



Silverline
Real Estate

Česko vs. Slovensko aneb kde si dnes pořídit investiční byt?



„Slovensko i Česko disponují silnou makroekonomickou predikcí v kontextu EU. Hlavní rozdíly jsou v základních úrokových mírách a časovém testu pro daň z příjmu. Tento test na Slovensku zůstal na 5 letech, zatímco v Česku byl prodloužen na 10 let.“



Základní podobnosti a rozdíly mezi Českem a Slovenskem

Česká a Slovenská republika mají po staletí společnou historii, i když posledních 30 let se již vyvíjí odděleně. Jedna věc je ale v současné době spojuje, a to prudký nárůst cen rezidenčních nemovitostí za poslední tři roky, především v krajských městech. V obou státech se investování do bytů jako jistého a výnosného investičního nástroje stále těší velké oblibě. Díky Evropské unii a volnému pohybu kapitálu roste zájem o přeshraniční investování a pro Čechy může být Slovensko alternativou číslo jedna a vice versa.

Z makroekonomického pohledu je oběma zemím predikován solidní růst HDP nad průměrem EU. Dle IMF a centrálních bank Česká republika může v příštích 5 letech očekávat roční růst 2–4 % ročně a Slovensku, jako premiantu Evropy, je předpovídán růst dokonce až 2–5 %. Nominální průměrná mzda také stabilně rostla ve stejném období jak v České republice, v průměru meziročně o 6,4 %, tak i na Slovensku, i když tam lehce pomaleji, přibližně 5,3 %, stále však výrazně nad průměrem ~3 %. Obě země jsou sužovány vysokou inflací, která může hnát investory k rychlému hledání možností pro alokaci volného kapitálu. V České republice v roce 2022 ČNB předpokládá inflaci ve výši 8,5 % (v březnu byla meziročně dokonce 12,7 %), SNB předpovídá udržení inflace pod 8 %, avšak v roce 2023 hovoří o 10–14 %.

Jaké jsou tedy klíčové rozdíly mezi těmito státy?

Prvním a zásadním rozdílem je samozřejmě měna a kvůli tomu rozdílné monetární politiky. Základní úrokové míry na Slovensku, jakožto eurové země řídící se politikami ECB, jsou v současné době stále záporné (EURIBOR -0,45 %), což se zásadně projevuje v cenách hypotečních úvěrů. Oproti tomu sazby, jejichž minimum stanovuje v České republice ČNB, dosahují základní úrovně PRIBOR 5,75 %. Druhým markantním rozdílem je, že Slovensko má časový test pro placení daně z příjmu stále stanoven pouze na 5 let vlastnění nemovitosti, zatímco v roce 2021 v České republice byl test prodloužen na 10 let.

„Za jeden byt v Praze si dnes investor může koupit téměř jeden a půl bytu v Bratislavě nebo více než dva byty v Ostravě. V obou případech, tedy z jednoho a půl bytu v Bratislavě či více než dvou bytů v Ostravě, lze realizovat výrazně vyšší příjem z nájemného”

