

ANALÝZA POSKYTNUTÍ ÚVĚRU

Participace na úvěru společnosti ZFP GROUP, a.s.

ZFP
GROUP
Finance I.

OBSAH

DEFINICE PRODUKTU	3
STRUČNÝ POPIS PRODUKTU.....	4
ANALÝZA ÚVĚROVANÉHO - ZFP GROUP, A.S.	5
ANALÝZA ZFP INVESTMENTS, INVESTIČNÍ SPOLEČNOST, A.S.....	8
CONTROLLING	14
ANALÝZA RIZIK	15
PRÁVNÍ ANALÝZA	16
DISCLAIMER	16



DEFINICE PRODUKTU

Úvěr je poskytován společností ZFP Finance I., s.r.o. (IČ: 051 39 546), kdy úvěrová smlouva je uzavřena mezi ZFP GROUP, a.s. a ZFP Finance I., s.r.o. Investor tedy participuje na úvěru a má smluvní vztah pouze se ZFP Finance I., s.r.o.

Účelem poskytnutého úvěru společností ZFP GROUP, a.s. je, prostřednictvím navýšení příplatku mimo základní kapitál ve společnosti ZFP RF s.r.o. (IČ: 046 29 779), nákup podílu v ZFP Investments, investiční společnost, a.s. (IČ: 242 52 654), který bude proveden prostřednictvím dceřiné společnosti ZFP RF s.r.o., zaplacení transakčních nákladů a nákladů spojených s úvěrem od ZFP Finance I., s.r.o. Pokud by výše uvedený záměr nebylo možné realizovat, společnost ZFP GROUP, a.s. je rovněž oprávněna poskytnutý úvěr využít k nákupu komerčních nemovitostí, ale to pouze po předchozím schválení ze strany ZFP Finance I., s.r.o.

Primární činností ZFP Investments, investiční společnost, a.s. je obhospodařování a administrace fondu ZFP realitní fond, otevřený podílový fond, který vznikl v červnu roku 2013, a celková hodnota čistých aktiv pod správou ke konci roku 2021 přesahovala 10,6 mld. Kč. Fond se tak stal z pohledu celkových čistých aktiv pod správou druhým největším realitním fondem v České republice.

Výše úvěru je sjednána na 47.000.000 Kč. Úvěr je možné čerpat pouze za předpokladu splnění všech podmínek dle úvěrové smlouvy. V případě nesplnění všech podmínek je úvěrující oprávněn zastavit čerpání úvěru. Čerpání úvěru je umožněno ke dni 1. 5. 2022, kdy velikost úvěru je rovna jakékoliv výši finančních prostředků dostupných k poslednímu dni v měsíci.

Splátky úroků jsou nastaveny 1x ročně, a to vždy ke 31. 7. První úrokový výnos bude vyplacen 31. 7. 2023. **Splatnost úvěru je 31. 7. 2026.**

ZFP GROUP

ZFP GROUP, a.s. je akciová společnost vlastněná českým kapitálem. Konečnými majoritními vlastníky jsou paní Jarmila Poliaková a pan Vladimír Poliak, kteří prostřednictvím společnosti Z F P s.r.o. (IČ: 607 45 347) vlastní více než 67% podíl v ZFP GROUP, a.s. (IČ: 293 60 951). Celkově má ZFP GROUP, a.s. více než 90 akcionářů.

Tabulka č. 1: Stručný popis produktu

Stručný popis produktu
Forma: Participace
Účel: Účelem poskytnutého úvěru společnosti ZFP GROUP, a.s. je, prostřednictvím navýšení příplatku mimo základní kapitál ve společnosti ZFP RF s.r.o., nákup podílu v ZFP Investments, investiční společnost, a.s., který bude proveden prostřednictvím dceřiné společnosti ZFP RF s.r.o., zaplacení transakčních nákladů a nákladů spojených s úvěrem od ZFP Finance I., s.r.o. Pokud by výše uvedený záměr nebylo možné realizovat, společnost ZFP GROUP, a.s. je oprávněna poskytnutý úvěr využít k nákupu komerč. nemovitostí, ale jen po předchozím schválení ze strany ZFP Finance I., s.r.o.
Výše úvěru: 47.000.000,- Kč
Smluvní strany: Úvěrující: ZFP Finance I., s.r.o. Úvěrovaný: ZFP GROUP, a.s.
Období participace: od 1. 4. 2022 do 30. 4. 2022
Možnost předčasného splacení úvěru: Ano, kdykoliv (částečně i celkově), ale se souhlasem ZFP Finance I., s.r.o.
Výnos pro participanta / začátek úročení: 5,0 % p.a. / začátek úročení od 1. dne následujícího měsíce po načerpání finančních prostředků úvěrovaným
Typ úročení: Jednoduché
Minimální výše participace: 10 000 Kč
Splatnost: 31. 7. 2026

Zdroj: vlastní zpracování dat

ANALÝZA ÚVĚROVANÉHO - ZFP GROUP, A.S.

