

# FINANCOVÁNÍ REALIT v „pandemickém“ roce 2021



Ilustrační foto / Illustrative photo

## Autoři:

**Mgr. Jan Topinka,**

Partner HAVEL & PARTNERS

**JUDr., Bc. Martin Stančík,**

Advokát HAVEL & PARTNERS

**Koronavirová pandemie ovlivnila mimo jiné i financování nemovitostí a jejich developmentu. Banky jsou obezřetnější při financování některých typů investic či projektů a pečlivě si vybírají podle sektorů a oblastí. Na druhou stranu ale poklesly úrokové sazby a díky nízkým úrokům investoři hledají příležitosti ke zhodnocení svého majetku prostřednictvím investic do nemovitostí. Nabízejí se jim při tom různé zdroje financování. Kromě klasických bankovních úvěrů jsou to i dluhopisy nebo nový trend crowd-**

**fundingu. Cílem tohoto článku je stručně představení jednotlivých možností včetně jejich výhod a nevýhod.**

## Bankovní úvěr – levné, ale ne vždy dostupné financování

Banky jsou v pandemické době opatrnější a pečlivě zvažují rizika dlužníka a financovaných projektů. Bankovní úvěr je sice v současné době relativně levný a pro řadu developerů je stále první volbou, daní za levné peníze je ale menší míra „svobody“ dlužníka a určitá administrativní zátěž při správě úvěru.

Čím větší je riziko projektu, tím přísnější jsou požadavky banky – typicky nutnost určité výše vlastního kapitálu, požadavky na plnění finančních ukazatelů typu DSCR či LTV a další finanční omezení.

Banka potřebuje mít vysokou míru kontroly nad projektem. Je tedy třeba se připravit na doávání finančních výkazů (typicky čtvrtletně) a jiné informační povinnosti, zákaz výplat společníkům, zákaz změny kontroly nad dlužníkem a další nástroje, které mají zajistit, že banka bude dobře informovaná a v případě problémů bude moci požadovat jejich nápravu či v krajních případech i předčasné splacení úvěru či realizaci zajištění.

Bankovní úvěr ale nemusí být vždy dostupný zejména v počátečních fázích developmentu nebo při nedostatku vlastních zdrojů developera. Skutečně levné úvěry poskytují banky spíše hotovým projektům bez development rizika. Často také vůbec nefinancují projekty před fází výstavby.

## Dluhopisy – dražší, ale pružnější varianta

Dluhopisy je možné využít v případě, kdy banka určitou část developmentu nechce nebo neumí financovat z důvodů rizik. Dluhopisy umožní dodat prostředky mezi vlastní kapitál developera a bankovní úvěr, a mohou tak sloužit pro efektivnější finanční páku. Doplní vlastní zdroje o další vrstvu financování, aby investor dosáhl na bankovní úvěr.

Dluhopisy jsou typicky dražší než bankovní úvěry. Úrokové sazby se nyní v oblasti nemovitostního financování pohybují mezi 4–7 % p.a. a je třeba připočítat další zhruba 1–3 % na začátku pro náklady distribuce, pokud se dluhopisy prodávají prostřednictvím distribučních sítí.

Pokud chce emitent dluhopisů nabízet své dluhopisy veřejně (tedy více než 150 osobám mimo tzv. kvalifikované investory), musí sestavit takzvaný prospekt, nechat jej schválit Českou národní bankou a zveřejnit na webu. Prospekt je rozsáhlý dokument obsahující mj. podrobné informace o emitentovi a jeho podnikání, obsahující také podmínky samotných dluhopisů (tzv. emisní podmínky).



HAVEL & PARTNERS

CONNECTED THROUGH SUCCESS

# REAL ESTATE FINANCING in the “pandemic” year of 2021

## Authors:

**Mgr. Jan Topinka,**  
Partner, HAVEL & PARTNERS

**JUDr. Bc. Martin Stančík,**  
Associate, HAVEL & PARTNERS

*The coronavirus pandemic has also had an impact on real estate financing and development. Banks have become more cautious about financing certain types of investments or projects and carefully select sectors and areas. On the other hand, interest rates have dropped, which allows investors to look for new opportunities for appreciating their assets by investments in real estate. To this end, there are various sources available. Besides classic bank loans, these include bonds or crowdfunding as a new trend. The aim of this article is to briefly introduce the individual options, including their advantages and disadvantages*

## **Bank loans – cheap but not always available financing**

In pandemic times, banks are more cautious and carefully consider the risks of the borrower and the projects to be financed. Although a bank loan is currently relatively cheap and still the first choice for many developers, the penalty for cheap money is less “freedom” on the part of the borrower and some administrative burden in loan administration.

The higher the risk of the project, the stricter the bank’s requirements – this typically involves the requirement to have a certain level of equity, and meeting financial indicators such as DSCR or LTV, and other financial restrictions.

The bank needs to have a high degree of control over the project. Therefore, it is necessary to be



Mgr. Jan Topinka,  
Partner HAVEL & PARTNERS

prepared for the obligation to provide financial statements (typically on a quarterly basis) and other reporting obligations, a ban on payments to shareholders, a ban on a change of control over the debtor, and other tools that are to ensure that the bank will be well informed and able to demand remedy in the case of any problems or, in extreme cases, early repayment of the loan or the realisation of the collateral.

However, a bank loan need not always be available, especially at the initial stages of development or in the event of the lack of the developer’s equity. Really cheap loans are granted to banks more for finished projects without any development risk. In addition, banks often do not fund projects at all before the construction stage.

