



ANALÝZA POSKYTNUTÍ ÚVĚRU

Participace na úvěru společnosti ZFP Užice s.r.o.



ÚVOD

ZFP Užice s.r.o. je společnost vlastněná českým kapitálem, skupinou **ZFP GROUP, a.s.**

OBSAH

ÚVOD	2
DEFINICE PRODUKTU	4
POPIS RETAIL PARKU	6
ANALÝZA NÁJEMNÍKŮ	8
POPIS LOKALITY	10
FINANČNÍ UKAZATELE	12
MAKROEKONOMICKÁ ANALÝZA	14
PRÁVNÍ ANALÝZA	15
ANALÝZA RIZIK	16
CONTROLLING	17
DISCLAIMER	17



DEFINICE PRODUKTU

Úvěr je poskytován společností ZFP Finance I., s.r.o., kdy úvěrová smlouva je uzavřena mezi ZFP Užice s.r.o. a ZFP Finance I., s.r.o. Investor tedy participuje na úvěrové smlouvě a má smluvní vztah pouze se ZFP Finance I., s.r.o.

Primární účel poskytovaného úvěru společností ZFP Užice s.r.o. je nákup obchodního podílu ve společnosti RC UŽICE RSB d.o.o., provozující NEST Retail park v Užicích, ve výši 75% a zaplacení finančních nákladů spojených s úvěrem poskytnutý od ZFP Finance, s.r.o. Úvěr je poskytnutý ZFP Užice s.r.o. a prodávajícím je RC Europe Property, a.s.

ZFP Užice s.r.o. je účelově založená společnost vlastněná českým kapitálem, skupinou ZFP GROUP, a.s. Jednatelkou společnosti ZFP Užice s.r.o. je paní Anna Slámová.

RC UŽICE RSB d.o.o. je společnost vlastníci NEST Retail park v Užicích ve městě Užice v Srbsku.

Výše úvěru je sjednána na **77.000.000 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 může být rozděleno do tranší, kdy velikost jedné tranše je rovna min. 5.000.000 Kč. respektive jakékoliv výše finančních prostředků dostupných k poslednímu dni v měsíci a to pouze v období čerpání.

Ve prospěch ZFP Finance I., s.r.o. bude zřízeno zástavní právo ke 100 % k obchodnímu podílu ZFP Užice s.r.o. Splacení finančních prostředků je rovněž podpořeno kovenanty, kdy detailnější popis kovenantů je uveden v dalším textu.

Splátky úroků jsou nastaveny 1x ročně, a to vždy k 1.2. Splatnost je 1. 2. 2026. První úrokový výnos bude tedy vyplacen 1.2.2022.

Tabulka č. 1: Stručný popis produktu

Stručný popis produktu	
Forma	Participace
Účel	Financování nákupu obchodního podílu ve výši 75 % v RC UŽICE RSB d.o.o., případně další nemovitostní projekty pouze se schválením ZFP Finance I., s.r.o.
Výše úvěru	77.000.000 Kč
Smluvní strany	Úvěrující: ZFP Finance I., s.r.o. Úvěrovaný: ZFP Užice s.r.o.
Období participace	Do 30. 4. 2020
Výnos pro participanta/začátek úročení	4,10 % p.a. , / od 1. 2. 2021 pro všechny investice do 31.1.2021, od 1.3. pro všechny investice do 28.2.2021, od 1.4. pro všechny investice do 31.3.2021 a od 1.5. 2021 pro všechny investice do 30.4.2021.
Typ úročení	jednoduché
Možnost předčasného splacení úvěru	Ano, kdykoliv a to částečně i celkově, se souhlasem ZFP Finance I, s.r.o.
Splatnost	1. 2. 2026
Min. výše participace	20.000 Kč

POPIS RETAIL PARKU

Park je nově postavený a byl otevřen 7.11.2019. Celkově se zde nachází 17 obchodních jednotek s celkovou velikostí ve výši 7000 m², 134 parkovacích míst. Atraktivita polohy je podpořena blízkostí obchodu Lidl. Celková pronajímatelná plocha je 6492 m².

