomy rizik spojených s investorskou činností a vyhoví požadavku minimálního vkladu do fondu, který je od roku 2016 ve výši 1 000 000 Kč.

Fondy kolektivního investování jsou na rozdíl od fondů kvalifikovaných investorů pro širokou investorskou veřejnost, tedy investor nemusí být profesionálem. Na rozdíl od fondů kolektivního investování mají fondy kvalifikovaných investorů více volnosti ve výběru investičních strategií a pravidel. Tato strategie může být výnosnější, ale rizikovější, to vyžaduje lepší schopnosti správce (Veselá, 2019). Na obrázku č. 1., je přehledné rozdělení investičních fondů.

Obrázek 1: Druhy investičních fondů v ČR



Zdroj: Veselá, 2019, s. 822

Podílové fondy se také dělí na uzavřené a otevřené podílové fondy. Jelikož praktická část práce se zabývá analýzou a komparací pouze otevřených podílových nemovitostních fondů, níže je jejich stručná charakteristika.

Uzavřený podílový fond

Uzavřený podílový fond má při svém vzniku již přesně stanovený počet emitovaných podílových listů a také počet investorů, kteří se na kolektivním investování v daném fondu mohou podílet. Je možné ho vytvořit na dobu určitou i neurčitou, která musí být přesně stanovena ve statutu fondu. Po uplynutí této doby musí fond buď vstoupit do likvidace, kdy po vyplacení podílu všem investorům zaniká nebo se přeměnit v otevřený podílový fond. Akcionáři nemají právo požádat fond o odkup podílu, jak je tomu v níže popsaném otevřeném fondu. Oproti němu je tedy UPF výrazně méně likvidní. (Veselá, 2019)

Otevřený podílový fond

Je to nejrozšířenější typ fondu na světě. Vyznačuje se tím, že do něj investor může kdykoliv vstoupit i vystoupit z něj – tedy odborně, fond odkupuje a vydává podílové listy na požádání a vyznačuje se vysokou likviditou. Pro tuto práci jsou informace o OPF podstatné, jelikož praktická část se zabývá analýzou a komparací pouze právě otevřených podílových fondů. OPF nemá právní subjektivitu – není PO. Každý z investorů obdrží určitý počet podílových listů podle toho, kolik peněžních zdrojů investoval, stává se tak podílníkem fondu. Počet těchto listů není omezen a podílník má právo kdykoliv prodat svůj podíl za aktuální tržní cenu (Tůma, 2014). Stejně jako je neomezený počet podílových listů, není omezen ani počet

podílníků neboli akcionářů fondu. Sami si emitují finanční instrumenty na základě poptávky a zvolené investiční strategie. (Veselá, 2019)

1.3 DRUHY FONDŮ

Investiční fondy se dále dělí do několika kategorií podle toho, jaké mají zaměření. Níže jsou charakterizovány ty nejběžnější. Čerpáno bylo převážně z knihy Průvodce úspěšného investora (Tůma, 2014).

1. Akciový fond

Nejrozšířenější druh podílového fondu je fond akciový. Na světě s nimi obchodují desítky tisíc firem. Doporučuje se, aby akciový fond do akcií investoval nejméně 80 % majetku. Pokud investuje méně, mělo by se mu spíše říkat smíšený fond. Podle toho, jak si investor vybírá společnosti, jejichž akcie nakoupí, dělíme zaměření fondů na geografické, sektorové, podle likvidity nebo například podle výplaty dividend.

Geograficky se rozlišují akcie na globální (mezinárodní), národní nebo regionální. Globální fond je bez jakýchkoliv vymezených geografických hranic, můžou to tedy být akcie z celého světa. Národní podle jednotlivých zemí, v praxi je ale nejčastější regionální zaměření. Dělíme ho na vyspělé trhy, rozvíjející se trhy a nové trhy.

Sektorově, nebo taky odvětvově, se akcie rozlišují podle toho, jakým odvětvím se daná firma zabývá. Tato odvětví se dělí na defenzivní, tedy ne příliš citlivá na ekonomický cyklus (potravinářský a farmaceutický průmysl), cyklická (automobilový průmysl, aerolinky), která jsou naopak na ekonomickou situaci země vysoce citlivé, dále pak například na ekologická odvětví, luxusní zboží, realitní akcie, trh s drahými kovy a tak dále. Mezi nejpoužívanější klasifikační systém patří GICS (Global Industry Classification Standard), který rozlišuje 10 sektorů a dalších podskupin. Jde o energetiku, suroviny, průmysl, spotřební zboží základní spotřeby, spotřební zboží zbytné, zdravotnictví, finanční služby a realitní firmy, informační technologie, telekomunikační služby a síťová odvětví.

Likvidita je rychlost, jakou je možné vyměnit akcii za hotovostní peníze. Podle toho dělíme akcie na velké – vysoce likvidní, středně velké a malé. Někdy se uvádí i mikro akcie, a to podle toho, jaká je tržní hodnota společnosti.

2. Dluhopisový fond

Fond dlouhodobých dluhopisů nebo také obligací je poměrně bezpečný pro investory. Záleží však na tom, jak je poskládané portfolio, kdo je emitentem dluhopisů a zda v portfolio převažují volatilní obligace s fixními kupony, případně obligace diskontované nebo naopak obligace s variabilním úročením. Podle emitenta je můžeme rozdělit na fondy státních, komunálních, bankovních nebo korporálních obligací. Podle způsobu úročení se pak dělí na fondy fixně či variabilně úročených obligací. (Rejnuš, 2016)

V České republice je velmi málo likvidní trh dluhopisů. Ty státní mezi sebou totiž obchodují především banky, drobný investor po nich sahá především pokud má konzervativní přístup k investicím. Hodí se tedy především jako bezpečnější část portfolio, dlouhodobě může mít vyšší výnos než bankovní vklad s nízkým rizikem. Firemní dluhopisy jsou na tom s likviditou zhruba stejně jako ty první. Stejně jako u akciového fondu, je nutné, aby i dluhopisový fond investoval minimálně 80 % svých aktiv do dluhopisů, jinak by měl být označován jako smíšený (Tůma, 2014).

3. Nemovitostní fond

Spojuje investování na realitním trhu a kolektivní investování, kdy i malý investor může prostřednictvím fondu investovat do nemovitostí s vysokou tržní hodnotou. V České republice se investuje především do administrativních budov, maloobchodních center, logistických parků, residenčních nemovitostí nebo hotelů. Platí zde řada pravidel, například, že hodnota jedné nemovitosti nesmí přesáhnout 20 % hodnoty celkového majetku fondu.

Likviditu si udržuje tím způsobem, že alespoň 20 % drží v likvidních nástrojích jako jsou dluhopisové nástroje peněžního trhu. S porovnáním růstu hodnoty nemovitostí a rizikem investice, mohou dosahovat velmi vysokých výnosů, především v dlouhodobém časovém horizontu. Řadí se mezi alternativní typy investic, jelikož výnosy těchto fondů nejsou přímo závislé na vývoji akciových ani dluhopisových trhů. Hlavním zdrojem příjmů nemovitostního fondu je pronájem nemovitostí.

Obvykle se nemovitosti v portfolio oceňují tak zvanou výnosovou metodou – jako je uvedeno v podkapitole č. 2.5, tedy součtem diskontovaných budoucích příjmů z nájemného. Ocenění je zajišťováno výborem odborníků, které si vybírá správce fondu. To zabezpečuje, že nemovitost nebude ani nadhodnocena ani podhodnocena (Tůma, 2014).

Není hned nutné investovat přímo do fyzických nemovitostí. Realitní trh zahrnuje i možnost dematerializované podoby investic, jako jsou investice do nemovitostních fondů,

akcií a trustů (Novotný, 2018). Příklady přímých a nepřímých investic do nemovitostí spolu s fungováním nemovitostního trhu jsou uvedeny níže v kapitole č. 2.

4. Smíšený fond a fond fondů

Smíšený fond v sobě libovolně míchá akcie, dluhopisy a další nástroje finančního trhu. Můžeme je dělit na konzervativní, vyvážené, dynamické a flexibilní podle toho, jakou představují míru rizika. Fond fondů mohou být také smíšené nebo pouze akciové. Jejich hlavní myšlenkou je investovat určitý podíl svého majetku do jiných otevřených podílových fondů. Nevýhodou jsou pak dvojitě poplatky za více fondů. (Tůma, 2014)

5. Ostatní druhy fondů

Mezi další typy fondů můžeme zařadit majtkové indexové fondy, majtkové zajištěné fondy, fondy životního cyklu nebo fondy tematické. Například fond životního cyklu prosazuje dlouhodobou strategii, kdy se doba investic pohybuje v desítkách let. Během nich správci obměňují skladbu portfolia z výnosných ale rizikových nástrojů za méně výnosné, zato méně rizikovější a volatilnější. Dále například fondy tematické jsou složeny z mnohdy velmi odlišných investičních instrumentů, které se ale určitým způsobem vtahují k určitému tématu. (Rejnuš, 2016)

Dalšími specifickými druhy fondů jsou ETF a REIT fondy, které jsou oblíbené a mnohem více rozšířené v zahraničí. V Česku ale jejich popularita v posledních letech stoupá, a tak se dnes i u nás běžně můžeme setkat s investováním do ETF fondů.

1.4 EXCHANGE TRADED FUNDS

ETF neboli Burzovně obchodovatelné cenné papíry jsou ve světě velice rozšířené a jejich popularita roste i v Česku. Kvalitativně se od ostatních typů fondů ale velmi liší. Vznikly v Americe původně jako indexové investiční fondy s akciemi obchodovatelnými na burze. Nejdříve šlo pouze o akciové indexové fondy, postupem času k nim přibyly dluhopisy, komodity, měny, nemovitosti atd. Jsou to fondy určeny jak pro drobné, tak i pro institucionální investory. Stejně jako majtkové fondy kolektivního investování jsou tvořeny majetkem složeným z různých instrumentů – tzn., že při likvidaci fondu má držitel CP nárok na podíl z tohoto majetku. Naopak od klasických podílových fondů se odlišují tím, že přesto, že jsou považované za fondy otevřené, jimi emitované CP jsou obchodovatelné na burzách. Dalším rozdílem je způsob, kterými jsou zakládány. Zatímco klasický podílový fond se zakládá tím, že

se nejdříve shromáždí finanční prostředky investorů, ETF vznikají přesně naopak. Nejdříve se vytvoří fond a až poté se jeho CP začnou nabízet drobným investorům.

Přední výhody ETF jsou obdobné s těmi u podílových fondů, a sice to, že není třeba, aby investor oplýval velkým množstvím finančních prostředků. Zakoupením jednoho CP – akcie nebo podílového listu je možné investovat do více druhů aktiv. Spravují totiž různě složená portfolia a díky tomu se i rozloží investiční riziko. K obchodování s akciemi ETF není třeba zvláštní licence, a proto je možné, aby investor využil stejné brokerské společnosti jako při obchodování s běžnými akciemi. Další výhodou je to, že se neplatí žádné vstupní ani výstupní poplatky, ale pouze provize za nakupování a prodávání na burzách, stejně jako u běžných akcií. Za správu portfolia bývají u ETF daleko nižší poplatky než u klasických fondů. (EconomicTimes.com, 2021)

1.5 REAL ESTATE INVESTMENT TRUSTS

REIT's neboli Investiční fondy v oblasti nemovitostí jsou vhodnou alternativou investičních nemovitostních fondů, přičemž na rozdíl od podílových fondů neinvestují pouze do cenných papírů. Umožňují investorům nakoupit veřejné prostory jako například kanceláře, obchodní centra, hotely, apartmány a vlastně jakékoliv komerční nemovitosti bez toho, aby je přímo vlastnili. To investorům zajišťuje stabilní příjmy vycházející z vlastnění a pronajímání těchto nemovitostí. Mimo to přidávají stabilitu do jejich portfolia. Spolu s REIT's tedy investor nekupuje pouze nemovitost, ale také zaběhlý systém, který vede zkušený tým manažerů, kteří se jako stejně jako správci fondů starají a o jejich chod. Jelikož nemovitosti jsou stabilní investicí, odolávají denní fluktuaci a výkyvům ekonomik napříč světem. Na světovém trhu existují zhruba 50 let, ale do povědomí se dostaly až v posledních 20 letech. Jednou z prvních firem provozující tyto fondy byla Ernst & Young's Real Estate Group. (Block, 2012)

REITové společnosti musí splňovat následující kritéria:

- Nejméně 90 % zisku se musí vyplácet investorům ve formě dividend,
- nejméně 75 % celkových aktiv musí představovat investice do nemovitostí,
- nejméně 75 % zisku musí mít původ z pronájmu těchto nemovitostí,
- společnost musí mít správní radu,
- společnost musí mít nejméně 100 akcionářů,
- méně než 5 akcionářů nesmí vlastnit větší než 50% podíl na celkových akciích.

Druhy REIT's:

- Kancelářské (kancelářské prostory),
- rezidenční (domy, bytové komplexy, bungalovy, vily),
- ubytovací (hotely, hostely, motely),
- zdravotnické (pečovatelské domy, nemocnice, domovy pro seniory). (Finex.cz, 2021)

Závěrem první kapitoly teoretické části je představení několika typů investorů, kteří se objevují napříč všemi trhy. Ve své knize je popsal a definoval Novotný (2018).

1.6 TYPY INVESTORŮ

Nejčastěji dělíme investory podle toho, jaký mají vztah k riziku. Za podpory psychologické analýzy na investičním trhu můžeme investory rozdělit do pěti následujících skupin.

1. Ultrakonzervativní

Jeho cílem je nepřijít o žádné finanční prostředky vložené do investice. Proto je ukládá do těch nejbezpečnějších investičních produktů, které nabízí pouze velké a stabilní společnosti. Pokud se rozhodne investovat na realitním trhu, tak jedinečně z důvodu koupě vlastního domu či bytu, kterou ale za investici nebude považovat. Veřejné prostory k pronajmutí se mu jeví nebezpečné, protože nájemník může tento majetek nějakým způsobem znehodnotit.

2. Konzervativní

S předchozím typem investora má velmi společného, je trochu odvážnější a ochotný akceptovat i zanedbatelnou míru rizika. Je pro něj ale velmi důležitá likvidita, tudíž by nikdy nešel investovat na realitní trh.

3. Balancovaný

Nemá tak velký odpor k investicím jako předešlí dva investoři, ale stále se nejedná o investora, co rád riskuje. Nebojí se již investic do nemovitostí, které je dále ochoten pronajímat.

