

PRÁVNÍ PRAXE

Banking & Finance

Praxe specifických druhů financování

Banking & Finance

Praxe specifických druhů financování

Martin Vojtko

Miloš Felgr

Daniel Hurych

Tomáš Jíně

Petr Vybíral

a kol.



Vojtko, M., Felgr, M., Hurych, D., Jíně, T., Vybíral, P. a kol Banking & Finance. Praxe specifických druhů financování. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2025, 373 s.

Bibliografické informace Národní knihovny České republiky. Národní knihovna České republiky uvádí tuto publikaci v České národní bibliografii. Podrobné bibliografické údaje jsou k dispozici na internetu na adrese <https://www.nkp.cz/>.

Publikaci napsali: Ondřej Bartoň, Tereza Boguská Řehořová, Pavel Boguský, Tomáš Brožek, David Bujgl, Martin Bytčánek, Hana Čekalová, Miloš Felgr, Silvie Horáčková, Bohuslav Hrdý, Daniel Hurych, Petr Chytil, Ida Jíně, Tomáš Jíně, Tomáš Kafka, Radek Kraus, Vojtěch Laga, Jan Linda, Martin Mandulák, Jana Maršálková, Tadeáš Matys, Petra Myšáková, Jan Václav Nedvídek, Pavel Příhoda, Jiří Rahm, Milan Rákosník, Lucie Sivá, Petr Sprinz, Jiří Tomola, Lukáš Valúšek, Dominik Vojta, Martin Vojtko, Petr Vybíral, Klára Wenigová, Vladimír Zemaník
Vydalo Nakladatelství C. H. Beck, s. r. o., v Praze roku 2025

Jungmannova 750/34, 110 00 Praha, Nové Město, beck@beck.cz

Vydání první

Odpovědná redaktorka Anna Kadlecová

Sazba: SV, spol. s r. o.

Tisk: Marten, spol. s r. o.

© Nakladatelství C. H. Beck, 2025

ISBN 978-80-7699-017-3

O autorech (v abecedním pořadí)

Ondřej Bartoň je absolventem Právnické fakulty Masarykovy univerzity v Brně (2011) a partnerem pražské pobočky Dentons s téměř patnáctiletou praxí v oblasti bankovního financování (včetně zejména akvizičního, projektového, exportního a realitního financování) a mimosoudních restrukturalizací, a to dle českého i anglického práva. Kromě toho Ondřej poskytoval poradenství i v celé řadě českých nejvýznamnějších insolvenčních řízení. Ondřej má rovněž široké zkušenosti v oblasti bankovníctví a bankovní regulatiky, které získal během své pracovní stáže v české pobočce Citibank. V rámci *IFLR1000* byl Ondřej ohodnocen jako „*raising star partner*“ v oblastech „*banking*“ a dále také „*restructuring and insolvency*“.

Tereza Boguská Řehořová je seniorní advokátka mezinárodní advokátní kanceláře Clifford Chance Prague Association specializující se na nemovitostní akvizice napříč všemi sektory – obchody, hotely, kanceláře a logistika – jakož i na oblast financování nemovitostí. Zaměřuje se na komplexní akvizice a investiční transakce napříč sektory maloobchodu, hotelů, kanceláří a logistiky, kde pomáhá klientům s nastavením optimálních právních struktur, *due diligence* procesy a vyjednáváním strategických smluv. Vedle nemovitostního práva se aktivně věnuje i přeshraničním finančním transakcím a poskytuje poradenství bankám, investorům i developerským společnostem při strukturování úvěrových a finančních operací. Tereza je pravidelně zařazována do prestižního mezinárodního žebříčku *Legal 500*.

Pavel Boguský je absolventem Právnické fakulty Univerzity Karlovy v Praze (2013) a LL.M. programu v oboru *International Economic and Business Law* na Právnické fakultě University of Groningen v Nizozemsku (2014). Od roku 2014 působil v mezinárodní advokátní kanceláři Clifford Chance v Praze, kde se zaměřoval na bankovní financování a restrukturalizace a insolvence. Dnes působí jako partner v mezinárodní advokátní kanceláři Dentons v Praze, kde při své praxi poskytuje právní poradenství v těch nejkomplexnějších restrukturalizačních a insolvenčních případech, včetně těch s přeshraničním dopadem, a zastupuje klienty v soudních sporech souvisejících s insolvencí, včetně zastupování před Nejvyšším soudem a Ústavním soudem. Podílel se mimo jiné na úspěšném právním boji proti následkům nechvalně známého rozsudku Nejvyššího soudu ve věci *ELMA-THERM*. Podílel se na nejnovější verzi komentáře k českému insolvenčnímu zákonu (C. H. Beck, 2019), v jehož rámci zpracoval komplexně celou právní úpravu reorganizace. Je pravidelně oceňován v mezinárodních žebříčcích *Chambers* a *IFLR1000* pro oblast insolvenční a restrukturalizací.

Tomáš Brožek je seniorní advokát mezinárodní advokátní kanceláře Clifford Chance Prague Association, kde vede tým restrukturalizací a insolvenční. Ve své praxi se zaměřuje na zastupování věřitelů i dlužníků v insolvenčních řízeních, preventivních restrukturalizacích a také při vyjednávání neformálních restrukturalizací, krizových refinancování a distresových akvizic aktiv.

Vedle této agendy se Tomáš také zaměřuje na právní poradenství související se zastupováním klientů v civilních a daňových sporech a v rozhodčích řízeních před významnými českými i evropskými institucemi, jako jsou Rozhodčí soud při Hospodářské komoře České republiky a Agrární komoře České republiky, Mezinárodní rozhodčí soud při Mezinárodní obchodní komoře (ICC) či Mezinárodní rozhodčí soud ve Vídni (VIAC). Tomáš je členem Sekce pro insolvenční právo České advokátní komory, *Turnaround Management Association* Česká republika a je zařazen do kategorie *Rising Star* v oblasti Restrukturalizací a Insolvenčí pro Českou republiku prestižním mezinárodním žebříčkem *IFLR 1000*.

David Bujgl je advokát specializující se na bankovní a finanční transakce. Získal titul na Právnické fakultě Univerzity Karlovy v Praze, kde následně dokončil rigorózní řízení se zaměřením na finanční právo. Své zkušenosti sbíral v předních mezinárodních advokátních kancelářích, přičemž v současnosti působí jako advokát v týmu *Banking & Finance* v pražské pobočce CMS. Specializuje se na přeshraniční i lokální úvěrové transakce napříč různými sektory s důrazem na akviziční a nemovitostní financování. Kromě toho poskytuje poradenství i při lokálních emisích dluhopisů, zejména v oblasti nemovitostních projektů. David pravidelně přednáší a vede semináře na témata spojená s finančními transakcemi. Za svou práci byl nedávno oceněn jako *Rising Star* v prestižním žebříčku #PRVNÍCH100LET, který vyzdvihuje výjimečné mladé právní odborníky formující budoucnost české advokacie.

Martin Bytčanek je seniorní advokát v A&O Shearman. Dlouhodobě poskytuje poradenství zahraničním klientům v oblasti *asset finance*, leasingových smluv a regulace v leteckém sektoru. Kromě toho se zaměřuje na právo nemovitostí a veřejné zakázky. Martin se podílel na řadě realitních projektů se silným prvkem ESG a na významných veřejných zakázkách, včetně pilotního projektu PPP v České republice. Martin je v žebříčku *Legal 500* hodnocen jako *Leading Associate* v oblasti práva nemovitostí.

Hana Čekalová je seniorní advokátkou v mezinárodní advokátní kanceláři Clifford Chance Prague Association, kde se specializuje na oblast bankovníctví, financí a kapitálových trhů. Získala titul LLM v obchodním a korporátním právu na *University of London*. Své bohaté zkušenosti rozšířila mimo jiné jako *General Counsel* v úspěšném mezinárodním fintechovém start-upu se sídlem v České republice, kde se zabývala především aspekty financování a regulace trhu finančních technologií. To jí umožnilo získat přehled o nových trendech a inovativních technologiích v oblasti financí. Hana má rozsáhlé zkušenosti s transakcemi v bankovním a finančním sektoru a podílela se na mnoha významných financováních v České republice a v širším regionu. Hana je pravidelně zařazována do prestižních mezinárodních žebříčků, jako je *Legal 500* nebo *IFLR 1000*, a je spoluautorkou odborné publikace věnované problematice bankovníctví a financování s názvem „*Banking & Finance. General practice*“ vydané nakladatelstvím C. H. Beck v roce 2023.

Miloš Felgr vede finanční praxi, praxi kapitálových trhů a restrukturalizační a insolvenční oddělení mezinárodní advokátní kanceláře Clifford Chance Prague Association. Zaměřuje se na financování projektů a akvizice, realitní financování a oblast leteckého a energetického práva. Kromě bankovníctví a financí se také věnuje kapitálovým trhům nebo restrukturalizacím. Poskytuje

právní poradenství předním mezinárodním i tuzemským subjektům, a to jak na věřitelské, tak dlužnické straně. Jeho práce je pravidelně oceňována v mezinárodních žebříčcích, jako je *Chambers & Partners, Legal 500* nebo *IFLR 1000*, ve kterých je Miloš dlouhá léta hodnocen v nejvyšší kategorii v oblasti bankovníctví a financí v České republice i na evropské úrovni. Miloš je spoluautorem odborné publikace věnované problematice bankovníctví a financování s názvem „*Banking & Finance. General practice*“ vydané nakladatelstvím C. H. Beck v roce 2023.

Silvie Horáčková se dlouhodobě specializuje na domácí a mezinárodní dluhové financování. Poskytuje poradenství dlužníkům i věřitelům na úvěrových a dluhopisových transakcích, včetně počátečního strukturování. Byla klíčovou členkou týmu, který pro ČBA vypracoval standardní úvěrovou dokumentaci založenou na standardu *Loan Market Association (LMA)*, má bohaté zkušenosti jako přednášející z klientských akcí, akcí LMA a seminářů akvizičního financování na předních českých právnických fakultách. Od roku 2002 je členkou České advokátní komory. Podstatnou část své kariéry působila v Allen&Overy (v pražské i londýnské kanceláři), během níž získala řadu ocenění, včetně opakovaného zařazení mezi 100 nejlepších žen v českém právním byznysu. Nyní spolupracuje s FTMO, světovou jedničkou v moderním *prop tradingu*.