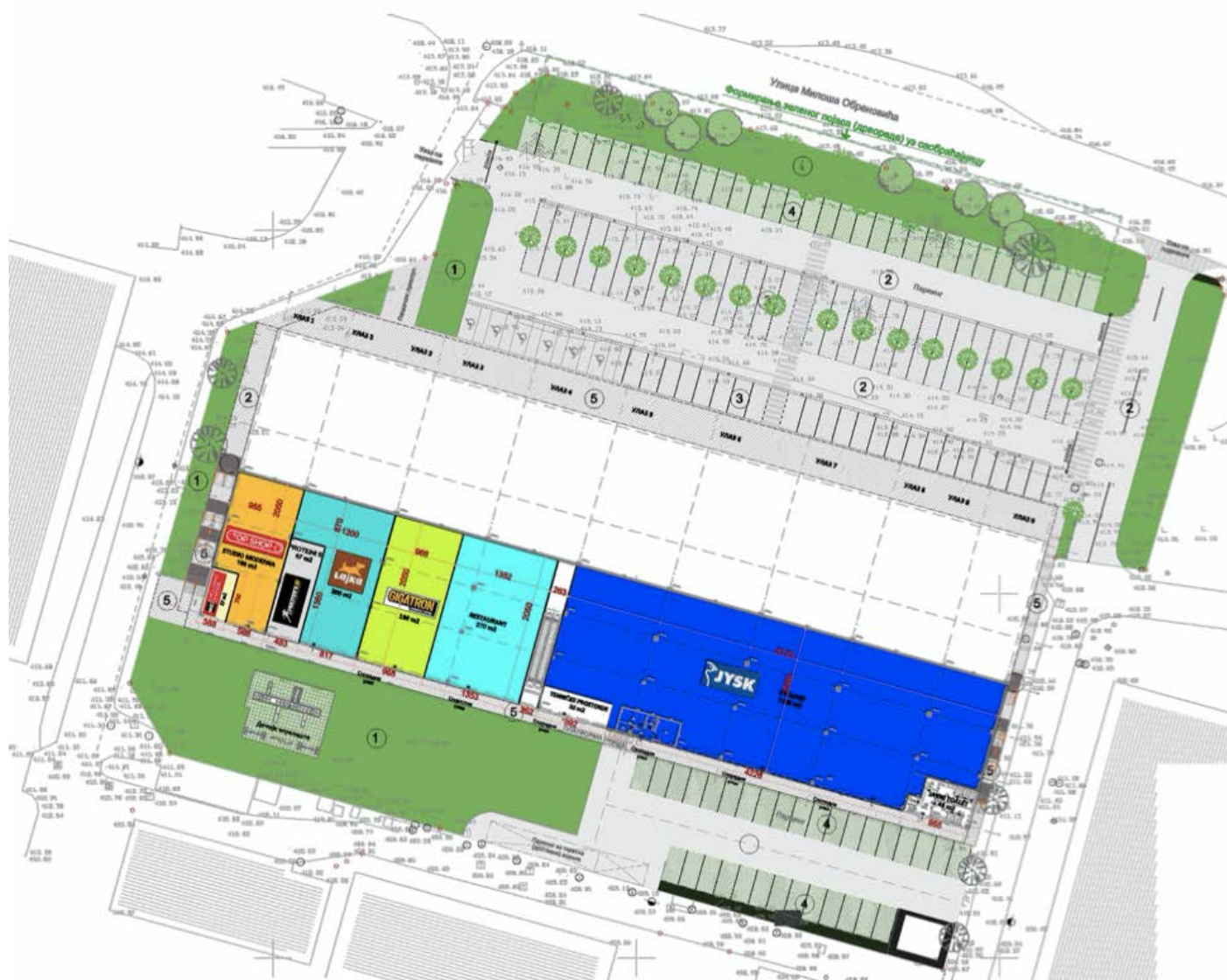
Park se skládá ze dvou podlaží, sníženého podlaží, kde hlavním nájemníkem je JYSK a dalších 6 obchodních jednotek. První podlaží má velké prosklené výlohy k hlavní cestě a velkému parkovišti.

Obr. č. 1.: Půdorys prvního podlaží



Zdroj: Prezentace Užice, RC Europe Property, a.s.

Obr. č. 2.: Půdorys sníženého podlaží



Zdroj: Prezentace Užice, RC Europe Property, a.s.