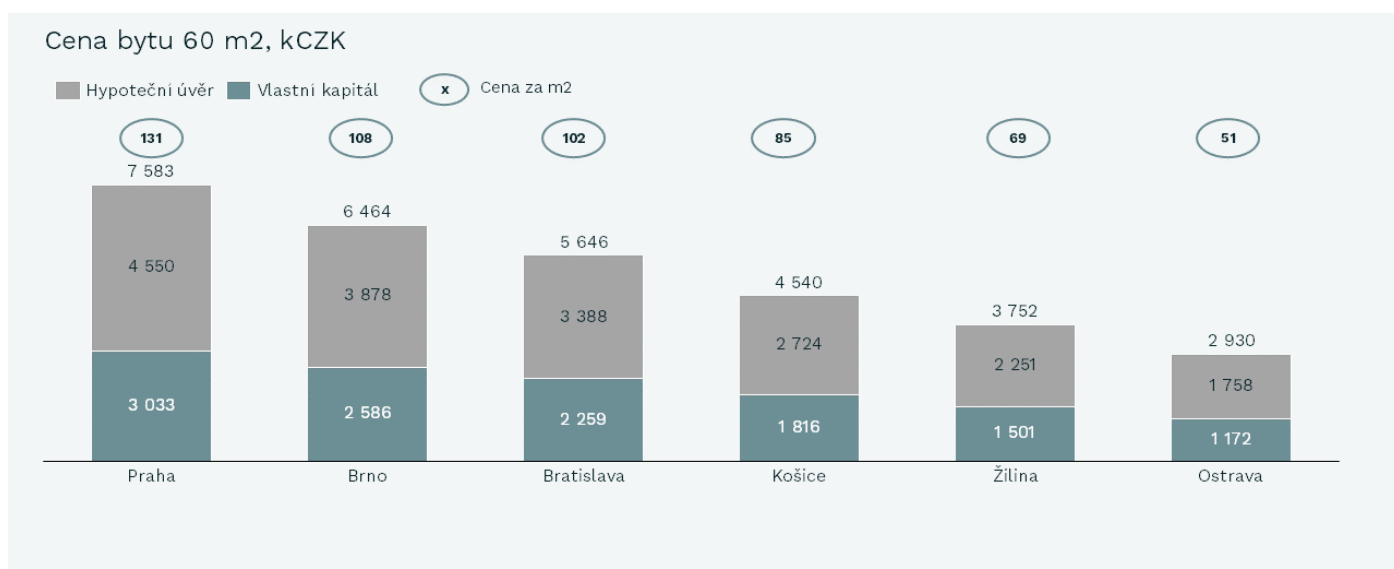
Porovnání vybraných šesti měst v ČR a SR s ohledem na návratnost investice

Pro analýzu byla vybrána 3 města v České republice (Praha, Brno, Ostrava) a 3 města na Slovensku (Bratislava, Košice, Žilina) a jako investiční byt byla zvolena standardní nemovitost o rozloze 60 m², kterou investor kupuje na 5 let a následně prodává. Investice je spolufinancována pomocí standardního hypotečního úvěru na 30 let na úrovni LTV 60 %.

1. Nákup nemovitosti se v Česku prodraží

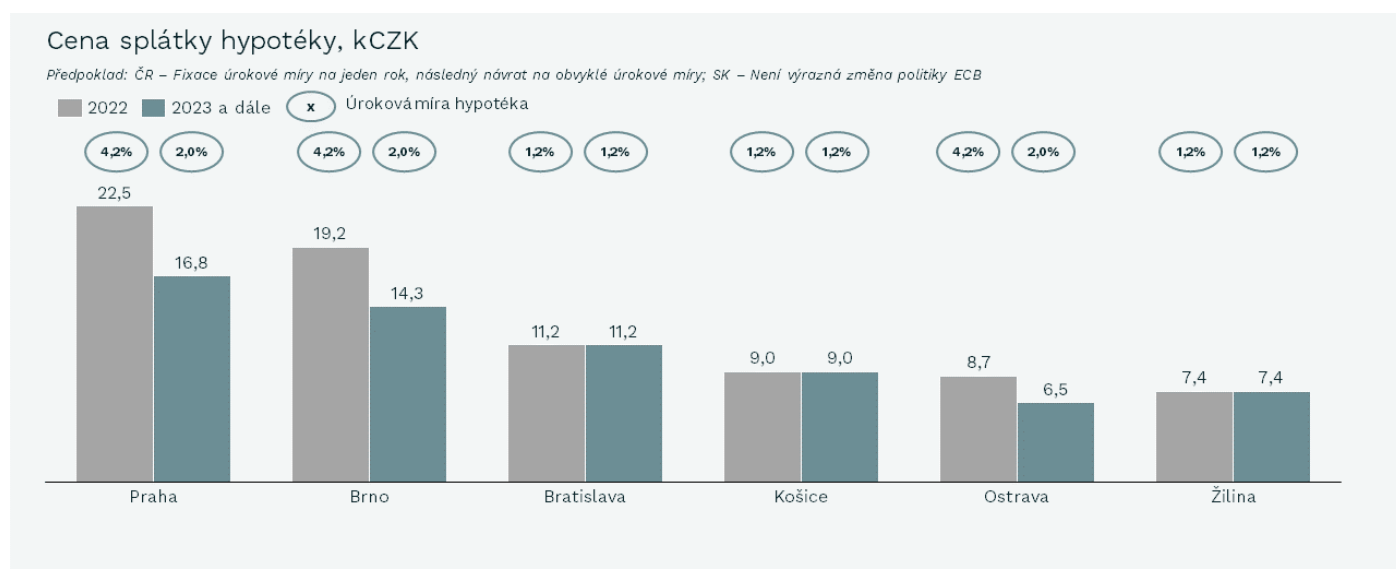
Při pohledu na jednotlivá města je patrný výrazný rozdíl. Pro nákup nemovitosti v Praze nebo Brně je třeba si připravit alespoň 3 mCZK, respektive 2,5 mCZK, zatímco na Slovensku „pouze“ mezi 1,5 v Žilině a 2,3 mCZK v Bratislavě za předpokladu současného směnného kurzu mezi české koruny vůči euru v ~24,1.