Bohuslav Hrdý působí od svého nástupu do White & Case v roce 2024 v týmu specializujícím se na bankovníctví a finance. Ve své praxi se zaměřuje na poskytování poradenství věřitelům i dlužníkům při nemovitostních transakcích a dále na oblast akvizičního a skupinového financování. Kromě studia na Právnické fakultě Univerzity Karlovy Bohuslav absolvoval i Vysokou školu ekonomickou v Praze, Fakultu financí a účetnictví, program MBA se zaměřením na investice do nemovitostí, development a oceňování. Před nástupem do White & Case Bohuslav získal své odborné zkušenosti jako interní právník v přední české developerské společnosti a v nemovitostním a bankovním týmu mezinárodní advokátní kanceláře.

Daniel Hurych absolvoval Právnickou fakultu Univerzity Karlovy v Praze. Absolvoval LL.M. programy na univerzitách v zahraničí, a to v oboru mezinárodní obchodní právo na *Central European University* v Budapešti a v oboru mezinárodní srovnávací právo na *Penn State University Dickinson School of Law* v Carlisle v USA. V současnosti je jedním ze dvou vedoucích partnerů týmu specializujícího se na oblast bankovníctví a financování v mezinárodní advokátní kanceláři Dentons (dříve Salans). Ve své praxi se zaměřuje na bankovníctví a financování, zejména na poradenství bankám a korporátním dlužníkům v oblasti akvizičních, korporátních, realitních, projektových i exportních úvěrů, a to jak v domácích, tak v přeshraničních transakcích. V minulosti působil na pozici advokáta v advokátní kanceláři Clifford Chance v Praze. Nezávislé hodnotící publikace *Chambers Global 2025* a *Chambers Europe 2024* doporučují Daniela mezi vedoucími právníky (*Band 1*) v oblasti bankovníctví a financování v České republice. Daniel je rovněž zařazen v *Hall of Fame* v *Legal 500EMEA 2024* a hodnocen jako „*Highly regarded lawyer*“ v *IFLR1000 2024* v oblasti bankovníctví a financování v České republice.

Petr Chytil je absolventem Právnické fakulty UK (2016) a seniorním advokátem v pražské pobočce mezinárodní kanceláře Dentons, kde se zaměřuje

primárně na insolvence a restrukturalizace. V těchto oblastech poskytuje právní poradenství ve vysoce komplexních případech, včetně případů s mezinárodním přesahem či přesahem do jiných právních oblastí. Má významné zkušenosti také z oblasti bankovního financování a litigací. Zastupuje klienty v soudních sporech souvisejících s insolvencí i jinými právními oblastmi, včetně zkušeností ze zastupování před Soudním dvorem EU. Dříve působil jako advokát v mezinárodní advokátní kanceláři Clifford Chance a praktické zkušenosti získal i u insolvenčního správce. Je spoluautorem komentáře k insolvenčnímu zákonu (C.H. Beck, 2019) a chystaného komentáře k zákonu o preventivní restrukturalizaci (C.H. Beck).

Ida Jíně získala magisterský titul na Právnické fakultě Masarykovy univerzity v Brně a titul LL.M. v oboru *Commercial Law* na *University of Bristol*. Od roku 2010 působí v advokátní kanceláři White & Case, kde od roku 2020 zastává pozici lokální partnerky. Specializuje se na poskytování právního poradenství bankám a dalším finančním institucím, stejně jako obchodním společnostem, v rámci přeshraničních, syndikovaných a dvoustranných dohod o financování a souvisejících transakcích. Její odborné znalosti zahrnují zejména financování nemovitostí, projektů, vývozu a akvizic.

Tomáš Jíně získal magisterský titul na Právnické fakultě Masarykovy univerzity v Brně a titul LL.M. v oboru *International Business Law* na *Universiteit Leiden*. Od roku 2004 působí v advokátní kanceláři White & Case, v současnosti jako partner. Kromě české pobočky v minulých letech působil i v pobočkách White & Case v New Yorku a Londýně. Ve své praxi se věnuje zejména financování a restrukturalizacím. Vedle českého práva poskytuje právní poradenství i podle práva anglického a aktuálně v rámci týmu White & Case pro financování působí jako člen českého i anglického výboru pro právní posudky. Tomáš Jíně je pravidelně hodnocen prestižními hodnotícími publikacemi jako přední odborník na českém trhu v oblasti financování.

Tomáš Kafka je seniorní advokát v A&O Shearman se specializuje na právo kapitálových trhů a má bohaté zkušenosti s tuzemskými i přeshraničními transakcemi s dluhovými cennými papíry. Poskytoval poradenství při různých typech emisí dluhopisů, jako jsou kryté dluhopisy, cenné papíry kryté aktivy a hybridní nástroje, které se týkaly celé řady emitentů, od finančních institucí a podniků až po veřejné subjekty a státy. Klientům rovněž pomáhá s dodržováním právních předpisů, požadavky na zveřejňování informací a otázkami přístupu na trh podle nařízení o prospektu, nařízení MAR a dalších příslušných předpisů. Tomáš se výborně orientuje v nejnovějším vývoji a trendech v sektoru kapitálových trhů, včetně zelených dluhopisů a krytých dluhopisů. Tomáš si získal pověst důvěryhodného a spolehlivého poradce pro emitenty i obchodníky, kteří oceňují jeho obchodní přístup, technické dovednosti a schopnost rychle reagovat. Úspěšně vyjednal a realizoval složité a inovativní transakce v náročných tržních podmínkách. Tomáš je hodnocen jako *Rising Star* v oblasti kapitálových trhů podle *IFLR1000*.

Radek Kraus vystudoval právo na Právnické fakultě Univerzity Karlovy v Praze, kde mu byl udělen i doktorský titul obhajobou práce na téma Limity reorganizace v insolvenčním řízení. V letech 2009 až 2010 absolvoval stáž v rámci programu Erasmus na *Universität Hamburg*. V současné době působí jako lokální partner pražské kanceláře White & Case. Specializuje se zejména

Banking & Finance transakce, zejména pak na akviziční a nemovitostní financování a právní poradenství bankovním institucím. Pravidelně poskytuje poradenství významným peněžním ústavům, obchodním společnostem v souvislosti s mezinárodními a domácími finančními transakcemi. V rámci poradenství se zabývá zejména koncipováním a sjednáváním smluvní dokumentace. Radek má rovněž bohaté zkušenosti z oblasti korporátního práva, insolvenčních řízení a vedení právních sporů.

Vojtěch Laga je absolventem Univerzity Karlovy v Praze. Během své kariéry působil v CMS Cameron McKenna Nabarro Olswang v Praze, v Československé obchodní bance, v UniCredit Bank AG v Londýně, a v Dentons Praha. Dnes působí jako vedoucí advokát v mezinárodní advokátní kanceláři Eversheds Sutherland v Praze, kde je vedoucím týmu bankovníctví a financování. Jeho praxe je soustředěna na tuzemské a přeshraniční bankovní a finanční transakce, včetně korporátního, akvizičního a realitního financování, a to jak bilaterálního, tak syndikovaného. Jeho zkušenosti zahrnují poradenství pro věřitele i pro dlužníky.

Jan Linda v současné době působí jako partner a vedoucí skupiny právníků zaměřujících se na Banking & Finance v pražské pobočce advokátní kanceláře White & Case. Vystudoval právo na Právnické fakultě Univerzity Karlovy v Praze, kde mu byl udělen i doktorský titul. V letech 2000 až 2001 rovněž studoval Právnickou fakultu *University of Regensburg* v Německu. Je označován prestižními hodnotícími publikacemi za „vysoce uznávaného“ odborníka pro oblast bankovníctví a financí. Zaměřuje se na poskytování právního poradenství bankám a dalším finančním institucím v přeshraničních, syndikovaných a dvoustranných dohodách o financování a souvisejících transakcích, zejména v oblasti financování projektů, vývozu, nemovitostí a akvizic. Rovněž se jako poradce účastnil řady významných případů mimosoudní restrukturalizace a insolvence, a to jak na domácí, tak na mezinárodní úrovni.

Martin Mandulák, úspěšně absolvoval studium práva na Právnické fakultě Masarykovy univerzity v Brně. Momentálně působí v J&T Bance, kde má na starosti strukturované transakce, včetně různých typů dluhových financování, akvizic a restrukturalizací. V minulosti působil na pozici Counsel v mezinárodní advokátní kanceláři Dentons v Praze, kde poskytoval poradenství při lokálních i přeshraničních bankovních a finančních transakcích, včetně akvizic, korporátních, projektových, realitních a exportních financování. Vedl transakce jak z pozice poradce dlužníků, tak i věřitelů nebo věřitelských syndikátů. Dle *IFLR1000* byl během působení v Dentons označen jako *‘rising star’* pro oblast bankovníctví. Kromě financování má zkušenosti s poradenstvím v oblasti fúzí a akvizic a mimosoudních restrukturalizací. Podílel se na mandátech pro přední středoevropské PE/PV firmy, *family offices* a investiční skupiny.

Jana Maršálková působí jako seniorní advokátka v A&O Shearman. Absolvovala Právnickou fakultu na Univerzitě v Cambridge a dále získala titul LL.M. na londýnské Univerzity of Law. Je kvalifikována pro poskytování právního poradenství dle anglického a českého práva a je členkou středoevropské skupiny pro oblast bankovníctví a financí podle anglického práva. Specializuje se na oblast exportního a projektového financování. Jana působila jako právní poradce celé řady bank, mezinárodních finančních institucí,

exportních úvěrových agentur, investorů a dlužníků při transakcích a projektech napříč Evropou, v Africe nebo na Středním východě. Je uznávanou transakční poradkyní zejména v komplexních přeshraničních projektech. Jana je hodnocena jako *Leading Associate* v oblasti projektů a energetiky podle *Legal 500*.

Tadeáš Matys absolvoval Právnickou fakultu Univerzity Karlovy v Praze v roce 2017, ale již před ukončením studia nastoupil jako právní stážista v pražské pobočce mezinárodní advokátní kanceláře White & Case, kde působí nadále, od roku 2021 jako advokát a od roku 2022 navíc jako *solicitor* v Anglii a Walesu, přičemž od roku 2025 byl jmenován lokálním partnerem. Právnímu poradenství v oblasti dluhového financování se věnuje přes devět let a během toho asistoval u mnoha zásadních domácích i mezinárodních transakcí týkajících se akvizičního, projektového, korporátního či nemovitostního financování a refinancování jak ze strany dlužnické, tak ze strany financujících stran. Za svého působení v kanceláři White & Case absolvoval stáže v oddělení banking & finance v New Yorku i Londýnské pobočce kanceláře. Ještě při studiích se aktivně zúčastnil několika soutěží v mezinárodních simulovaných rozhodčích řízeních (*international arbitration moot court competitions*) a jejich podpoře a rozvoji se věnuje i nadále.