4. Prorůstový

Akceptuje už poměrně vyšší míru rizika, přičemž podíl rizikových investic v jeho portfoliu může dosahovat až 40 %. Investiční horizont je dlouhodobější, nemá tedy problém s likviditou, ale požaduje alespoň 1/5 portfolia likvidní. Na realitním trhu rád investuje i do

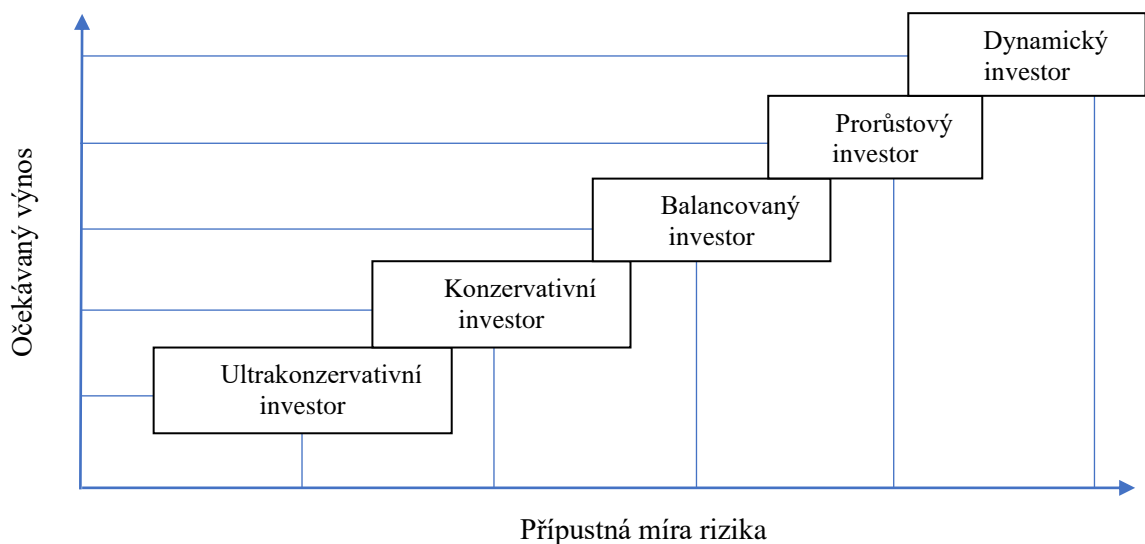
komunitních a veřejných budov či developerských projektů souvisejících s výstavbou nových nemovitostí, které budou následně poskytnuty k pronájmu nebo prodeji.

5. Dynamický

Riziko pro ně znamená výzvu, proto se nebojí investovat své peněžní prostředky i do velmi rizikových investičních instrumentů. Na trhu nemovitostí rád spekuluje na růstu nebo poklesu cen pozemků a nemovitostí, stejně tak developerských projektů. Z velkých finančních ztrát si nic nedělají, nepodléhají panice a jejich cílem je dosáhnout co nejvyššího zisku za podstoupené riziko a předčít tak inflaci. Jsou to vrcholoví spekulanti.

Obrázek č. 2 typy investorů přehledně seřazuje podle toho, jaký má jednotlivý investor přípustnou míru rizika a jaký očekává výnos.

Obrázek 2: Typy investorů



Zdroj: Novotný (2018, s. 148)

2 NEMOVITOSTNÍ TRH

Ve druhé kapitole je obecné představení problematiky nemovitostního trhu, jelikož stěžejní část se zaměřuje právě na tento druh trhu. Nejdříve je vymezen pojem nemovitost dle znění platného zákona, dále realitní trh, jsou vyjmenovány faktory ovlivňující nabídku a poptávku po nemovitostech a jsou představeny metody oceňování a určování cen nemovitostí.

2.1 NEMOVITOST

Nemovitost je věc, která není movitá, jako například pozemek, technická úprava trvale spojená s tímto pozemkem, vlastnické právo spojené s nemovitostí a další uvedené níže (Brueggeman & Fisher, 2011). Nemovitost v ČR právně upravuje Občanský zákoník, konkrétně Zákon č. 89/2012 Sb. Jsou zde vymezeny pojmy jako vlastnictví, bytové spoluvlastnictví, právo stavby, věcné břemeno, dědické právo a také úpravy týkající se uzavírání smluv atd. dalšími zákony týkající se nemovitosti jsou Zákon o dani z nabytí nemovitých věcí (Zákon č. 340/2013 Sb., o dani z nabytí nemovitých věcí), Zákon o obchodních korporacích (Zákon č. 90/2012 Sb., zákon o obchodních korporacích), Zákon o daních z příjmů (Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů) nebo Zákon katastrální (Zákon č. 256/2013 Sb., o katastru nemovitostí (katastrální zákon)).

Pojem zahrnuje veškeré nemovité věci, tedy pozemky, budovy, stavby, včetně porostů a vodních ploch. Mají specifické vlastnosti, kterými se výrazně odlišují od ostatních investičních nástrojů, a sice to, že jsou jedinečné, nepřenositelné, nepřemísitelné, mají nízkou likviditu, vysokou životnost, a hlavně vysokou finanční hodnotu. Jako jediné z reálných aktiv přináší svému investorovi či majiteli kapitálový zisk a důchod formou nájemného. Zejména bytové nemovitosti mohou poskytovat zajištění proti poklesu kupní síly i v době, kdy je příliš vysoká inflace. (Veselá, 2019)

2.2 REALITNÍ TRH

Jde o celkový trh s realitami – nemovitostmi, které vždy pro kupce (investora) nemusí znamenat investici s vidinou dosažení zisku v podobě dalšího pronájmu nemovitosti, ale z velké většiny ceny na tomto trhu ovlivňují lidé, kteří se za investory nepovažují. Jde o ty, kteří se nějakým způsobem chtějí osamostatnit a rozhodli se vlastnit proto byt či dům. Mohou v něm strávit pár let nebo celý život, proto se za investory sami nepovažují. Investoři naopak na tomto trhu shánějí nemovitosti k pronájmu nebo ke spekulacím, tedy především proto, aby jim v budoucnu nesla zisk.

Tento trh je velmi specifický. Nemůžete se probudit a říct si, jdu koupit nemovitost. U mnoha jak malých, tak velkých investorů jde o určitý časový horizont, než se pro danou investici rozhodnou. Je to právě proto, že nemovitosti jsou velmi nákladné, jejich cena stále roste, a to vede k zadlužení investora. U velkého na několik let, u malého třeba na celý život. Řada investorů totiž v okamžiku, kdy se rozhodují, zda nemovitost koupí, nedisponuje tak velkou peněžní částkou, aby vše uhradili vlastními zdroji. Proto aby byli schopni hradit svůj dluh, často sahají po hypotečních úvěrech nebo stavebních spořeních. (Novotný, 2018)

2.3 PŘÍMÉ A NEPŘÍMÉ INVESTOVÁNÍ DO NEMOVITOSTÍ

Jak je uvedeno v podkapitole o nemovitostním fondu č. 1.3, do nemovitostí lze investovat jak přímou, tak nepřímou metodou.

Přímé investice

Jde nejen o nákup fyzické nemovitosti v podobě rodinných domů, bytových celků, rekreačních objektů, nájemních bytů, administrativních či veřejných nemovitostních prostor, ale také o jejich údržbu a celkovou správu těchto budov. (Veselá, 2019)

Můžeme je rozdělit na komerční nemovitosti, rezidenční nemovitosti a pozemky. Komerční nemovitosti souvisejí s pronájemem větších realitních celků jako jsou například budovy a jejich komplexy, obchodní a finanční centra, sklady, restaurace, hotely atd. Investice do komerčních nemovitostí provádějí především profesionální investoři, kteří disponují velkým finančním kapitálem. Rezidenční nemovitosti jsou zase vhodné jak pro profesionální, tak pro neprofesionální investorskou veřejnost. Jsou určeny primárně k pronájmu. Jsou to samostatné byty, bytové domy, rodinné domy nebo jejich části, ale také chaty nebo chalupy. Pozemky tvoří i zemědělská půda, stavební pozemky, zahrady a louky. Půda je jedním z výrobních faktorů vstupujících do společností. Pěstují a produkují se na nich zemědělské komodity klíčové pro potravinářství. Cena půdy v průběhu let stejně jako nemovitostí samotných roste stále rychlejším tempem. Je to způsobeno nedostatkem a úbytkem úrodné půdy, rostoucím počtem obyvatel a dalšími globálními faktory. (Novotný, 2018)

Nepřímé investice

Jsou určeny pro drobnější investory, kteří nedisponují tak vysokými finančními částkami, ale chtějí se na investování na realitních trzích podílet. Zároveň například nemají čas ani tolik zkušeností s investicemi do nemovitostí, a tak se rozhodnou vložit své finance do instrumentů

emitovaných nemovitostními investičními trusty – REIT's. Nepřímé investice umožňují lepší diverzifikaci než ty přímé. (Veselá, 2019)

Hlavní nepřímou investicí jsou již dobře známé nemovitostní fondy, jejichž charakteristika je v podkapitole č. 1.3. Jsou to fondy investující do developerských a jiných stavebních projektů, velmi se podobají akciovým fondům (Novotný, 2018) uvedených v téže kapitole stejně jako ETF a REIT fondy.

Jinými slovy ve své knize *Investing in real estate* (2012) Gary Eldred radí, že k rychlému vybudování vlastního jmění se dají použít tzv. OPM (other people's money) – tedy peníze jiných lidí. Téměř všichni investoři podle něj příliš spoléhají na hypoteční úvěry, spořicí účty nebo jiné kapitálové partnery. Aby investor profitoval není potřeba mít vlastní peněžní prostředky. Jiní lidé jsou ochotni mu nabídnout své finance za účelem jejich zhodnocení a někdy podstoupit i větší riziko spojené s investicemi. Začínajícím investorům do nemovitostí proto doporučuje držet se šesti „záruk“ pro úspěšnou investici:

1. Nakupujte majetek za výhodné ceny.
2. Nakupujte majetek, který může ziskově růst.
3. Nakupujte majetek s podhodnoceným nájemným, který můžete rychle zhodnotit.
4. Nakupujte majetek s nízkou úrokovou sazbou.
5. Nakupujte ve správný čas, za správnou cenu a na správném místě.
6. Pokud je úroveň rizika příliš vysoká, zvyšte zálohu, abyste snížili poměr půjčky vůči hodnotě a snižte měsíční splátky hypotéky.

Pokud investor přemýšlí, jak navýšit hodnotu své investiční nemovitosti, měl by podle Eldreda (2012) uvažovat o následujících doporučeních:

1. Vylepšení a oprava nemovitosti v podobě kontroly a výměny starých vodních baterií a veškerého sanitárního zařízení.
2. Kontrola obvodů a elektrického systému, aby byl dostačující pro pohodlný provoz nemovitosti, případná výměna nefunkčních zásuvek.
3. Instalace nových filtrů do vytápěcího a chladicího systému nebo případné čištění zanesených filtrů, kontrola stavu kotle a potrubí.
4. Výměna rozbitých okenních tabulí, rozbitých pantů, rekonstrukce rámců, prahů, a především celková kontrola těsnění u všech oken a dveří.
5. Vyčištění, oprava nebo nákup nových spotřebičů jako jsou trouba, sporák, digestoř, myčka, lednice, pračka, sušička a další.

6. Oprava prasklin nebo děr ve zdech a stropech, výměna tapet nebo nová výmalba místností.
7. Pozor na zdraví a bezpečnost, je třeba zkontrolovat stavu koberců, linolea, dlaždic, parket a schodů, výměna úchytek a madel, potrhanych drátů a šňůr.
8. Kontrola střechy a celkového exteriéru nemovitosti, výměna střešních tašek, vyčištění celé střechy například od mechu, listů nebo jiných nečistot, stejně tak i okapy podél celé střechy.

Stávající majitel nemovitosti by nikdy neměl novým nájemcům či majitelům říkat, jaké nedostatky nemovitost měla, když ji pořizoval a co vše musel opravit, vyčistit a vyměnit před dalším prodejem. Pokud se postará, aby vše výše uvedené bylo splněno, má téměř zaručené, že nemovitost se na trhu ujme a bude o ni mezi novými majiteli zájem. Nevyplatí se šetřit na čase ani penězích, noví majitelé si nedostatků nemovitosti dříve nebo později všimnou a je jasné, za kým půjdou s případnými reklamacemi. (Eldred, 2012)

2.4 FAKTORY OVLIVŇUJÍCÍ NABÍDKU A POPTÁVKU

Existuje mnoho faktorů, které ovlivňují nabídku a poptávku po nemovitostech a investicích do nemovitostních podílových fondů. Nejdůležitější tři ve své knize popsal Ken McElroy (2008).

Zaměstnanost

Velmi důležitý faktor, který ovlivňuje poptávku. Existuje-li na trhu práce mnoho pracovních míst, jsou tu lidé, kteří nabízejí svou práci. Nabídka pracovních míst se odvíjí od osídlení daného území (města, kraje) a tím pádem mají nemovitosti v okolí pracovních příležitostí vyšší poptávku. Důležitá je taky dobré komunikační spojení, silnice, dálnice nebo železniční cesty, jelikož ne všichni lidé jsou ochotni se za prací stěhovat. Zároveň je dobrou příležitostí pro investory vystavět veřejné nebo kancelářské prostory v místech, kde velcí zaměstnavatelé chybí.

Populace

Je důležité, aby si investor zjistil stav populace v daném územním celku. Lidé se totiž nestěhují jen do míst s velkou nabídkou pracovních míst, ale také do míst, která jsou pro ně nějakým způsobem důležitá, mají morální hodnotu a například vysokou životní úroveň. Jsou tehdy ochotni obětovat i ten komfort nedojíždění za prací, protože osobitá místa s atmosférou přitahují lidi stejně tak silně jako pracovní příležitosti.

Místo

V neposlední řadě asi nejdůležitější faktor je místo samotné. Neposuzuje se pouze podle geografie, ale i podle toho jaká je v oblasti zaměstnanost a jak zde roste populace a zalidnění. Dobrá lokalita je dobře viditelná pro projíždějící vozidla. Je to vlastně ta nejúčinnější reklama, když kolemjedoucí vidí u nemovitosti ceduli „K pronájmu“. Nemovitostí na ulicích s malou frekventovaností si málokdo všimne a investor tak musí vkládat nemalé peníze do ne příliš efektivní reklamy. (McElroy, 2008)

2.5 METODY OCEŇOVÁNÍ NEMOVITOSTÍ

Nemovitosti mají velmi odlišné vlastnosti oproti například akciím, komoditám a celkově spotřebnímu zboží, proto je velmi důležité při jejich oceňování brát v potaz jejich rozdílnou povahu. Nemovitosti jsou unikátní, jedinečné neopakovatelné, nepřemístitelné a nepřenositelné, mají neomezenou životnost a oproti jinému běžně obchodovatelnému zboží na jakémkoliv trhu je jejich hodnota mnohonásobně vyšší.