ANALÝZA NÁJEMNÍKŮ NEST RETAIL PARK V UŽICÍCH

NEST Retail Park má celkem 17 nájemníků, většina nájemníků je nadnárodních společností se stabilním byznysem. Někteří nájemníci působí v České republice, například DEICHMANN, JYSK, nebo TOP SHOP.

Tabulka č. 2: Celkový přehled nájemníků a jejich procentuální podíl na celkových pronajímatelných prostorech.

Nájemce	Procentuální podíl na celkových pronajímatelných prostorech
Igranica caffe Buki&Vuki	2,1%
DexyCo Kids	3,1%
LC Waikiki	17,1%
Lilly Drogerie	6,3%
Opposite shoes	2,4%
Katrin	3,1%
DJAK SPORT	9,3%
DEICHMANN	7,5%
Koton	13,1%
Feedback	3,1%
Exclusive Exchange	0,4%
Studio Moderna (TOP SHOP)	2,6%
Proteini	1,0%
Lajka	3,1%
Gigatron	3,0%
Tehnomedija	4,2%
JYSK	18,5%
TOTAL	100,0%

Z výše uvedené tabulky vyplývá, že nejvýznamnějšími nájemníky jsou JYSK, KOTON, LC Waikiki a DEICHMANN, kdy tito čtyři nájemníci mají více než 56% podíl na celkových pronajimatelných prostorech.

Popis nájemníků:

JYSK – společnost JYSK je mezinárodní společnost se skandinávskými kořeny, která prodává vše do domácnosti. Má přes 2100 prodejen v 51 zemích světa, včetně České republiky.

Deichmann – Přední evropská značka obuvi, své obchody má i v České republice.

LC Waikiki – Obchod s oblečením, aktuálně působí v 48 zemích světa a má přes 1000 obchodů.

Koton – známá turecká módní společnost s více než 450 obchodními jednotkami po celém světě.

Dak Sport – jedna z největších místních sportovních firem, která má jenom v Srbsku 80 obchodů. Mimo to působí i v Bosně a Hercegovině, Černé Hoře a Makedonii.

Top Shop – má 390 obchodů ve 21 zemích. Dnes nese název Studio Moderna.

Dexico Kids – firma se specializuje na distribuci dětských hraček po celém světě. Zastupují Lego, Hasbro, Disney apod. V Srbsku má více než 30 obchodních jednotek.

Lilly Drogerie – má 193 drogerií a 192 lékáren, působí v Srbsku a Bulharsku.

EXC – směnářská společnost s více než 400 jednotek po celé Evropě.

Katrin – módní řetězec působící v Srbsku a Bosně. Aktuálně jenom v Srbsku má 23 obchodů.

Proteini – známý brand sportovních suplementů, působí ve státech bývalé Jugoslávie, tak i v Evropě.

Lajka Pet shop – Nově otevřená první pobočka Pet shopu v Srbsku. Kromě krmiv pro zvířata mají ve své prodejně i veterináře a pet kadeřnictví.

Feedback – domácí značka oblečení, v Srbsku populární od roku 1992

Shoes Opposite – prodejce obuvi působící v Srbsku, Černé Hoře, Bosně a Hercegovině, Slovinsku a Chorvatsku.

POPIS LOKALITY

Užice je město ležící v okrese Zlatibor v západním Srbsku. Dle posledního sčítání lidu v roce 2011 mělo město 60 tis. obyvatel, administrativní oblast 78 tis. obyvatel. Skládá se ze dvou městských obcí: Užice Sevojno – městská obec zřízena v roce 2013, která se nachází 5 km východně od Užice. V roce 1900 byla v blízkosti města vybudována malá vodní elektrárna podle návrhu Nikoly Tesly. Ve městě pracuje 22 tis. zaměstnanců. Užice jsou střediskem kovoprůmyslu a strojírenství a pěstování ovoce. Čistý průměrný měsíční plat činí 350 EUR, neboli 9.300 Kč.