Petra Myšáková působí jako partner a vedoucí oddělení Banking & Finance v pražské pobočce CMS a specializuje se na transakce v oblastech strukturovaného financování, akvizic, nemovitostí a *asset finance*. Pravidelně poskytuje poradenství klientům ohledně přeshraničních i domácích transakcí a je spoluautorkou prvního jednosvazkového komentáře k občanskému zákoníku (C.H. Beck, 2017 a 2019), publikuje též v řadě dalších odborných periodik. Je pravidelně oceňována jak v předních mezinárodních právních directorátech (jakými jsou *Chambers*, *IFLR1000* a *Legal 500*), tak i v českých žebříčcích (100 nejlepších žen českého byznysu, Síň slávy v rámci 131 inspirativních žen ve financích) jako vysoce uznávaná odbornice v oblasti bankovníctví a financí. Petra vystudovala Právnickou fakultu Masarykovy univerzity v Brně, kde rovněž dokončila nejprve rigorózní řízení a následně obdržela i doktorský titul se specializací v oblasti mezinárodního práva soukromého. Titul LL.M. (*Master of European Law* se specializací na evropské právo a právo mezinárodního obchodu) získala na *Europa-Institut of Saarland University* v Německu v roce 2008.

Jan Václav Nedvídek je advokát v bankovní praxi A&O Shearman. Vystudoval filosofii a právní vědu na Oxfordské univerzitě a obchodní právo na *BPP University* v Londýně. Má kvalifikaci pro poskytování právního poradenství dle anglického a irského práva a je registrován jako usazený evropský advokát v České republice. Má bohaté zkušenosti s poradenstvím bankám, fondům a investorům v oblasti *asset finance* a financování dopravní infrastruktury a energetických projektů. Zabývá se také stavební a projektovou dokumentací a leasingovými a charterovými smlouvami v leteckém a námořním sektoru. V minulosti pracoval v Londýně, Singapuru a Johannesburgu.

Pavel Příhoda je seniorní advokát v A&O Shearman, kde se zaměřuje na korporátní financování a další bankovní transakce. Má rozsáhlé zkušenosti s tuzemskými i přeshraničními finančními transakcemi a poskytuje poradenství klientům, věřitelům i dlužníkům, v oblasti akvizičních, nemovitostních

a exportních úvěrů a rovněž provozního financování. Pavel pravidelně radí klientům v oblasti faktoringu a sekuritizace. Absolvoval stáž v přední české bance a v oblasti řešení sporů zastupoval klienty v řadě řízení, včetně řízení u Nejvyššího soudu České republiky. Pavel je hodnocen jako *Rising Star* v oblasti bankovníctví a financí podle *IFLR1000*.

Jiří Rahm je seniorní advokát a vedoucí restrukturalizační a insolvenční praxe v A&O Shearman. Klienty zastupuje také v soudních sporech a rozhodčích řízeních. V oblasti insolvenční a restrukturalizací poskytuje poradenství věřitelům, dlužníkům, insolvenčním správcům či potenciálním investorům. Dále poskytuje právní i ekonomické poradenství související se zamýšleným řešením reorganizace či restrukturalizace. Během své kariéry zastupoval mezinárodní i lokální finanční instituce a významné korporace. Je spoluautorem komentáře k insolvenčnímu zákonu a autorem řady odborných článků na téma insolvenčního řízení, restrukturalizace a jejich propojenosti se soudním řízením. Ohledně této problematiky rovněž přednáší a je též autorem řady komparativních publikací *INSOL Europe* a *World Bank*. Jiří je hodnocen jako *Rising Star* v oblasti restrukturalizace a insolvenčního práva podle *IFLR1000*.

Milan Rákosník působí jako partner mezinárodní advokátní kanceláře Clifford Chance Prague Association, kde se zaměřuje na realitní M&A, development ve všech odvětvích (obchody, kanceláře a logistika) a na financování nemovitostí. Díky hluboké znalosti trhu a komplexnímu přístupu k právním a obchodním aspektům transakcí pomáhá klientům úspěšně realizovat strategické investice, akvizice a financování velkých projektů. Jeho expertiza zahrnuje poradenství při vyjednávání složitých smluv, nastavování efektivních právních struktur pro investiční transakce a řešení regulatorních otázek souvisejících s nemovitostním sektorem. Milan je pravidelně zařazován do prestižních mezinárodních žebříčků, jako je *Chambers & Partners* nebo *Legal 500*.

Lucie Sívá je seniorní advokátka v A&O Shearman, kde se specializuje na bankovníctví a finance, zejména na financování nemovitostí, akvizic a projektů. Pracovala na mnoha přeshraničních i vnitrostátních transakcích v různých odvětvích a poskytovala poradenství významným finančním institucím a společnostem. Lucie poskytuje poradenství také v otázkách udržitelného financování (financování ESG) a má rozsáhlé zkušenosti s financováním výstavby nemovitostí. Lucie je hodnocena jako *Rising Star* v oblasti bankovníctví a financí podle *IFLR1000*.

Petr Sprinz je společníkem advokátní kanceláře RESOLV, členem vědecké rady Centra restrukturalizace a insolvence Harryho Pollaka a též rozhodcem u Rozhodčího soudu při Hospodářské komoře České republiky a Agrární komoře České republiky. Jako vedoucí autorského kolektivu připravil komentář k insolvenčnímu zákonu (C. H. Beck, 2019) a rovněž k zákonu o preventivní restrukturalizaci (C. H. Beck, 2025). Během své kariéry zastupoval mezinárodní i lokální finanční instituce a další klienty v insolvenčních řízeních, restrukturalizacích, jakož i v soudních sporech. V rámci pracovních komisí Ministerstva spravedlnosti se podílel na implementaci směrnice o restrukturalizaci a insolvenční a připravoval též část insolvenční legislativy reagující na pandemii covid-19. Je též autorem řady komparativních publikací *INSOL Europe* a *World Bank*.

Jiří Tomola po vystudování Právnické fakulty Univerzity Karlovy v Praze působil v mezinárodní advokátní kanceláři White & Case, kde byl jmenován partnerem. Dnes působí v mezinárodní advokátní kanceláři Dentons (dříve Salans), kde vede tým restrukturalizací a insolvenčí, a zároveň je jedním ze dvou vedoucích partnerů týmu bankovníctví a financování. Ve své dvacetileté praxi se zaměřuje na bankovníctví a financování, insolvence, finanční restrukturalizaci a právní služby pro finanční instituce. Má bohaté zkušenosti s mezinárodními i domácími finančními transakcemi, včetně akvizičního financování, strukturovaného, projektového a exportního financování. Je jedním z propagátorů mezinárodního financování v České republice. Pracoval na řadě významných insolvenčních kauz ve střední a východní Evropě. V některých z těchto insolvenčních řízení byly poprvé před českými soudy úspěšně obhajovány a obhájeny koncepty syndikovaných úvěrů a postavení agenta pro zajištění (včetně ujednání o paralelním dluhu a věřitelské solidaritě). V oblasti insolvenčního práva a restrukturalizací se soustředí na české i mezinárodní finanční instituce v pozici věřitelů, zastupuje ale také společnosti v pozici dlužníků a poskytuje poradenství v souvislosti s přípravou a implementací reorganizací.

Lukáš Valúšek zahájil svou profesní dráhu ve finančním sektoru, kde se věnoval právním aspektům bankovníctví a kapitálových trhů. Následně téměř sedm let působil v mezinárodní finanční instituci, kde jako vedoucí právního a *compliance* oddělení zastřešoval významné finanční transakce, regulační otázky a korporátní záležitosti. Od roku 2013 se pohybuje v advokacii. V současnosti působí jako *Counsel* v oddělení *Banking & Finance* v pražské pobočce CMS a specializuje se na rozsáhlé restrukturalizace a insolvenční řízení, transakce s nesplacenými úvěry (NPL), regulační otázky finančních služeb a poskytování poradenství věřitelům i dlužníkům v přeshraničních finančních transakcích v České republice. Aktivně se účastní odborných školení a konferencí, a přednáší v oblasti kryptoregulace, *compliance* a finanční bezpečnosti. Je rovněž insolvenčním správcem.

Dominik Vojta je významným členem bankovní a finanční praxe mezinárodní advokátní kanceláře Clifford Chance Prague Association. Specializuje se na úvěrové, projektové, nemovitostní a akviziční financování v řadě průmyslových odvětví včetně letectví, IT, energetiky a zdravotnictví, jeho praxe zahrnuje rovněž oblast dluhových a akciových kapitálových trhů. Významné odborné znalosti v oboru získal díky zapojení se do některých z doposud největších finančních transakcí v České republice a v širším regionu, jakož i prostřednictvím svého působení v jedné z předních českých bank na oddělení právní podpory mezinárodního bankovníctví a korporátních klientů. Dominik je pravidelně zařazován do prestižních mezinárodních žebříčků, jako je *Chambers & Partners* či *IFLR 1000*, a je i spoluautorem odborné publikace věnované problematice bankovníctví a financování s názvem „*Banking & Finance. General practice*“ vydané nakladatelstvím C. H. Beck v roce 2023.

Martin Vojtko, vystudoval právo na Právnické fakultě Univerzity Komenského v Bratislavě. Doktorský titul mu udělila Právnická fakulta Univerzity Karlovy v Praze obhajobou práce na téma smluv o syndikovaném úvěru. Postgraduální studium práva a financí absolvoval s vyznamenáním (*First Class*) na Právnické fakultě Univerzity Cambridge, jakož i na fakultě managementu

Judge Business School (Univerzita Cambridge). Kromě toho studoval na několika univerzitách v zahraničí jako London School of Economics and Political Science a na Univerzitě Salamanca. V současnosti působí jako advokát v londýnské pobočce nejstarší advokátní kanceláře na Wall Street - Cadwalader, Wickersham & Taft, kde se zaměřuje na *Banking & Finance* a *Private Equity* transakce. Ve své praxi zastupuje jak hlavní investiční banky, tak i celosvětově významné *private equity* skupiny. V minulosti pracoval jako Senior Counsel v IBRD (skupina Světové banky), kde se zaměřoval na *Banking & Finance* transakce v Asii, a to zejména, projektové financování. Kromě uvedeného se věnoval různým restrukturalizacím úvěrového a garančního portfolia Světové banky. Pracoval také jako Senior Counsel v EIF (skupina Evropské investiční banky), v Lucemburku, kde se primárně zaměřoval na *Banking & Finance*, sekuritizace, restrukturalizace a *private equity* transakce. Vedl iniciativy v souvislosti s využíváním fintech a blockchain technologií. Za tyto aktivity EIF získal cenu *Innovation in Legal Expertise* prestižním *The Financial Times*. V CEE regionu obdobně pracoval v advokacii, v mezinárodních advokátních kancelářích a ve své praxi se specializoval zejména na *Banking & Finance*, bankovní a finanční regulaci, kapitálové trhy a M&A transakce. Před advokací působil v Kongresu Spojených států amerických v kanceláři *U. S. House of Representatives* Johna L. Micu. Je autorem, resp. vedoucím autor-ského kolektivu množství odborných knih a publikací (domácích i zahraničních), jakož i častým spíkem na různých mezinárodních fórech a konferencích. Je také přednášejícím na vícero univerzitách včetně Univerzity Cambridge a arbitrem u *Vienna International Arbitration Centre* se specializací na finanční arbitráže.