Vyšší kupní cena se samozřejmě přímo promítá do splátky hypotéky a zde, jak bylo zmíněno v úvodu, dochází v současné době k markantnímu rozdílu. Zatímco v České republice je snahou ČNB brzdit inflaci pomocí vysoké základní



úrokové míry, Slovensko si ponechává i v rámci evropského kontextu minimální úrokové sazby. Přímým dopadem na investora jsou „drahé“ hypotéky v České republice se sazbou okolo 4,2 % p.a. při předpokladu různých slev, které banky poskytují. Investoři kupující nemovitost v ČR se tedy pravděpodobně přikloní k fixaci na jeden rok, popř. čistému floatu na základě PRIBOR a rizikové přírážky, které některé banky už začínají nabízet. Na Slovensku se zatím předpokládá stabilní úroveň sazby ve výši okolo 1,2 % p.a. po celou dobu investice, protože naopak investor může fixovat na delší dobu.

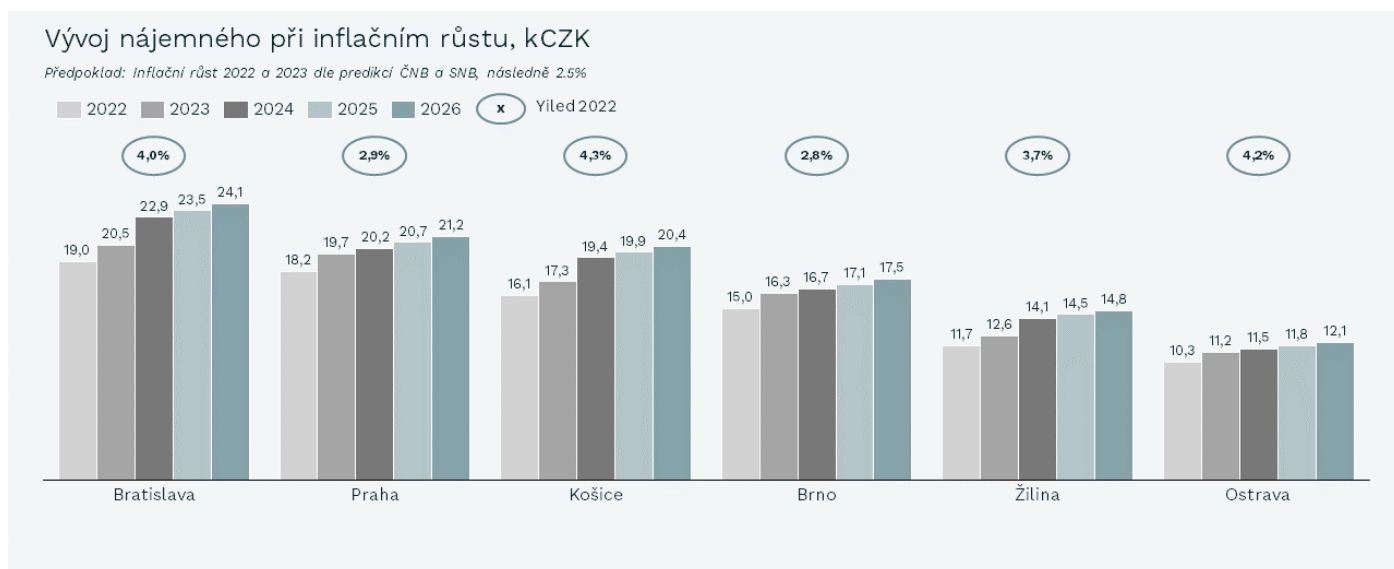
Lehce rozdílné jsou také podmínky pro získání hypotéky – zatímco v České republice je nezbytné splnit výši ukazatele DTI (celkový dluh žadatele vyjádřený v násobcích jeho čistého ročního příjmu) na maximální úrovni 8,5 (do 36 let žadatele 9,5), na Slovensku se jedná „pouze“ o 8,0. U ukazatele DTSI (poměr mezi celkovou výší měsíčních splátek dluhu žadatele o úvěr a jeho čistým měsíčním příjmem) je to ovšem naopak – v České republice maximálně 45 % (do 36 let žadatele 50 %), na Slovensku až 60 %.