1. Administrativní metoda

Oceňování podle cenových předpisů, které vychází z údajů Českého Statistického úřadu a ze statistik od jednotlivých finančních úřadů. Statistiky jsou o tom, jak se prodávají jednotlivé nemovitosti v konkrétních katastrálních oblastech a na základě toho jsou vytvořeny tzv. cenové mapy. Čím lukrativnější oblast například kvůli pracovní nabídce nebo vysoké životní úrovni, tím vyšší cena nemovitostí.

2. Výnosová metoda

Oceňování na základě odhadu roční výnosnosti. Metoda vychází z toho, jak bude daná nemovitost využívána v budoucnu, zda bude například pronajímána atd. výpočet výnosové hodnoty se provádí tzv. věčnou rentou, kdy se používá diskontní míra v určité výši podle toho, jaký má nemovitost charakter a k čemu bude sloužit. Je to tedy prognóza budoucích užitků nemovitosti vyjádřena budoucím výnosem.

3. Srovnávací metoda

Používá se v případě srovnávání dvou nemovitostí na trhu, které jsou například svým využitím, kvalitou, technickým stavem, parametry, velikostí a rozlohou velmi obdobné. Případné rozdíly je nutné zohlednit ve finální ceně nemovitosti.

4. Nákladová metoda

Metoda vychází z minulých údajů, které již známe. Hodnota nemovitosti je odvozena od nákladů na pořízení pozemku a od nákladů vynaložených na stavbu (odhad-nemovitosti.cz, 2021)

2.6 URČENÍ CEN NEMOVITOSTÍ

Jde o hodnocení nemovitostí v pěti krocích podle McElroye (2008), kterých se držel celých 15 let své praxe na investičních trzích:

1. Ověření příjmu, který dokáže generovat samotná nemovitost,
2. ověření výdajů,
3. určení čistého zisku z provozu,
4. zjištění výnosového procenta a hodnoty,
5. výpočet splátky půjčky a zisku.

První krok je ověřit si příjem plynoucí z nemovitosti. Rozlišujeme současný příjem, současný potenciální příjem a budoucí potenciální příjem, jelikož ten nelze s přesností určit téměř nikdy. Současným příjmem se rozumí celkový příjem, který je generován nemovitostí v posledních dvanácti měsících. Současný potenciální příjem je celkový příjem, který by mohla nemovitost generovat v předchozích dvanácti měsících, pokud by byly využity všechny její jednotky na 100 %. Budoucím potenciálním příjmem je celkový příjem, který by mohla nemovitost generovat při současných tržních cenách a 100% obsazení jejích jednotek. Cílem by mělo být zjištění přesných čísel.

Stejně jako ověřit si příjmy je stejně důležité ověřit si výdaje ve druhém kroku. Cílem je získat reálnou představu a přiblížit se skutečnosti. Investor tak získá představu o budoucích opravách, údržbě, rekonstrukci a vylepšeních, které budou potřeba na nemovitosti provést. Investor by si měl v tomto kroku udělat obrázek o současných výdajích a o tom, jak co nejvíce ušetřit za provozní náklady.

Teď už investor získal odhad příjmů a výdajů. Je na řadě třetí krok, a sice určení Čistého provozního zisku (NOI – Net Operating Income), uvedeného ve vzorci č. 1. Je to důležité číslo, na kterém by měl investor zakládat svou nabídku. Mělo by to být kladné číslo, čím vyšší tím lepší. Je důležité myslet ale také na splátky hypotéky, která závisí na ceně nemovitosti, výši splátek a úrokové sazbě.

$$\text{Čistý provozní zisk} = \text{Příjmy} - \text{Výdaje} \quad (1)$$

V předposledním kroku je podstatné vypočítat výnosové procento investice podle vzorce č. 2. Jednoduchou úpravou pak vypočteme Kupní cenu nemovitosti, podle vzorce č. 3.

$$\text{Výnosové procento} = \text{Čistý provozní zisk} / \text{Kupní cena} \quad (2)$$

$$\text{Kupní cena} = \text{Čistý provozní zisk} / \text{Výnosové procento} \quad (3)$$

Posledním, pátým krokem je výpočet splátky a Konečného příjmu, jehož výpočet představuje vzorec č. 4. Výpočet splátky je triviální a lze ji vypočítat pomocí jakéhokoliv kalkulátoru na internetu.

$$\text{Konečný příjem} = \text{Plánovaný čistý příjem} - \text{Splátka hypotéky} \quad (4)$$

Těchto pět kroků umožní investorovi nemovitost na profesionální úrovni. Poskytnou mu sílu a sebedůvěru, realistické informace a vůbec úplný základ.

Investorům se doporučuje, aby byli při hledání té správné nemovitosti ke koupi velmi pečliví. Je třeba projít si všechny dokumenty týkající se řízení nemovitosti, projít fyzicky každou jednotku budovy a všimnout si detailů. Na svůj Seznam pečlivého průzkumu proto zařazuje audit archivu, vnitřní prohlídku, kontrolu vládních předpisů, kontrolu smluv se servisními společnostmi a vnější prohlídku. Cílem tohoto procesu by mělo být odhadnout cenu každé jedné položky ze Seznamu kvůli tomu, aby byl investor schopen dát prodávajícímu konkrétní čísla, o kterých budou moci diskutovat a případně dál vyjednávat. (McElroy, 2008)

3 CHARAKTERISTIKA ZKOUMANÝCH NEMOVITOSTNÍCH FONDŮ

Třetí kapitola konkrétně představuje a charakterizuje zkoumané fondy běžných investorů, jejichž komparací a analýzou se zabývá kapitola následující. Nejdříve byla určena kritéria jejich výběru. Fondy musí být registrovány u ČNB, musí být nemovitostní, otevřené, nesmí se jednat o podfondy a musí mít přidělené LEI (Legal Entity Identifier) kód. Jde o dvacetimístný jedinečný identifikační kód pro finanční nástroje obchodované na trzích, který používají regulátoři při dohledu nad trhem (Kodlei.cz, 2021). Dále fond musí podávat pravidelné reporty o svých činnostech a o vývoji hodnoty podílového listu, aby byla zajištěna transparentnost a bylo je možné analyzovat.

Ke dni 31. října 2021 bylo u ČNB registrováno dvanáct fondů pro běžné investory, které splňují zvolená kritéria. Bližší informace o jednotlivých fondech byly převážně čerpány ze stránek jejich obhospodařovatelů. Tabulka č. 1 představuje obhospodařovatele a jejich jednotlivé fondy podle údajů získaných u ČNB.

Tabulka 1: Obhospodařovatelé nemovitostních fondů

Č.	Obhospodařovatel	Název nemovitostního fondu
1	Conseq Funds	Conseq nemovitostních fondů, otevřený podílový fond
2	investiční společnost, a.s.	Conseq realitní, otevřený podílový fond
3	ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost	ČSOB Akciový realitní, ČSOB Asset Management, a. s., investiční společnost, otevřený podílový fond
4	Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika	Privátní portfolio AR REALITY – otevřený podílový fond
5	Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.	Fond realit, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.
6	INVESTIKA, investiční společnost, a.s.	INVESTIKA realitní fond, otevřený podílový fond

Č.	Obhospodařovatel	Název nemovitostního fondu
7	Raiffeisen investiční společnost a.s.	Raiffeisen realitní fond, otevřený podílový fond, Raiffeisen investiční společnost a.s.
8	REICO investiční společnost České spořitelny, a.s.	REICO ČS LONG LEASE, otevřený podílový fond, REICO investiční společnosti České spořitelny, a.s.
9	spořitelny, a.s.	ČS nemovitostní fond, otevřený podílový fond REICO investiční společnosti České spořitelny, a.s.
10	TESLA investiční společnost, a.s.	Realita nemovitostní otevřený podílový fond, TESLA investiční společnost, a.s.
11	UNIQA investiční společnost, a.s.	UNIQA Realitní fond, otevřený podílový fond
12	ZFP Investments, investiční společnost, a.s.	ZFP realitní fond, otevřený podílový fond, ZFP Investments, investiční společnost, a. s.

Zdroj: Vlastní zpracování na základě ČNB (31.10.2021)

Údaje o fondech byly čerpány buď ze stránek jednotlivých obhospodařovatelů, z posledních dohledatelných výročních zpráv nebo z následujících webových stránek: podnikatel.cz, kurzy.cz, or.justice.cz, portal.expanzo.cz.

Ze všech uvedených podílových fondů mají pouze dva evropský pas UCITS (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities), což znamená, že jejich právní úprava je v rámci Evropského společenství upravována směrnicí Rady (czechwealth.cz, 2022). Jedná se o ČSOB Akciový realitní, ČSOB Asset Management, a. s., investiční společnost, OPF a UNIQA Realitní fond, OPF. Následně jsou stručně představeny jednotlivé fondy, které jsou předmětem analýzy.

1. Conseq nemovitostních fondů, otevřený podílový fond

Nemovitosti, do kterých fond investuje, jsou regionálně umístěny hlavně ve vyspělých státech západní Evropy s tím, že část investic směřuje i do zemí jako je například Česká republika, Maďarsko nebo Polsko. (Conseq.cz, 2022)

2. Conseq realitní, otevřený podílový fond

Zaměřujeme se na budování portfolia nemovitostí na atraktivních a dobře pronajimatelných místech především v Praze ale i v ostatních městech ČR. Jádrem investic do

nemovitostí tvoří zejména objekty obchodu a služeb, dále administrativní a kancelářské reality, výrobní a logistické parky. (Conseq.cz, 2022)

3. ČSOB Akciový realitní, ČSOB Asset Management, a. s., investiční společnost, otevřený podílový fond

Fond s poměrně vysokou mírou rizika investuje do akcií více než 50 firem podnikajících v oblasti nemovitostí, zabývající se výstavbou, správou a provozováním nemovitostí a obchodování s nimi. Portfolio fondu je celosvětově rozložené. Je vhodný pro investory akceptující vyšší riziko. Největší podíl na portfoliu fondu má Americký trh, a to okolo 75 %. (Csobam.cz, 2022)

4. Privátní portfolio AR REALITY – otevřený podílový fond

Poskytuje podílníkům dlouhodobou výkonnost jejich peněžní investice nejen do nemovitostních fondů ale i do ostatních investičních instrumentů nesoucích riziko nemovitostních trhů. Investuje také do dluhopisů, pokladničních poukázek nebo bankovních depozit. (Erste-am.cz, 2022)

5. Fond realit, otevřený podílový fond Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.

Fond investuje primárně do nemovitostí v České republice, především v Praze, ale i v celé Evropské unii. Zaměřuje se na investice do bytových domů, obchodních center, administrativních budov a dalších nemovitostí. (Generali-investments.cz, 2022)

6. INVESTIKA realitní fond, otevřený podílový fond

Umožňuje drobným investorům vydělávat na příjmech z pronájmu různých typů kvalitních komerčních nemovitostí za miliardy korun. Investuje zejména do prémiových administrativních budov, obchodních center, logistických areálů atd. (Moje.investika.cz, 2022)

7. Raiffeisen realitní fond, otevřený podílový fond, Raiffeisen investiční společnost a.s.

Fond investuje do nemovitostí a nemovitostních společností v Praze, Brně, Plzni, Písku a Ostravě. Je určený pro běžné investory a nabízí ho výhradně Raiffeisen banka. (Rb.cz, 2022)

8. REICO ČS LONG LEASE, otevřený podílový fond, REICO investiční společnosti České spořitelny, a.s.

Investuje převážně do logistických, průmyslových, maloobchodních, kancelářských a ostatních komerčních nemovitostí ve střední Evropě. Stabilitu si zajišťuje nadprůměrnou

délkou nájemních smluv svých nemovitostí – na 10 let a více, čímž minimalizuje výpadky příjmu. (Reico.cz, 2022)

9. ČS nemovitostní fond, otevřený podílový fond REICO investiční společnosti České spořitelny, a.s.

Investuje do reálných, dokončených a pronajatých nemovitostí v podobě prémiových komerčních nemovitostí převážně kancelářského typu. Je určen konzervativním i dynamickým investorům. (Reico.cz, 2022)

10. Realita nemovitostní otevřený podílový fond, TESLA investiční společnost, a.s.

Patří mezi nejkonzervativnější fondy kolektivního investování v ČR. (Teslainvest.cz, 2022)

11. UNIQA Realitní fond, otevřený podílový fond

Fond investuje do akcií společností, které působí v oblasti nemovitostí a pozemků, do společností podnikajících v oblasti stavebnictví a firem, které se zabývají financováním těchto aktiv. Investuje také do standardních fondů CP realitních společností bez regionálního zaměření nebo omezení. (Uniqa.cz, 2022)

12. ZFP realitní fond, otevřený podílový fond, ZFP Investments, investiční společnost, a. s.

Fond určený pro běžné investory investuje do administrativních, logistických, multifunkčních, maloobchodních, volnočasových center, parkovišť, skladů apod. především na území České a Slovenské republiky. (Zfpinvest.com, 2022)

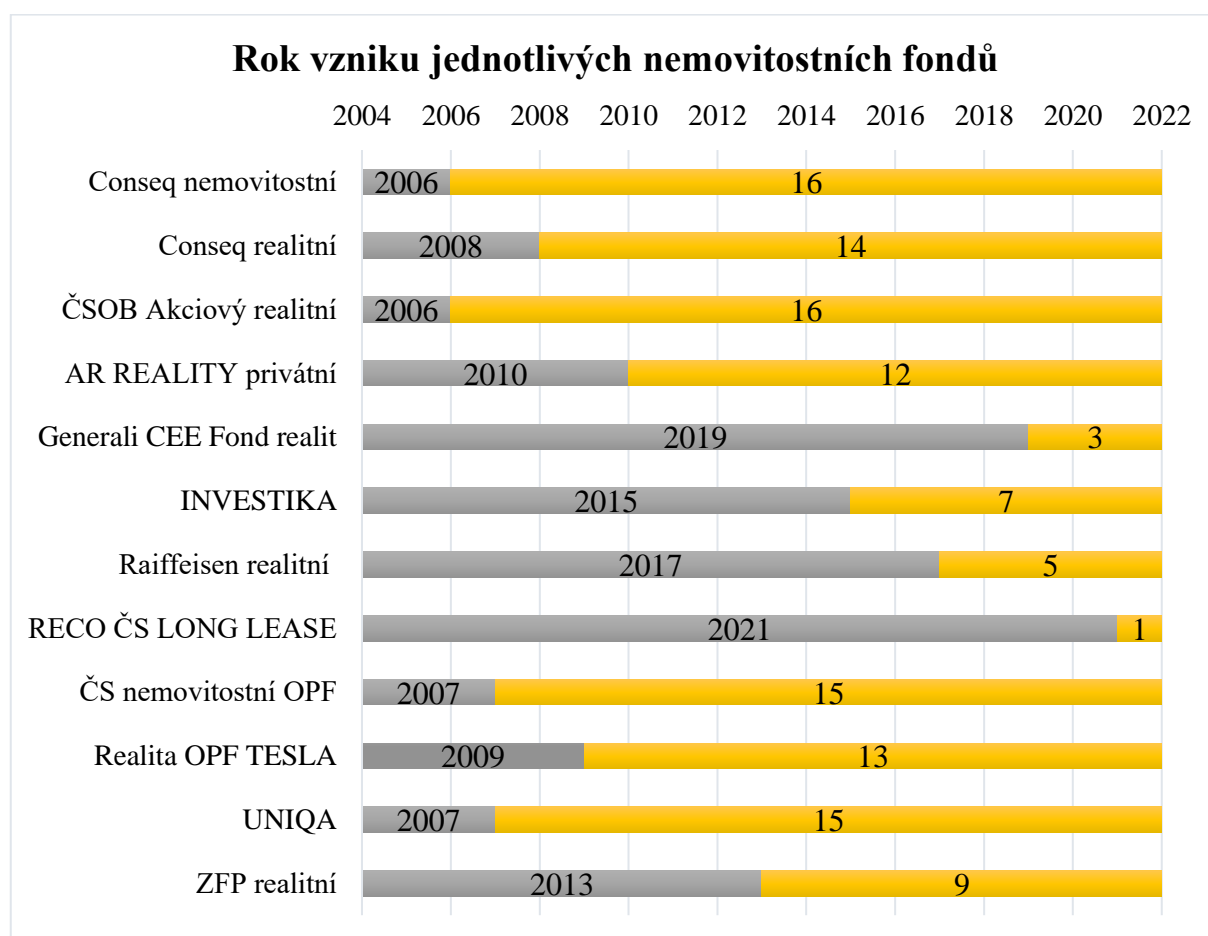
4 KOMPARACE A ANALÝZA NEMOVITOSTNÍCH FONDŮ

V této části práce jsou zkoumané nemovitostní fondy charakterizované v přechozí kapitole komparovány a analyzovány podle zvolených kritérií. Hlavními kritérii jsou doba působnosti fondu na českém trhu, doporučená délka investice, poplatky, výše minimální vstupní investice, rizikovost, a výnosnost jednotlivých fondů.

