

Deloitte posiluje realitní služby S Miroslavem Linhartem napříč nemovitostním trhem



Miroslav Linhart, partner a vedoucí týmu nemovitostí ve společnosti Deloitte

movitostí k prodeji nebo naopak velkou skupinu potenciálních kupců; a to nejen stávajících realitních investorů, ale i podnikatelů, pro které nejsou realty hlavním businesssem. Zprostředkovali jsme a úspěšně dokončili realitní investice za více než 250 mil. eur a na desítkách transakcí jsme se podíleli jako finanční, daňová a právní poradci.

Jaké faktory ovlivní další rozvoj investičního/realitního trhu v Česku – v centru pozornosti je aktuálně navýšení úrokových sazeb ČNB z počátku srpna...

ML: Zvýšení úrokových sazeb je prozatím minimální. Čtvrt procentního bodu se na nemovitostním trhu nijak zásadně neprojeví a navíc se tento krok očekával. Nicméně srpnovým krokem to jistě nekončí. Možná ještě letos by mohlo přijít další zvýšení sazeb a v roce 2018 by měla „normalizace“ měnové politiky pokračovat. V oblasti úvěrování vyšší úroky samozřejmě přinesou zvýšení ceny dluhového financování. To realitní i hypoteční trh mírně přibrzdí. Nicméně viditelný dopad by znamenala až série takových zvýšení úrokových sazeb ze strany ČNB. Na trhu je navíc stále značný přetlak likvidity, takže neočekáváme, že by banky v krátkodobém horizontu omezovaly financování investic či developmentu, nebo snižovaly LTV. U komerčních nemovitostí může trh naopak dočasně posílit v případě, že investoři budou chtít využít stále příznivé ceny financování (před dalším zdražováním) a urychlí dokončení svých obchodů nebo některých akvizic.

Pokud by následovala větší série zdražování peněz, budou se již rozevírat nůžky mezi běžnými a termínovanými bankovními účty, protože také banky si budou půjčovat dražší. Vyšší sazby se mohou časem promítnout i do ceny vládních dluhopisů. V případě, kdy by dosáhly úrovně někde kolem 1,5–2 %, bude to už znamenat zpomalení trhu. Zatím jde spíše o jistou normalizaci.

Pojďme zpět k investičním transakcím. Deloitte se podílela mimo jiné na akvizicích

Pražská pobočka Deloitte zvyšuje svou aktivitu v oblasti real estate. V posledním roce promluvila světová poradenská firma do celkových objemů investic v Česku zejména investičními prodeji luxusních hotelů Le Palais Art Hotel Prague, Mandarin Oriental nebo prodejem Grandhotelu Evropa na Václavském náměstí. Vedle komerčních nemovitostí mapuje Deloitte také rezidenční

sektor v ČR a na hlavních evropských trzích. O investování, hotelech a dalších aktivitách v oblasti real estate hovoříme s Miroslavem Linhartem, partnerem a vedoucím týmu nemovitostí ve společnosti Deloitte.

V posledních letech jste poměrně razantně posílili služby v sektoru real estate, zejména v oblasti investičních transakcí. Proč jste do této oblasti vstoupili?

ML: Společnost Deloitte v ČR začala poskytovat investiční poradenství v oblasti nemovitostí před 6 lety. Hlavním cílem bylo doplnit naše stávající služby jako audit, daňové a právní poradenství a due diligence a poskytovat tak klientům z tohoto odvětví komplexní portfolio služeb. V České republice má Deloitte přes 1 000 zaměstnanců a stovky klientů. To samo o sobě generuje určitou bázi ne-

Původem britská auditorská firma, která se řadí k největším v oboru, má dnes zastoupení ve 150 zemích světa, kde zaměstnává přes 225 tisíc lidí z oblastí auditu, práva, daní a poradenství. Na český trh vstoupila v roce 1990. V současnosti má v ČR 31 partnerů a víc než 1 000 zaměstnanců v pěti městech: v Praze, Brně, Ostravě, Plzni a Hradci Králové. Česká kancelář Deloitte patří k největším ve střední Evropě.



Mandarin Oriental, Prague**** – one of the most luxurious hotels in Prague – Acquired by CEFC

Deloitte reinforces real estate services

Crossing the real estate market with Miroslav Linhart

The Prague branch of Deloitte is increasing its activity in the area of real estate. Over the last year the international consulting company has primarily seen investment sales of the luxury hotels Le Palais Art Hotel Prague and Mandarin Oriental and the sale of Grandhotel Evropa on Wenceslaus Square reflected in the overall volume of investments. In addition to commercial properties, Deloitte is also mapping the residential sector in the Czech Republic on the main European markets. We talked with Miroslav Linhart, a partner and the Head of the real estate team in Deloitte, about investing, hotels and other activities in the area of real estate.