Tabulka č. 2: Základní popis úvěrovaného

Obchodní firma	ZFP GROUP, a.s.
Sídlo	17. listopadu 3112/12, 690 02 Břeclav
Právní forma	Akciová společnost, zapsaná v OR vedeném u KS Brno, spisová značka B 6651
Vznik společnosti	18. 6. 2012
Základní kapitál	2.200.000 Kč
Akcie	88.000 ks kmenových akcií na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 25 Kč. Převoditelnost akcií je omezena stanovami, podmínkou převodu je souhlas dozorčí rady.
Akcionáři společnosti podílející se více než 20 % na základním kapitálu	Z F P s.r.o.

ORGÁNY SPOLEČNOSTI ZFP GROUP, A.S.

Dozorčí rada



Vladimír Poliak
předseda dozorčí rady



JUDr. Róbert Pružinský
člen dozorčí rady



Ing. Václav Tomek
člen dozorčí rady

Představenstvo



Jarmila Poliaková
předseda představenstva

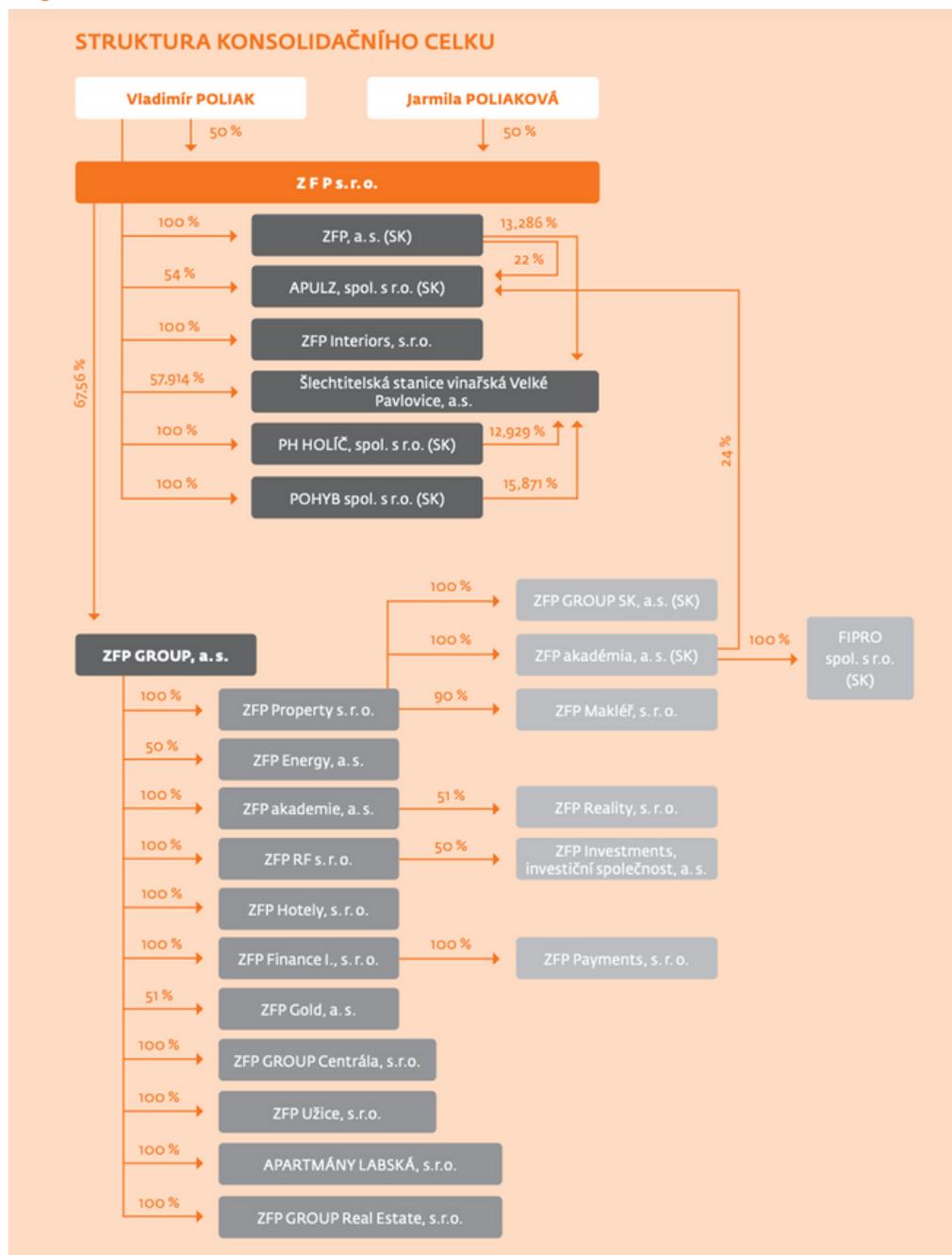


Michal Poliak
místopředseda představenstva



Ing. Zdeněk Nezval, MBA
člen představenstva

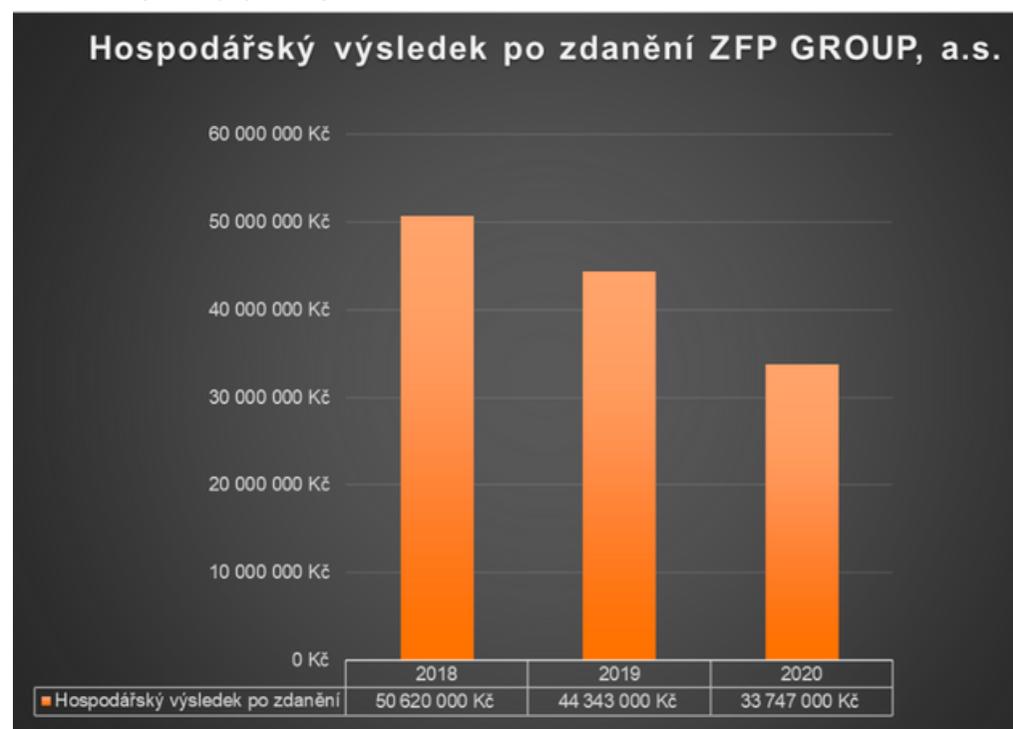
Diagram č. 1: Struktura konsolidačního celku k 31.12.2020