4.1 VZNIK NEMOVITOSTNÍCH FONDŮ

Na obrázku č. 3 je uveden rok, kdy byly jednotlivé fondy založeny a délka jejich působnosti na českém trhu. Nejstaršími dvěma fondy jsou Conseq nemovitostních fondů, otevřený podílový fond, založený 6. února 2006 a ČSOB Akciový realitní fond, založený 1. února 2006. Nejnovějším na českém trhu je fond REICO ČS LONG LEASE, založený 19. ledna 2021.

Obrázek 3: Rok vzniku a doba působení jednotlivých nemovitostních fondů



Zdroj: Vlastní zpracování

4.2 DÉLKA INVESTICE U NEMOVITOSTNÍCH FONDŮ

Investiční horizont nemovitostních fondů je převážně střednědobý nebo dlouhodobý, jelikož do nemovitostí se krátkodobě zpravidla investovat nevyplatí. Zhodnocují se totiž až v delším časovém horizontu. Délka investice se odvíjí od toho, jaká je zvolena investiční strategie, jaká je míra rizika a nákladovost daného fondu. V souhrnné tabulce č. 2 uvedené níže jde tedy vidět, že nejkratším investičním horizontem jsou 3 roky, který nabízí fond Realita OPF od společnosti TESLA.

4.3 MINIMÁLNÍ VSTUPNÍ INVESTICE U NEMOVITOSTNÍCH FONDŮ

Minimální vstupní investicí se rozumí počáteční jednorázová nebo pravidelná investice. V případě jednorázové investice musí investor vložit do fondu požadovanou částku stanovenou správcem fondu. Za tu dostane podíl ve fondu a následně sleduje, jak se vyvíjí jeho hodnota. Pravidelná investice je taková, kterou musí investor fondu platit na pravidelné bázi, například měsíčně nebo čtvrtletně. Je zde větší pravděpodobnost, že se jeho investice zhodnotí více a rychleji než u jednorázové investice. Tím, že bude nakupovat průběžně, pravidelně a za zpravidla nižší částky než u jednorázové investice, může vydělat na volatilitě nemovitostního trhu podstatně více. Bude tedy nakupovat podílové listy v okamžiku, kdy jejich hodnota klesne a naopak prodávat, když jejich hodnota vzroste. Výši minimální vstupní investice opět zobrazuje níže uvedená tabulka č. 2.

4.4 POPLATKY U NEMOVITOSTNÍCH FONDŮ

Investice do fondů s sebou nesou dva základní typy poplatků: vstupní a správcovský. Vstupním poplatkem se rozumí procento z objemu čisté investice, který hradí přímo investor. Tento poplatek se dá minimalizovat větším objemem jednorázové investice. Slouží jako odměna distributorům a zprostředkovatelům investice a jeho smyslem je především odradit investory od spekulací a přesouvání peněz z jednoho fondu do druhého.

Správcovský poplatek neboli poplatek za obhospodařování je průběžně a automaticky strháván z majetku fondu, neplatí ho tedy přímo investor. Stejně jako tomu je u vstupního poplatku, stanovuje se procentem z objemu spravovaného kapitálu. Slouží k úhradě běžných provozních nákladů investičních společností, které z něj hradí zaměstnance, pronájem kanceláří atd. Tímto druhem poplatku se práce nezabývá.

Celková nákladovost fondu TER (Total Expense Ratio) se pak vypočte jako podíl celkových nákladů fondu za účetní období a velikostí vlastního kapitálu fondu. Nákladem se

rozumí např. správcovský poplatek, náklady na depozitář, na auditora fondu, burzovní případně jiné transakce a daně. V ČR platí investiční fondy 5 % daň ze zisku. (Finez.cz, 2021)

Tabulka č. 2 představuje souhrnný přehled veškerých výše uvedených kritérií a dohledatelných informací o jednotlivých fondech analýzy. V prvním sloupci tabulky č. 2 je zkrácený název fondu, poté následuje doporučená délka investice, kdy nejkratší doba je u fondu Realita od společnosti TESLA, a sice 3 roky a nejdelší doba je u fondu REICO ČS LONG LEASE, který očekává, že investor v něm setrvá alespoň 10 let. Minimální vstupní investice je zobrazena ve vedlejších, třetím sloupci tabulky. Jak je vidět, nejméně peněz lze jednorázově investovat do fondu INVESTIKA, do kterého lze investovat již od 1 Kč. Naopak nejvíce peněz se jednorázově dá investovat do fondů Conseq realitní a Generali Fond realit, tedy 10 000 Kč. Poplatky ve čtvrtém a pátém sloupci jsou uvedeny v relativním vyjádření z celkové vkládané částky investice. Jsou rozděleny na vstupní a správcovské.

Tabulka 2: Celkový přehled analyzovaných nemovitostních fondů

Fond	Doporučená délka investice	Minimální vstupní investice	Poplatky	
			vstupní	správcovský
Conseq nemovitostní	5 let	10 000 Kč	3,50 %	2,18 %
Conseq realitní	5 let	10 000 Kč	5,00 %	1,62 %
ČSOB Akciový	6 let	5 000 Kč	3,00 %	2,00 %
AR REALITY	5 let	N/A	5,00 %	1,07 %
Generali Fond realit	5 let	10 000 Kč	3,00 %	1,08 %
INVESTIKA	5 let	1 Kč	4,00 %	1,70 %
Raiffeisen	5 let	100 Kč	3,00 %	1,50 %
RECO ČS LL	10 let	300 Kč	1,50 %	1,75 %
ČS nemovitostní	5 let	300 Kč	1,50 %	1,75 %
Realita TESLA	3 roky	500 Kč	0,00 %	2,50 %
UNIQA	5 let	500 Kč	0,00 %	0,25 %
ZFP	5 let	3 000 Kč	5,00 %	1,75 %

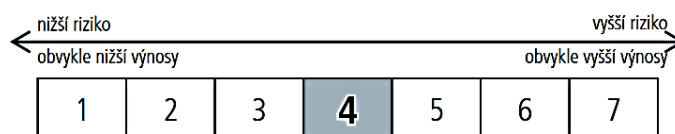
Zdroj: Vlastní zpracování (01.03.2022)

4.5 RIZIKOVOST NEMOVITOSTNÍCH FONDŮ

I přesto, že rizikový stupeň nemovitostních fondů standardně nedosahuje takových hodnot jako například u akciových fondů, které patří mezi nejrizikovější investice, i zde lze

najít fondy s nejvyšší možnou mírou rizika. Jak zobrazuje obrázek č. 3, rizikovitost nemovitostních fondů se měří na stupnici 1–7, kdy 1 značí nejnižší stupeň rizika a naopak 7 stupeň nejvyšší. To je odvozeno od toho, jakou fond volí investiční strategii, jaká je skladba jeho portfolia atd. Vysoce rizikové fondy jsou určeny pro dynamické investory a spekulanty, kteří se nebojí riskovat a jsou vyšší riziko ochotni podstoupit s vidinou dosažení vyššího výnosu. Naopak méně rizikové fondy jsou určeny začátečníkům a konzervativcům. Rozdělení investorů podle jejich vztahu k riziku je popsáno v teoretické části práce.

Obrázek 4: Syntetický ukazatel rizik (SRI)



Poměr rizika a výnosů vychází z historických dat, nemůže proto být spolehlivým vodítkem, pokud jde o rizikový profil fondu do budoucna.

Hodnota investice může klesat i stoupat a není zaručena návratnost původně investované částky.

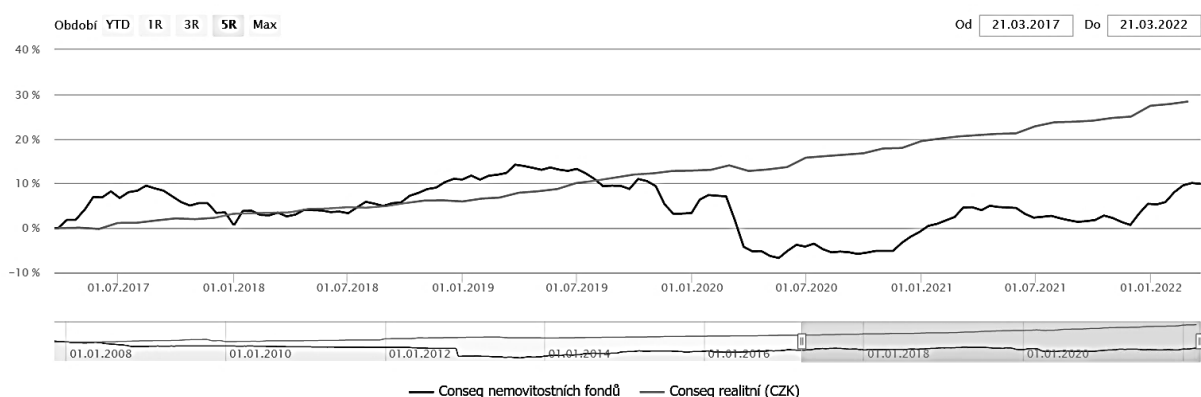
Zařazení fondu do příslušné skupiny se může měnit. Ani zařazení do nejméně rizikové skupiny neznamená bezrizikovou investici.

Zdroj: Conseq.cz (2022)

Rizikovitost byla dohledána pouze u sedmi z komparovaných fondů. Nejrizikovějšími fondy byly ČSOB Akciový fond a fond od společnosti UNIQA, jejichž SRI bylo na úrovni 6. Následoval fond AR REALITY se SRI na úrovni 5. Fondy Conseq nemovitostních fondů a REICO ČS LONG LEASE měli SRI na úrovni 4. Druhým nejméně rizikovým z komparovaných fondů byl Fond realit od společnosti Generali, jehož SRI bylo na úrovni 3. Nejméně rizikovým byl fond Conseq realitní s SRI úrovní 2.

Pro porovnání a představu, jak vypadá vývoj hodnoty fondu s nízkou (2 SRI) a se střední (4 SRI) rizikovitostí slouží obrázek č. 5. Ten porovnává dva fondy kolektivního investování od společnosti Conseq, a sice fondy Conseq nemovitostních fondů a Conseq realitní. Časový horizont je 3 roky, tedy od 21. 3. 2017 do 21. 2. 2022. Jak jde vidět, více rizikový fond Conseq nemovitostních fondů je více volatilní oproti méně rizikovému fondu Conseq realitní. Především jsou ale velké skoky výnosnosti způsobeny tím, že zatímco fond Conseq nemovitostních fondů zaznamenává hodnotu svých PL každých 14 dní, fond Conseq realitní pouze jednou za měsíc. Proto je jeho křivka v obrázku více pozvolná. To nic ale nemění na tom, že fond Conseq nemovitostních fondů je méně stálý a přesto, že jeho výnosnost dvakrát v čase překonala fond Conseq realitní, nyní je již dlouhodobě ve ztrátě.

Obrázek 5: Srovnání fondů Conseq nemovitostní a Conseq realitní



Zdroj: Conseq.cz (2022)

Tabulka č. 3 zobrazuje podrobnosti a srovnání obou fondů z obrázku výše. Je vidět, že do obou fondů je doporučeno investovat minimálně 5 let, dále rizikovost, poplatky za správu, a nakonec kumulativní výkonnost za 1, 3 a 5 let. Conseq nemovitostních fondů je dvojnásobně rizikovější a s tím se pojí i větší výkyvy v jeho výkonnosti. Na obrázku č. 4 výše jde vidět, že jeho hodnota v současné době ale roste a v budoucnu může vykazovat mnohonásobně vyšší hodnoty oproti druhému fondu.

Tabulka 3: Srovnání výkonnosti dvou nemovitostních fondů od společnosti Conseq

	Conseq nemovitostních fondů	Conseq realitní
Investiční horizont	min. 5 let	min. 5 let
Rizikový profil	4	2
Poplatky za správu	2,18 %	1,62 %
Kumulativní výkonnost za 1 rok	4,99 %	6,48 %
Kumulativní výkonnost za 3 roky	-2,18 %	20,15 %
Kumulativní výkonnost za 5 let	9,96 %	28,61 %

Zdroj: Upraveno podle Conseq.cz (2022)

4.6 VÝNOSNOST NEMOVITOSTNÍCH FONDŮ

Výnosový ukazatel je vypočítán v tabulce č. 3 pro každý fond v relativním vyjádření. Je nutné brát v potaz, že počáteční hodnota PL (podílového listu) je v době založení fondu právě 1 Kč. Hodnocení výnosnosti fondu pomocí výnosového ukazatele je jednoduché, ale

z toho důvodu, že do něj není zahrnuta míra rizika, má pouze přibližnou vypovídající schopnost. výnosnost lze vypočítat podle vzorce č. 5.

$$r_t = \frac{NAV_1 - NAV_0}{NAV_0} \times 100, \quad (5)$$

kde NAV_0 je čistá hodnota investice na začátku sledovaného období
 NAV_1 je čistá hodnota investice na konci sledovaného období

4.7 INVESTIČNÍ PŘÍKLADY

V této části práce je několik investičních příkladů v různých časových horizontech, na nichž je demonstrována výnosnost jednotlivých fondů BI. Nejdříve je v tabulce č. 4 zobrazena výnosnost jednotlivých fondů za roky 2020 a 2021 a nakonec za celou dobu od jejich založení. Dále jsou zde prováděny investování v různě dlouhých časových horizontech a také v minimálním časovém horizontu, který je jednotlivými fondy doporučen. Nakonec se čtvrtá část zabývá komparací pravidelné a jednorázové investice v různě dlouhém investičním horizontu u dvou vybraných fondů.