Petr Vybíral vedoucí praxe bankovníctví a kapitálových trhů A&O Shearman poskytuje Petr prvotřídní právní poradenství ohledně celého spektra aspektů korporátního financování a kapitálových trhů. Má bohaté zkušenosti jak s úvěrovými, tak s dluhopisovými transakcemi, refinancováním a restrukturalizací dluhů, nabídkami převzetí, veřejnými nabídkami akcií, krytými dluhopisy, nástroji regulatorního kapitálu, deriváty a jinými druhy strukturovaného financování. Petr také pravidelně pomáhá největším finančním institucím a korporacím lépe se orientovat ve složitých českých a evropských předpisech v oblastech kapitálových trhů a finanční regulace, jakož i vypracovávat jejich standardní dokumentaci pro úvěry, cenné papíry, deriváty a další produkty strukturovaného financování. Je členem rozkladové komise České národní banky a uznávaným odborníkem na kryté dluhopisy a jiné druhy zajištěného financování. Je dlouhodobě hodnocen jako vyhledávaný odborník pro oblast bankovníctví a kapitálových trhů a přední nebo doporučovaný právník v žebříčcích *Chambers*, *Legal 500* a *IFLR1000*.

Klára Wenigová je absolventkou Právnické fakulty Univerzity Karlovy v Praze. Během studií získala akademické i praktické zkušenosti v oblasti práva, ekonomie a financí v rámci studijních pobytů na *The University of Melbourne* a *Wuhan University*. Od roku 2017 působí v advokátní kanceláři *White & Case*. Jako členka týmu zaměřeného na dluhové financování poskytuje právní poradenství finančním institucím i korporátní klientele při domácích i přeshraničních transakcích. Specializuje se zejména na exportní, nemovitostní a akviziční financování.

O autorech

Vladimír Zemaník je advokát specializující se na oblast bankovníctví a financí, s důrazem na financování nemovitostí. Vystudoval Právnickou fakultu Karlovy univerzity v Praze a svou profesní dráhu zahájil v předních mezinárodních i českých advokátních kancelářích. V současnosti působí jako advokát v týmu *Banking & Finance* v pražské pobočce CMS, kde se zaměřuje na akviziční a developerské financování průmyslových, komerčních a rezidenčních objektů. V poslední době se soustředí na strukturování akvizic a financování projektů typu *build-to-rent* pro institucionální investory. Mezi jeho klienty patří banky, developéři a investiční fondy, kterým poskytuje poradenství při realizaci významných realitních projektů a řešení složitých investičních struktur s mezinárodním přesahem.

Jednotlivé kapitoly zpracovali:

Kapitola 1, část 1	Hana Čekalová, Dominik Vojta
Kapitola 1, část 2	Lucie Sivá, Pavel Příhoda
Kapitola 2, část 1	Martin Mandulák
Kapitola 2, část 2	Vojtěch Laga, Daniel Hurych
Kapitola 2, část 3	Tomáš Jíně, Radek Kraus, Tadeáš Matys
Kapitola 3, část 1–4	Martin Vojtko
Kapitola 3, část 5	Silvie Horáčková
Kapitola 3, část 6	Petra Myšáková, David Bujgl, Vladimír Zemaník
Kapitola 4, část 1–3	Martin Vojtko
Kapitola 4, část 4	Jana Maršálková
Kapitola 4, část 5	Jana Maršálková, Tomáš Kafka
Kapitola 5, část 1–10	Tereza Boguská Řehořová, Milan Rákosník
Kapitola 5, část 11–17	Jan Linda, Ida Jíně, Bohuslav Hrdý, Klára Wenigová
Kapitola 6, část 1	Ondřej Bartoň, Jan Linda, Jiří Tomola
Kapitola 6, část 2	Martin Bytčánek, Jan Václav Nedvídek
Kapitola 7, část 1 a 5	Petr Sprinz
Kapitola 7, část 2 a 4	Ondřej Bartoň, Pavel Boguský, Petr Chytil, Jiří Tomola
Kapitola 7, část 3	Tomáš Brožek, Jiří Rahm
Kapitola 7, část 6	Petra Myšáková, Lukáš Valúšek

Předmluva

‘*Banking & Finance*’ je významným a etablovaným odvětvím práva, kterému se v praxi věnuje stále více právníků a advokátů. Dosud však absentovala domácí odborná literatura věnující se této oblasti a poznatky k praxi ‘*Banking & Finance*’ zůstávaly do značné míry doménou interního *know-how* jednotlivých advokátních kanceláří, jakož i zkušeností nabytých při předchozích financování.

Předkládaná kniha volně navazuje na dřívější knihu *Banking & Finance – všeobecná praxe* a záměrem tyhle knihy je poprvé komplexně přiblížit praxi jednotlivých druhů bankovního financování s akcentem na současný převládající praxi v ČR. Kniha má rovněž za cíl poskytnout vyvážený pohled na úroveň dokumentaci v souvislosti s jednotlivými druhy financování jak ze strany financujících stran, tak i dlužníků. Kniha je koncipována jako praktická příručka určená široké právnické obci a zejména advokátním kancelářím, právním oddělením bank a korporátům s ambicí pomoci dalšímu vývoji právní praxe v oblasti ‘*Banking & Finance*’ jakož i celkově k vytvoření sofistikovanějšího prostředí.

Autory jsou partneři a seniorní advokáti v renomovaných advokátních kancelářích a v mezinárodních finančních organizacích s bohatými a dlouholetými zkušenostmi (v dekáдах років) v oblasti ‘*Banking & Finance*’. Jde o výjimečný autorský kolektiv, který se této oblasti v ČR ale i v CEE regionu dlouhodobě a profesionálně věnuje a který má snad nejrelevantnější zkušenosti vyplývající z významných financování, ať už ze zastupování bank nebo dlužníků.

Samotná kniha se kromě obvyklých a častých druhů financování jakými jsou akviziční financování, korporátní financování (oba druhy – tzv. *investment grade* a *leveraged*) a financování nemovitostí (rovněž oba druhy tzv. *residential* a *commercial*) věnuje i právní praxi doposud v ČR méně častých druhů financování, a to zejména projektovému financování, exportnímu financování a financování movitých věcí. Kniha rovněž detailně rozebírá praxi mimosoudních restrukturalizací/work-outu v souvislosti s ‘*Banking & Finance*’.

Hlavním cílem kolektivu je nejen přiblížení současné právní praxe jednotlivých druhů financování, ale zejména ambiciózní snaha přispět k lepšímu pochopení tržního standardu širokou právnickou obcí a pomoci vytvoření *best practices* a tržového standardu při bankovním financování zejména v ČR.

Martin Vojtko, za autorský kolektiv

Poděkování

Poděkování patří Nakladatelství C. H. Beck za profesionální přístup a skvělou spolupráci.

Největší poděkování patří celému autorskému kolektivu za jejich vůli najít si čas na psaní knihy vedle své práce, ale především za ochotu autorů sdílet *know-how*, praktické rady a zkušenosti v problematice a všeobecné praxi *Banking & Finance*.

Martin Vojtko

Obsah

O autorech.....	V
Jednotlivé kapitoly zpracovali.....	XV
Předmluva	XVII
Seznam použitých zkratk.....	XXXIII

Kapitola 1. Korporátní financování pro dlužníky s investičním ratingem (<i>investment grade</i>)	1
1. Obecný úvod	1
2. Charakteristické prvky	2
a) Dokumentace	3
b) Finanční rating a dobré finanční zdraví dlužníka	4
c) Účel financování	4
d) Financování je nezajištěné	5
e) Podmínky úvěrové smluv	6
f) Vyšší transparentnost a disciplína	6

Kapitola 2. Korporátní financování pro dlužníky bez investičního ratingu s vysokou mírou zadlužení	7
1. Leveraged financování (financování s vysokou mírou zadlužení) ...	7
a) Pochopení konceptu	7
b) Specifika dokumentace	8
(1) Komplexní ustanovení o zajištění a dodatečných platebních závazcích	8
(2) Propracované restriktivní závazky:.....	9
(3) Navázání na mezivěřitelskou dohodu:.....	9
(4) Možnosti pro včlenění dalšího dluhu:.....	10
c) Použití vzorové LMA leveraged úvěrové smlouvy na českém bankovním trhu	10
d) Struktura typické transakce a přehled jednotlivých rolí.....	11
2. Typy úvěrů a jejich účel	13
a) Typy úvěrů – obecně	13
b) Jednotlivé typy úvěrů	13
(1) Termínový úvěr (<i>Term Facility</i>)	14
(2) Revolvingový úvěr (<i>Revolving Facility</i>)	15
(i) <i>Rollover</i> revolvingového úvěru	16
(ii) <i>Clean-down</i>	17
(iii) Poskytnutí nepeněžních čerpání v rámci revolvingového úvěrového limitu	17
(3) Kontokorentní úvěr (<i>overdraft facility</i>).....	17
(4) Dodatečné úvěrové linky (<i>ancillary facilities</i>).....	18
(5) Příležitostné úvěrové linky (<i>incremental facilities</i>).....	19
c) Zajištění prostřednictvím hedgingových operací (<i>hedging</i>) ..	21
3. Závazky	23