You have relatively vigorously strengthened services in the real estate sector in recent years, especially in the area of investment transactions. Why did you get into this area?
ML: Deloitte started providing investment con-

sulting in the area of real estate in the Czech Republic six years ago. The main goal was to supplement our existing services such as audit, tax and legal consulting and due diligence, thereby providing clients from that area with a comprehensive portfolio of services. Deloitte has more than 1,000 employees and hundreds of clients in the Czech Republic. That in and of itself generates a certain basis of real estate for sale or, on the contrary, a large group of potential buyers; and not only existing real estate inves-

The originally British audit firm, which is ranked among the largest in its field, is currently represented in 150 countries of the world, where it employs more than 225 thousand people providing audit, legal, tax and consultation services. It entered the Czech market in 1990. In the Czech Republic it currently has 31 partners and more than 1,000 employees in five cities: Prague, Brno, Ostrava, Plzeň and Hradec Králové. Deloitte's Czech office is one of the largest in Central Europe.

tors, but also businessmen, for whom real estate is their main business. We have intermediated and successfully completed real estate investments worth more than 250 million euros and we contributed financial, tax and legal consultants to dozens of transactions.

What factors influence the further development of the investment/real estate market in the Czech Republic – the increase of the Czech National Bank's interest rates from the beginning of August is currently the focus of attention...

ML: So far the increase of the interest rates has been minimal. A quarter of a percentage point will not significantly impact the real estate market, plus this step was expected. Nevertheless, August was surely not the end. Maybe a further increase in the rates could come before the year is out and the "normalisation" of the currency policy could continue in 2018. In the area of loans, higher interest means, of course, higher prices of debt financing. This has slowed down the real estate and mortgage markets slightly. At any rate, it would take a series of such interest rate increases on the part of the CNB for the impact to be noticeable. Plus there is still significant excess pressure of liquidity on the market, so we do not expect that the banks would limit the financing of investment or development or a decrease of LTV over the short term. For commercial properties, on the other hand, the market can be temporarily strengthened in the event that investors will want to use the still favourable financing prices (before a further increase) and will speed up the completion of the transactions or certain acquisitions.

If this would be followed by a greater series of monetary increases, the gap will begin to narrow between current and a term bank accounts, because banks will also be lending more expensively. In time, higher rates can also be reflected in the prices of government bonds. If they would reach a rate of around 1.5–2 %, it would mean



a market slowdown. So far we are looking at more of a normalisation.

Let's get back to investment transactions. Deloitte has participated, for example, in the acquisition of several Prague luxury hotels, such as Le Palais Art Hotel Prague and Mandarin Oriental, which China's CEFC acquired, and Grandhotel Evropa for Meinl. In what way are hotel investments specific? What progress have you seen in the hotel segment?

ML: The popularity of hotel investments increased significantly last year. Generally, however, the hotel market is seen to have the highest risk (particularly on the part of the financing banks) and its reconversion lasted longer than other segments. On the other hand, it has its dynamic. From all the segments, it is the most involved with emotions and experiences, from the perspective of the guests, and from the perspective of the owners it is frequently also about ego and individual design. This means that many more factors than just the performance indicator are reflected in the prices of such real estate.

If we focus on the five-star segment, which is the most attractive, though also the most individualised, the prices have increased sharply and, in the case of "trophy assets" (i.e. properties that are unique due to their locality, design and concept), they have reached truly astronomical values, and not only here, but elsewhere in Europe, as well. For a buyer it is more of a question of prestige than yields, and they tend to be popular primarily among investors from Asia or the Middle East. Standardised five-star hotels or hotels in the category of 4-5 stars are, on the contrary, evaluated according to standard market performance benchmarks, while there is a relatively large price gap between them and the aforementioned trophy assets. Thus, in some cases, the expectations of the sellers differ from the expectations of the buyers.

In the coming years hotels will also be confronted with the growing competition of alternative



Grand Hotel Evropa, Wenceslas Square, Prague 1 – Acquired by Meinl Group

methods of short-term accommodations and will be forced to expand their services – for example with new experiences. Some chains are already taking this path. For example, the luxury hotel brand "W hotels" (from the Marriott/Starwood hotels group), which focuses on a young clientele, has announced its entry to the Czech market. In addition to the experience of the city, it also offers an emotional experience from the hotel itself, based on a combination of entertainment, modern technologies and an entirely unique design and service.

What are the current yields in the hotel sector?

For the best hotels in Prague prime yields can even reach under 4 %, for standard five-star hotels it is around 5 % and more. In the case of the four-star segment on the Prague hotel market it ranges from 6.5–7 %. Hotels are also currently changing hands in regional cities, but there the yields are greatly individual and depend on the concrete locality, design and performance of the hotel. The actual performance of these hotels is very sensitive to a number of factors and the yield (and thus the price) also has several variables.