“Ceny nájmu na Slovensku se v průměru pohybují výše než v České republice, a to o 5–10 % v závislosti na velikosti města. Díky tomu je možné na Slovensku dosahovat atraktivnějších yieldů..“

2. Vlastnění a provoz: Rozdílné nájemné a posilující koruna

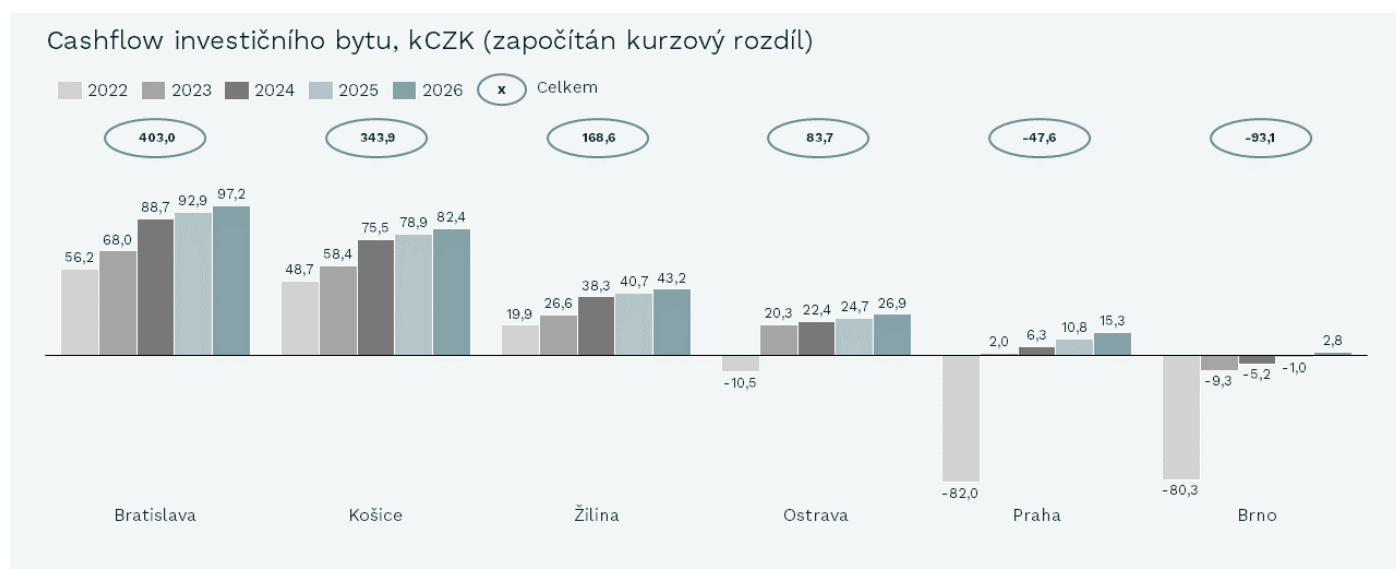
Investor si nemovitost koupil a teď ji pronajímá. I v této oblasti je možné pozorovat markantní rozdíly mezi nájemným, a tedy i yieldem. Mnoho investorů může být mírně překvapeno skutečností, že i v současné době jsou ceny pronájmů na Slovensku vyšší než v České republice. Díky tomu se yield pohybuje na Slovensku mezi 3,7 % v Žilině a 4,3 % v Košicích, zatímco v českých městech výrazně níže cca 2,8–2,9 %. Výjimku opět tvoří Ostrava, kde tržní situace, především nižší ceny nemovitostí oproti vysokým nájmům, umožňuje srovnatelný yield se Slovenskem na úrovni 4,2 %. Ve většině měst už není prostor pro pokles yieldu především kvůli celkovému nedostatku volného bydlení. Ba naopak, jak jsme popsali např. v naší studii „Investiční byty v ČR budou opět atraktivnější. Jak vybrat nejlepší lokalitu k investici?“ lze minimálně v České republice očekávat silný růst nájmu. Jako minimalistický scénář pro výpočet budoucích nájmu je předpokládán inflační růst cen.