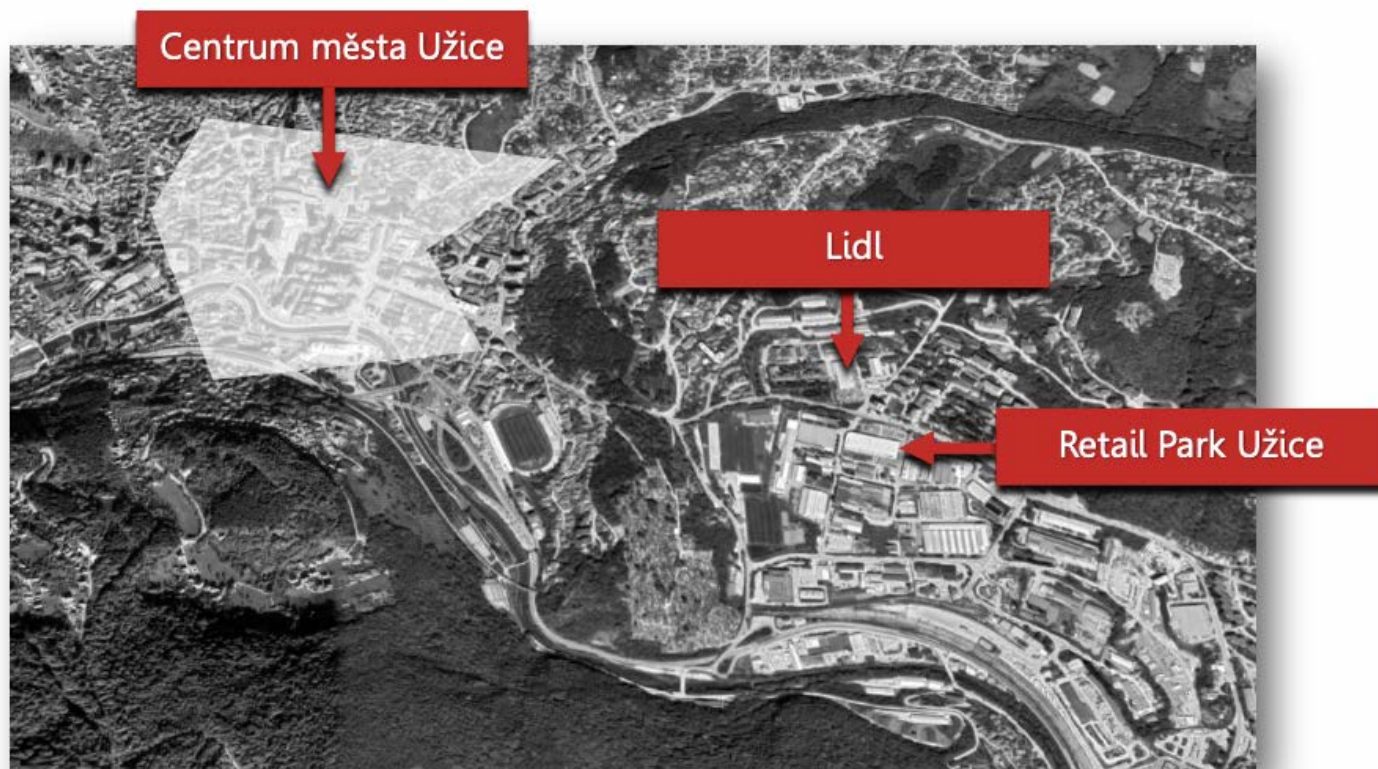
Obrázek č. 3: Mapa Srbska s vyznačením Užic.



Zdroj: Prezentace Užice, RC Europe Property, a.s.

Užice má poměrně rozvinutou dopravní infrastrukturu spojenou s okolními oblastmi státními cestami první třídy. Železniční trať Bělehrad – Bar prochází Užicí a spojuje ji se severní částí země a černoohorským pobřežím. Město je zcela obklopeno Dinárskými Alpami, které jsou vzájemně propojeny. 25 km jižně od města je hora Zlatibor, která má 120 letou tradici cestovního ruchu.

Obrázek č. 4: Mapa umístění NEST Retail parku



Zdroj: Prezentace Užice, RC Europe Property, a.s.

NEST Retail Park Užice má polohu u hlavní silniční tepny a je dobře dostupný pro obyvatele Užice. Naproti Parku je nová prodejna Lidlu a 200 metrů je nemocnice. Tím, že město je obklopeno Dinárskými Alpami a je zde nedostatek vhodných pozemků pro stavby obdobných center, tak riziko konkurenčního parku vnímáme v krátkém a střednědobém horizontu jako malé.