## **Bonds – a more expensive but more flexible option**

Bonds can be used if the bank does not want to



JUDr., Bc. Martin Stančík,  
Advokát HAVEL & PARTNERS

or cannot finance a certain part of the development due to risks. Bonds will make it possible to provide funds between the developer’s equity and a bank loan and can thus serve for more efficient financial leverage. They will supplement its own funds with another layer of financing so that the investor can obtain a bank loan.

Typically, bonds are more expensive than bank loans. Interest rates in real estate financing now range from 4 to 7 % p.a. and an additional 1 to 3 % should be added for distribution costs at the beginning if the bonds are sold through distribution networks.

If a bond issuer wants to offer its bonds publicly for sale (i.e. to more than 150 people outside of qualified investors), it must issue a prospectus, have it approved by the Czech National Bank and publish it on its website. The prospectus is an extensive document containing, among other



Ilustrační foto / Illustrative photo

Úvěr poskytovaný crowdfundingovou platformou není svou povahou a podmínkami v porovnání s bankovními úvěry tak „přísný“. Platformy totiž nemají tak striktní regulaci (viz níže).

Na trhu již nyní funguje řada crowdfundingových platform, které financují spíše menší projekty v řádech desítek milionů korun. Jsou schopny zafinancovat i projekty či jejich fáze, které nefinancují banky (či je financují pouze z části), jejich podmínky bývají volnější a sjednání financování rychlejší než u dluhopisů a u bank. Pravidlem je však zajištění zástavními právy k nemovitostem či k jiným projektovým aktivům. Vyšší riziko se také promítá i do ceny peněz a takové financování tedy bývá dražší než bankovní úvěry.

Při správném nastavení obchodního a právního modelu nemusejí crowdfundingové platformy v současné době podléhat regulaci poskytování finančních služeb, což snižuje jejich náklady. To se však změní s příchodem nového nařízení o crowdfundingu, které bude účinné na konci tohoto roku a nově stanoví řadě crowdfundingových platform povinnost získat povolení k činnosti od České národní banky – to může vést k omezení nyní rostoucího trhu a rovněž zdražit jejich financování.

Na závěr poznámka. Na trhu lze vidět i jiné způsoby získávání investic od široké veřejnosti – půjčky apod. Tato praxe je však nelegální, je považována za provozování „černé banky“ nebo kolektivní investování a Česká národní banka ji postihuje vysokými pokutami. Dluhopisy s prospektem, různé typy fondů, zejména fondů kvalifikovaných investorů nebo výše uvedený (správně nastavený) crowdfunding jsou naopak vhodným nástrojem pro získávání peněz od veřejnosti.

Autor: HAVEL & PARTNERS

**HAVEL & PARTNERS**

ÚSPĚCH SPOJUJE

Proces sestavení prospektu a jeho schválení je obvykle záležitostí 2–4 měsíců. Česká národní banka zde neposuzuje kvalitu ani bonitu emitenta jako dlužníka, ale hlídá, aby prospekt obsahoval všechny informace potřebné pro rozhodnutí investora o koupi dluhopisů, včetně popisu rizik spojených s investicí. Určitě lze proto doporučit obrátit se na odborníky, kteří umí se sestavením prospektu pomoci.

Nastavení obchodních podmínek dluhopisů (úrok, splatnost, výplaty úroků, zajištění, předčasné splacení atd.) je plně na emitentovi, právní předpisy zde téměř žádná omezení nestanoví. Ovšem podmínky je třeba nastavit tak, aby dluhopisy byly dostatečně atraktivní pro investory a dobře se prodávaly. Nabídka se v praxi obvykle neobejde bez distributora, který zná trh a má přístup k investorům.

Důležité je také správné nastavení struktury financování. Zatímco banka obvykle poskytuje úvěr projektové společnosti, dluhopisová realita je pestřejší – přímo projektové společnosti vydávají dluhopisy spíše výjimečně a spíše u velkých developmentů, častěji je vydávány na úrovni holdingů či subholdingů nebo prostřednictvím účelové společnosti ve skupině. Ty následně do projektů půjčují získané peníze, které fungují jako vlastní

zdroje projektové společnosti, která pro financování projektu získává typicky bankovní úvěr.

Lze shrnout, že podmínky dluhopisů nebývají zdaleka tak přísné jako u bankovních úvěrů – informační povinnosti jsou obvykle malé, finanční závazky lehčí nebo žádné, zajištění se objevuje v menší míře, a emitent má tak mnohem větší míru svobody v projektu. Na druhou stranu změna podmínek dluhopisů v průběhu jejich života (typicky prodloužení splatnosti) je poměrně obtížná, vyžaduje totiž souhlas schůze jejich vlastníků. Navíc je tu riziko, že investoři, kteří se změnou na schůzi nesoouhlasí, mohou požádat o předčasné splacení svých dluhopisů.

### **Crowdfunding – alternativa pro financování menších realitních projektů**

Podle zkušeností naší advokátní kanceláře se zejména u menších realitních projektů těší stále větší oblibě takzvaný crowdfunding, který je na poli financování docela nováčkem.

Podstatou crowdfundingu je získávání investic od vyššího počtu drobných investorů, kteří přispívají zpravidla menší částkou k vybrání cílové částky zájemce o financování. Mezi investorem a developerem stojí tzv. crowdfundingová platforma, která vybírá peníze od investorů a poskytuje je developerovi.