Zdroj: Výroční zpráva 2020 ZFP GROUP, a.s.

<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=68056208&subjektId=688829&spis=687764>

Graf č. 1: Hospodářský výsledek po zdanění ZFP GROUP, a.s.



Zdroj: vlastní zpracování dat

Z výše uvedeného **grafu č. 1** konstatujeme, že hospodářský výsledek ZFP GROUP, a.s. se od roku 2018 až do roku 2020 pohyboval v intervalu +33 mil. Kč až po +50 mil. Kč. Většinovým zdrojem výnosů a zisku jsou přijaté dividendy z dceřiných společností, viz **diagram č. 1**. Většina finančních prostředků byla následně vyplacena formou dividendy akcionářům ZFP GROUP, a.s.

ANALÝZA ZFP INVESTMENTS, INVESTIČNÍ SPOLEČNOST, A.S.

V rámci naší analýzy jsme prověřili i společnost ZFP Investments, investiční společnost, a.s.

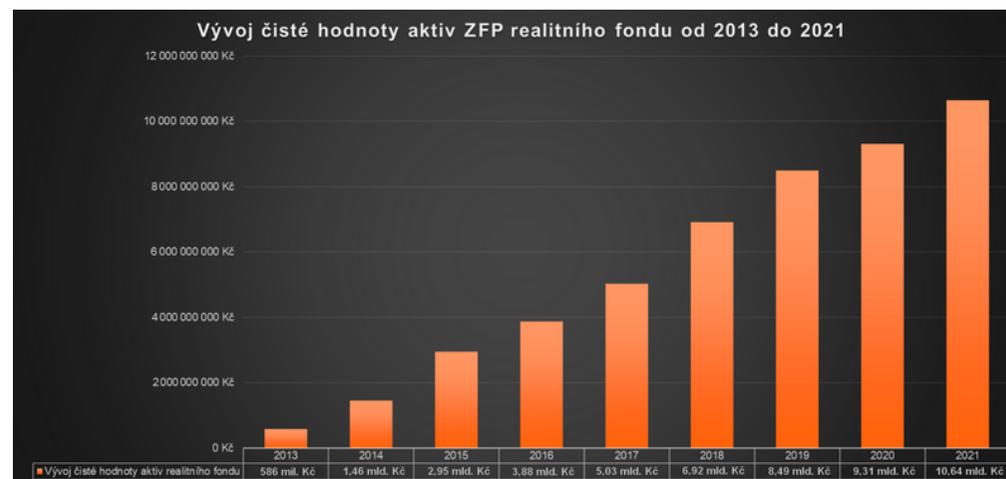
ZFP Investments, investiční společnost, a.s. je společnost podnikající podle zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, ve znění pozdějších předpisů (dále "ZISIF"), v rozsahu povolení uděleného Českou národní bankou:

- obhospodařování a provádění administrace speciálních fondů a zahraničních investičních fondů srovnatelných se speciálním fondem;
- obhospodařování a provádění administrace fondů kvalifikovaných investorů, s výjimkou kvalifikovaných fondů rizikového kapitálu a kvalifikovaných fondů sociálního podnikání, a zahraničních investičních fondů srovnatelných s fondem kvalifikovaných investorů, s výjimkou zahraničních investičních fondů srovnatelných s kvalifikovaným fondem rizikového kapitálu a zahraničních investičních fondů srovnatelných s kvalifikovaným fondem sociálního podnikání;
- podle § 38 odst. 2 písm. a) ZISIF provádění úschovy cenných papírů a vedení evidence zaknihovaných cenných papírů vydávaných investičními fondy a zahraničními investičními fondy uvedenými v § 485 odst. 1 písm. d) ZISIF pro jiného, a to i ve vztahu k investičním fondům a zahraničním investičním fondům, jejichž obhospodařovatel, je oprávněn přesáhnout rozhodný limit;
- obhospodařování majetku zákazníka, jehož součástí je investiční nástroj, na základě volné úvahy v rámci smluvního ujednání (portfolio management);
- provádění úschovy a správy investičních nástrojů, včetně souvisejících služeb, avšak pouze ve vztahu k cenným papírům a zaknihovaným cenným papírům vydávaným investičním fondem nebo zahraničním investičním fondem;
- poskytování investičního poradenství týkajícího se investičních nástrojů.

Do roku 2021 bylo jedinou podnikatelskou činností investiční společnosti obhospodařování a administrace fondu ZFP realitní fond, otevřený podílový fond, ZFP Investments, investiční společnost, a.s. Příjmem investiční společnosti je především úplata za obhospodařování majetku fondu ZFP realitní fond, jehož celková výše čistých hodnot aktiv byla ke dni 31. 12. 2021 ve výši přes 10,6 mld. Kč. Příjem investiční společnosti se odvíjí od velikosti čisté hodnoty aktiv realitního fondu, a je tak podstatou pochopení ekonomiky investiční společnosti.

Graf č. 2 popisuje vývoj čisté hodnoty aktiv ZFP realitního fondu od roku 2013.

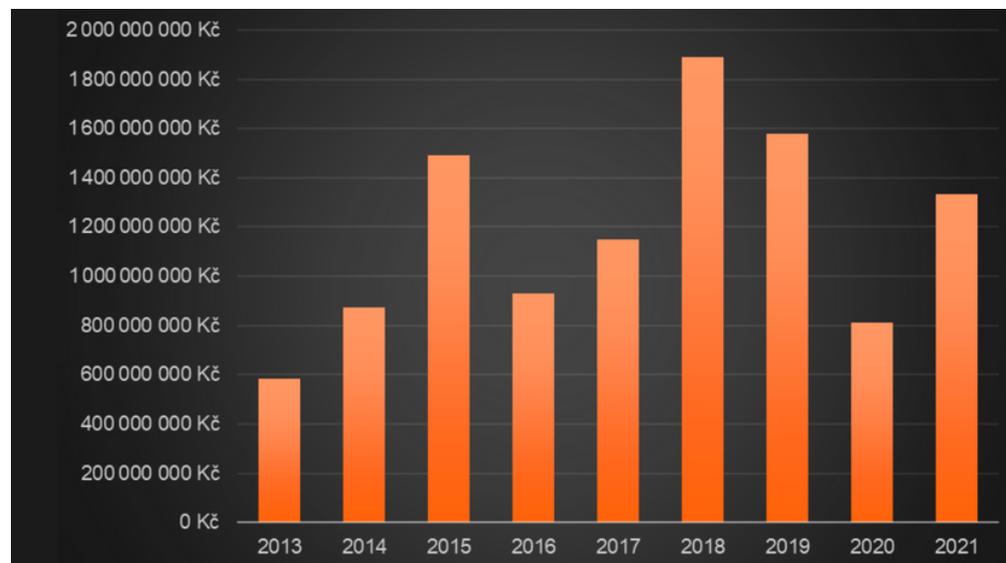
Graf č. 2: Vývoj čisté hodnoty aktiv ZFP realitního fondu od 2013 do 2021



Zdroj: vlastní zpracování dat

V grafu č. 3 analyzujeme meziroční změnu čisté hodnoty aktiv realitního fondu. Od začátku fungování v roce 2013 se zvyšuje průměrně o 1,18 mld. Kč ročně.

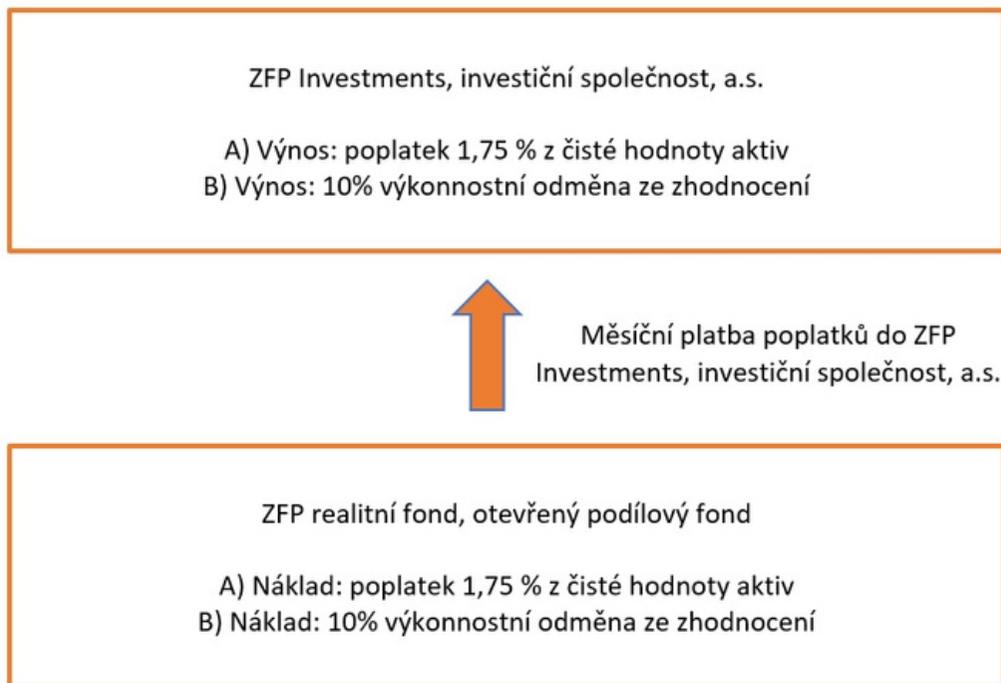
Graf č. 3: Čistá hodnota aktiv ZFP realitního fondu od roku 2013 do roku 2021