FINANČNÍ UKAZATELE

- WAULT
- Obsazenost
- NOI
- Vlastní kapitál

WAULT – Průměrná zbývající doba trvání všech uzavřených nájemních smluv k 12/2020.

WAULT 6,0 (odhad)

WAULT 6,0 je pozitivní výsledek vzhledem k době, na jakou se poskytuje úvěr. Úvěr je na 5 let.

Obsazenost

Celková obsazenost NEST Retail Parku Užice se pohybuje mezi 95% až 100%, kdy především menší jednotky vykazují fluktuaci. Hlavní nájemníci jsou bez fluktuace.

95 % — 100 %

Tabulka č. 3: Očekávané NOI v letech 2021-2025

Rok	NOI – net operating income ná úrovni vlastnictví 100%	NOI – net operating income ná úrovni vlastnictví 75%
2021	651.000 EUR	488.250 EUR
2022	661.000 EUR	495.750 EUR
2023	690.000 EUR	517.500 EUR
2024	700.000 EUR	525.000 EUR
2025	717.000 EUR	537.750 EUR
CELKEM	3.419.000 EUR	2.564.250 EUR

Zdroj: Cash-flow model, RC Europe Property, a.s.

Z výše uvedené tabulky č. 3 je zřejmé, že NOI (net operating income) vykazuje solidní ekonomické výsledky. Pro investory je podstatné, že NOI je v dostatečné výši ke splacenému významné části úvěru. V případě nesplacení úvěru získají investoři obchodní podíl, který je schopen vrátit investované finanční prostředky ve střednědobém horizontu, případně prodat obchodní podíl.

MAKROEKONOMICKÁ ANALÝZA

Před COVID-19, typický Black Swan (mimořádná, nepředvídatelná událost), CBRE očekávalo pozvolný růst dlouhodobých úrokových sazeb a jen krátkodobé výkyvy během nadcházejících let. Očekávalo se, že HDP v Evropě poroste, ale dynamika růstu bude menší než v letech 2018 a 2017. Situace kolem zadlužení Itálie, Řecka nebo Francie může mít za následek další nepredikovatelné důsledky. COVID-19 však vytvořil vysoké nejistoty v ekonomice a predikce výsledků a změn jsou náročné, je nutné aby investor zvážil tento faktor.

V období COVID-19 vykazovalo centrum dobré ekonomické výstupy. Někteří nájemníci žádali za 3. a 4. měsíc roku 2020 slevy a probíhalo jednání o podmínkách. K 9. měsíci roku 2020 byla většina pohledávek vyřešena. Je logické, že COVID-19 má přechodný negativní dopad na příjem NEST Retail Parku Užice. Pozitivní je postoj srbské vlády, která umožnila odklad splátek jistin, z hlediska cash-flow se jedná o pozitivní dopad, kdy splátky jistin bankám tvoří významnou část výdajů. Z našeho pohledu se jedná o neutrální dopad, ale jeho důsledky, případně opětovné rozšíření COVID-19 v Srbsku může znamenat negativní dopad na hospodaření a cash-flow NEST Retail Parku Užice. Za další pozorujeme na trhu zvýšený zájem investorů poptávající obchodní retail parky bez společných prostor. Obchodní centra, které mají vnitřní prostory jsou dopadem COVID-19 a různých vládních opatření daleko více zasaženy.

Vliv kurzových změn

ZFP Užice s.r.o. podstupuje kurzové riziko, a to z důvodu, kdy dividendy nebo další příjmy jsou v eurech. Úvěr od ZFP Finance I., s.r.o. je poskytován v české koruně. Pokud by na finančních trzích došlo k velkým výkyvům na měnovém páru EUR/CZK, tak tato změna může mít negativní dopad na finanční hodnoty, které inkasuje ZFP Užice s.r.o. Riziko nebude sníženo zajišťovacím instrumentem na měnovém páru EUR / CZK.