What properties are seeing the greatest interest in the Czech Republic these days?

ML: Today we see great interest in all types of properties. It depends on the investment strategy of the given investor and its approach to risk. From premium Core Assets, through properties with medium risk, where it is necessary, for example, to work with tenants (Core+), to those with higher risk (value added), where some further investment is expected, such as into reconstruction or a change of use. We thereby sold **office buildings** in Prague, regional **shopping centres**, and also **historical buildings** in the centre of Prague and **industrial properties** – this recently included the former **Škoda complex in Ostrov nad Ohří** (over 300 thousand m²). And of course the aforementioned **hotels**. Both domestic and foreign investors are active. The latter are usually willing to invest greater sums than local buyers because yields in the Czech Republic are much higher than those on their local markets in Western Europe and are thus still attractive.

On the part of the developers we have registered demand for the purchase of **land and projects in various phases**. Nevertheless, they are in limited supply. If the prices of flats have gone up rapidly in recent years, the price of land is going up just as fast, if not faster, and when combined with inflexible legislation developers don't have



Hotelové investice zažívají velký návrat
Foto: Le Palais*****, Praha 2

venture partnery nebo financování prostřednictvím investičních fondů. I v tom jsme v poslední době několika developerům pomohli.

Zmínil jste rezidenční trh. Deloitte mapuje bytový trh v ČR i v ostatních evropských zemích dlouhodobě – podílela se na vytvoření internetového portálu cenovamapa.org a vydává řadu odborných publikací...

ML: Historicky jsme vnímali největší mezeru v oblasti poradenských služeb právě v rezidenčním sektoru, který se potýkal s absencí nezávislých a spolehlivých informací a reálných dat o prodejích a cenách bytů a domů. Z toho vzešla myšlenka aplikace cenovamapa.org, která už několik let kompletně pokrývá celý rezidenční trh. Jejimi uživateli jsou primárně banky a developeři.

V současnosti vydáváme několik tržních reportů, především **Deloitte Real Index**, který přináší čtvrtletně informace o změnách cenových relací bytů v ČR na základě realizovaných transakcí zapsaných v katastru nemovitostí, a dále **Deloitte Develop Index**, který shrnuje data z nabídek z celého pražského developerského trhu. V tomto případě monitorujeme developer-ské projekty ve všech jejich fázích – od EIA přes územní rozhodnutí a stavební povolení a současně nabídkové ceny všech bytů a jejich vývoj v reálném čase. Evropský rezidenční trh pak analyzuje **Deloitte Property Index**.

Chystáte něco podobného i v oblasti komerčních nemovitostí?

V obdobném rozsahu dnes shromažďujeme a analyzujeme také data v komerčním sektoru. V tuto chvíli máme komplexně zmapován hotelový trh v Praze a regionálních městech a pražský kancelářský trh, které budou následovat segmenty maloobchodních nemovitostí a průmyslových, potažmo logistických nemovitostí.

Deloitte je globální firma známá v oblasti auditů, práva a daní. V evropském kontextu se prosadila i v oblasti real estate; vedle už zmíněných transakcí např. prodejem ikonické londýnské „okurky“ brazilským investo-rům...

Londýnská kancelář stála u vstupu Deloitte na realitní trh ve větším měřítku. Akvizicí společnosti Drivers Jonas zhruba před 7 lety se významně zvětšil objem aktivit v oblasti nemovitostí a postupně se na trhu etablovala samostatná značka Deloitte Real Estate. To bylo inspirací a motorem expanze v sektoru i v ostatních pobočkách nejenom na evropském kontinentu. Deloitte je co do obrátu největší světovou poradenskou firmou s víc než 200 tisíci zaměstnanci, což je obrovská síť, která má řadu synergií – a to i v případě nemovitostí, které tak dokážeme poměrně rychle představit prakticky po celém světě. Příkladem je právě prodej londýnské nemovitosti, která byla zobchodována za rekordní sumu s výnosem 4 %, což bylo ve své době zcela jedinečné, ale i řada dalších institucionálních a komornějších transakcí v jednotlivých zemích – včetně České republiky, kde má dnes tým real estate přes 40 lidí.

Jak je český tým koncipován?

V současnosti je realitní tým v České republice zaměřen primárně na investiční poradenství, dále oceňování nemovitostí, komerční due diligence, studie proveditelnosti a tržní analýzy a studie pro komerční i rezidenční sektor. Podstatnou výhodou pro nás i pro naše klienty



Investoři cílí na nemovitosti v centru Prahy
Foto: Senovážné náměstí, Praha 1 ■ Zdroj: Deloitte

je samozřejmě zázemí ostatních týmů Deloitte v oblasti auditu, práva, účetnictví a daní, tedy oblastí, které s nemovitostním trhem bezprostředně souvisejí. Dokážeme tak řešit nemovitostní transakce komplexně – v rámci jedné firmy.