Obsah

a)	Informační závazky	23
(1)	Finanční plán (<i>budget</i>)	24
(2)	Materiální společnosti a další prezentace	24
b)	Finanční ukazatele	24
(1)	Typy běžných finančních ukazatelů leveraged financování	25
(i)	Ukazatel Dluh / EBITDA (<i>Leverage</i>)	25
(ii)	Úrokové krytí (<i>interest cover</i>)	26
(iii)	Cashflow krytí (<i>cashflow cover</i>)	26
(iv)	Omezení kapitálových nákladů (<i>capital expenditures</i>)	27
(v)	Poměr likvidity (<i>liquidity ratio</i>), obrat zásob (<i>inventories turnover</i>), poměr zadluženosti (<i>gearing ratio</i>)	28
(2)	Nastavení finančních ukazatelů	28
(3)	Frekvence testování finančních ukazatelů	28
(4)	Úroveň testování finančních ukazatelů	30
(5)	Varianty nastavení výpočtu finančních ukazatelů	30
(i)	Čistý vs hrubý ukazatel (<i>net vs. gross</i>)	30
(ii)	Upravená EBITDA (<i>adjusted EBITDA</i>)	30
(iii)	Seniorní vs. celkový (<i>senior vs. total</i>)	31
(6)	Náprava porušení finančních ukazatelů	31
c)	Negativní závazky a povolené výjimky z nich	33
(1)	Typy povolených výjimek z negativních závazků	33
(i)	Typově určené výjimky	33
(ii)	Výjimky určené částkou	34
(iii)	Obligor / Non-Obligor Basket	34
(iv)	Výjimky podle typu společností / skupiny	34
(2)	Jednotlivé hlavní negativní závazky a specifické povolené výjimky z nich	35
(i)	Finanční zadlužení	35
(ii)	Zajištění	35
(iii)	Nakládání s majetkem	36
(iv)	Akvizice a investice	36
(v)	Vyplácení dividend a provádění distribucí	36
(vi)	Poskytování úvěrů a záruk	37
(vii)	Změna (charakteru) podnikání	37
(viii)	Protikorupční závazky	38
(ix)	Sankční závazky	38
(x)	Ostatní	38
d)	Excess cashflow a povinné předčasné splacení	39
(1)	Excess cash sweep	39
(2)	Povinné předčasné splacení	39
(i)	Finanční prostředky obdržené v souvislosti s akvizicemi	40
(ii)	Finanční prostředky obdržené v souvislosti s pojistnou událostí	40
(iii)	Finanční prostředky obdržené v souvislosti s prodejem majetku	41

(iv) Finanční prostředky obdržené v souvislosti s <i>hedgingem</i>	41
Kapitola 3. Akviziční financování	42
1. Obecně	42
2. Metody financování fúzí a akvizic	43
a) Dluhové financování	44
(1) Obecně	44
(2) Jednotlivé druhy	45
(i) Seniorní financování	45
(ii) <i>Second lien</i> financování	46
(iii) Mezaninové financování	47
(iv) Unitranšové financování (<i>Unitranche</i>)	49
(v) PIK úvěry	50
(vi) Dluhopisy	50
b) Kapitálové financování (vlastní financování)	52
c) Další typy financování	53
(1) Překlenovací financování	53
(2) Další typy financování	54
d) Přehled různých typů akvizičního financování	54
3. Strany akvizičního financování	55
4. Dokumentace při akvizičním financování	57
a) Dokumentace fúzí a akvizic z pohledu akvizičního financování	57
(1) Převodní smlouva	58
(2) Výsledky auditu (<i>zprávy o due diligence</i>)	61
(3) Zveřejnění informací o stavu cílové společnosti prodávajícími (<i>disclosure letter</i>)	61
b) Dokumentace v souvislosti s poskytováním dluhového financování	62
c) Dokumentace týkající se poskytování vlastních zdrojů	62
5. Specifická ustanovení ve finanční dokumentaci	63
a) Účel	65
b) <i>Certain funds</i>	65
c) Povinné předčasné splacení úvěru	67
d) Prohlášení	69
e) Závazky obecně	71
f) Finanční závazky	71
(1) Hotovostní krytí	72
(2) Úrokové krytí	72
(3) Tzv. <i>leverage</i> nebo <i>gearing covenant</i>	72
(4) Kapitálové výdaje	73
(5) Princip tzv. <i>equity cure</i> – zhojení finančních závazků	73
g) Všeobecné závazky	74
h) Tzv. <i>Clean-up</i>	75
6. Alokace rizika při nabytí cílové společnosti	76
a) Přistoupení cílové společnosti k úvěrové dokumentaci po closingu akvizice	80
(1) Specifické odkládací podmínky čerpání	81

(2) Vypořádání akvizičního úvěru	82
(3) Specifický případ povinného předčasné splacení – nevypořádání akvizice	85
(4) Prohlášení – fikce vypořádání akvizice	86
(5) Testování finančních ukazatelů až od okamžiku integrace cílové společnosti do skupiny	87
(6) Cílová společnost jako dodatečný dlužník a zajištění ve vztahu k cílové společnosti	88
b) Cílová společnost jako strana úvěrové dokumentace před closingem akvizice	89
c) Historická východiska pravidel finanční asistence	89
d) Finanční asistence v České republice	90
e) Poskytnutí finanční asistence ze strany akciové společnosti – specifikum rezervního fondu	91
f) Poskytnutí finanční asistence (nejen) ze strany společnosti s ručením omezeným – whitewash	91
g) Nepřímá finanční asistence	93
h) Finanční asistence v nemovitostním financování	94
i) Potřebujeme ještě dnes regulovat finanční asistenci?	95
Kapitola 4. Projektové financování	96
1. Projektové financování – obecně	96
2. Strany a proces	99
a) Strany financování projektu	99
(1) Stát	99
(2) Sponzoři	99
(3) Projektová společnost (SPV)	100
(4) Financující strany	100
(5) Zhotovitelé a subdodavatelé prací a služeb	100
(6) Provozovatel	101
(7) Pojišťovny	101
(8) Odběratel	101
(9) Nezávislý dohled	102
(10) Poradci	102
b) Struktura stran financování projektu	102
c) Proces a fáze financování projektu	103
(1) Zahájení výběrového řízení	103
(2) Příprava nabídky	103
(3) Výběr uchazeče a uzavření smlouvy	103
(4) Finanční uzavření	104
(5) Výstavba	104
(6) Provoz projektu	104
(7) Refinancování	105
(8) Ukončení	105
3. Druhy a struktury projektové financování	105
a) Úvěrové financování	105
(1) Charakteristika úvěrového financování	105
(2) Poskytovatelé úvěrového financování	107
(i) Financování poskytované komerčními bankami ...	107

(ii) Financování poskytované mezinárodními rozvojovými bankami	109
(iii) Financování poskytované alternativními věřiteli.....	111
b) Projektové dluhopisy.....	113
c) Další struktury.....	118
4. Projektová smluvní dokumentace – aspekty bankability	118
a) Bankabilita.....	118
b) Koncesionářská smlouva	120
(1) Udělení koncese.....	121
(2) Koncesní lhůta.....	122
(3) Parametry koncese	123
(4) Finanční parametry koncese.....	124
(5) Externí události	125
(6) Změna právní úpravy	126
(7) Předčasné ukončení koncesionářské smlouvy	127
(8) Kompenzace v případě předčasného ukončení	129
c) Smlouva o výstavbě.....	130
(1) Odpovědnost za výstavbu	131
(2) Zodpovědnost za návrh projektu (design)	131
(3) Cena stavebních prací	132
(4) Datum dokončení prací	132
(5) Další aspekty <i>bankability</i>	133
d) Smlouva o provozu a údržbě	133
(1) Služby.....	134
(2) Platby	135
(3) Odpovědnost provozovatele	137
e) Přímé smluvy	137
5. Specifikace finanční dokumentace.....	138
a) Úvěrová dokumentace	138
(1) Struktura úvěrové a finanční dokumentace	138
(2) Definice	140
(3) Podmínky čerpání	141
(i) Podmínky prvního čerpání	141
(ii) Další podmínky čerpání	142
(4) Povinné předčasné splacení	142
(5) Prohlášení	143
(i) Souhlasy a povolení	143
(ii) Rozpočet a finanční model	144
(iii) Práva k nemovitostem.....	144
(iv) Projektové dokumenty	144
(v) Životní prostředí	144
(6) Závazky	145
(i) Informační závazky	145
(ii) Technický poradce	146
(iii) Přístup a kontrola.....	146
(iv) Finanční model	146
(v) Realizace projektu	146
(vi) Projektové dokumenty.....	147
(vii) Vyhrazené pravomoci (<i>reserved discretions</i>).....	147

(viii) Životní prostředí a sociální prostředí	148
(ix) Negativní závazky	148
(x) Distribuce dividend	149
(7) Finanční ukazatele	149
(8) Projektové účty	150
(9) Případy porušení	151
(i) Rozšíření určitých případů porušení na další osoby	152
(ii) Případy porušení specifické pro projektové financování	153
b) Projektové dluhopisy	156
(1) Dokumentace	158

Kapitola 5. Financování nemovitostí

(residential + commercial)	162
1. Úvod	162
2. Oblasti financování, financování výstavby, akvizice nemovitosti a investiční financování	162
a) Financování výstavby	163
b) Investiční financování	163
(1) Financování akvizice nemovitosti, resp. nemovitostní společnosti	164
(2) Refinancování stávající zadluženosti	164
3. Hlavní znaky financování nemovitostí	165
a) Povaha úvěrovaného	165
(1) Dlužník jako SPV	165
(2) <i>Ring-fencing</i>	166
b) Účel financování	168
(1) Financování akvizičních nákladů	169
(2) Refinancování stávajících závazků	169
(3) Financování nákladů výstavby projektu	169
(4) Financování pro účely běžných korporátních nákladů ...	169
(5) Financování nákladů a poplatků z finančních dokumentů	169
(6) Další specifické účely úvěru	170
c) Pluralita úvěru a úvěrových linek v rámci úvěrové dokumentace	170
d) Splácení úvěru	171
e) Kapitalizace poplatků a úvěrů	171
f) Zajištění úvěru	172
(1) Zástavní právo	172
(2) Podřízení pohledávek	172
(3) Ručení	173
g) Vícenáklady	173
h) Pojištění financované nemovitosti	174
i) Vyšší míra omezení dlužníka	175
j) Omezení spřízněných osob	176
4. Strany zapojené do financování nemovitostí, kapitál financování	176

a)	Věřitelská strana financování nemovitostí.....	177
(1)	Věřitel	177
(2)	Ostatní věřitelé	177
b)	Dlužnická strana financování nemovitostí.....	177
(1)	Dlužník	177
(2)	Sponzor.....	178
(3)	Společník/akcionář.....	179
c)	Další subjekty zapojené do realitního financování.....	179
(1)	Monitor projektu	179
(i)	Výchozí zpráva.....	180
(ii)	Průběžné zprávy.....	181
(iii)	Závěrečná zpráva.....	181
(2)	Znalec	182
(3)	Generální dodavatel a další dodavatelé	182
(4)	Správci nemovitosti, <i>property</i> a <i>asset management</i>	183
5.	Čerpání úvěru.....	185
a)	Sledování účelu	185
b)	Financování DPH.....	186
c)	Zádržné a čerpání na účty dodavatelů	186
d)	Měna čerpání.....	187
e)	Předprodeje a předpronájmy	187
6.	Splacení úvěru.....	188
a)	Povinné předčasné splacení.....	189
(1)	Změna kontroly.....	189
(2)	Příjmy z pojistného plnění	189
(3)	Příjmy ze záruk	189
(4)	Zálohy a kupní ceny	190
(5)	Nakládání s majetkem.....	190
(6)	Povinné předčasné splacení z volných peněžních prostředků (<i>cash sweep</i>)	191
(7)	Náprava prostřednictvím vložení vlastních zdrojů (<i>equity cure</i>)	191
b)	Dobrovolné předčasné splacení	192
7.	Úročení.....	192
8.	Poplatky	193
9.	Náklady	194
10.	Specifika smluvní dokumentace	195
a)	Akviziční/transakční dokumenty	195
(1)	Realizace transakce	195
(2)	Struktura financování	195
(3)	Účel užití finanční prostředků	195
(4)	Zastavení pohledávek	196
b)	Projekt	196
(1)	Povolení.....	196
(2)	Výstavba.....	197
c)	Smlouvy o převodu nemovitostí.....	197
d)	Nájemní dokumenty.....	198
e)	Zelené financování	198
(1)	Účel úvěru	199