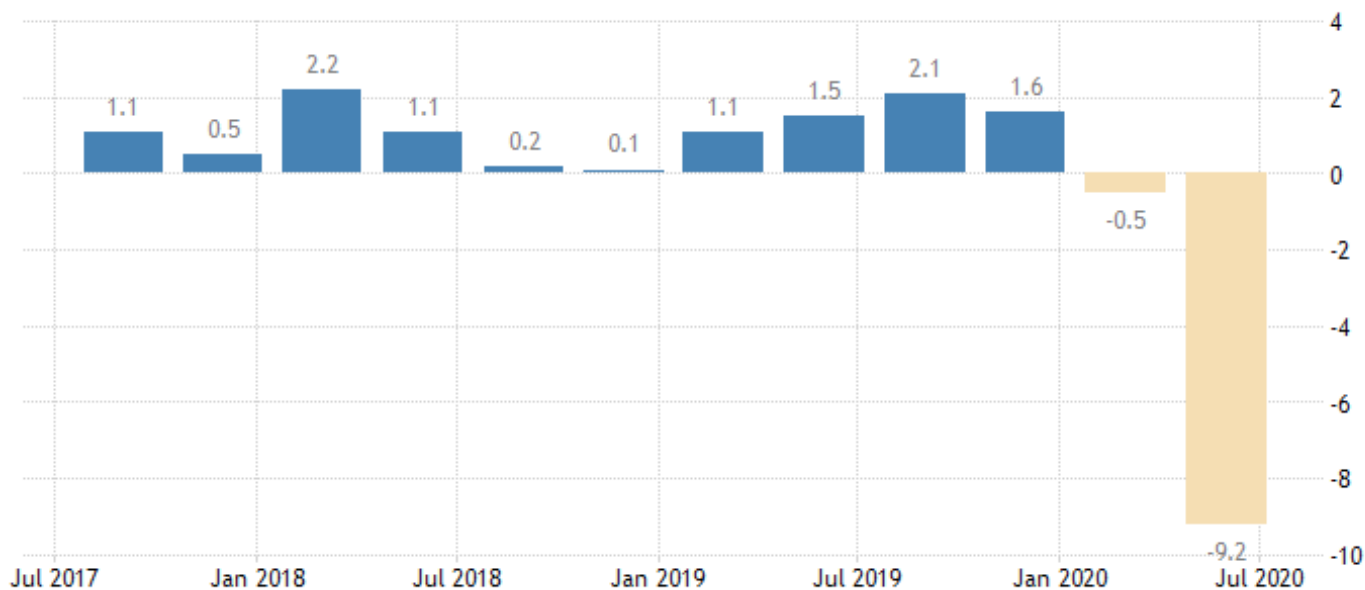
Srbsko

Srbská ekonomika za posledních 5 let roste průměrně meziročně o více než 1,0 %. V roce 2018 byl zaznamenán růst spotřebitelské poptávky, a to je pro retail parky pozitivní zpráva. Další silný růst spotřebitelské poptávky není očekáván, a to převážně z důvodu vyšší nezaměstnanosti, která dosahuje 13,0 %.

Srbsko, které má potenciál v dohledné době vstoupit do EU, je i právě z tohoto důvodu nyní atraktivní pro zahraniční investory. Např. CTP Invest (výstavba průmyslových a logistických parků), Immofinanz (vlastní cca 75 retail parků v CEE), z českých investorů např. skupina SEBRE a UDI Group (oba residenční a office development).

HDP Srbska byla pochopitelně COVID-19 zasaženo. Graf. č.: 1 znáorňuje, že v 1Q byl pokles HDP -0,5%, ale druhý kvartál byl zaasžen významně, a to poklesem o -9,2%.

Graf č.: 1: Vývoj HDP Srbska od roku 2017 do 6/2020



Zdroj: TRADINGECONOMICS.com, statistical office THE REPUBLIC OF SERBIA

Ve třetím kvartále se očekává oživení, odhady analytiků mají velký rozptyl od +1,0% do +7,5%. Proto další vývoj považujeme za nejistý a těžko predikovatelný.

