

## ■ Rozhovor

# Developeři už se nás chodí ptát na pomoc. Slevu dostanete i u novostaveb

Adam Kotrbatý  
adam.kotrбаты@hn.cz



**U**ž takřka rok čelí prodejci bytů odlivu kupců. Češi po letech, kdy horečně sháněli ještě nedostavené nemovitosti, loni kvůli drahým a nedostupným hypotékám začali s pořízením vlastního bydlení vyčkávat. A zatímco starší byty na to zareagovaly zlevňováním, developeři se zatím přeceňování novostaveb brání. Podle Lukáše Musila, manažera investiční skupiny RSJ, který má na starosti nemovitostní portfolio, je však možné i u nových bytů dosáhnout na slevu. „Možná bude skrytá, ale bude tam,“ říká Musil v rozhovoru pro HN.

Musil čeká, že tlak na zlevňování se projeví nejen u bytů, ale také u komerčních realit, tedy kanceláří nebo obchodních center. I do nich skupina investuje. Vlastní například kancelářskou budovu Enterprise na Pankráci.

## Trh s komerčními nemovitostmi ve druhé polovině loňského roku zamrzl a investoři začali vyčkávat na slevy. V jakém stavu je nyní?

V případě komerčních nemovitostí existují potenciální kupující, kteří jsou připraveni nakoupit, ale čekají na pokles cen. Vlastníci, kteří si mohou dovolit čekat, však zatím neprodávají. Otázkou je, kdo bude prodávat. Možná půjde o retailové fondy, kterým budou odcházet investoři, a tím pádem budou nuceni nabízet nemovitosti kvůli udržení likvidity. Zároveň jsou zde oportunisté, kteří utrácet nepotřebují a říkají, že nakoupí, pokud to bude výhodné. Myslím tedy, že kdo nebude pod tlakem, letos prodávat nebude.

## A kdo podle vás bude muset prodávat?

Přijdou developeři komerčních nemovitostí, kteří dokončí své projekty a budou je chtít prodat. Někteří z nich si možná řeknou, že pokud nedostanou dobrou nabídku, počkají. Záleží samozřejmě, jaký budou mít produkt. Nejvíce klesnou ceny v horších lokalitách, ty kvalitnější nemovitosti si svoji hodnotu udrží. Uvidíme, zatím ale nevidujeme přetlak nabídek.

## Takže zatím nevnímáte ani pokles cen komerčních realit?

Samozřejmě se očekává, že se kupující komerčních realit budou snažit tlačit ceny dolů. Zatím k tomu ale není žádná evidence. U budovy, o které víme, že je na trhu, vidíme, že se na ni někteří investoři dívají oportunisticky. Záleží, v jaké finanční kondici budou prodávající. Například retailové fondy, které musí držet povinnou likviditu. Při poklesu cen se může stát, že někteří investoři budou chtít vystoupit. A bude záležet na tom, jak má daný fond nastavené mechanismy ochrany proti výstupu investorů. Pak existují fondy, kterým na toto období bohužel vyjde jejich investiční cyklus, a tím pádem budou nucené prodávat. Třetím tématem jsou investiční platformy, které investovaly do nemovitostí skrze vydávání dluhopisů. Ty mohou sehrát největší roli. Zvláště pokud je držitelem dluhopisu fyzická osoba, která tlačí na splatnost.

## LUKÁŠ MUSIL (43)

■ Člen představenstva investiční skupiny RSJ. Vystudoval finance v USA na Cox School of Business v Texasu a ekonomii na Sanfranciské univerzitě.

■ Do RSJ nastoupil v roce 2012. Dříve pracoval například na oceňování nemovitostí pro realitněporadenskou firmu CBRE. Má za sebou i angažmá v České spořitelně.

## Jak dopadne pokles trhu na vás? Ovlivní výkonnost firmy přeceňování nemovitostí?

Pokles trhu se určitě dotkne většiny hráčů na trhu. Co se týče nás, většina našich projektů je v kvalitních lokalitách, což nám pomáhá kompenzovat negativní vlivy. Například v logistice se nám daří zvyšovat nájem budoucím nájemcům a v existujících komerčních budovách zvyšujeme nájemné v souladu s inflačními doložkami ve smlouvách.

## Zatím jsme se bavili hlavně o komerčních nemovitostech, ale jak to bude s rezidencemi? Cítíte tlak na zlevňování novostaveb?

Myslím, že pokud budete aktivně hledat, u novostaveb v Praze dostanete slevu třeba pět procent. Možná bude skrytá, ale bude tam.