4.7.1 Výnosnost fondů BI za roky 2020, 2021 a od jejich založení

Tabulka č. 4 zobrazuje hodnoty PL jednotlivých fondů a jejich výnosnost za roky 2020, 2021 a za celou dobu jejich působení. Jak je vidět, ve 2. sloupci chybí hodnota PL společnosti ČS fondu REICO LONG LEASE, jelikož fond byl založen až o rok později. Ve sloupci 4. zase chybí hodnota PL z konce roku 2021 fondu od AR REALITY, jelikož byla dohledána pouze pololetní zpráva z tohoto roku. Poslední 3 sloupce výnosnosti v procentech zobrazují, jak si jednotlivé fondy vedly ve zhodnocování svých PL.

Za rok 2020 se propadla výnosnost hned několika fondů, což bylo převážně způsobeno pandemií koronaviru, která na začátku roku zasáhla celý svět. Šlo konkrétně o fondy Conseq nemovitostní, ČSOB Akciový realitní, Privátní portfolio AR REALITY a největší propad u UNIQA Realitního fondu. Ostatní zaznamenaly velmi nízký růst výnosnosti. Rok 2021 byl pro některé fondy s nízkým růstem výnosu téměř totožný, pro ztrátové fondy se konečně stal výnosovým. Nejdynamičtější růst zaznamenal fond společnosti ČSOB, který oproti roku 2020, kdy byl druhým nejztrátovějším, mnohonásobně zhodnotil hodnotu svých PL a hned po něm UNIQA Realitní fond, který byl v roce 2020 nejvíce ztrátovým. Od založení si ale nejlépe vede fond Realita od společnosti TESLA s více než 73% zhodnocením. Naopak nejhůře je na tom

fond Conseq nemovitostní, který se od svého založení propadl o více než 20 %. Kromě tohoto fondu nemá žádný zápornou výnosnost.

Tabulka 4: Výnosnost nemovitostních fondů

Fond	Hodnota PL (v Kč)				Výnosnost fondu (v %)		
	31.1.2020	31.1.2021	31.12.2021	31.1.2022	za rok 2020	za rok 2021	od založení
Conseq nemovitostní	0,7770	0,7323	0,7620	0,7927	-5,75	4,06	-20,73
Conseq realitní	1,3990	1,4858	1,5767	1,5815	6,20	6,12	58,15
ČSOB	0,9336	0,8796	1,1563	1,0263	-5,78	31,46	2,63
AR REALITY	1,5170	1,4300	-	1,5940	-5,74	-	59,40
Generali	0,9949	1,0257	1,0644	1,0658	3,10	3,91	6,58
INVESTIKA	1,2233	1,2760	1,3465	1,3513	4,31	5,53	35,13
Raiffeisen	1,0991	1,1482	1,1920	1,1960	4,47	3,81	19,60
RECO ČS LL	-	1,0000	1,0023	1,0037	-	0,23	0,37
ČS nemovitostní	1,2433	1,2700	1,3003	1,2890	2,15	2,39	28,90
TESLA Realita	1,6085	1,6495	1,7284	1,7413	2,55	4,78	74,13
UNIQA	1,0855	1,0211	1,2639	1,1776	-5,93	23,78	17,76
ZFP realitní	1,3719	1,4129	1,4724	1,4952	2,99	4,21	49,52

Zdroj: Vlastní zpracování

Pro všechny následující investiční modelové příklady za různou dobu investování uvažujeme počáteční vstupní investici do každého fondu okolo 100 000 Kč, ze kterých je následně nakoupen potřebný počet PL podle jejich skutečné hodnoty k datu nákupu. Je nutné brát v úvahu, že ke dni vzniku fondu je hodnota všech PL právě 1 Kč.

4.7.2 Investování v časovém horizontu 12 měsíců

První investiční příklad vychází z data založení nejmladšího ze všech fondů, a sice otevřeného podílového fondu REICO ČS LONG LEASE, který byl založen v lednu roku 2021. Tabulka č. 5 zobrazuje procentuální výši vstupního poplatku uváděného jednotlivými fondy,

hodnotu jejich PL k 31. lednu 2021, vstupní poplatek v korunách, a nakonec celkovou pořizovací cenu PL.

Tabulka 5: Nákup PL v investičním horizontu 12 měsíců

Fond	Vstupní poplatek (%)	Hodnota PL k 31.1.2021	Nakoupených PL (ks)	Vstupní poplatek (Kč)	Celková pořizovací cena (Kč)
Conseq nemovitostní	3,50 %	0,7323 Kč	136 556	3 500 Kč	103 500
Conseq realitní	5,00 %	1,4858 Kč	67 303	5 000 Kč	105 000
ČSOB	3,00 %	0,8796 Kč	113 688	3 000 Kč	103 000
AR REALITY	5,00 %	1,4300 Kč	69 930	5 000 Kč	105 000
Generali fond realit	3,00 %	1,0257 Kč	97 494	3 000 Kč	103 000
INVESTIKA	4,00 %	1,2760 Kč	78 369	4 000 Kč	104 000
Raiffeisen	3,00 %	1,1482 Kč	87 092	3 000 Kč	103 000
REICO ČS LL	1,50 %	1,0000 Kč	100 000	1 500 Kč	101 500
ČS nemovitostní	1,50 %	1,2700 Kč	78 740	1 500 Kč	101 500
TESLA Realita	0,00 %	1,6495 Kč	60 624	0 Kč	100 000
UNIQA	0,00 %	1,0211 Kč	97 933	0 Kč	100 000
ZFP realitní	5,00 %	1,4129 Kč	70 776	5 000 Kč	105 000

Zdroj: Vlastní zpracování

Na konci ledna roku 2022, tedy o rok později, se investor rozhodl prodat veškeré své PL jednotlivých fondů, jak zobrazuje tabulka č. 6. Počet PL vychází z tabulky předchozí a jejich hodnota je uvedena ke dni prodeje, tedy k 31. lednu 2022. Hodnota všech PL vzrostla, u fondů REICO ČS LONG LEASE a ČS nemovitostní ale ne o takovou výši, aby byla větší než vstupní poplatek, proto je u nich zaznamenána mírná ztráta v následující tabulce č. 7. nejvíce vzrostla hodnota PL fondu ČSOB Akciový realitní, u kterého došlo ke zhodnocení o více než 16,5 %. Druhým fondem s nejvyšším zhodnocením PL byl UNIQA Realitní fond. Hodnota jeho PL vzrostla o více než 15 %.

Tabulka 6: Prodej PL v investičním horizontu 12 měsíců

Fond	Vlastněných PL (ks)	Hodnota PL k 31.1.2022	Celková prodejní cena
Conseq nemovitostní	136 556	0,7927 Kč	108 248 Kč
Conseq realitní	67 303	1,5815 Kč	106 440 Kč

ČSOB	113 688	1,0263 Kč	116 678 Kč
AR REALITY	69 930	1,5940 Kč	111 468 Kč
Generali fond realit	97 494	1,0658 Kč	103 909 Kč
INVESTIKA	78 369	1,3513 Kč	105 900 Kč
Raiffeisen	87 092	1,1960 Kč	104 162 Kč
REICO ČS LL	100 000	1,0037 Kč	100 370 Kč
ČS nemovitostní	78 740	1,2890 Kč	101 496 Kč
TESLA Realita	60 624	1,7413 Kč	105 565 Kč
UNIQA	97 933	1,1776 Kč	115 326 Kč
ZFP realitní	70 776	1,4952 Kč	105 824 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka č. 7 zobrazuje, jakého investor během daného investičního horizontu dosáhl u jednotlivých fondů výnosu případně ztráty. Ve výsledku bylo zjištěno, že největší výnos mu přinesl fond od společnosti UNIQA s výnosem 15,3 %. Druhý nejvýnosnější byl fond od společnosti ČSOB s výnosem téměř 13,3 %. Naopak mírnou ztrátu vykazují již zmíněné fondy REICO ČS LONG LEASE a ČS nemovitostní fond, jejichž ztráta se pohybuje maximálně okolo 1 %.

Tabulka 7: Výsledek investování v časovém horizontu 12 měsíců

Fond	Výnos (v Kč)	Výnos (v %)
Conseq nemovitostní	4 748 Kč	4,587 %
Conseq realitní	1 440 Kč	1,371 %
ČSOB	13 678 Kč	13,280 %
AR REALITY	6 468 Kč	6,160 %
Generali fond realit	909 Kč	0,883 %
INVESTIKA	1 900 Kč	1,827 %
Raiffeisen	1 162 Kč	1,128 %
REICO ČS LL	- 1 130 Kč	- 1,113 %
ČS nemovitostní	- 4 Kč	- 0,004 %
TESLA Realita	5 565 Kč	5,565 %
UNIQA	15 326 Kč	15,326 %
ZFP realitní	824 Kč	0,785 %

Zdroj: Vlastní zpracování

4.7.3 Investování v časovém horizontu 54 měsíců

Dalším investičním příkladem je investování v časovém horizontu 54 měsíců. Rozhodnutím pro daný investiční horizont bylo datum založení 3. nejmladšího komparovaného fondu od společnosti Raiffeisen, který byl založen v červenci 2017. Zároveň 4,5 roku je poměrně dlouhá doba, kde už vývoj hodnoty PL jednotlivých fondů jde vidět. Z důvodu zvoleného časového horizontu byly pro tento příklad vyřazeny dva nejmladší fondy komparační analýzy, a sice fondy Generali Investments fond realit a REICO ČS LONG LEASE, založené o několik let později. Délka 54 měsíců představuje tedy období od 31. července 2017 do 31. ledna 2022. Tabulka č. 8 zobrazuje procentuální výši vstupních poplatků uváděných jednotlivými fondy, hodnoty PL k 31. červenci 2017, celkový počet nakoupených PL, vstupní poplatek v korunách, a celkovou pořizovací cenu.

Tabulka 8: Nákup PL v investičním horizontu 54 měsíců

Fond	Vstupní poplatek (%)	Hodnota PL k 31.7.2017	Nakoupených PL (ks)	Vstupní poplatek (Kč)	Celková pořizovací cena (Kč)
Conseq nemovitostní	3,50 %	0,7841 Kč	127 534	3 500 Kč	103 500
Conseq realitní	5,00 %	1,2521 Kč	79 865	5 000 Kč	105 000
ČSOB	3,00 %	0,7483 Kč	133 636	3 000 Kč	103 000
AR REALITY	5,00 %	1,3000 Kč	76 923	5 000 Kč	105 000
INVESTIKA	4,00 %	1,0864 Kč	92 047	4 000 Kč	104 000
Raiffeisen	3,00 %	0,9999 Kč	100 010	3 000 Kč	103 000
ČS nemovitostní	1,50 %	1,1317 Kč	88 362	1 500 Kč	101 500
TESLA Realita	0,00 %	1,4841 Kč	67 380	0 Kč	100 000
UNIQA	0,00 %	0,9465 Kč	105 652	0 Kč	100 000
ZFP realitní	5,00 %	1,1724 Kč	85 295	5 000 Kč	105 000

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka č. 9 představuje prodej těchto PL k datu 31. ledna 2022, kdy se investor rozhodl všechny své PL prodat. U každého fondu je vidět počet vlastněných ks PL, které na začátku investice nakoupil, dále hodnoty PL k 31. lednu 2022 a nakonec celkovou cenu, za kterou PL prodal. Největší zhodnocení PL bylo zaznamenáno u fondu ČSOB Akciový realitní, které bylo přes 37 %. Druhé největší zhodnocení svých PL zaznamenal fond Conseq realitní, u kterého došlo k více než 26% zhodnocení. Naopak nejnižší zhodnocení PL bylo u fondu

Conseq nemovitostních fondů, u kterého to bylo mírně přes 1 %, což ho dostává mezi celkově ztrátové, jelikož jeho zhodnocení nedosahuje ani nad hodnotu vstupního poplatku.

Tabulka 9: Prodej PL v investičním horizontu 54 měsíců

Fond	Vlastněných PL (ks)	Hodnota PL k 31.1.2022	Celková prodejní cena
Conseq nemovitostní	127 534	0,7927 Kč	101 096 Kč
Conseq realitní	79 865	1,5815 Kč	126 306 Kč
ČSOB	133 636	1,0263 Kč	137 151 Kč
AR REALITY	76 923	1,5940 Kč	122 615 Kč
INVESTIKA	92 047	1,3513 Kč	124 383 Kč
Raiffeisen	100 010	1,1960 Kč	119 612 Kč
ČS nemovitostní	88 362	1,2890 Kč	113 899 Kč
TESLA Realita	67 380	1,7413 Kč	117 329 Kč
UNIQA	105 652	1,1776 Kč	124 416 Kč
ZFP realitní	85 295	1,4952 Kč	127 533 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka č. 10 vyhodnocuje příklad investování v časovém horizontu 54 měsíců. Je zde vyčíslen výnos, případně ztráta jak v korunách, tak v relativním vyjádření. Jak je vidět, všechny fondy se jeví během daného období výnosovými s výjimkou prvního fondu, Conseq nemovitostních fondů, který je více než 2 % ve ztrátě. Nejvíce se za 4,5 roku zhodnotil fond od společnosti ČSOB, kdy hodnota jeho PL vzrostla o více než 33 %. Druhým nejvýnosnějším fondem je fond společnosti UNIQA, jehož zhodnocení je necelých 24,5 %.