Jaký očekáváte další vývoj trhu? Někteří analytici opatrně naznačují, že je na vrcholu a blíží se sestup...

Realitní trh je a stále bude významným investičním trhem, který dlouhodobě přináší lepší a jistější zhodnocení než jiné. Tržní cena nemovitostí se vyvíjí v korelaci s ostatními investičními příležitostmi, stavem ekonomiky a dostupností financování. V tuto chvíli je na trhu obrovský přetlak peněz a je logickým krokem, že časem bude docházet k určité normalizaci. Každý investor musí ve své strategii zohlednit, zda je pro něj cena nemovitosti v jeho investičním horizontu udržitelná. Z dlouhodobého pohledu ale stále platí, že pokud je nemovitost v dobré lokalitě obsazena kvalitními nájemci a vlastník se o ni stará, bude mít stále svou hodnotu.



V centru zájmu jsou tzv. Trophy assets
Foto: Mandarin Oriental Prague*****

Deloitte.

Real Estate Advisory by Deloitte

Analysis — Investment — Valuation



Let's make it REAL

www.deloitte.cz/realestate

it all that easy. Thus a properly structured investment (which can also influence the resulting sum) is also important, as is its financing, where companies frequently look for suitable joint venture partners or financing through investment funds. We have recently helped developers with this, too.

You mentioned the residential market. Deloitte has been mapping the market for flats in the Czech Republic and in other European countries over the long term – it has contributed to the creation of the Internet portal cenovamapa.org and it issues several professional publications...

ML: Historically we have seen the greatest lack in the area of consulting services in the residential sector, which has met with an absence of independent and reliable information and up-to-date data on the sales and prices of flats and houses. The idea for the application cenovamapa.org, which has completely covered the entire residential market for a few years now, arose from that. Its users are primarily banks and developers.

We are currently publishing several market reports, primarily the **Deloitte Real Index**, which brings quarterly information on the changes of price relations of flats in the Czech Republic on the basis of realised transactions entered in the land register, as well as the **Deloitte Develop Index**, which summarises the data from offers from the entire Prague development market. In this case we monitor development projects in all of their phases – from the EIA to the zoning and planning decision and building permit, and the current offer prices of all the flats and their development in real time. Then the **Deloitte Property Index** analyses the European residential market.

Are you planning something similar in the area of commercial real estate?

Today we are also gathering and analysing data in the commercial sector. At this moment we have comprehensively mapped the hotel market



Miroslav Linhart, Partner and Leader of Real Estate at Deloitte

in Prague and the regional cities and the Prague office market, which will be followed by the retail and industrial segments and consequently logistics real estate.

Deloitte is a global company well-known in the area of audit, legal and tax services. In a European context it has also been successful in the area of real estate; in addition to the aforementioned transactions, this includes the sale of London's iconic "Gherkin" to Brazilian investors...

The London office was behind Deloitte's entry to the real estate market to a greater extent. The acquisition of Drivers Jonas about 7 years ago significantly increased the volume of activity in the real estate area and the independent brand Deloitte real estate gradually established itself on the market. This was also the inspiration and the impetus for expansion in the sector in the other branches, and not only on the European continent. In terms of turnover, Deloitte is the largest international consulting company with more than 200 thousand employees, which is an enormous network that

has an abundance of synergies, even in the case of real estate, which we are able to introduce practically all over the world in a relatively short time. One example is the sale of London properties we were talking about, where a record sum was traded with a yield of 4 %, which was absolutely unique at the time, as well as several other institutional and smaller transactions in the individual countries, including the Czech Republic, where the real estate team has more than 40 people today.

How is the Czech team conceived?

The real estate team in the Czech Republic is currently focused primarily on investment consulting, followed by the valuation of property, commercial due diligence, feasibility studies and market analyses and studies for the commercial and residential sector. A considerable advantage for us and for our clients is, of course, that we have Deloitte's other teams behind us in the area of audit, law, accounting and tax, which are areas that are directly related to the real estate market. Thus we are able to resolve real estate transactions comprehensively, all within a single company.

What further market developments are you expecting? Some analysts are carefully hinting that it has peaked and a decline is coming...

The real estate market is and will continue to be an important investment market, which will be bringing better and more reliable appreciations than others over the long term. The market price of property develops in correlation with other investment opportunities, the state of the economy and the availability of financing. At this time there is an enormous amount of money on the market and it is a logical step that there will be a certain normalisation in time. Each investor's strategy must take into account whether the price of real estate is sustainable in its investment horizon. But from a long-term perspective it is still true that if the property is in a good locality, with quality tenants and the owner takes care of it, then it will still maintain its value.