Druhou stranou mince jsou náklady spojené s provozem bytu a již výše zmíněná splátka hypotéky. Jak je na první pohled zřejmé, v prvním roce jsou splátky hypotéky v ČR vyšší než nájemné, tedy investiční byty po období vysokých úrokových sazeb budou generovat záporné cashflow. Jinými slovy investor za ně bude muset doplácet. Pravděpodobně i v Praze na trhu existují investiční příležitosti, kde byty budou od začátku profitabilní, ale to je otázka konkrétní příležitosti. Každý investor bude také muset hradit drobné opravy a náklady spojené s provozem bytu, kde není předpokládán rozdíl mezi jednotlivými lokalitami. I na těchto drobných provozních nákladech odrazí inflace, a tedy porostou jejím tempem.

Nesmíme také zapomínat na vývoj směnného kurzu mezi českou korunou a eurem. Dle predikcí ČNB a dalších institucí má koruna vůči euru posilovat, avšak celkový dopad nebude markantní. Pro výpočet je předpokládáno posílení ze současných 24,4 za euro na 23,5. V tomto a příštím roce předpokládáme apreciaci v souladu s předpovědí ČNB díky vyšším úrokovým sazbám v ČR oproti zahraničí. V dalších letech, po vyrovnání parity úrokových měr, předpokládáme apreciaci díky rychlejšímu růstu HDP nežli v eurozóně.

“Zatímco na bytech na Slovensku se dá za využití eurové hypotéky vydělávat od prvního dne, byty v ČR budou z pohledu cashflow generovat negativní výsledek minimálně první rok kvůli vysokým sazbám hypoték.”