Zdroj: vlastní zpracování dat

Závěr je takový, že pokud se udrží tempo růstu čisté hodnoty aktiv přes 1 mld. Kč, mělo by to znamenat, že se zvýší hospodářský výsledek před zdaněním minimálně o 10 mil. Kč, ale s podmínkou stagnace správních nákladů investiční společnosti.

Diagram č. 2: Struktura hlavních poplatků mezi ZFP realitní fond, otevřený podílový fond a ZFP Investments, investiční společnost, a.s.



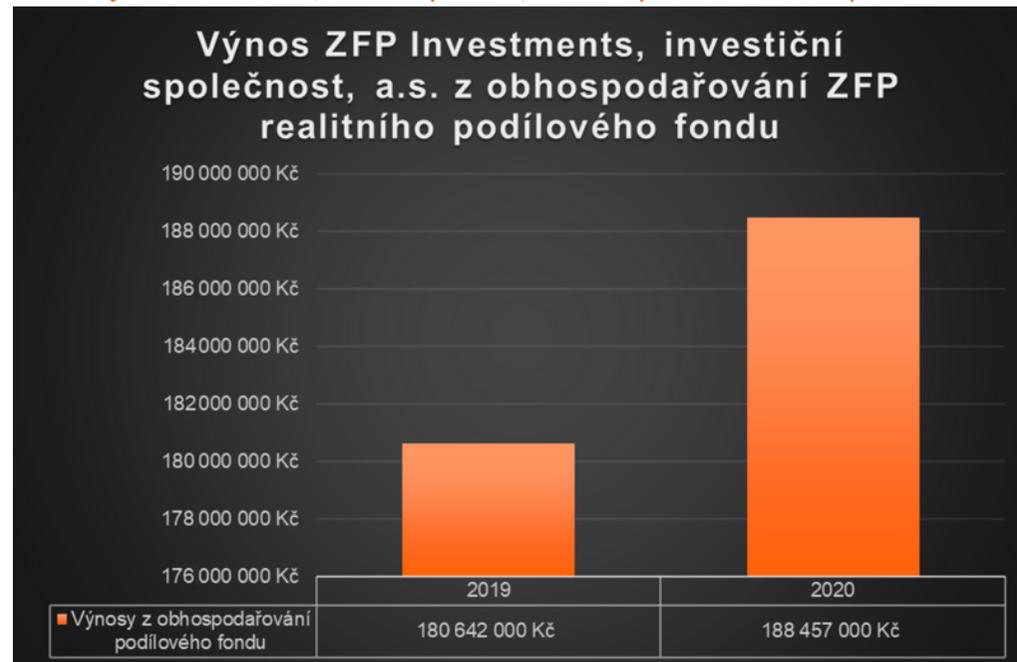
Zdroj: vlastní zpracování dat

Výnosy zahrnují poplatek za obhospodařování podílového fondu, který je ve výši 1,75 % z čisté hodnoty aktiv. Společnosti náleží za správu podílového fondu odměna vypočítaná z průměrné roční čisté hodnoty objemu majetku v podílovém fondu. Poplatky za obhospodařování a správu aktiv a za poradenské služby jsou vykazovány na základě smluv o poskytnutí těchto služeb.

Vstupní poplatky placené investorem do ZFP realitního fondu jsou výnosem, ale ve stejné výši i nákladem (výnos z titulu provize pro ZFP akademie, a.s., IČ: 263 04 805), tedy bez dopadu do hospodaření investiční společnosti. Poplatky a provize zahrnují náklady na provize vyplácené zprostředkovatelům dle smlouvy se ZFP akademie, a.s. a jsou nákladem. Jediným distribučním kanálem ZFP realitního fondu je ZFP akademie, a.s.

Základní přehled o poplatcích realitního fondu k investiční společnosti popisuje diagram č. 2.