(2) Hodnocení projektu	200
(3) Správa prostředků z úvěru	200
(4) Reportovací povinnosti	200
(5) Následky porušení pravidel zeleného financování	201
(6) Směrnice o energetické náročnosti budov [<i>Energy Performance of Buildings Directive (EPBD)</i>]	201
(7) Směrnice o podávání zpráv podniků o udržitelnosti [<i>Corporate sustainability reporting directive (CSRD)</i>] ..	201
(8) Směrnice o náležitě péči podniků v oblasti udržitelnosti [<i>Corporate sustainability due diligence directive (CS3D)</i>]	202
11. Standardní zajištění při financování nemovitostních projektů ...	202
a) Nemovité věci	202
b) Podíly a akcie	203
c) Pohledávky (jednotlivé druhy)	203
d) Přímá vykonatelnost	203
e) Kvazizáruky	204
(1) Financování výstavby	204
(2) Investiční fáze	204
12. Specifická prohlášení při financování nemovitostí	204
a) Oceňování financovaných nemovitostí	205
b) Vlastnictví financovaných nemovitostí	206
c) Limitace činnosti, zaměstnanců a významných smluvních závazků	207
d) Vlastnická struktura dlužníka	207
13. Specifické závazky při financování nemovitostí	208
a) Monitoring financovaných nemovitostí	208
b) Vlastnictví financovaných nemovitostí	209
c) Nájem financovaných nemovitostí	209
d) Pojištění financovaných nemovitostí	209
e) Environmentální závazky	210
f) Bankovní účty	210
(1) Účet nájmu (<i>rent account</i>)	210
(2) Provozní účet (<i>utilities account</i>)	210
(3) Jistotní účet (<i>deposit account</i>)	211
(4) Rezervní účet dluhové služby (<i>debt service reserve account</i>)	211
(5) Rezervní účet údržby (<i>refurbishment account</i>)	211
(6) Běžný účet (<i>general account</i>)	211
14. Finanční ukazatele při financování nemovitostí	211
a) LTV (Loan to Value)	212
(1) Testování jako odkládací podmínka čerpání	212
(2) Pravidelné testování během trvání úvěrového vztahu ..	213
b) LTC (Loan to Cost)	213
c) DSCR (Debt Service Cover Ratio)	214
d) ISCR (Interest Service Cover Ratio)	214
e) Ukazatel obsazenosti / předprodejů	215
f) WAULT / WAULB	216
15. Specifické případy porušení	216

a)	Porušení povinností týkajících se projektu	217
b)	Zastavení / prodloužení realizace projektu a překročení rozpočtu	217
c)	Vyvlastnění	218
d)	Podstatná škoda	218
e)	Insolvence hlavního / významného nájemce	219
16.	Standardní dokumentární odkládací podmínky čerpání při financování nemovitostí	219
a)	Specifické dokumentární odkládací podmínky při financování výstavby	219
	(1) Akviziční dokumenty	219
	(2) Pojistné smlouvy, vinkulace	220
	(3) Předložení specifikací	220
	(4) Prokázání vlastních zdrojů a jejich použití v projektu	220
	(5) Zhotovitelské dokumenty	221
	(6) Smlouva se stavebním monitorem	221
	(7) Budoucí nájemní smlouvy	222
	(8) Budoucí kupní smlouvy	222
	(9) Zpráva o právní prověrce	223
b)	Specifické dokumentární odkládací podmínky při financování investiční fáze projektu	223
	(1) Nájemní smlouvy	223
	(2) Smlouvy o správě	223
	(3) Komerční ocenění pro účely LTV	224
	(4) Předpokládané splnění DSCR/ISCR	224
	(5) Kolaudační rozhodnutí	224
	(6) Zpráva o právní a technické prověrce	224
	(7) Složení prostředků na rezervní účty	224
	(8) Pojistky	225
	(9) Prokázání WAULT	225
17.	Prověrky (<i>Due Dilligence</i>)	225
a)	Specifika právní prověrky nemovitostních projektů	225
b)	Vlastnický titul	226
	(1) Podíly a akcie	226
	(2) Nemovitě věci	226
Kapitola 6.	Další specifické druhy financování	227
1.	Exportní financování (<i>Export Finance</i>)	227
a)	Pojem exportního financování, základní přehled různých druhů exportního financování, hlavní charakteristiky	227
b)	Podpořené financování	230
c)	Zahraniční dlužník a implikace pro úvěrovou dokumentaci	231
d)	Základní definice v úvěrových smlouvách k vývozním odběratelským úvěrům	232
	(1) Vývozce	233
	(2) Smlouva o vývozu	233
	(3) Hodnota vývozu	234
	(4) Předmět vývozu	234
	(5) Období čerpání	234

(6) Období splácení	235
(7) <i>Starting Point of Credit</i>	235
(8) Místní náklady	235
e) Čerpání vývozního odběratelského úvěru	236
(1) Účel čerpání	236
(2) Omezení výše čerpání	237
(3) Mechanika čerpání	237
f) Prohlášení, závazky a případy porušení	238
g) Rozdíly mezi korporátním a suverénním rizikem u vývozního odběratelského úvěru	240
h) Pojištění úvěru	243
2. Financování movitých věcí (<i>Structured and Asset Finance</i>)	244
a) Úvod	244
b) Typické struktury asset finance transakcí	245
(1) Financování letadel	245
(i) Finanční <i>leasing</i> (<i>finance lease</i>)	245
(ii) Operativní leasing	249
(iii) Prodej a zpětný pronájem (<i>sale and leaseback</i>)	249
(iv) Regulační aspekty českého práva	250
(2) Financování železničního vozového parku	251
(3) Financování lodí (<i>ship finance</i>)	253
(4) Financování vesmírných satelitů	254
c) Zapojení exportních agentur (<i>export credit agencies</i>)	255

Kapitola 7. Restrukturalizace a specifika insolvenčního řízení

ve vztahu k finančnímu věřiteli	256
1. Úvod	256
2. Neformální restrukturalizace	257
a) Úvod	257
b) Základní charakteristiky neformální restrukturalizace	258
c) Využití neformální restrukturalizace	260
d) Porovnání některých výhod a nevýhod neformální restrukturalizace oproti insolvenčnímu řízení	262
(1) Prostředek uchování going concern hodnoty	263
(2) Nižší náklady	263
(3) Vyšší rychlost	263
(4) Neveřejnost	264
(5) Omezení regulačních rizik	264
(6) Menší počet účastníků a nižší míra konfrontace	264
(7) Dlužník neztrácí kontrolu nad společností	265
f) Prostředky neformální restrukturalizace	266
(1) Finanční prostředky neformální restrukturalizace	266
(i) Vzdání se práv (<i>waiver</i>)	267
(ii) Dodatek	267
(iii) Doplnění zajištění	268
(iv) Dohoda o nevymáhání (<i>standstill</i>)	269
(v) Mezivěřitelská dohoda	269
(vi) Refinancování	270
(2) Provozní prostředky neformální restrukturalizace	270

3. Preventivní restrukturalizace	270
a) Popis preventivní restrukturalizace jako instrumentu českého práva	270
b) Přípustnost preventivní restrukturalizace a limity aplikace ...	272
(1) Přípustnost preventivní restrukturalizace	272
(2) Osobní působnost ZoPR	273
(3) Dotčené strany a dotčená práva	274
c) Základní milníky preventivní restrukturalizace	275
(1) Zahájení preventivní restrukturalizace	275
(2) Uzavření stabilizační dohody	276
(3) Moratorium	277
(4) Předběžný přezkum dotčených pohledávek	277
(5) Vyjednávání o restrukturalizačním plánu	278
(6) Přijímání restrukturalizačního plánu	279
(7) Potvrzení restrukturalizačního plánu soudem	279
d) Předběžný přezkum dotčených pohledávek	280
e) Přijímání restrukturalizačního plánu	281
(1) Rozdělení dotčených stran do skupin	282
(2) Způsoby přijímání restrukturalizačního plánu dotčenými stranami	283
(3) Hlasovací práva	283
(4) Přijetí / nepřijetí restrukturalizačního plánu	284
(5) Potvrzení restrukturalizačního plánu soudem	284
(6) Nabytí účinnosti restrukturalizačního plánu	286
f) Skončení preventivní restrukturalizace a zrušení restrukturalizačního plánu	286
g) Dopad preventivní restrukturalizace na postavení věřitele ...	288
(1) Restrukturalizační plán a jeho posouzení restrukturalizačním soudem	289
(i) Restrukturalizační opatření	290
(ii) Restrukturalizace majetku	290
(iii) Restrukturalizace závazků	291
(iv) Restrukturalizace vlastního kapitálu	292
(v) Provozní změny	292
(vi) Závěr	293
(2) Posouzení restrukturalizačního plánu	293
(i) Potvrzení restrukturalizačního plánu přijatého dotčenými stranami	294
(ii) Potvrzení restrukturalizačního plánu nepřijatého dotčenými stranami	296
(iii) Závěr	297
(3) Financování v průběhu preventivní restrukturalizace ...	298
(i) Prozatímní financování	298
(ii) Nové financování	299
(iii) Zvýhodnění financujícího věřitele	300
(iv) Závěr	301
(4) Všeobecné a individuální moratorium	301
(i) Návrh a vyhlášení	301
(ii) Doba trvání a možnost prodloužení	303