PRÁVNÍ ANALÝZA

ZFP Finance I., s. r.o. uskutečnilo právní analýzu k ZFP Užice s.r.o. a RC UŽICE RSB d.o.o. a RC Europe Property a.s. a jejich vlastněných SPV v tomto rozsahu:

1. Kontrola veřejných rejstříků.
2. Kontrola zahraničních SPV ve smyslu oprávnění k podnikání a zda proti nim nejsou vedena soudní řízení.
3. Kontrola všech společností v evidenci exekucí a insolvenčních rejstříků.
4. Kontrola vlastníků RC UŽICE RSB d.o.o. ohledně majetkové účasti RC Europe Property a.s. Bylo zjištěno následující:
Vlastníkem ve výši 100 % je RC Europe Property a.s.

ANALÝZA RIZIK

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

1. COVID-19

Riziko je těžko predikovatelné v oblasti dopadů a zda nastane a v jakou pravděpodobnost. Vycházíme-li z toho, že hlavní nájemníci jsou nadnárodní společnosti, které ani v době vrcholu COVID-19 neměly vážnější problémy, tak možné dopady vnímáme omezeně a krátkodobě. COVID-19 změnil poptávku, jak investorů i běžných klientů tak, že retailové parky jsou více vyhledávané, poptávané. Dopad na finanční trhy mohou být ve zvýšené požadované návratnosti, aktuálně pozorujeme navýšení +0,25% yield a tedy negativní dopad na hodnotu aktiv, tedy i výše zajištěných investorů. Druhou nebo třetí vlnu vnímáme jako významné riziko.

2. Riziko defaultu některého z významných nájemníků a s tím související riziko ukončení nájemní smlouvy, zvláště s kombinací COVID-19 a tím dopadu na bonitu nájemníků.

3. Kurzové riziko

Společnost ZFP Užice s.r.o. inkasuje 100% svých zisků //dividend v eurech, kdy úvěr je poskytován v české koruně. Zde nám plyne možné kurzové riziko v případě negativního scénáře může být úvěrováný tímto rizikem ohrožen.

4. Tržní riziko

V rámci tržního rizika je společnost ohrožena změnou poptávky a nabídky na trhu komerčních budov. Růstem tržních úrokových sazeb a celkovou změnou souvisejících hospodářskými cykly. Vlivem výše popsaných faktorů může společnost vykazovat pokles příjmů, růst nákladů. Ve výsledku může být ohrožena schopnost dostat svým závazkům.

5. Právní riziko

ZFP Užice s.r.o. může být ohrožena právními riziky, a to změnou právního prostředí. Zvláště u Srbska, které není součástí Evropské unie, je právní nejistota vyšší. Sekundárně se právní riziko dotýká i případných sporů a vymáhání následných pohledávek.

6. Daňové riziko

Působnost ZFP Užice s.r.o. v Srbsku může být ohrožena v důsledku daňových změn, například daní z nemovitosti, sektorovou daní a jinými daněmi, jež mají vliv na podnikatelské prostředí v zemi.

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 možné dopady COVID-19, stejně tak reakce politik na toto riziko. Další rizika spojená s participací, 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

CONTROLLING

1. Účel úvěru

ZFP Užice s.r.o. je povinna využívat získané finanční prostředky pouze v souladu s účelem úvěru - nákup obchodního podílu v RC UŽICE RSB d.o.o. ve výši 75% a zaplacení finančních nákladů spojených s úvěrem poskytnutý od ZFP Finance I., s.r.o., případně na jiný nemovitostní projekt, ale pouze se souhlasem ZFP Finance I., s.r.o.

2. Kontrola NOI

ZFP Užice s.r.o. je povinna reportovat úvěrujícímu, zda NOI uvedené v tabulce č.3 je v souladu s odhadem.

DISCLAIMER

Společnost ZFP Finance I., s.r.o. se sídlem náměstí T. G. Masaryka 3048/10a, 690 02 Břeclav, zapsaná u Krajského soudu v Brně, spisová značka C 93779, IČ: 051 39 546 upozorňuje nejen investory na popsání 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 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. Nelze považovat informace jako formu nabídky, doporučení k prodeji nebo nákupu aktiv, nebo učinění jakéhokoliv právního jednání. Při poskytování informací vycházíme z informací poskytnutých ZFP Užice s.r.o., 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, odráží 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, které investor činí 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, VOPPS a Rámcovou smlouvu. ZFP Finance I., s.r.o. v souvislosti s poskytnutím úvěru ZFP Užice s.r.o. neposkytuje žádné platební služby.

V Břeclavi dne 26. 8. 2022