3. Prodej nemovitosti a celkové zhodnocení investice

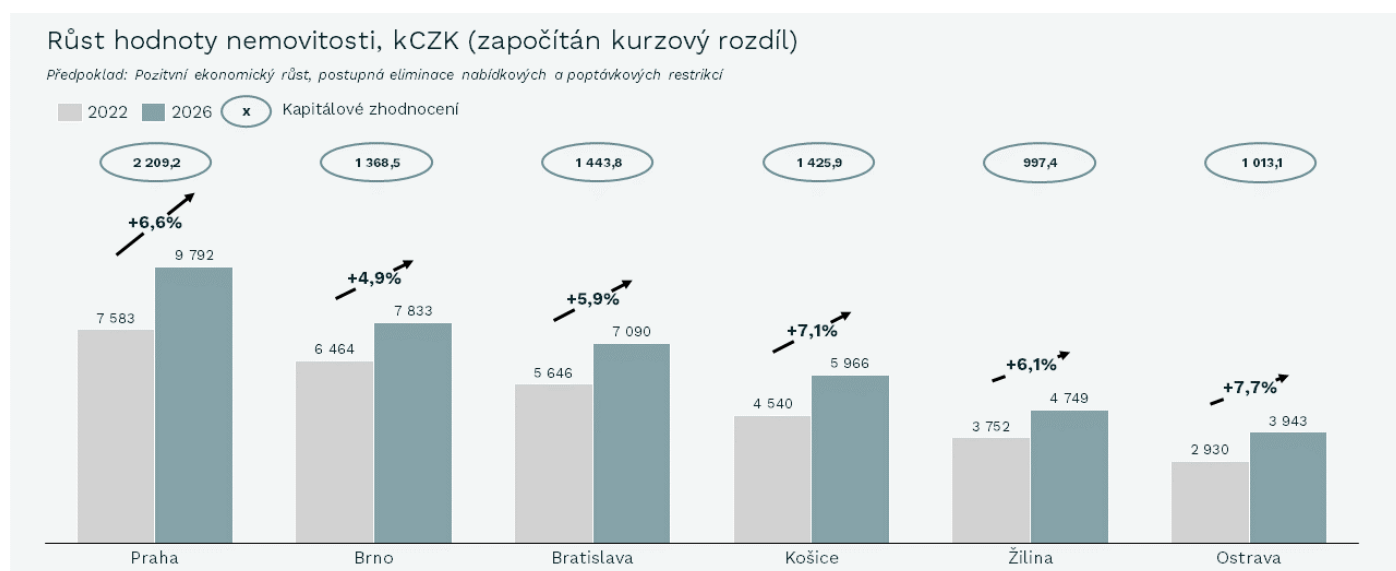
Po 5 letech provozování bytu se investor rozhodl byt prodat a prvním důležitým předpokladem je jeho prodejní cena, která velmi pravděpodobně vzrostla. Předpokládejme hypotetický scénář, že během onoho období 5 let všechny současné komplikace spojené s válkami a narušeními dodavatelskými řetězci rychle zmizely a obě země zaznamenaly pozitivní ekonomický růst. Co se týče nemovitostního trhu, úrokové sazby poklesly a výstavba postupně zrychlila. Výsledkem bylo, že každý rok se zpomaloval růst cen nemovitostí. Trh, na který se dívá investor jako prodávající v roce 2026, již roste pouze inflačním tempem, tedy 2,5 % p.a.

Po pěti letech je znatelný i dopad kurzového rozdílu, jak bylo zmíněno výše. Během 5 let se předpokládá, že koruna vůči euru posílí o 4–5 % vedoucí k výslednému kurzu 23,5. Přeneseno do prodejní ceny, investor, pokud by celý zisk převáděl zpět na koruny, „přijde“ o 200–300 kCZK. Tuto kurzovou ztrátu lze ale mitigovat tím, že investor nebude konvertovat prostředky zpět na koruny, ale dále investuje do investičních aktiv v eurech, nebo prostředky využije pro vlastní spotřebu v eurech.

Na druhou stranu v České republice při prodeji po 5 letech bude investor odvádět z kapitálového zhodnocení daň ve výši 15 %, tedy zhruba 330 kCZK v Praze a 150 kCZK v Ostravě. Poplatek, který bude investor hradit v obou případech a se kterým je třeba počítat, je poplatek za předčasné splacení hypotečního úvěru ve výši 1 % ze zbytkové výše jistiny.

Sečteno podtrženo, nejvíce atraktivními městy pro investory jsou Košice, Bratislava a Ostrava, za kterými jen lehce zaostává Žilina. Slovensko tedy jasně vítězí. Návratnost vůči vlastnímu kapitálu dosahuje solidních hodnot 15–20 % ročně. Zajímavým faktorem u investice na Slovensku může být pozitivní cashflow po dobu celého investičního horizontu. Hlavními důvody jsou především nízké úrokové sazby na hypotéky a vyšší nájem. Důležitým parametrem je také zdanění, především pak délka časového testu pro daň z příjmu, které by dle současných zákonů platil investor pouze v Čechách.

Na druhou stranu se investor na Slovensku vystavuje potenciálnímu kurzovnímu riziku, které by v případě výraznějšího posílení české koruny mohlo částečně ponížit zisk z přeshraniční investice. Vlastnictví bytu v jiném státě oproti trvalému pobytu může také znamenat komplikovanější administrativu a časovou náročnost pro investora.



Nákup bytu na pronájem v Praze či Brně tedy přináší nižší očekávanou návratnost v porovnání se Slovenskem (či např. Ostravou), avšak i zde existují důvody, proč nemovitost koupit, a to především ochrana před inflací s minimální administrativní zátěží pro investora. Typický příklad je také nákup bytu „pro děti“.