Tabulka 10: Výsledek investování v časovém horizontu 54 měsíců

Fond	Výnos (v Kč)	Výnos (v %)
Conseq nemovitostní	- 2 404 Kč	- 2,32 %
Conseq realitní	21 306 Kč	20,29 %
ČSOB	34 151 Kč	33,16 %
AR REALITY	17 615 Kč	16,78 %
INVESTIKA	20 383 Kč	19,60 %
Raiffeisen	16 612 Kč	16,13 %
ČS nemovitostní	12 399 Kč	12,22 %
TESLA Realita	17 329 Kč	17,33 %

UNIQA	24 416 Kč	24,42 %
ZFP realitní	22 533 Kč	21,46 %

Zdroj: Vlastní zpracování

4.7.4 Investování v minimálním doporučeném časovém horizontu

Pro tento investiční příklad bereme v potaz doporučenou délku investice (DDI), kterou doporučují obhospodařovatelé jednotlivých fondů a která je zobrazena ve 2. sloupci tabulky č. 11. Pro tento příklad bylo nutné vyřadit fondy Generali Investments fond realit, Raiffeisen realitní fond a REICO ČS LONG LEASE, jelikož na trhu nejsou dostatečně dlouhou dobu, aby se dalo zhodnocení v doporučeném časovém horizontu vyhodnotit. PL byly nakoupeny vždy ke 2. březnu roku založení každého fondu. Opět je uveden vstupní poplatek (VP) v procentech, hodnota PL vždy právě k 2. březnu roku nákupu PL, pro přehlednost rok nákupu, počet nakoupených PL, vstupní poplatek (VP) v korunách a celková pořizovací cena (CPC) v korunách.

Tabulka 11: Nákup PL v minimálním doporučeném investičním horizontu

Fond	DDI	VP (%)	Hodnota PL k 2. 3. (Kč)	Rok nákupu	Nakoup. PL (ks)	VP (Kč)	CPC (Kč)
Conseq nemovitostní	5	3,50	0,7230	2017	138 312	3 500	103 500
Conseq realitní	5	5,00	1,2350	2017	80 971	5 000	105 000
ČSOB	6	3,00	0,7200	2016	138 888	3 000	103 000
AR REALITY	5	5,00	1,2910	2017	77 459	5 000	105 000
INVESTIKA	5	4,00	1,0660	2017	138 312	3 500	103 500
ČS nemovitostní	5	1,50	1,1240	2017	77 459	1 500	101 500
TESLA Realita	3	0,00	1,1570	2019	86 430	0	100 000
UNIQA	5	0,00	0,9835	2017	101 677	0	100 000
ZFP realitní	5	5,00	1,1490	2017	87 032	5 000	105 000

Zdroj: Vlastní zpracování

Na začátku března roku 2022 se investor rozhodl pro prodej všech svých PL u jednotlivých fondů, což představuje tabulka č. 12. Hodnota všech PL vzrostla a všechny

fondy tak vykazovaly výnos z uskutečněné investice. Největší zhodnocení PL zaznamenal fond Realita nemovitostní od společnosti TESLA, a to více než 50 %. Těsně za ním byl fond ČSOB Akciový realitní se zhodnocením 42,5 %. Naopak fond s nejnižší mírou zhodnocení svých PL byl fond Conseq nemovitostní, jehož PL se zhodnotili pouze o 9,6 %.

Tabulka 12: Prodej PL v minimálním doporučeném investičním horizontu

Fond	Vlastněných PL (ks)	Hodnota PL k 2.3.2022	Celková prodejní cena
Conseq nemovitostní	138 312	0,7927 Kč	109 640 Kč
Conseq realitní	80 971	1,5815 Kč	128 056 Kč
ČSOB	138 888	1,0263 Kč	142 541 Kč
AR REALITY	77 459	1,5940 Kč	123 470 Kč
INVESTIKA	93 808	1,3513 Kč	126 763 Kč
ČS nemovitostní	88 968	1,2890 Kč	114 680 Kč
TESLA Realita	86 430	1,7413 Kč	150 501 Kč
UNIQA	101 677	1,1776 Kč	119 735 Kč
ZFP realitní	87 032	1,4952 Kč	130 130 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka č. 13 shrnuje dosažený výnos případně ztrátu jednotlivých fondů v časovém horizontu, který fondy doporučují jako minimální. Pozornosti by neměl uniknout první fond Conseq nemovitostních fondů, který v minulém investičním příkladě, ve kterém bylo investováno v časovém horizontu 54 měsíců (tedy 4,5 roku) byl ztrátový. Jakmile investor dodržel minimální doporučený investiční horizont (tedy 5 let), fond již generuje zisk. Bezkonkurenčně nejvýnosnější byl fond společnosti TESLA, který se za 5 let zhodnotil o více než 50 %, druhým fondem s nejvyšší výnosností byl fond od společnosti ČSOB s výnosností přes 38 %.

Tabulka 13: Výsledek investování v minimálním doporučeném časovém horizontu

Fond	Výnos (v Kč)	Výnos (v %)
Conseq nemovitostní	6 140 Kč	5,93 %
Conseq realitní	23 056 Kč	21,96 %

ČSOB	39 541 Kč	38,39 %
AR REALITY	18 470 Kč	17,59 %
INVESTIKA	22 763 Kč	21,89 %
ČS nemovitostní	13 180 Kč	12,98 %
TESLA Realita	50 501 Kč	50,50 %
UNIQA	19 735 Kč	19,73 %
ZFP realitní	25 130 Kč	23,93 %

Zdroj: Vlastní zpracování

4.7.5 Vyhodnocení investičních příkladů

Vyhodnocení je souhrnně zobrazeno v tabulce č. 14, kde se nachází všechny komparované fondy, jejich doporučený investiční horizont a v procentech vyjádřený zisk (případně ztráta) za dané investiční období. Ve 12měsíčním investičním horizontu byly jako v jediném komparovány všechny fondy. Do investování za 54 a 60 měsíců nemohly být zakomponovány ty fondy, které vznikly v pozdějších letech. V investičním horizontu 54 měsíců nejsou tedy zakomponovány fondy od společnosti Generali a REICO ČS LONG LEASE. V minimálním doporučeném časovém horizontu ještě navíc ubyl fond od společnosti Raiffeisen.

Ve dvanáctiměsíčním investičním horizontu se jeví mírně ztrátové pouze dva fondy, a to REICO ČS LONG LEASE a ČS nemovitostní fond. Zbytek fondů vykazuje výnos i přesto, že 1 rok je velice krátký, a ne zcela vypovídající pro vyhodnocení investice. Největší zhodnocení nastalo u fondu od společnosti UNIQA, které bylo více než 15 % a u fondu od společnosti ČSOB, které představovalo více než 13% zhodnocení. Jediné tyto dva fondy svou výnosností přesáhly 10 %.

Investiční horizont 54 měsíců je poněkud více vypovídající, jelikož PL jednotlivých fondů se již mohly více zhodnotit. Ztrátovým se jevil pouze fond Conseq nemovitostní, jehož ztráta přesahovala 2 %. Nejvíce se zhodnotil fond od společnosti ČSOB s více než 33 %. 20% výnosnost přesáhly také fondy Conseq realitní, ZFP realitní a UNIQA.

Nakonec je uveden výsledek investování v minimálním doporučeném časovém horizontu, ve kterém lze vidět, že v předchozím příkladě ztrátový fond Conseq nemovitostní, již vykazuje zisk. Ten činí téměř 6 % a stává se tak nejméně výnosným fondem ze všech komparovaných. Největšího zhodnocení dosáhl fond TESLA Realita, s více než 50% zhodnocením a fond ČSOB s 38% zhodnocením. Právě z posledního investičního příkladu

vyplývá, že minimální investiční horizont, doporučený obhospodařovateli jednotlivých fondů, by měl být přinejmenším dodržen. Investor by tedy neměl prodávat své podílové listy před uplynutím doporučené doby, aby skutečně vykazoval zisk z investice.

Tabulka 14: Vyhodnocení investičních příkladů

Fond	Doporučený investiční horizont	Výnos v daném investičním horizontu (%)		
		za 12 měsíců	za 54 měsíců	v minimálně doporučeném
Conseq nemovitostní	5	4,587	- 2,323	5,932
Conseq realitní	5	1,371	20,292	21,958
ČSOB	6	13,280	33,156	38,389
AR REALITY	5	6,160	16,776	17,590
Generali	5	0,883	-	-
INVESTIKA	5	1,827	19,599	21,887
Raiffeisen	5	1,128	16,128	-
RECO ČS LL	10	- 1,113	-	-
ČS nemovitostní	5	- 0,004	12,215	12,985
TESLA Realita	3	5,565	17,329	50,501
UNIQA	5	15,326	24,416	19,735
ZFP realitní	5	0,785	21,460	23,934

Zdroj: Vlastní zpracování

4.7.6 Srovnání pravidelné a jednorázové investice dvou fondů – 2 roky

K porovnání rozdílu výnosnosti mezi pravidelnou a jednorázovou investicí, a zároveň mírou rizika, byly vybrány dva fondy, na základě úvodní tabulky č. 4, která srovnává celkovou kumulovanou výnosnost všech fondů. Prvním vybraným fondem je Conseq realitní, který se v celkové komparaci umístil jako 3. s nejvyšší kumulovanou výnosností od svého vzniku. Ta přesahovala 58 %. Druhým fondem této komparace je fond UNIQA Realitní, jehož kumulovaná výnosnost mírně přesahovala 17 %, byl. Oba fondy vznikly půl roku po sobě, v letech 2007 a 2008, doporučený investiční horizont je alespoň 5 let, minimální výše pravidelné investice je 500 Kč a jednorázové investice je 10 000 Kč. Naopak rozdílné jsou rizikovým profilem, kdy fond Conseq realitní má nižší míru rizika, a sice 2 SRI a fond UNIQA Realitní má zase poněkud vyšší míru rizika, a to 6 SRI.

V prvním investičním příkladě jsou dva investoři – investor 1, který investuje pravidelně každý měsíc a investor 2, který se rozhodl pro jednorázovou investici. Oba se rozhodli

investovat finální částku 12 000 Kč. Investor 1 si částku rozložil a měsíčně investoval 500 Kč. Investor 2 vložil celkovou částku hned na začátku investičního období, které je v tomto případě 2 roky, tedy od 31. ledna 2020 do 31. ledna 2022. Neuvažujeme žádné vstupní ani správcovské poplatky. V prvním sloupci tabulky č. 15 je datum, kdy oba investoři nakoupili podílové listy. Druhý a třetí sloupec tabulky zobrazuje hodnotu PL obou fondů ke dni nákupu. Sloupec Investovaná částka zobrazuje, kolik peněz oba investoři, k jakému datu investovali. Počet pořízených podílových listů je pak rozdělen do dvou posledních sloupců podle toho, zda jde o fond Conseq realitní nebo UNIQA Realitní. Poslední řádek shrnuje množství nakoupených podílových listů obou investorů u obou fondů. Investor 1 při pravidelné investici nakoupil celkem 17 789 ks PL od společnosti Conseq a 12 919 ks PL od společnosti UNIQA. Investor 2 při jednorázové investici na konci vlastnil celkem 16 935 ks PL od společnosti Conseq a 12 297 ks PL od společnosti UNIQA. Celkově bylo investorem 2 nakoupeno méně PL, a to o 854 ks PL od společnosti Conseq a o 622 ks PL od společnosti UNIQA.

Tabulka 15: Pravidelná a jednorázová investice – srovnání za 2 roky

Datum nákupu PL	Hodnota PL Conseq (Kč)	Hodnota PL UNIQA (Kč)	Investovaná částka (Kč)		Počet pořízených PL Conseq (ks)		Počet pořízených PL UNIQA (ks)	
			investor 1	investor 2	investor 1	investor 2	investor 1	investor 2
29.02.20	1,4113	1,0248	500	12 000	705	16 935	512	12 297
31.03.20	1,3957	0,8770	500		697		438	
30.04.20	1,3999	0,9430	500		699		471	
31.05.20	1,4065	0,9651	500		703		482	
30.06.20	1,4326	0,9698	500		716		484	
31.07.20	1,4369	0,9283	500		718		464	
31.08.20	1,4409	0,9534	500		720		476	
30.09.20	1,4449	0,9668	500		722		483	
31.10.20	1,4581	0,9266	500		729		463	
30.11.20	1,4595	1,0252	500		729		512	
31.12.20	1,4785	1,0326	500		739		516	
31.01.21	1,4858	1,0211	500		742		510	
28.02.21	1,4915	1,0534	500		745		526	
31.03.21	1,4952	1,1257	500		747		562	
30.04.21	1,4986	1,1511	500		749		575	

31.05.21	1,5002	1,1564	500		750		578	
30.06.21	1,5195	1,1661	500		759		583	
31.07.21	1,5309	1,2112	500		765		605	
31.08.21	1,5324	1,2383	500		766		619	
30.09.21	1,5352	1,1927	500		767		596	
31.10.21	1,5428	1,2531	500		771		626	
30.11.21	1,5466	1,2202	500		773		610	
31.12.21	1,5767	1,2639	500		788		631	
31.01.22	1,5815	1,1949	500		790		597	
Celkem	-	-	12000	12 000	17 789	16 935	12 919	12 297

Zdroj: Vlastní zpracování

U obou fondů došlo ke zhodnocení, konkrétně u fondu Conseq realitní o 12 % a u fondu UNIQA Realitní o více než 16,5 %. Ke konci následujícího měsíce, tedy 28. února 2022 oba investoři prodali své podílové listy. Hodnota PL společnosti Conseq byla 1,5882 Kč a hodnota PL společnosti UNIQA 1,1787 Kč.

Tabulka 16: Výsledek investičního příkladu – 2 roky

Investor	Počet nakoupených PL (ks)		Hodnota PL k 28. 2. 2022 (Kč)		Výnos (Kč)		Výnos (%)	
	Conseq	UNIQA	Conseq	UNIQA	Conseq	UNIQA	Conseq	UNIQA
1	17 789	12 919	28 252	15 228	16 252	3 228	35,4	26,9
2	16 935	12 297	26 896	14 494	14 896	2 494	24,1	20,8

Zdroj: Vlastní zpracování

Výsledkem investičního příkladu je tabulka č. 16. Ta zobrazuje, že hodnota PL k 28. únoru 2022 od společnosti Conseq byla u investora 1 celkem 28 252 Kč a u investora 2 celkem 26 896 Kč. Rozdílem kupní a prodejní ceny PL společnosti Conseq bylo zjištěno, že investor 1 dosáhl výnosu 16 252 Kč, zatímco investor 2 pouze 14 896 Kč, tedy o 1 356 Kč méně. Hodnota PL k 28. únoru 2022 od společnosti UNIQA byla u investora 1 celkem 15 228 Kč a u investora 2 celkem 14 494 Kč. Rozdílem kupní a prodejní ceny PL společnosti UNIQA bylo zjištěno, že investor 1 dosáhl výnosu 3 228 Kč a investor 2 pouze 2 494 Kč, což je o 733 Kč méně. Přesto, že oba investoři ve výsledku investovali stejnou částku, počet nakoupených PL byl odlišný, což bylo způsobeno volatilitou kurzů

jednotlivých PL. Investor 1 tak vydělal více peněžních prostředků v důsledku toho, že nakupoval PL v době, kdy byly levnější a prodával v době, kdy jejich cena vzrostla.