Graf č. 4: Výnos ZFP Investments, investiční společnost, a.s. z obhospodařování ZFP realit. podílového fondu



Zdroj: vlastní zpracování dat

Graf č. 5: Rozdělení poplatků ZFP Investments, investiční společnosti, a.s. za správu a výkonnostní poplatek za rok 2020



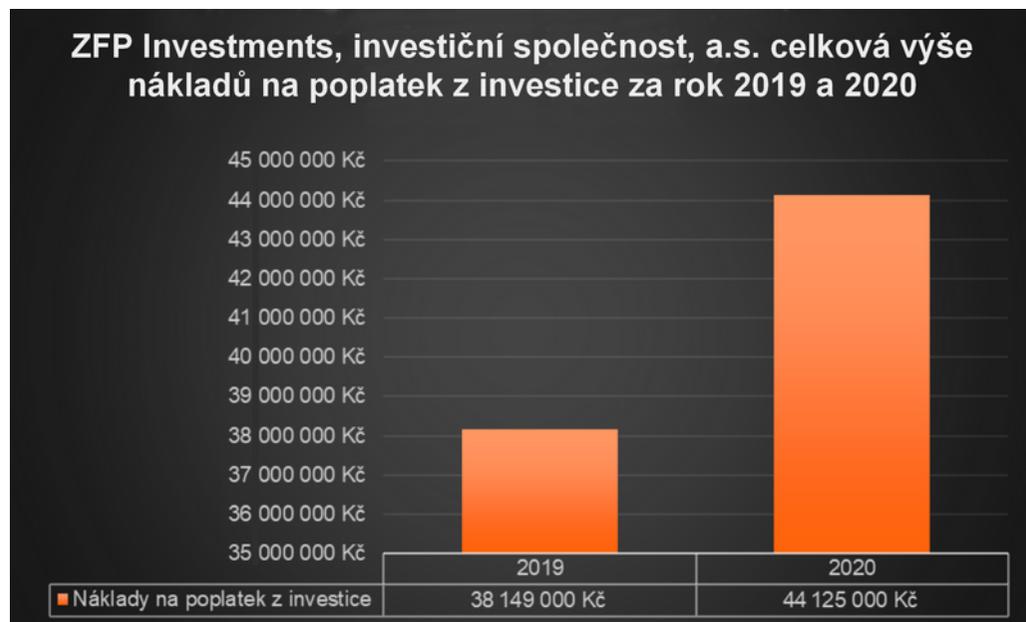
Zdroj: vlastní zpracování dat

Na základě **grafu č. 4** konstatujeme, že mezi rokem 2019 a 2020 došlo k nárůstu výnosu investiční společnosti z obhospodařování realitního fondu o necelých 8 milionů Kč.

Graf č. 5 analyzuje rozpad dvou hlavních poplatků, které jsou výnosem ZFP Investments, investiční společnost, a.s. za rok 2020. Celková výše poplatků za správu a výkonnostního poplatku je ve výši 188,4 milionů Kč. Výkonnostní poplatek byl za rok 2020 ve výši 31,1 mil. Kč, tedy 16,5 % z 188,4 mi. Kč. Zbývající část ve výši 83,5 % tvoří poplatek za správu ve výši 1,75 %. Výkonnostní bonus se odvíjí od zhodnocení podílového listu ZFP realitního fondu a je ve výši 10 % ze zhodnocení.

Dalším důležitým faktorem ekonomiky investiční společnosti je poplatek z investice neboli udržovací provize. Je to poplatek, který je vyplácen společnosti ZFP akademie, a.s. a je ve výši 0,50 % p.a. z čisté hodnoty aktiv. Ve vztahu k celkové ekonomice investiční společnosti je poplatek 0,50 % p.a. nákladem a snižuje tak reálnou marži z 1,75 % p.a. na 1,25 % p.a. z čisté hodnoty aktiv.

Graf č. 6: ZFP Investments, investiční společnost, a.s. celková výše nákladů na poplatek z investice za rok 2019 a rok 2020