## Skrytá ve stylu, že v ceníku bude původní částka, ale vedle toho mi developer dá nějaký bonus?

Ano, například fixovanou hypotéku, garážové stání nebo kuchyni v ceně. To je vlastně také sleva. Myslím, že trh je oproti loňskému vrcholu o pět procent níže. Dále bude podobně jako u výnosových nemovitostí záležet na tom, kdo si bude moci dovolit situaci takzvaně vysedět. Ten, kdo staví a má na to bankovní úvěr, nebo dokonce vydával dluhopisy, to jen těžko dokáže. Takový developer bude muset v nějakém časovém horizontu závazky splatit. Může se stát, že dříve měl při kolaudaci 80 procent bytů prodaných, teď jich bude jen 40 procent. A zase, velcí pod tlakem nebudou. Ale někdo, kdo byl v minulosti agresivní a pracoval špatně s likviditou, může být ochotný k větším slevám.

## Realitní experti se shodují, že nedostupnost vlastnického bydlení povede k většímu roz-

## machu toho nájemního. Zvažujete, že do něj budete investovat?

V minulosti jsme tento segment analyzovali. Vidíme zde ale několik zásadních aspektů, které je komplikované překonat. Například v porovnání s kancelářskou budovou, kde jsou nájemci právnické osoby, kteří v případě, že neplatí, odejdou, u nájemního bydlení je velmi citlivý sociální aspekt. Setkáte se s nájemnicí, která má dvě děti, přišla dočasně o práci a může se třeba krátkodobě dostat do finanční tísně... Další věc je, že u nájemního bydlení potřebujete mít určitý objem bytů. A jejich výstavba je nákladná. Vezměte si, že jeden byt v Praze stojí pět milionů. Ideálně by bylo třeba vlastnit více než 1000 bytů. Najednou jste na pěti miliardách a to zatím do nájemního bydlení dávat nechceme. Dále, co se týče výnosů z nájemního bydlení, v analýzách jsme se dostali někde k pěti procentům. Od nich ale musíte odečíst náklady na management, opravy, problémy s neplátcí, poplatky za sjednání nájmu a podobně. Tím pádem se z pěti procent dostaneme na reálný výnos tak tři procenta. Abychom rozdíl dohnali, musela by hodnota nemovitostí nadále růst, tak jak tomu bylo v minulých letech, což už asi není reálné. Takže to pro nás není zajímavé.

## Jaký byste potřebovali výnos, aby to pro vás zajímavé bylo?

Alespoň osm procent. U výnosových realit cílíme na čísla mezi šesti a osmi procenty, u výstavby, kterou následně prodáváme, na 15 procent.

## Co budete dělat, když z trhu postupně vymizí většina individuálních kupců? Budete byty prodávat fondům?

Na trhu budou fondy a instituce, které mají mnohem levnější kapitál. Banky, penzijní fondy, církve, pojišťovny. Ty cílí na návratnost kolem pěti procent. Pro penzijní fondy je to vhodná cesta, která dává smysl. Samozřejmě otázkou je nastavení regulace ze strany ČNB. Nás by ve větších lokalitách zajímal development kombinace nájemního, družstevního a bydlení do osobního vlastnictví. Tyto trhy si vzájemně nekonkurují a tímto se také zkrátí doba výstavby. To přináší zároveň pozitivní efekt pro uživatele a obyvatele celé lokality.

## Vidíte na trhu rezidenční projekty, do kterých byste mohli nyní investovat?

Příležitosti jsou. Někdo může mít problém s likviditou, a tak do svého projektu rád pustí naši investiční skupinu. Jsme na trhu známí, nejsme žádní nájezdníci, takže developerovi pomůžeme.

## Už za vámi chodí developeři v problémech?

Přišli za námi developeři, se kterými jsme dosud nespolečně pracovali a nemáme navázaný vzájemný vztah. A ti se ptali, jestli bychom s nimi neudělali nějaký společný podnik. Jsou to menší i větší developeři, ale nechci je jmenovat. Ukazuje se, že se chtějí pojistit, kdyby se náhodou něco pokazilo. Nikdo neví, jak moc se trh může pokazit. Není to tak, že by byli aktuálně v krizi, spíše jsou předběžně opatrní. Vědí, že než se s neznámým partnerem dohodnete, trvá to šest až devět měsíců. Zatím jsme ve fázi jakéhosi oťukávání.

## Vedle aktivit v Česku nebo na Slovensku máte také v portfoliu ubytování na Zanzibaru. Jak se vyvíjí tento projekt?

Daří se nám velmi dobře. Za fiskální rok očekáváme, že by zisk před započtením daní, odpisů a úroků mohl dosáhnout asi 7,5 milionu dolarů (asi 165 milionů korun). Přesto je stále naším záměrem Zanzibar prodat. Resort totiž nezapadá do naší dlouhodobé strategie investiční skupiny, a proto jsme se rozhodli tento segment dál nerozvíjet. Jen čekáme, až se objeví správný kupec.



Šéf realit v RSJ Vlastnit nájemní byty nás neláká. Pro jiné bychom je ale stavět mohli, říká Lukáš Musil, který řídí nemovitostní aktivitu finanční skupiny RSJ.

Foto: HN – Honza Mudra