“U investice do nájemního bytu na Slovensku se návratnost pohybuje okolo 15–20 %, což činí až dvojnásobek návratnosti při investici do nájemního bytu v Praze či Brně.”

Sumarizace ekonomiky investic do nájemních bytů, CZK (započítán kurzový rozdíl)

	Praha	Brno	Ostrava	Bratislava	Košice	Žilina
Vlastní kapitál na akvizici	3 033 144	2 585 664	1 171 896	2 258 513	1 815 872	1 500 673
Provozní zisk 2022	- 82 023	- 80 323	- 10 549	56 155	48 700	19 860
Provozní zisk 2023	2 001	- 9 278	20 271	67 979	58 403	26 599
Provozní zisk 2024	6 339	- 5 209	22 435	88 738	75 468	38 267
Provozní zisk 2025	10 786	- 1 039	24 652	92 941	78 909	40 709
Provozní zisk 2026	15 344	2 750	26 926	97 183	82 382	43 174
Kapitálové zhodnocení	2 209 246	1 368 498	1 013 055	1 443 836	1 425 907	997 417
Daně a poplatky	369 301	237 596	166 607	28 231	22 698	18 758
Čistý zisk	1 792 392	1 037 804	930 183	1 818 601	1 747 070	1 147 268
Návratnost vůči vlastnímu kapitálu p.a.	11,8%	8,0%	15,9%	16,1%	19,2%	15,3%

Silverline Real Estate je fond kvalifikovaných investorů, který neustále hledá nejvýnosnější investice pro své investory na trzích s vyvinutými jurisdikcemi v oblasti nemovitostí, konkrétně v Evropě a Severní Americe.

Neustále monitorujeme výkonnost vybraných trhů, segmentů a vyhodnocujeme příležitosti, abychom našim investorům zajistili dvouciferné výnosy na roční bázi.

Proč investovat se Silverline Real Estate:

01

Velmi vysoký výnos

Preferovaný výnos v třídě investičních akcií A: **10 % p.a.**^{1,2}

Očekávaný výnos v třídě investičních akcií B s výkonnostním bonusem: **8.5-13 % p.a.**²

Možnost zavést **“VIP” třídy akcií** pro investice >EUR 200 tis.

02

Bezpečné investice

Investice v **lokality s vysokou likvidností**; Ceny pozemku, klíčového aktiva v rozvaze, **neklesají ani během krizí**

Mezinárodní diverzifikace na rozvinuté, vysoce rostoucí trhy

03

Historické úspěchy

>30 mezinárodních i lokálních transakcí, vždy s velmi dobrými referencemi

Sedmileté, úspěšné působení v oblasti investic do nemovitostí

04

Zkušený a dedikovaný tým

>20 let kombinované zkušenosti v týmu

Tým je **vysoce angažovaný ve fondu** (vlastním kapitálem CZK ~75 mn)

Roky budovaný **ekosystém partnerů**

05

Vynikající analytické schopnosti

Excelentní dovednosti týmu v **analytice a projektovém řízení**

Hotové a **pravidelně aktualizované analýzy trhu** a jednotlivých segmentů



Silverline
Real Estate

1. Zakladatelé fondu získají odměnu jen poté, co zajistí investorovi výnos 10 % p.a.
2. Pro fyzické osoby nepodléhá zdanění v případě uložení kapitálu na 3 a více let
Zdroj: Silverline Real Estate

Neváhejte nás kontaktovat.



Dan Vaško

Spoluzakladatel, partner a výkonný ředitel

dan.vasko@silverlinere.com

+420 601 576 328



Martin Benroth

Spoluzakladatel a investiční ředitel

martin.benroth@silverlinere.com

+420 606 175 819



Vojtěch Brix

Spoluzakladatel a investiční manažer

vojtech.brix@silverlinere.com

+420 731 748 854



Silverline Fund SICAV a.s.,
Panská 2, 110 00, Prague
Czech Republic



Silverline Ventures US LLC,
201 Mission St., 94 105, San Francisco
United States of America

Sledujte nás na