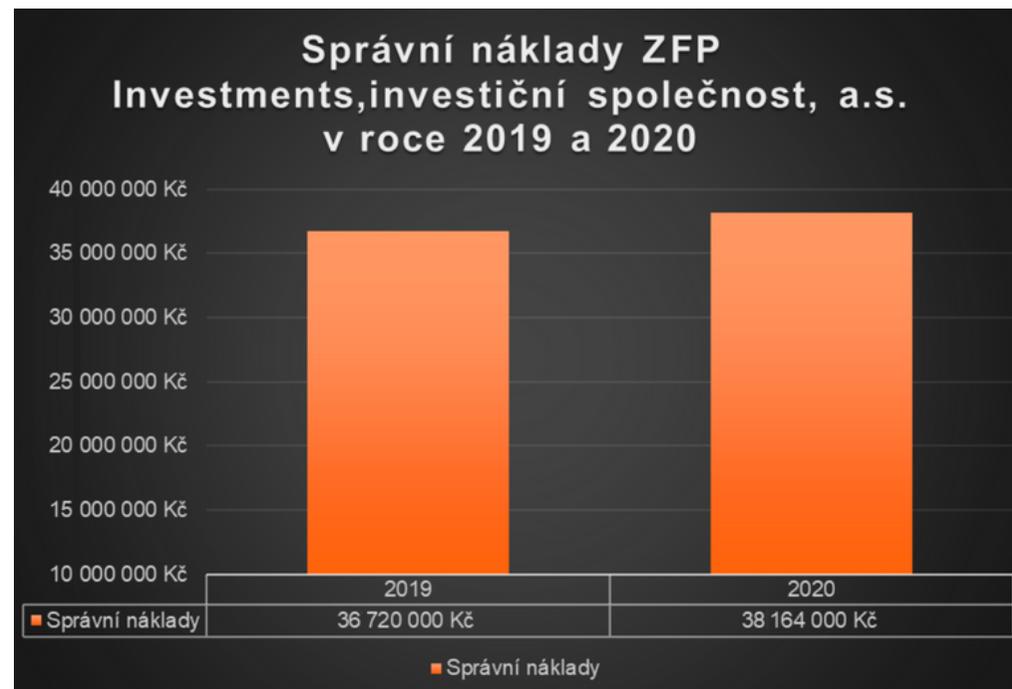
Zdroj: vlastní zpracování dat

Graf č. 6 vykazuje meziroční změnu nákladu poplatku z investice růstem z 38,1 mil. Kč v roce 2019 na 44,1 mil. Kč v roce 2020, tedy nárůst o 15,6 %. Tento náklad je vypočten z čisté hodnoty aktiv a kopíruje tak nárůst celého fondu. Pro kontrolu tohoto principu konstatujeme, že mezi rokem 2019 a 2020 byl nárůst čisté hodnoty aktiv fondu 14,3 % a korelace je tedy zřejmá.

ZFP Investments, investiční společnost, a.s. má svoje správní náklady, které zahrnují IT služby, zaměstnance, nájmy kanceláři, audit, poradenské služby, právní služby a další náklady nezbytné pro provoz investiční společnosti. Správní náklady nejsou závislé a neodvíjí se od výše čisté hodnoty aktiv ani od výkonnostních výsledků realitního fondu, v podstatě se chovají fixně.

Graf č. 7 porovnává správní náklady za rok 2019 a rok 2020, kdy došlo k navýšení nákladů o 1,4 mil. Kč.

Graf č. 7: Správní náklady ZFP Investments, investiční společnost, a.s. v roce 2019 a 2020



Zdroj: vlastní zpracování dat

Závěrem se dostáváme k celkovému výsledku hospodaření investiční společnosti.

Graf č. 8: Hospodářský výsledek ZFP Investments, investiční společnost, a.s. z běžné činnosti před zdaněním od roku 2017 do roku 2020



Zdroj: vlastní zpracování dat

Z výše uvedeného **grafu č. 8** vyplývá, že dynamika růstu hospodářského výsledku mezi lety 2017 až 2020 byla vysoká a bylo dosaženo růstu o 220 %. Růst hospodářského výsledku ve výši 220 % v porovnání s růstem čisté hodnoty aktiv fondu, který ve sledovaném období dosáhl růstu 115 % je nadproporcionální.

Jak již bylo konstatováno výše, nárůst čisté hodnoty aktiv fondu o 1 mld. Kč zvyšuje minimálně o 10 mil. Kč hospodářský výsledek z běžné činnosti před zdaněním.

CONTROLLING

Účel úvěru:

ZFP GROUP, a.s. je povinna využívat získané finanční prostředky pouze v souladu s účelem úvěru.

ANALÝZA RIZIK

V rámci analýzy uvádíme následující rizika, která vnímáme jako nejvýznamnější:

- 1. COVID-19.** Riziko je obtížně predikovatelné. COVID-19 zatím nezměnil poptávku jak investorů, tak běžných klientů a yieldové výnosy komerčních nemovitostí, které mají spádový dopad na úvěr přes řetězec ZFP realitní fond, ZFP Investments, investiční společnost, a.s. dále ZFP RF s.r.o. a ZFP GROUP, a.s. Nevylučujeme, že dopad na finanční trhy může být ve zvýšené požadované návratnosti, tedy je možný negativní dopad na hodnotu aktiv a výkonnost realitních fondů.
- 2. Kurzové riziko.** Společnost ZFP GROUP, a.s. financuje část svých aktiv v měně EUR, proto v případě výrazného pohybu na měnovém páru EUR/CZK hrozí kurzová ztráta, která má vliv na schopnost splácet úvěry.
- 3. Tržní riziko.** V rámci tržního rizika je ZFP GROUP, a.s. dotčena růstem tržních úrokových sazeb a celkovou změnou související s hospodářskými cykly. Vlivem výše popsaných faktorů může společnost vykázat pokles příjmů a růst nákladů. Ve výsledku může být ohrožena schopnost dostát svým závazkům.
- 4. Právní riziko.** ZFP GROUP, a.s., ZFP RF s.r.o. a ZFP Investments, investiční společnost, a.s. mohou být ohroženy právními riziky, a to změnou právního prostředí. Sekundárně se právní riziko dotýká i případných sporů a vymáhání následných pohledávek.
- 5. Daňové riziko.** Působnost ZFP GROUP, a.s., ZFP RF s.r.o. a ZFP Investments, investiční společnost, a.s. mohou být ohroženy v důsledku daňových změn jež mají vliv na podnikatelské prostředí.

Další rizika spojená s participací na úvěru a střety zájmů jsou popsány zde:

https://admin.zfp-finance.cz/getmedia/2a29e363-6dfa-44a7-bf96-080750e0f31e/Upozorneni-na-rizika-participaci-uveru-a-strety-zajmu_1.pdf

Je nutné zdůraznit, že rizika se mohou kumulovat a tím znásobovat své dopady. Nebyla taxativně vyjmenována všechna rizika, ale pouze ta, která považujeme za významná. Rovněž nedokážeme v tuto chvíli analyzovat a vyhodnotit všechny dopady COVID-19, stejně tak reakce politiků na toto riziko.