4.7.7 Srovnání pravidelné a jednorázové investice dvou fondů – 5 let

I v tomto investičním příkladě byly srovnávány fondy Conseq realitní a UNIQA Realitní, stejně jako v příkladě předchozím. Jelikož je však doporučená délka investice obou fondů nejméně 5 let, druhý investiční příklad se věnuje právě tomuto investičnímu horizontu. V tabulce č. 17 oba investoři investují do fondů v investičním horizontu od 31. ledna 2017 do 31. ledna 2022. Investor 1 investuje pravidelně každý měsíc a investor 2 investuje jednorázově. Oba se rozhodli investovat finální částku 30 000 Kč. Investor 1 si částku rozložil a měsíčně investoval 500 Kč. Investor 2 vložil celkovou částku hned na začátku investičního období. Neuvažujeme žádné vstupní ani správcovské poplatky. V prvním sloupci je datum, kdy investoři nakoupili podílové listy. Druhý a třetí sloupec tabulky zobrazuje hodnotu PL obou fondů ke dni nákupu. Sloupec Investovaná částka zobrazuje, kolik peněz oba investoři, k jakému datu investovali. Počet pořízených podílových listů je pak rozdělen do dvou posledních sloupců podle názvu fondu. Poslední řádek představuje celkové množství nakoupených podílových listů obou investorů u obou fondů. Investor 1 při pravidelné investici nakoupil celkem 41 305 ks PL od společnosti Conseq a 30 723 ks PL od společnosti UNIQA. Investor 2 při jednorázové investici na konci svého investování vlastnil celkem 37 047 ks PL od společnosti Conseq a 29 172 ks PL od společnosti UNIQA. Investor 2 celkem nakoupil o 4 258 ks PL méně od společnosti Conseq a o 1 551 ks PL méně od společnosti UNIQA.

Tabulka 17: Pravidelná a jednorázová investice – srovnání za 5 let

Datum nákupu PL	Hodn. PL Conseq ke dni nákupu	Hodn. PL UNIQA ke dni nákupu	Investovaná částka (Kč)		Počet pořízených PL Conseq (ks)		Počet pořízených PL UNIQA (ks)	
			investor 1	investor 2	investor 1	investor 2	investor 1	investor 2
28.02.17	1,2349	0,9724	500	30 000	617	37 047	486	29 172
31.03.17	1,2375	0,9817	500		618		490	
30.04.17	1,2385	0,9895	500		619		494	
31.05.17	1,2349	0,9686	500		617		484	
30.06.17	1,2515	0,9630	500		625		481	
31.07.17	1,2521	0,9465	500		626		473	

31.08.17	1,2586	0,9520	500		629		476	
30.09.17	1,2641	0,9610	500		632		480	
31.10.17	1,2620	0,9745	500		631		487	
30.11.17	1,2656	0,9746	500		632		487	
31.12.17	1,2768	0,9863	500		638		493	
31.01.18	1,2787	0,9624	500		639		481	
28.02.18	1,2796	0,9333	500		639		466	
31.03.18	1,2810	0,9409	500		640		470	
30.04.18	1,2902	0,9551	500		645		477	
31.05.18	1,2917	0,9752	500		645		487	
30.06.18	1,2950	0,9884	500		647		494	
31.07.18	1,2940	0,9909	500		647		495	
31.08.18	1,2983	0,9984	500		649		499	
30.09.18	1,3064	0,9770	500		653		488	
31.10.18	1,3135	0,9441	500		656		472	
30.11.18	1,3143	0,9618	500		657		480	
31.12.18	1,3111	0,8819	500		655		440	
31.01.19	1,3191	0,9603	500		659		480	
28.02.19	1,3219	0,9707	500		660		485	
31.03.19	1,3354	1,0084	500		667		504	
30.04.19	1,3393	1,0225	500		669		511	
31.05.19	1,3456	0,9990	500		672		499	
30.06.19	1,3620	0,9966	500		681		498	
31.07.19	1,3689	1,0336	500		684		516	
31.08.19	1,3773	1,0534	500		688		526	
30.09.19	1,3857	1,0777	500		692		538	
31.10.19	1,3892	1,0690	500		694		534	
30.11.19	1,3956	1,0923	500		697		546	
31.12.19	1,3967	1,0904	500		698		545	
31.01.20	1,3990	1,0855	500		699		542	
29.02.20	1,4113	1,0248	500		705		512	
31.03.20	1,3957	0,8770	500		697		438	
30.04.20	1,3999	0,9430	500		699		471	

31.05.20	1,4065	0,9651	500		703		482	
30.06.20	1,4326	0,9698	500		716		484	
31.07.20	1,4369	0,9283	500		718		464	
31.08.20	1,4409	0,9534	500		720		476	
30.09.20	1,4449	0,9668	500		722		483	
31.10.20	1,4581	0,9266	500		729		463	
30.11.20	1,4595	1,0252	500		729		512	
31.12.20	1,4785	1,0326	500		739		516	
31.01.21	1,4858	1,0211	500		742		510	
28.02.21	1,4915	1,0534	500		745		526	
31.03.21	1,4952	1,1257	500		747		562	
30.04.21	1,4986	1,1511	500		749		575	
31.05.21	1,5002	1,1564	500		750		578	
30.06.21	1,5195	1,1661	500		759		583	
31.07.21	1,5309	1,2112	500		765		605	
31.08.21	1,5324	1,2383	500		766		619	
30.09.21	1,5352	1,1927	500		767		596	
31.10.21	1,5428	1,2531	500		771		626	
30.11.21	1,5466	1,2202	500		773		610	
31.12.21	1,5767	1,2639	500		788		631	
31.01.22	1,5815	1,1949	500		790		597	
Celkem	-	-	30 000	30 000	41 305	37 047	30 723	29 172

Zdroj: Vlastní zpracování

U obou fondů došlo ke zhodnocení. Fond Conseq realitní se zhodnotil o 28 % a fond UNIQA Realitní o 22,9 %. Ke konci následujícího měsíce, tedy 28. února 2022 se oba investoři rozhodli prodat své podílové listy. Hodnota PL společnosti Conseq tehdy byla 1,5882 Kč a hodnota PL společnosti UNIQA 1,1787 Kč.

Výsledkem investičního příkladu je tabulka č. 18. Ta zobrazuje, že hodnota PL od společnosti Conseq byla u investora 1 celkem 65 601 Kč a u investora 2 celkem 58 838 Kč. Rozdílem kupní a prodejní ceny PL společnosti Conseq bylo zjištěno, že investor 1 dosáhl výnosu 35 601 Kč, zatímco investor 2 pouze 28 838 Kč, tedy o 6 763 Kč méně. Hodnota PL od společnosti UNIQA byla u investora 1 celkem 36 213 Kč a u investora 2 celkem

34 385 Kč. Rozdílem kupní a prodejní ceny PL společnosti UNIQA bylo zjištěno, že investor 1 dosáhl výnosu 6 213 Kč a investor 2 pouze 4 385 Kč, což je oproti prvnímu investorovi o 1 828 Kč méně. I v tomto případě je vidět rozdílnost v konečném počtu vlastněných PL obou fondů, a i tentokrát to bylo zapříčiněno volatilitou kurzu PL, stejně jako v prvním srovnávacím příkladě.

Tabulka 18: Výsledek investičního příkladu – 5 let

Investor	Počet nakoupených PL (ks)		Hodnota PL k 28. 2. 2022 (Kč)		Výnos (Kč)		Výnos (%)	
	Conseq	UNIQA	Conseq	UNIQA	Conseq	UNIQA	Conseq	UNIQA
1	41 305	30 723	65 601	36 213	35 601	6 213	118,7	20,7
2	37 047	29 172	58 838	34 385	28 838	4 385	96,1	14,6

Zdroj: Vlastní zpracování

5 FORMULACE DOPORUČENÍ PRO INVESTORSKOU VEŘEJNOST

Na základě provedených investičních analýz dvanácti fondů, které splňovaly stanovená kritéria bylo zjištěno několik výsledků týkajících se výnosnosti nemovitostních fondů v různých dlouhých časových horizontech. Pro všechny modelové příklady byla uvažována investice ve výši okolo 100 000 Kč do jednotlivých fondů.

První modelový příklad komparoval všechny vybrané fondy podle jejich výnosnosti za roky 2020, 2021 a celkovou výkonnost za celou dobu jejich existence. V roce 2020 zaznamenalo propad svých hodnot hned několik fondů, a to kvůli propuknutí celosvětové virové pandemie Covid-19. Největší pokles byl zaznamenán u fondů Conseq nemovitostní, ČSOB Akciový realitní, Privátní portfolio AR REALITY a UNIQA Realitní. Ostatní fondy zaznamenaly velmi nízkou výnosnost oproti letem předchozím. V roce 2021 se oproti předchozímu roku nejvíce zhodnotil ČSOB Akciový realitní fond a UNIQA Realitní fond. Od doby založení se nejvíce zhodnotil fond od společnosti TESLA, nejméně poté fond Conseq nemovitostních fondů.

Druhý modelový příklad představoval investování v časovém horizontu 12 měsíců, tedy od 31. ledna 2021 do 31. ledna 2022. Investiční horizont byl určen na základě roku vzniku nejmladšího ze všech zkoumaných fondů, a to REICO ČS LONG LEASE. V daném modelovém příkladu bylo zjištěno, že nejvyššího výnosu dosáhly fondy UNIQA a ČSOB. Mírně ztrátové byly fondy REICO ČS LONG LEASE a ČS nemovitostní fond.

Třetím modelovým příkladem byla investice v časovém horizontu 54 měsíců. To představovalo zhruba dobu, kdy byl založen třetí nejnovější nemovitostní fond. Šlo o fond Raiffeisen, který byl založen v červenci 2017. Investiční horizont 54 měsíců tak představovalo období od 31. července 2017 do 31. ledna 2022. Výsledkem třetího modelového příkladu bylo zjištění, že veškeré komparované fondy generovaly výnos, s výjimkou fondu Conseq nemovitostních fondů. Nejvyššího výnosu dosáhly fondy od společnosti ČSOB a fond společnosti UNIQA.

Čtvrtý modelový příklad znázorňoval investování v minimálním doporučeném časovém horizontu, který uváděly jednotlivé fondy na svých stránkách. Pro tento příklad byly vyřazeny fondy Generali Investments fond realit, Raiffeisen realitní fond a REICO ČS LONG. Nákup PL byl vždy ke 2. březnu roku založení daného fondu a jejich prodej byl ke 2. březnu 2022. Nyní již dosahovaly výnosu všechny z komparovaných fondů, nejvyšší byla u fondu Realita

nemovitostní od společnosti TESLA a fondu ČSOB Akciový realitní. Naopak fond s nejnižší mírou zhodnocení byl Conseq nemovitostních fondů.

Další částí byly modelové příklady, které měly za cíl porovnat výnosnost pravidelné a jednorázové investice ve dvou investičních horizontech. Pro tuto komparaci byly vybrány dva fondy, tedy fond Conseq realitní a UNIQA Realitní fond. Byly představeni dva investoři, přičemž první investoval pravidelně a druhý jednorázově. Oba ve finále investovali stejnou finanční částku.

První komparace představovala investování v časovém horizontu dvou let. Finální částka, kterou oba investoři investovali bylo 12 000 Kč. Investiční horizont byl od 31. ledna 2020 do 31. ledna 2022. Oba investoři se k 28. únoru 2022 rozhodli své PL listy u obou fondů prodat. Investor 1 dosáhl výnosu z investice do fondu Conseq 16 252 Kč a investor 2 dosáhl výnosu 14 896 Kč. Při investování do fondu UNIQA dosáhl výnos z investice u investora 1 výše 3 228 Kč a u investora 2 výše 2 494 Kč. U obou fondů dosáhl vyššího výnosu investor 1, jelikož jeho pravidelná investice vydělala na volatilitě kurzů PL.

Druhou komparací bylo investování v pětiletém investičním horizontu. Finální částka, kterou oba investoři investovali bylo 30 000 Kč. Investiční horizont byl od 31. ledna 2017 do 31. ledna 2022. Oba investoři se k 28. únoru 2022 rozhodli své PL listy u obou fondů prodat. Investor 1 dosáhl výnosu z investice do fondu Conseq 35 601 Kč a investor 2 dosáhl výnosu 28 838 Kč. Při investování do fondu UNIQA dosáhl výnos z investice u investora 1 výše 6 213 Kč a u investora 2 výše 4 385 Kč. I tentokrát vykázal vyšší výnos právě investor 1 díky volatilitě kurzu PL.

Nakonec je třeba zmínit, že investování do podílových fondů je vhodné zejména pro neprofesionální investory, kteří aktuálně nemají nebo nechtějí investovat velké finanční částky. Spojením financí více menších investorů se tak dá snadno investovat i do velkých developerských projektů. Než se ale investor rozhodne do některého z podílových nemovitostních fondů investovat, je dobré zjistit si o nich alespoň základní informace. V první řadě by ale sám měl vědět, co sám od investice očekává a proč se pro ni rozhodl. Měl by si uvědomit, zda chce investovat pravidelně po menších částkách nebo jednorázově větší finanční obnos. Na jak dlouho je ochoten investovat a jakou částku nebo jaké je ochoten podstoupit riziko. Měl by se zamyslet nad diverzifikací svého investičního portfolia.

Každý fond udává jinou výši minimální buď jednorázové investice nebo pravidelné. Jednorázová investice bývá mnohonásobně vyšší. Pokud se investor rozhodne investovat

pravidelně a po menších částkách, není třeba vynaložit tak velké finanční částky najednou, ale stačí investovat pravidelně. Zároveň díky pravidelnému investování může vydělat i více než kdyby investoval jednorázově. Dokazují to uvedené investiční příklady. Lze vydělat na základě spekulací a nakupovat PL při poklesu jejich kurzu, a naopak je na konci investičního období prodat při růstu jejich kurzu. To je zobrazeno ve srovnávacích příkladech práce.

Investor si musí být vědom toho, že se na nějakou dobu musí vzdát svých peněžních prostředků na úkor budoucích výnosů u investice. Jednotlivé fondy nabízí různě dlouhý investiční horizont, který je sice jen doporučením, ale je lepší splnit alespoň tuto minimální délku investice, pro zajištění většího zhodnocení podílu. Aby totiž investice byla zisková, musí překonat celkovou investovanou částku a také inflaci. Není vhodné brát investice do nemovitostních fondů jako krátkodobou záležitost, jelikož se zhodnocují až v delším časovém období.

