



Investiční studie: koupě bytu za účelem pronájmu

Anna Hajšmanová¹

1 Úvod

V posledních letech se stává pronajímání nemovitostí stále populárnější formou investice i mezi běžnou populací. Rostoucí popularitě nahrává i vývoj situace na trhu s nemovitostmi. Aktuálně mohou být nemovitosti nadhodnocené v průměru o 17 %, ve vybraných oblastech s vysokým podílem investičních bytů dokonce až o 25 %, viz ČNB (2020). I z tohoto důvodu je pro potenciálního investora žádoucí podrobnější analýza investice, která bude zohledňovat možné scénáře na trhu s nemovitostmi a vhodně tak předvídat rizika. Na základě výsledků této analýzy je potom investor schopný posoudit, zda je pro něj tato forma investice dostatečně atraktivní. Hlavním cílem této práce bylo analyzovat investici do koupě bytu a jeho následného pronájmu z hlediska několika různých faktorů, jako je výnosnost, rizikovost a další.

Předpokládaná doba investice byla 10 let, byt byl zakoupen k 1. 1. 2021 a po dobu investičního období byl pronajímán. Na konci investičního období bylo provedeno ocenění nemovitosti v případě, kdy by byl byt opět prodán. Jako předmět zájmu investora byl zvolen byt o dispozici 2+1 v lokalitě Plzeň-město, jehož pořizovací cena byla 2 690 000 Kč. Pro financování projektu byly navrženy a porovnány tři možné varianty, které reprezentují nejběžnější způsoby financování koupě bytu. První variantou bylo financování čistě z vlastních zdrojů, zbývající dvě varianty byly financovány hypotékou s rozdílnou výší LTV (Loan to Value), což je poměr mezi výší úvěru a hodnotou nemovitosti.

2 Analýza investice

Pro každou variantu financování byla provedena analýza toků vyskytujících se v investičním projektu. Projekt byl zkoumán jak z hlediska příjmů a výdajů, tak z hlediska výnosů a nákladů. Následně byla provedena predikce vývoje důležitých parametrů v budoucnosti. Tato predikce byla provedena na základě vypočteného průměrného ročního tempa růstu cen v odpovídající kategorii, u problematických parametrů byl zkoumán vývoj v mezích daných reálným rozsahem. Vyhodnocení výnosnosti investice bylo provedeno na základě ukazatelů čisté současné hodnoty (NPV, Net Present Value) a vnitřní míry výnosnosti (IRR, Internal Rate of Return). Konkrétní hodnoty pro jednotlivé varianty financování jsou uvedeny v tab. 1. Při složeném investovaném kapitálu bylo rozlišováno mezi IRR financiera, IRR realizátora a IRR projektu, kde bylo rozlišováno především z pohledu prostředků poskytnutých k financování investice. Při analýze výnosů a nákladů nebyl uvažován ukazatel vnitřní míry výnosnosti. Důvodem byla výše záporného toku na počátku investičního období, která byla v poměru k ostatním tokům zanedbatelná. Při výpočtu by tak vyšla míra, která by neměla žádnou vypovídající hodnotu. V případě financování vlastními zdroji byly dokonce všechny toky během investičního období kladné a vnitřní míra výnosnosti tedy neexistuje. Jako průměrně dosahovaná výnosnost srovnatelných projektů byla použita hodnota 3.55 % p. a., která byla určena jako průměrná hodnota ukazatele ROE v posledních deseti

¹ studentka bakalářského studijního programu Matematika, obor Matematika a finanční studia, e-mail: amark1@students.zcu.cz

letech. Vliv některých klíčových parametrů byl zkoumán v citlivostní analýze. Na základě kritických hodnot parametrů, od kterých by již nebylo možné projekt doporučit k přijetí, byla posouzena rizikovost jednotlivých variant financování. Z uvedených variant financování byla poté vybrána k doporučení taková varianta, která měla optimální kombinaci ukazatelů NPV, IRR a rizikovosti.

	Financování vlastními zdroji	Financování hypotékou, LTV 80 %	Financování hypotékou, LTV 90 %
NPV – příjmy a výdaje	430 590.86 Kč	644 460.24 Kč	479 763.58 Kč
NPV – výnosy a náklady	996 210.40 Kč	892 667.30 Kč	681 316.46 Kč
IRR projekt	5.29 %	5.28 %	5.01 %
IRR realizátor	5.29 %	11.44 %	11.59 %
IRR financier	---	2.19 %	2.90 %

Tabulka 1: Přehled ukazatelů dle variant financování

3 Výsledky analýzy

Na základě všech ukazatelů bychom projekt vždy doporučili k přijetí. V návaznosti na poznatky zjištěné v citlivostní analýze bychom doporučili přijmout variantu financování projektu hypotékou s LTV 80 %. Je to nejlepší varianta na základě NPV z pohledu příjmů a výdajů a druhá nejlepší varianta na základě NPV z pohledu výnosů a nákladů, IRR realizátora a IRR projektu. Kritické hodnoty této varianty, od kterých bychom museli projekt zamítnout, jsou poměrně málo pravděpodobné, tudíž zde není příliš velká rizikovost. Výnosnost projektu je při analýze z pohledu výnosů a nákladů 892 667.30 Kč. Tato částka představuje pro investora bonus oproti obdobnému projektu, který by byl úročen sazbou ve výši 3.55 % p. a. (referenční úroková míra již zmíněná výše). Tato varianta financování tedy představuje ideální způsob, jak realizovat projekt koupě bytu.

4 Závěr

Hlavním cílem této práce bylo analyzovat investici do koupě bytu a jeho následného pronájmu především na základě ukazatelů čisté současné hodnoty a vnitřní míry výnosnosti. Předmětem investice byl byt o dispozici 2+1 v lokalitě Plzeň-město, nicméně výsledky studie se dají aplikovat při investici do bytů se srovnatelnými parametry a obdobným vztahem mezi prodejní cenou a výší nájmu po celé České republice (s výjimkou Prahy, kde jsou nemovitosti tradičně nadhodnocené). Při výběru jiného vzorového bytu s obdobnými parametry bychom tedy u analýzy investice došli k podobným závěrům.

Literatura

ČNB (2020) *ČNB potvrzuje sazbu proticyklické rezervy bank i limity na hypotéky* Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/cnb-news/tiskove-zpravy/CNB-potvrzuje-sazbu-proticyklicke-rezervy-bank-i-limity-na-hypoteky/> [Přistoupeno 31. 5. 2021].