PRÁVNÍ ANALÝZA

ZFP Finance I., s.r.o. uskutečnilo právní analýzu k ZFP GROUP, a.s., ZFP RF s.r.o a ZFP Investments, investiční společnost, a.s., v tomto rozsahu:

1. Kontrola veřejných rejstříků.
2. Kontrola oprávnění k podnikání a zda proti těmto společnostem nejsou vedena soudní řízení.
3. Kontrola všech společností v evidenci exekucí a insolvenčním rejstříku.
4. Kontrola vlastníků ZFP GROUP, a.s., ZFP RF s.r.o. a ZFP Investments, investiční společnost, a.s.

Bylo zjištěno následující:

- a) ZFP GROUP, a.s., majoritní akcionář Z F P s.r.o. ve výši 67,88 %, celkový počet akcií 59 734 kusů, dalšími akcionáři s podílem nad 5 % jsou paní Magdalena Opluštilová, pan Robert Slezák a pan Petr Sedlák.
- b) ZFP RF s.r.o., 100% obchodní podíl vlastní ZFP GROUP, a.s.
- c) ZFP Investments, investiční společnost, a.s., 50% akcionářem je IAD Investments, správ. spol., a.s. (IČ SK: 17 330 254), se sídlem Malý trh 2/A, Bratislava, 811 08, Slovenská republika a 50% akcionářem je ZFP RF s.r.o.

DISCLAIMER

Společnost ZFP Finance I., s.r.o., se sídlem 17. listopadu 3112/12, 690 02 Břeclav, zapsaná u Krajského soudu v Brně, spisová značka C 93779, IČ: 051 39 546, upozorňuje nejen investory na popsaná rizika a další okolnosti, ale vymezuje také zřeknutí se odpovědnosti ze strany ZFP Finance I., s.r.o. vůči investorům a dalším subjektům, jak je dále uvedeno.

ZFP Finance I., s.r.o. poskytuje tímto informace zejména ve formě odborných názorů, odhadů, stanovisek, prognóz, textů a grafů. Informace jsou předávány s odbornou péčí, při využití know-how společnosti, a to na základě aktuálně dostupných podkladů a informací. Upozorňujeme, že informace mají pouze informativní charakter a nejsou nikterak závazné a informují pouze o předpokládaném vývoji. Dále upozorňujeme, že z historických nebo aktuálních hodnot nelze predikovat budoucí stav nebo vývoj.

Zveřejněné informace v popisu úvěru pro účely participace jsou poskytovány pouze pro informační účely a jako doplňkový zdroj. Zde uvedené informace nelze považovat za formu nabídky, doporučení k prodeji nebo nákupu aktiv, nebo učinění jakéhokoliv právního jednání. Při poskytování informací vycházíme z informací poskytnutých ZFP GROUP, a.s., kdy informace byly v určité míře zkontrolovány, avšak ZFP Finance I., s.r.o. neodpovídá za úplnost, pravdivost, přesnost a správnou interpretaci takto získaných informací, ani jejich úplnost, pravdivost, přesnost a správnou interpretaci negarantuje. Informace takto poskytnuté nemohou být jediným podkladem pro investiční rozhodnutí.

Informace jsou připravovány v první řadě pro participanty na úvěru, kdy očekáváme, že budou činit vlastní investiční rozhodnutí a budou posuzovat výhodnost možné participace na úvěru zcela samostatně, kdy mají dostatečné informace ohledně ceny, rizik, nebezpečí a rovněž správně vyhodnocují svoji právní, finanční a daňovou situaci. Data zde uveřejněná mají pouze omezenou informační hodnotu.

ZFP Finance I., s.r.o. si vyhrazuje, že veškeré informace, které jsou poskytnuty, odrážejí názory ZFP Finance I., s.r.o. v době jejich uveřejnění a mohou být změněny, případně doplněny bez předchozího upozornění. Rizika, která jsou uveřejněna, rozhodně nejsou popsána všechna, jsou uváděna pouze nejpodstatnější rizika.

ZFP Finance I., s.r.o. upozorňuje, že s investováním jsou spojena rizika, nepřebírá jakoukoliv odpovědnost za ztrátu nebo škodu způsobenou použitím jakékoliv informace poskytnuté ZFP Finance I., s.r.o., ani za možné důsledky jednání ve vazbě na takto poskytnuté informace.

ZFP Finance I., s.r.o. nedoporučuje sjednání výpůjček nebo vynakládání většího množství finančních prostředků, než má investor k dispozici, nebo využití finančních prostředků určených pro jiné účely, než je participace na úvěrech. Investiční rozhodnutí činí investor zcela na vlastní riziko.

ZFP Finance I., s.r.o. doporučuje investorovi před sjednáním participace na úvěru vyhledání nezávislé odborné pomoci nebo poradenství, a to zvláště v případě, kdy vznikají na straně investora jakékoliv pochybnosti ohledně rizik.

Tento dokument doplňuje OPP, VOP a Rámcovou smlouvu. ZFP Finance I., s.r.o. v souvislosti s poskytnutím úvěru ZFP GROUP, a.s. neposkytuje žádné platební služby.