V neposlední řadě je důležité, aby si investor uvědomil, jaké je ochoten podstoupit riziko a za jak zkušeného investora se považuje. Pokud už nějaké zkušenosti s investováním má, nemusí se bát třeba i rizikovějších fondů, které na konci investičního období většinou vykazují vyšší výnosy. U těchto fondů je o to důležitější, aby byla dodržena minimální délka investice. Může zkusit investovat i na rizikovějším trhu, například akciovém. Vždy by měl ale zvážit, o jak velkou finanční částku může svým investováním přijít. Pokud je ale investor spíše konzervativní a příliš nezkušený, mohl by například zkusit investovat do fondů na peněžním trhu, kde se setká s nižší mírou rizika, ale zároveň i výnosu. Ovšem žádná investice není zcela bezriziková, a to je potřeba brát ve zřetel.

ZÁVĚR

Diplomová práce si kladla za cíl komparovat a analyzovat otevřené nemovitostní fondy, které jsou registrované u ČNB, a to na základě zvolených kritérií. Těmi byly například rok vzniku a doba působení na českém trhu, výše vstupních poplatků, rizikovost fondů, jejich výkonnost od doby vzniku nebo výnosnost v daných investičních horizontech. Na konci práce byla zformulována doporučení pro investorskou veřejnost.

Teoretická část přiblížila investorům, co je to kolektivní investování, jaké jsou jeho formy, druhy investorů a co to jsou například ETF a REIT fondy. Ve druhé části byla blíže vysvětlena problematika samotného nemovitostního trhu, pojem nemovitost, přímé a nepřímé investice do nemovitostí. Byly zde vyjmenovány faktory, které ovlivňují nabídku a poptávku po nemovitostech a metody, které slouží k určení hodnoty nemovitosti.

V praktické části práce byly charakterizovány zkoumané nemovitostní fondy, které byly předmětem komparační analýzy. Zvolenými kritérii byl vznik fondu a doba jeho působení na českém trhu, doporučená délka investice, minimální vstupní investice, vstupní a správcovské poplatky, rizikovost, a především výnosnost fondu. Na praktických investičních příkladech byla spočítána výkonnost jednotlivých podílových nemovitostních fondů a jejich výnosnost v různých časových horizontech.

Na základě několika modelových příkladů investování, kdy investor vložil do každého z komparovaných fondů okolo 100 000 Kč byly prováděny výpočty výnosnosti jednotlivých fondů v různých časových horizontech. Poslední část se pak věnovala porovnání pravidelné a jednorázové investice u dvou zvolených fondů. Těmi byly fondy Conseq realitní a UNIQA Realitní. Závěrem práce byla formulace vlastních doporučení pro investorskou veřejnost. Byla zde vyhodnocena nejvhodnější varianta z každého modelového příkladu.

Kolektivnímu investování neroste popularita bezdůvodně. Lidé, kteří zatím s investováním nezačali, by měli začít své finanční prostředky určitým způsobem zhodnocovat a bojovat tak proti vlivům, které jim ubírají na hodnotě, tedy především proti inflaci. Ta se za poslední rok dostala vysoko nad optimální hodnotu, v únoru roku 2022 přesáhla 11 % a hlavní ekonomové i investoři se shodují, že ještě nějakou dobu bude trvat, než přestane růst. Už kvůli tomu by lidé měli přemýšlet, jak proti jejím vlivům bojovat. Investování tak může být jedním z mnoha řešení. Na trhu dnes existuje mnoho investičních produktů, které jsou běžným investorům stále dostupnější.

Doba je nejistá a je třeba stále více myslet na budoucnost. Investování může zaručit lepší budoucnost jedincům, kteří se rozhodli vystoupit ze své komfortní zóny a vzít budoucnost do svých rukou. Myslet nejen na budoucnost svou ale i svých potomků. Už díky tomu se doporučuje rozložit si riziko související s investováním tak, že se investoři nebudou upínat pouze na jeden druh investice, ale své portfolio diverzifikují. Měli by investovat nejen do nemovitostních fondů, ale i do dalších investičních instrumentů, například akcií, dluhopisů, ETF fondů nebo drahých kovů. V souvislosti s pandemií, která ve světě propukla v lednu roku 2020 roste nejen cena nemovitostí a drahých kovů. Ceny nemovitostí v Česku vzrostly za 10 let o více než 50 %. Zlato dosáhlo v posledních dvou letech svého maxima za 10 let. Z důvodu napadení Ukrajiny Ruskem v únoru tohoto roku rostou ceny energií. Postupem času může dojít k tomu, že ropa a zemní plyn budou brzy nedostatkovými komoditami. Vzrostly i ceny základních surovin jako je pšenice nebo kukuřice. V důsledku toho se počítá s obrovským zdražením všech spotřebních statků.

Závěrem je třeba zmínit, že každý investor by si předtím, než začne vůbec investovat, měl rozmyslet svou strategii a každé svoje investiční rozhodnutí pečlivě zvážit. Mnohdy je velmi obtížné odhadnout budoucí situaci a poslední roky jsou toho příkladem.

POUŽITÁ LITERATURA

- [1] AKAT ČR. AKAT ČR [online]. Copyright © 2021 Asociace pro kapitálový trh České republiky [cit. 20.11.2021]. Dostupné z: <https://www.akatcr.cz/>
- [2] Block, R. L. Investing in reits: Real Estate Investment Trusts. Bloomberg Press/Wiley, 2012, 448 s. ISBN 978-1-118-11260-1.
- [3] Brueggeman, W. B., & Fisher, J. D. Real Estate Finance and investments. McGraw Hill Irwin, 2011, 788 s. ISBN 978-0-07-337733-9.
- [4] Cohen, J. B., Zinbarg, E. D., & Zeikel, A. Investment analysis and portfolio management. Irwin, 2018, 700 s. ISBN 978-13-05-26299-7.
- [5] Co je LEI kód (LEI code)? Stručný popis kódu LEI | Registr LEI Česko. LEI Česko – svůj kód LEI obdržíte za 1 hodinu | Registr LEI Česko [online]. Copyright © 2021 LEI Register OÜ, Uus 21-2, 10111, Tallinn, Harjumaa [cit. 17.02.2022]. Dostupné z: <https://www.kodlei.cz/co-je-kod-lei/>
- [6] Conseq – Conseq nemovitostních fondů. Conseq – Homepage [online]. Copyright © 2022 Conseq [cit. 28.02.2022]. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/conseq-nemovitostnich-fondu>
- [7] Conseq – Conseq realitní (CZK). Conseq – Homepage [online]. Copyright © 2022 Conseq [cit. 28.02.2022]. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/conseq-realitni-czk>
- [8] Česká národní banka. [online]. Copyright © ČNB 2022 [cit. 31.03.2022]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/>
- [9] ČESKO. § 29 odst. 1 zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech. In: Zákony pro lidi.cz [online]. © AION CS 2010-2021 [cit. 29. 10. 2021]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2013-240#p29-1>
- [10] ČESKO. § 93 odst. 1 písm. b) zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech. In: Zákony pro lidi.cz [online]. © AION CS 2010-2021 [cit. 29. 10. 2021]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2013-240#p93-1-b>
- [11] ČSOB Akciový realitní | ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost. 301 Moved Permanently [online]. Copyright © 2022 ČSOB Asset Management [cit. 28.02.2022]. Dostupné z: <https://www.csobam.cz/portal/podilove-fondy/detail-fondu/-/isin/CZ0008472222/1>
- [12] Eldred, G. W. Investing in real estate. John Wiley & Sons, Inc, 2012, 384 s. ISBN 978-1-118-17297-1.

- [13] ETF financial definition of ETF. Financial Dictionary [online]. Copyright © 2003 [cit. 30.10.2021]. Dostupné z: <https://financial-dictionary.thefreedictionary.com/ETF>
- [14] Expanzo | Expanzo [online]. Copyright © 2021 [cit. 30.11.2021]. Dostupné z: <https://portal.expanzo.com/cs/>
- [15] Fond Realita – TESLA investiční společnost, a.s. Hlavní strana – TESLA investiční společnost, a.s. [online]. Copyright © Copyright [cit. 28.02.2022]. Dostupné z: <https://www.teslainvest.cz/fond-realita/>
- [16] Fondy kvalifikovaných investorů. AMISTA investiční společnost, a.s. [online]. Copyright © 2021. [cit. 07.10.2021]. Dostupné z: <https://www.amista.cz/>
- [17] Generali Fond realit | Generali Investments – investice do podílových fondů. Generali Investments – investice do podílových fondů [online]. Copyright © [cit. 28.02.2022]. Dostupné z: <https://www.generali-investments.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/generali-fond-realit.html>
- [18] How Exchange-Traded Funds Work | HowStuffWorks. Business & Money | HowStuffWorks [online]. Copyright © 2011 [cit. 28.10.2021]. Dostupné z: <https://money.howstuffworks.com/personal-finance/financial-planning/exchange-traded-funds.htm>
- [19] Investice do nemovitostních fondů v Česku významně rostou. Trigea – Ten pravý čas investovat! - Vaše reálná investice [online]. Copyright © 2021 Trigea. [cit. 05.10.2021]. Dostupné z: <https://www.trigea.cz/investice-do-nemovitostnich-fondu-v-cesku-vyznamne-rostou/>
- [20] INVESTIKA | INVESTIKA realitní fond. Úvod [online]. Copyright © [cit. 28.02.2022]. Dostupné z: <https://moje.investika.cz/investicni-fondy/investika-realitni-fond>
- [21] MCELROY, Ken. ABC investování do realit: najděte nové možnosti zisku, které jiní investoři nevidí. Hodkovičky [Praha]: Pragma, c2008, 196 s. Poradci bohatého táty. ISBN 978-80-7349-105-5.
- [22] Metody oceňování nemovitostí | Odhad Nemovitostí. Odhad Nemovitostí [online]. Copyright © 2018 [cit. 08.10.2021]. Dostupné z: <http://www.odhad-nemovitosti.cz/aktualita/metody-ocenovani-nemovitosti/266>
- [23] Nemovitostní fondy. Nemovitostní fondy [online]. Copyright © 2019 [cit. 04.10.2021]. Dostupné z: <https://www.nemovitostni-fondy.cz/>
- [24] NOVOTNÝ, Josef. Investování na finančních trzích s podporou psychologické analýzy. Ostrava: Key Publishing, 2018. Monografie (Key Publishing). ISBN 978-80-7418-291-4.

- [25] Peníze.cz – Největší web o osobních financích na českém internetu. Peníze.cz - Největší web o osobních financích na českém internetu [online]. Copyright © 2000 [cit. 07.12.2021]. Dostupné z: <https://www.penize.cz/>
- [26] Podnikatel.cz - největší server pro podnikatele v ČR. Podnikatel.cz - největší server pro podnikatele v ČR [online]. Copyright © 2007 [cit. 30.01.2022]. Dostupné z: <https://www.podnikatel.cz/>
- [27] Poplatky u investičních fondů – na co si dát pozor? | FINEZ – Privátní investiční poradenství. FINEZ – Privátní investiční poradenství [online]. Copyright © 2022 [cit. 02.03.2022]. Dostupné z: <https://www.finez.cz/blog/jak-investovat/poplatky-u-investicnich-fondu-na-co-si-dat-pozor/>
- [28] PRIVÁTNÍ PORTFOLIO AR REALITY – Mandatory Documents. 301 Moved Permanently [online]. Copyright ©2022 Erste Asset Management [cit. 28.02.2022]. Dostupné z: <https://www.erste-am.cz/cs/privatni-investori/mandatory-documents/privatni-portfolio-ar-reality/CZ0008473469>
- [29] Raiffeisen realitní fond | Raiffeisenbank. Banka inspirovaná klienty | Raiffeisenbank [online]. Copyright © [cit. 28.02.2022]. Dostupné z: <https://www.rb.cz/osobni/zhodnoceni-uspor/investice/podilove-fondy/raiffeisen-realitni-fond>
- [30] REICO ČS LONG LEASE | REICO. 301 Moved Permanently [online]. Copyright © 2022 REICO [cit. 28.02.2022]. Dostupné z: <https://www.reico.cz/cs/long-lease-fond>
- [31] REICO ČS NEMOVITOSTNÍ | REICO. 301 Moved Permanently [online]. Copyright © 2022 REICO [cit. 28.02.2022]. Dostupné z: <https://www.reico.cz/cs/cs-nemovitostni-fond>
- [32] REJNUŠ, Oldřich. Finanční trhy: učebnice s programem na generování cvičných testů. Praha: Grada Publishing, 2016, 384 s. ISBN 978-80-247-5871-8.
- [33] Reit – Alternativa k investičním nemovitostem i fondům »Finex.cz. Finanční portál Finex.cz - Váš objektivní průvodce světem financí [online]. Copyright © 2014 [cit. 24.10.2021]. Dostupné z: <https://finex.cz/reit-real-estate-investment-trust-nemovitostni-akcie/>
- [34] Rizika realitních fondů při poklesu ekonomiky. Bondster [online]. Copyright © 2021 Bondster Marketplace [cit. 11.10.2021]. Dostupné z: <https://www.bondster.com/cz/novinky/vsechny/rizika-realitnich-fondu-pri-poklesu-ekonomiky>

- [35] TŮMA, Aleš. Průvodce úspěšného investora: vše, co potřebujete vědět o fondech. Praha: Grada, 2014, 224 s. Partners. ISBN 978-80-247-5133-7.
- [36] UCITS | CzechWealth. Czechwealth. Jsme váš průvodce burzou a tradingem | CzechWealth [online]. Copyright © NT8 [cit. 31.03.2022]. Dostupné z: <https://www.czechwealth.cz/slovník-pojmu/ucits>
- [37] UNIQA Realitní fond | UNIQA. Lepší život, společně | UNIQA [online]. Copyright © UNIQA 2022 [cit. 28.02.2022]. Dostupné z: <https://www.uniqa.cz/investice/investicni-fondy/dynamicke-fondy/uniqa-realitni-fond/>
- [38] Úvěr ze stavebního spoření vs. Hypotéka | Kurzy.cz [online]. Copyright © 2021 [cit. 02.11.2021]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/zpravy/582147-uver-ze-stavebniho-sporeni-vs-hypoteka--jake-jsou-vyhody-a-neyvhody-financovani-u-stavebni/>
- [39] Veřejný rejstřík a Sběrka listin – Ministerstvo spravedlnosti České republiky. [online]. Copyright © 2021 Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 18.11.2021]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>
- [40] VESELÁ, Jitka. Investování na kapitálových trzích. 3. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2019, 950 s. ISBN 978-80-7598-212-4.
- [41] What is Etf? Definition of Etf, Etf Meaning – The Economic Times. Business News Today: Read Latest Business news, India Business News Live, Share Market & Economy News | The Economic Times [online]. Copyright © 2021 Bennett, Coleman [cit. 10.10.2021]. Dostupné z: <https://economictimes.indiatimes.com/definition/etf>
- [42] ZFP Realitní fond – ZFP Investments. ZFP Investments [online]. Copyright © 2022 ZFP Investments Všechna práva vyhrazena. [cit. 28.02.2022]. Dostupné z: <https://www.zfpinvest.com/portfolio/>