(iii) Účinky na soudní řízení	305
(iv) Účinky na zajištění	305
(v) Účinky na nesplněné smlouvy	307
(vi) Účinky na započtení	308
(vii) Zánik a zrušení	309
(viii) Závěr	310
4. Přihlašování a vymáhání pohledávek ze syndikovaného či klubového úvěru v insolvenčním řízení.....	310
a) Úvod	310
b) Přihlašování pohledávek.....	311
(1) Pohledávka agenta pro zajištění	311
(2) Pohledávky jednotlivých věřitelů.....	312
(3) Pohledávky z ručení a zajištění	312
(4) Koordinace a načasování přihlašování (včetně problematiky tzv. předstihu).....	312
c) Vymáhání pohledávek v dalším průběhu insolvenčního řízení.....	313
5. Financování v insolvenčním řízení	314
a) Účel a význam financování v insolvenčním řízení	314
b) Znaky úvěrového financování a následky porušení.....	316
(1) Vymezení znaků a následků porušení	316
(2) Účel smlouvy	316
(3) Zákonem daný typ smlouvy.....	317
(4) Uzavření ze strany příslušné osoby	318
(5) Souhlas věřitelského výboru	318
(6) Podmínky úvěrového financování a jejich vynucení	318
c) Mechanika uzavření smlouvy o úvěrovém financování – přednostní právo.....	318
d) Povaha pohledávek.....	319
(1) Plnění do rozhodnutí o úpadku mimo režim úvěrového financování.....	319
(2) Pohledávka z úvěrového financování	319
(3) Odpovědnost	320
e) Narušení postavení dosavadních zajištěných věřitelů	320
(1) Účel	320
(2) Získaný majetek	320
6. Povinnosti statutárního orgánu v zóně soumraku.....	321
a) Základní povinnosti statutárního orgánu v kontextu zóny soumraku.....	322
(1) Péče řádného hospodáře	322
(2) Náležitá péče	323
(3) Povinnost loajality a jednání v obhajitelném zájmu	324
b) Zvláštní povinnosti statutárního orgánu v kontextu zóny soumraku	326
(1) Povinnost včasné detekce finančních obtíží a aktivního odvrácení rizika úpadku	326
(2) Odvrácení úpadku preventivní restrukturalizací	327
(3) Povinnost svolat valnou hromadu.....	328
(4) Zákaz odstoupení z funkce v nevhodnou dobu.....	330

(5) Povinnost včas podat insolvenční návrh	330
c) Další důsledky porušení povinností statutárního orgánu	
v zóně soumraku	333
(1) Vrácení plnění	334
(2) Povinnost doplnit majetkovou podstatu	334
(3) Vyloučení z výkonu funkce a riziko ručení za závazky korporace	335
(4) Trestněprávní rizika (úpadkové delikty)	336
Přehled použitých zdrojů	337

Kapitola 4. Projektové financování

1. Projektové financování – obecně

Projektové financování představuje široký pojem, který je často libovolně (a nesprávně) používán pro financování různých projektů v různých odvětvích. V praxi je většina projektového financování v jeho pravém slova smyslu v České republice omezená, vzhledem k absenci obvyklých projektů, kde se tento druh financování využívá (a to zejména projekty v energetice a v těžbě). Následně tak v ČR projektové financování souvisí zejména s budováním dálniční a do budoucna potenciálně železniční¹²⁷ infrastruktury prostřednictvím tzv. *private public partnership* (PPP)¹²⁸. V této kapitole se tak zaměříme především na tuto podmnožinu projektového financování, a to z hlediska tzv. *bankability* projektových smluv i specifík úvěrové dokumentace u tohoto druhu financování.

V širším slova smyslu lze projektové financování v podmínkách ČR spojit i s financováním dalších projektů, jako je plánovaná dostavba dalších bloků jaderné elektrárny Dukovany a Temelín, případně dalších větších projektů, které však nemají strukturu ani charakteristické prvky typického projektového financování, o němž pojednáváme v této kapitole. V těchto případech je však třeba poznamenat, že v ČR dochází k určitému překrývání s jinými typy financování, zejména s podnikovým financováním nebo financováním s vysokou mírou zadlužení (viz kapitoly 3 a 4). Specifika projektového financování v pravém smyslu slova a zejména jejich adaptace v českém kontextu budou uvedeny v části 5 této kapitoly.

Projektové financování se vyznačuje složitostí vztahů a množstvím vyjednávacích pozic různých stran, od sponzorů, subdodavatelů, zadavatele, nezávislých subjektů (např. nezávislý dozor) a v neposlední řadě financujících stran. V zásadě lze tvrdit, že se jedná o jeden z nejsložitějších typů financování. V této kapitole se primárně zabýváme pouze pohledem financujících stran a sponzorů, nikoliv složitými vztahy, které s sebou projektové financování nebo projekty PPP nesou.¹²⁹

Základní charakteristiky a společné rysy projektového financování (bez ohledu na odvětví a praxi v dané jurisdikci) jsou:

- Značná kapitálová náročnost a potřeba externího financování. Z toho vyplývá potřeba (relativně rozsáhlého) syndikovaného úvěrového financování nebo v případě (obvykle) emise eurobondů upisování širokým okruhem investorů.
- Dlouhodobý charakter projektového financování a z toho vyplývající nutnost řešit specifické skutečnosti, které jsou pro projektové financování jedinečné, jako jsou změny v legislativě, indexace plateb a peněžních toků atd.

¹²⁷ Plánovaná modernizace tratě Praha-Veleslavín – Praha-Ruzyně

¹²⁸ Partnerství veřejného a soukromého sektoru. Politika vlády České republiky zavádí partnerství veřejného a soukromého sektoru (PPP) jako standardní nástroj při zajišťování veřejných služeb a veřejné infrastruktury.

¹²⁹ Vztahy jednotlivých dodavatelů, nezávislého dozoru a jiných třetích stran

- Omezená regresní nebo neregresní povaha financování, tj. možnost financujících stran uplatňovat své nároky pouze vůči projektové společnosti a jejím aktivům. Vzhledem k tomu, že projektová společnost má v zásadě postavení účelové společnosti bez majetku, půjde tedy v praxi při projektovém financování o posouzení a řádné doložení příjmů generovaných projektem. Z toho vyplývá, že celé financování i finanční ukazatele budou vycházet z peněžních toků, a nikoli z hodnoty aktiv projektové společnosti, sponzora atd.
- Financování je (obvykle) poskytováno dlužníkovi, kterým je účelově založená společnost, tzv. SPV. Z toho vyplývá vysoká míra zadlužení i po zohlednění příspěvků sponzorů projektu do SPV. Tato projektová společnost zpravidla nebude mít žádný jiný majetek než práva vyplývající z koncese na užívání projektu.
- Po výstavbě projektu jsou ve fázi provozu příjmy projektové společnosti použity na úhradu nákladů a výdajů spojených s provozem a údržbou projektu, na splácení externího financování, a nakonec na výplatu zisku sponzorům projektu.

Poměrně vágní pojem *bankability* projektu, tj. přijatelnost ustanovení projektových smluv pro financující strany, zejména s ohledem na charakter tohoto financování jako omezeného ručení (v žargonu *tzv. limited recourse*), bude základem pro určení, zda bude po uzavření projektových smluv mezi projektovou společností a zadavatelem poskytnuto financování, tj. v bankovním žargonu finanční uzavření projektu. To je reálné riziko projektového financování.

Projekty PPP realizované v ČR jsou v zásadě určitou adaptací, ale především vylepšením staršího a velmi rozšířeného modelu projektové dokumentace BOT.¹³⁰ Obecně platí, že mezinárodní finanční instituce EIB, IFC, EBRD¹³¹ a další podporují realizaci projektů prostřednictvím této nové generace, tj. projektové dokumentace PPP. Skutečné budoucí využití projektového financování v českých podmínkách, zejména financování PPP projektů, však zůstává otázkou. Přestože existují náznaky jeho rozšíření v Česku mimo silniční infrastrukturu, v jiných jurisdikcích se od této praxe odklání, a to i v rámci jurisdikcí, které vůbec pilotovaly používání PPP projektů jako formy projektového financování.¹³²

V praxi se jedná o smluvní dokumentaci, ať už projektové nebo finanční, zpravidla odehrává mezi zahraničními právními poradci a českými právními poradci, kteří poskytují především místní podporu a poradenství, zejména pokud jde o omezení českého práva.

Projektové smlouvy v českém prostředí se obecně řídí českým právem, a to z důvodu přítomnosti zadavatele, kterým je příslušné ministerstvo. V tomto kontextu však bude za řešení sporů (v souladu s mezinárodní praxí)

¹³⁰ *Tzv. build operate transfer*, tj. smlouva o výstavbě, provozu a následném převodu (odprodeji) na zadavatele projektu.

¹³¹ Evropská investiční banka (EIB), Mezinárodní finanční korporace (International Finance Corporation nebo IFC) ve skupině Světové banky, Evropská banka pro obnovu a rozvoj (EBRD).

¹³² Například úvahy o realizaci dostupného bydlení formou koncesního PPP ve Spojeném království, kde v poslední době došlo k odklonu od využívání PPP, a zejména od části projektů PFI.

zodpovědný rozhodčí soud, aby tyto smlouvy byly *bankable*. V případě koncesní smlouvy českého PPP projektu na zajištění projektování, výstavby, financování, provozování a údržby dálnice tímto rozhodčím soudem Mezinárodní obchodní komora (ICC). U těch projektových smluv, které se řídí anglickým právem, je nicméně nutná podpora českých právních poradců kvůli českému obchodnímu právu i domácím otázkám souvisejícím s výstavbou a provozem (např. odpovědnost za vady, záruky atd.). Subdodavatelské smlouvy v těchto projektech se zpravidla rovněž řídí místním právem. Výše uvedená zásada se obecně vztahuje i na projekty PPP v Česku.

Finanční dokumentace (s výjimkou přímých smluv) se obvykle řídí anglickým právem, a to i v případě projektů PPP, kde je zadavatelem veřejný zadavatel, tj. stát. Na základě této skutečnosti bude úloha českých právních poradců omezena především na přípravu auditu pro financující strany (tj. *due diligence* projektové smlouvy, subdodavatelských smluv atd. za účelem posouzení bankability smluvních ujednání v nich uvedených) v předběžné fázi posuzování projektu financujícími stranami.

Při projednávání úvěrové dokumentace bude role českých externích poradců spočívat v omezeném doplnění úvěrové smlouvy nebo vydání standardních ustanovení v souvislosti s přeshraničním financováním (např. české podmínky, doplnění specifických závazků a prohlášení, např. ohledem konečného uživatele výhod apod.). Kromě výše uvedeného bude úkolem českých poradců připravit a sjednat zástavní smlouvy a jiná zajištění v souvislosti s financováním projektu, kde bude platit české právo, a vydat příslušná právní stanoviska k vymahatelnosti.

Z hlediska zadavatele, tj. státu, je schopnost získat financování projektu jedním z rozhodujících bodů při sjednávání smlouvy o projektu nebo koncesní smlouvy. V praxi je *bankability* součástí skutečností, které vznikají při vyjednávání těchto smluv, zejména požadavků zadavatele, které jsou v neprospěch zadavatele. Tato praxe tak staví právní poradce zadavatele do poměrně komplikované pozice hájit zájmy státu (přičemž v praxi na rozdíl od zadavatele často neexistuje pro zadavatele žádné jasné vodítko či obchodní preference/dohoda) a také určit, která ustanovení mohou být z pohledu financujících stran problematická. Obecnou praxí v těchto případech je v zásadě dodržování mezinárodních standardů. Ne každá námitka financujícího subjektu týkající se potenciální bankability projektu je skutečně problematická. Z praktického hlediska lze případné nedostatky v projektové dokumentaci (ať už v projektové smlouvě, nebo v jednotlivých smlouvách, zejména ve smlouvě o výstavbě nebo smlouvě o provozu a údržbě) zhojit i dodatečně při projednávání finančních dokumentů, zejména prostřednictvím přímých smluv (podrobněji viz oddíl 5, Finanční dokumentace).

Projektové financování je především mezinárodní záležitostí, zejména pro ČR jako menší trh. Z pohledu českých bank je jejich role a zapojení do projektového financování spíše omezená a spočívá především v:

- omezené účasti na externím financování,
- držení zajištění ve prospěch syndikátu,
- poskytovatelích služeb, v bankovním žargonu nazývaných *account banks*, tj. bank, u kterých má projektová společnost účty (obvykle i další hlavní společnosti, např. jednotliví subdodavatelé).

Podrobněji se úlohou českých bank zabývá část 6 této kapitoly.

2. Strany a proces

a) Strany financování projektu

Projektové financování je jednou z nejsložitějších forem financování, na níž se podílí velké množství stran s nejrůznějšími zájmy, jejichž společným cílem je realizace konkrétního projektu. Tyto strany a jejich zájmy musí být sladěny. Rádi bychom stručně shrnuli a popsali jednotlivé strany projektového financování a jejich primární zájmy s důrazem na financování infrastrukturních PPP projektů, které je z pohledu Česka nejrelevantnější.

(1) Stát

Hlavním iniciátorem projektu je stát, obvykle zastoupený příslušným státním orgánem (např. vládou nebo příslušným ministerstvem). Realizace projektu musí být především v zájmu státu, který se snaží uspokojit své vlastní potřeby (např. vyřešit problematickou dopravní situaci). Stát také primárně definuje předmět, místo a hlavní parametry projektu, které mohou být následně předmětem změn, doplnění a upřesnění ve spolupráci a v dialogu s dalšími účastníky projektu. Stát také hraje důležitou roli při vydávání potřebných souhlasů a povolení k realizaci projektu. V neposlední řadě bude stát často odběratelem nebo plátcem za služby poskytované v rámci provozu projektu. Při financování některých projektů mohou místo státu vystupovat například obce nebo nevládní organizace.

(2) Sponzoři

Sponzoři projektu jsou zpravidla soukromé subjekty se silným kapitálem a zkušenostmi s realizací velkých projektů, které se spojí, aby zajistily realizaci projektu. Pokud je hlavním iniciátorem stát, pak jsou sponzoři hlavními aktéry při zajišťování realizace projektu. Jedná se o subjekty, které do projektu vstupují kapitálově nebo jiným způsobem. Sponzoři projektu mají hlavní odpovědnost za podporu, řízení a realizaci projektu. Vzhledem k finančním, časovým a kapacitním omezením projektů se obvykle v rámci projektů sdružuje několik sponzorů do konsorcia. V rámci konsorcia má každý sponzor svou vlastní roli a oblast odpovědnosti. Sponzory jsou obvykle velké nadnárodní společnosti, které se podílejí na výstavbě nebo provozu projektů. Jejich odpovědností bude výstavba, případně provoz projektu. Kromě nich jsou součástí konsorcia také investiční společnosti, jejichž hlavní úlohou bude finanční investice do projektu. Sponzoři se na projektu finančně podílejí jak kapitalizací SPV, tak poskytnutím podřízeného dluhu a nezbytných záruk a zajištění (které jsou však vzhledem k omezené regresní povaze tohoto financování značně omezené).

(3) Projektová společnost (SPV)

Sponzoři, kteří tvoří konsorcium, obvykle realizují projekt prostřednictvím účelové společnosti (SPV), kterou také nazýváme projektovou společností. SPV bude vytvořena jako společný podnik sponzorů a může být vlastněna samostatnou holdingovou společností, která bude následně vlastněna členy konsorcia podle dohodnutých podílů. Stát obecně určí požadavky na SPV, zda se bude jednat o společnost podle místního práva, nebo může jít i o zahraniční společnost. Obecně se bude jednat o akciovou společnost nebo společnost s ručením omezeným založenou v zemi, kde se projekt realizuje, případně v jiné mezinárodně akceptované jurisdikci (např. v Anglii).

SPV je obvykle nově založená prázdna společnost, založená pouze za účelem realizace projektu. Jediným aktivem SPV je koncese nebo povolení státu k realizaci projektu a příslušná koncesní smlouva uzavřená v této souvislosti, která zaručuje její budoucí příjmy. SPV si bude půjčovat finanční prostředky nezbytné pro realizaci projektu, a to jak od sponzorů, tak od třetích stran.

(4) Financující strany

Jelikož je financování projektu velmi nákladné, vstupují do něj financující strany jako třetí strany, které poskytují dluhové financování na realizaci projektu. Jako financující strany označujeme širokou škálu různých subjektů. Patří mezi ně především komerční věřitelé poskytující financování prostřednictvím úvěrů nebo dluhopisů (především banky), ale také různí finanční investoři, fondy, pojišťovny, mezinárodní finanční instituce (MFI), jako je Evropská investiční banka (EIB), Evropská banka pro obnovu a rozvoj (EBRD), Světová banka. Banky v minulosti tradičně poskytovaly většinu projektového financování. Avšak například v důsledku přísnějších regulačních požadavků se zvýšil objem i zastoupení financování ze strany jiných věřitelů.

Jak bylo uvedeno výše, financování, například ve formě podřízeného dluhu, poskytují také sponzoři, ale ti nejsou považováni za financující strany projektu, protože poskytování financování není na rozdíl od financujících stran nejcharakterističtější úlohou sponzorů. Podobně se na financování projektu někdy podílí i stát.

Z pohledu financujících stran je hlavním zájmem dosáhnout návratnosti svého dluhu. Jejich cílem bude dosáhnout určitého nezbytného stupně kontroly nad projektem a minimalizovat rizika. Za tímto účelem je nezbytné, aby struktura projektu byla pro věřitele přijatelná a aby se jednalo o projekt, který je z jejich pohledu financovatelný, resp. v žargonu *bankable*.

Současně budou z řad věřitelů nebo jiných osob vybrány osoby, které mají v zájmu věřitelů specifické funkce v oblasti financování projektů. Takovými osobami jsou zprostředkovatel, agent pro zajištění nebo banka účtů.

(5) Zhotovitelé a subdodavatelé prací a služeb

Přestože je SPV pověřeno realizací projektu v rámci koncese, vzhledem k jeho povaze a struktuře je vlastní výstavba projektu obvykle prováděna

různými dodavateli a jejich subdodavateli. Ti jsou primárně zodpovědní za skutečnou realizaci práva stavby. Hlavním dodavatelem je obvykle zkušená stavební společnost, která má zkušenosti s výstavbou podobných projektů. Obvykle ji také vlastní jeden ze sponzorů, který je v rámci konsorcia odpovědný za výstavbu. V mnoha případech se může také spojit místní a mezinárodní dodavatel a vytvořit společný podnik, který bude hlavním subdodavatelem. Tento hlavní subdodavatel pak má další subdodavatele, kteří s ním provádějí jednotlivé dílčí specializované práce a služby. Obecně však platí, že za výstavbu projektu je ve vztahu k projektové společnosti odpovědný pouze tento hlavní subdodavatel. Ten tak přebírá odpovědnost za zpoždění, vady nebo překročení nákladů ve smlouvě o výstavbě vůči SPV.

(6) Provozovatel

Po dokončení stavby nastupuje provozovatel jako další článek realizace projektu. Stejně jako v případě výstavby je provoz a údržba projektu obvykle koncesionářem delegována na subjekt se zkušenostmi s provozováním podobných projektů. Není také neobvyklé, že provozovatel je součástí skupiny jednoho ze sponzorů projektu. Provozovatel uzavře s projektovou společností smlouvu o provozu a údržbě, která stanoví hlavní povinnosti provozovatele. Jeho úkolem je zajistit, aby byl projekt řádně provozován v souladu s požadavky státu, jak je dohodnuto ve smluvních ujednáních koncesní smlouvy, a také v souladu s právními předpisy. Úkolem provozovatele je v konečném důsledku zajistit, aby projekt generoval příjmy a výnosy pro sponzory. Zhotovitel a provozovatel obvykle nejsou stejná společnost, a to vzhledem k velkým rozdílům v rozsahu jejich činností.

V některých případech se může stát, že některé úkoly nejsou delegovány na dodavatele, ale jsou ponechány na projektové společnosti. To je méně pravděpodobné v případě výstavby projektu, ale může být například dohodnuto, že provoz projektu nebude svěřen samostatnému provozovateli, ale samotné SPV. Může se také jednat například o případ, kdy je nad projektem vykonáván dohled. K tomuto účelu budou vyčleněni konkrétní zaměstnanci SPV.

(7) Pojišťovny

Stejně jako v jiných oblastech hraje i v projektovém financování důležitou roli pojištění. Vzhledem k existenci významných rizik, kterým dlouhodobé projekty čelí, je význam pojištění o to zásadnější. V případě velké katastrofy nebo škody, která by projekt výrazně ovlivnila, se sponzoři i věřitelé ujistí, že uzavřeli potřebné pojistné smlouvy na pokrytí svých ztrát. Pojišťovny kryjí rizika související se škodami na projektu, odpovědností vůči třetím stranám, politickým rizikem, přerušením provozu, škodami na životním prostředí nebo zpožděním realizace projektu.

(8) Odběratel

V případech infrastrukturních PPP projektů uzavřených v ČR přebírá roli poskytovatele služeb stát, který platí SPV za provoz projektu. V ostatních